Centre for Distance & Online Education
(CDOE)

Bachelor of Arts
(B.A.) SEM. V

BECO-501

MONEY AND BANKING

Guru Jambheshwar University of Science & Technology, HISAR-125001

CONTENTS

अध्याय	अध्याय का शीर्षक	पृष्ठ
1	मुद्रा की अवधारणा, कार्य एवं मापन	3
2	मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांत एवं वत्तीय संस्थान तथा बाजार	40
3	भारत में मुद्रा और पूंजी बाजार की संरचना, संगठन एवं सुधार	81
4	ब्याज दर निर्धारण एवं भारत में ब्याज दरों की प्रवृ त्तयाँ	125
5	वा णज्यिक बैं कंग : कार्य, प्रमुख वकास एवं सुधार **(1991** के पश्चात)	158
6	भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान : भू मका एवं संरचना	195
7	केंद्रीय बैं कंग : भू मका एवं कार्य	228
8	मौद्रिक नीति : लक्ष्य, संकेतक, साधन एवं भारत में वर्तमान मौद्रिक नीति	258

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 1	वेट्टर:
मुद्रा की अवधारणा, कार्य एवं मापन	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

1.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

1.1 प्रस्तावना (Introduction)

1.2 मुद्रा की प्रकृति और परिभाषा (Nature and Definition of Money)

1.3 मुद्रा और निकट मुद्रा (Money and Near Money)

1.4 अंदरूनी मुद्रा और बाहरी मुद्रा (Inside Money and Outside Money)

1.5 मुद्रा की तटस्थता और गैर-तटस्थता (Neutrality of Mone and Non-Neutrality of Money)

1.6 मुद्रा के कार्य **(Functions of Money)**

1.7 मुद्रा आपूर्ति के निर्धारक (Determinants of Money Supply)

1.8 भारत में मुद्रा आपूर्ति के माप (Measures of Money Supply in India)

1.9 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

1.10 सारांश **(Summary)**

1.11 सूचक शब्द (Keywords)

1.12 स्वमूल्यांकन हेतु प्रश्न (Self Assessment Questions-SAQs)

1.13 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

1.14 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

1.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

इस अध्याय का अध्ययन करने के पश्चात् वद्यार्थी निम्न ल खत बिंदुओं को समझने और आत्मसात करने में सक्षम होंगे:

1. मुद्रा की अवधारणा, प्रकृति एवं परिभाषाओं को सैद्धांतिक और व्यावहारिक ष्टिकोण से स्पष्ट करना।
2. पारंपरिक, मुद्रावादी, तरलता-आधारित तथा ऋण एवं वकल्प-आधारित व भन्न परिभाषाओं का तुलनात्मक अध्ययन करना।
3. मुद्रा और निकट मुद्रा (Near Money) की संकल्पना तथा उनके बीच के अंतर और महत्त्व को समझना।
4. अंदरूनी मुद्रा (Inside Money) और बाहरी मुद्रा (Outside Money) के स्वरूप और उनकी भू मका को पहचानना।
5. मुद्रा की तटस्थता और गैर-तटस्थता पर व भन्न अर्थशास्त्रीय ष्टिकोणों का मूल्यांकन करना।
6. मुद्रा के प्राथ मक, द् वतीयक, आकस्मिक एवं अन्य कार्यों का ववेचन करना।
7. मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करने वाले व भन्न निर्धारकों और उनके प्रभावों का वश्लेषण करना।

8. भारत में मुद्रा आपूर्ति के पारंपरिक माप, उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा तथा नए समष्टि एवं तरलता समष्टि वर्गीकरण को समझना।

9. मुद्रा के आधुनिक रूपों और उनकी प्रासं गकता का सम्यक आकलन करना।

10. समग्र रूप से यह समझ पाना क मुद्रा कस प्रकार आ र्थक प्रणाली के संचालन, वकास और स्थिरता के लए आधार शला का कार्य करती है।

1.1 प्रस्तावना (Introduction)

अर्थशास्त्र में *मुद्रा* (Money) का स्थान अत्यंत महत्त्वपूर्ण है। मानव सभ्यता के आरं भक चरणों में वस्तु-वनिमय (Barter System) के माध्यम से लेन-देन कया जाता था, जहाँ वस्तुओं का आदान-प्रदान वस्तुओं से ही होता था। कंतु इस प्रणाली में कई कठिनाइयाँ थीं, जैसे – द् वगु णत अ भलाषा (Double Coincidence of Wants) की आवश्यकता, वस्तुओं का अ वभाज्य होना, भंडारण की समस्या तथा मूल्यांकन की कठिनाई। इन समस्याओं ने मुद्रा के उद्भव की पृष्ठभू म तैयार की।

मुद्रा केवल वनिमय का माध्यम मात्र नहीं है, बल्कि यह आ र्थक जीवन का आधार भी है। यह उत्पादन, उपभोग, निवेश और बचत जैसी सभी आ र्थक गति व धयों को प्रभा वत करती है। आधुनिक युग में मुद्रा का अर्थ केवल सक्कों और कागज़ी नोटों तक सी मत नहीं रह गया है, बल्कि इसमें बैंक जमाओं (Bank Deposits), क्रे डट साधनों तथा निकट मुद्रा (Near Money) की व भन्न संकल्पनाएँ भी सम्मि लत हो गई हैं।

मुद्रा का महत्त्व इस तथ्य से भी स्पष्ट होता है क इसे *आधुनिक अर्थव्यवस्था का जीवन-रक्त (Life Blood of Modern Economy)* कहा जाता है। मुद्रा के बिना न तो आ र्थक वकास संभव है और न ही वैश्विक व्यापार और वत्तीय स्थिरता। यही कारण है क अर्थशास्त्री समय-समय पर मुद्रा की प्रकृति, परिभाषा, कार्य एवं मापन के व भन्न पहलुओं का अध्ययन करते रहे हैं।

इस अध्याय में हम मुद्रा की अवधारणा का वस्तार से अध्ययन करेंगे। सबसे पहले मुद्रा की प्रकृति और परिभाषाओं को समझेंगे, फर मुद्रा और निकट मुद्रा में अंतर स्पष्ट करेंगे। इसके पश्चात् हम मुद्रा की तटस्थता एवं गैर-तटस्थता, मुद्रा के व वध कार्यों, मुद्रा आपूर्ति के निर्धारकों तथा भारत में मुद्रा आपूर्ति के मापों का वश्लेषण करेंगे। इस प्रकार, यह अध्याय मुद्रा के समग्र स्वरूप, उसकी उपयो गता और आ र्थक प्रणाली पर उसके प्रभाव को स्पष्ट करता है।

1.2 मुद्रा की प्रकृति और परिभाषा **(Nature and Definition of Money)**

मुद्रा यानी *money* – यह एक ऐसा शब्द है, जिसे सुनते ही हमारे दिमाग में नोट, सक्के, या बैंक अकाउंट की रकम आ जाती है। ले कन क्या सचमुच यही सब मुद्रा है? इसका उत्तर इतना सीधा नहीं है।

मुद्रा की परिभाषा को लेकर काफी समय से अर्थशास्त्रियों में मतभेद रहा है। प्र सद्ध वद्वान *सतोव्स्की* (T. Scitovsky) के अनुसार, "मुद्रा को परिभा षत करना मुश्किल है, क्यों क यह एक नहीं बल्कि तीन प्रमुख काम करता है।" ये तीन काम हैं:

1. लेखा की इकाई **(Unit of Account)** – हम चीज़ों की कीमत कसमें बताते हैं? रुपये, डॉलर, या कसी और मुद्रा में।
2. वनिमय का माध्यम **(Medium of Exchange)** – जब हम कोई चीज़ खरीदते हैं, तो बदले में जो देते हैं, वो मुद्रा ही है।
3. मूल्य का भंडार **(Store of Value)** – आज के पैसे को हम भ वष्य के उपयोग के लए भी रख सकते हैं।

इस लए, मुद्रा को समझने के लए हमें उसके "मुद्रात्व" (moneyness), यानी वह कतनी हद तक इन कार्यों को पूरा करता है, इसे समझना होगा।

काउलबॉर्न, एक अन्य अर्थशास्त्री, मुद्रा की एक व्यापक परिभाषा देते हैं। वे कहते हैं क मुद्रा वह है जो:

मूल्यांकन करने में काम आता है, भुगतान करने का माध्यम है, लेखा की इकाई है, और जिसे आम तौर पर लोग स्वीकार करते हैं।

इसमें वे ठोस रूप जैसे – सोना, चेक, करेंसी नोट, सक्के, बैंक ड्राफ्ट, और अमूर्त रूप – जैसे हमारी सोच में बस चुके मूल्य, कीमत और योग्यता के वचार – दोनों को शा मल करते हैं।

सर जॉन हिक्स ने एक सरल और मजेदार परिभाषा दी: *"मुद्रा वही है जो मुद्रा का काम करती है।"* यानि कोई भी चीज़ अगर लोगों द्वारा वनिमय, मूल्य भंडारण और लेखा के रूप में इस्तेमाल की जा रही है, तो वह मुद्रा है।

अब बात करें *कानूनी परिभाषा* की – कुछ अर्थशास्त्री मानते हैं क जो कुछ भी सरकार "कानूनी नि वदा" (legal tender) घो षत करती है, वही मुद्रा है। उदाहरण के लए – करेंसी, नोट और सक्के।

ले कन सो चए – अगर कोई दुकानदार नकद रुपये लेने से मना कर दे, या कोई व्यक्ति चेक को स्वीकार कर ले, तो क्या चेक भी मुद्रा हो गया? हां! यहीं से एक अहम बात निकलती है – मुद्रा होने के लए केवल कानूनी मान्यता ही जरूरी नहीं है। लोगों की सामान्य स्वीकार्यता **(general acceptability)** भी उतनी ही जरूरी है। इस लए आज के समय में वा णज्यिक बैंकों द्वारा जारी कए गए चेक और क्रे डट मनी भी व्यवहार में मुद्रा का ही काम करते हैं, भले ही वो कानूनी नि वदा न हों।

निष्कर्ष रूप में: मुद्रा की पहचान उसके कार्य से होती है, न क केवल उसके रूप से। अगर कोई चीज़ वनिमय का माध्यम है, मूल्य को संग्रहित कर सकती है, और लोग उसे स्वीकार करते हैं — तो वह मुद्रा है!

1.2.1 मुद्रा की सैद्धांतिक और आनुभ वक परिभाषाएँ **(Theoretical and Empirical Definitions of Money)**

मुद्रा की परिभाषा को लेकर अर्थशास्त्रियों में कोई एकमत नहीं है। इस वषय पर अलग-अलग ष्टिकोण मौजूद हैं। प्रोफेसर जॉनसन ने इस बहस को चार प्रमुख वचारधाराओं में वभाजित कया है, जिनका हम यहां वश्लेषण

करेंगे। इसके साथ-साथ हम पेसेक और से वंग की राय को भी शा मल करेंगे, जो इस बहस को और गहराई देती है।

1. पारंपरिक परिभाषा – मुद्रा वद्यालय का ष्टिकोण

पारंपरिक ष्टिकोण के अनुसार, जिसे 'मुद्रा वद्यालय' कहा जाता है, मुद्रा को केवल मुद्रा (करेंसी) और मांग जमा (Demand Deposits) तक सी मत माना जाता है। इस ष्टिकोण में मुद्रा का सबसे प्रमुख कार्य ' वनिमय का माध्यम' होना माना गया है। कीन्स ने अपनी प्र सद्ध कृति *जनरल थ्योरी* में इसी परिभाषा को अपनाया। हिक्स ने मुद्रा के तीन मुख्य कार्य बताए – लेखा की इकाई, भुगतान का साधन और मूल्य का भंडार। हालाँ क, बैं कंग स्कूल ने पारंपरिक परिभाषा की आलोचना की और इसे बहुत संकीर्ण कहा। वे मानते हैं क साव ध जमा, वनिमय बिल जैसे कई और वत्तीय साधन भी वनिमय के लए प्रयुक्त होते हैं, जिन्हें इस परिभाषा में शा मल नहीं कया गया। इस ष्टिकोण में एक और कमी यह है क यह उन संप त्तयों को नज़रअंदाज़ कर देता है जो मुद्रा की तरह व्यवहार करती हैं, जिससे उनकी गति **(velocity)** को समझना मुश्किल हो जाता है। इस लए पारंपरिक परिभाषा यथार्थ की तुलना में काफी सी मत मानी जाती है।

2. फ्रीडमैन की मुद्रा परिभाषा – मुद्रावादी या शकागो ष्टिकोण

अब आते हैं *मल्टन फ्रीडमैन* की ओर। उन्होंने मुद्रा की एक "कार्यशील परिभाषा" (operational definition) दी, जिसमें केवल वह मुद्रा शा मल है जो लोग अपने पास नकद रूप में रखते हैं या बैंकों में जमा करते हैं — जैसे मांग जमा और साव ध जमा। उनके अनुसार, मुद्रा वह है जो कसी व्यक्ति की क्रय शक्ति का अस्थायी ठिकाना बनती है।

फ्रीडमैन दो प्रकार की परिभाषाएँ देते हैं – एक सैद्धांतिक, और दूसरी आनुभ वक (empirical)। सैद्धांतिक परिभाषा में वे मुद्रा को व्यापक रूप में देखते हैं जब क अनुभ वक ष्टिकोण में वे मुद्रा के माप को उस रूप में अपनाते हैं जिससे मौद्रिक रुझानों को मापा जा सके। उनकी राय में मुद्रा की कोई स्थायी परिभाषा नहीं हो सकती

— यह उस उद्देश्य पर निर्भर करती है जिसके लए हम मुद्रा को परिभा षत कर रहे हैं। इस लए वे कहते हैं क मुद्रा की परिभाषा कसी सैद्धांतिक कठोरता का नहीं, बल्कि उपयो गता का वषय है।

3. रेडक्लिफ स मति का ष्टिकोण – तरलता पर बल

रेडक्लिफ स मति ने मुद्रा को "नोट्स प्लस बैंक जमा" के रूप में परिभा षत कया। उनके अनुसार मुद्रा केवल वही है जो सीधे तौर पर वनिमय के लए प्रयोग की जाती है। ले कन उन्होंने तरलता (liquidity) को मुद्रा के एक महत्वपूर्ण गुण के रूप में देखा और माना क कोई भी संप त्त जिसकी मदद से व्यक्ति व्यय निर्णय ले सकता है – जैसे संप त्त को बेचकर, उधार लेकर या आय प्राप्त कर – वह भी व्यवहार में मुद्रा की तरह कार्य करती है।

स मति ने *गति की अवधारणा* (velocity of money) को व्यवहारिक रूप से अप्रासं गक माना और इसके बजाय एक नया **liquidity transmission mechanism** प्रस्तुत कया। उनके अनुसार ब्याज दरों में परिवर्तन से वत्तीय संस्थानों की संप त्तयों के मूल्य में उतार-चढ़ाव होता है, जिससे उनकी उधार देने की क्षमता प्रभा वत होती है।

4. गर्ली और शॉ की परिभाषा – मुद्रा के वकल्पों की मान्यता

गर्ली और शॉ ने पारंपरिक परिभाषा की सीमाओं को चुनौती दी और कहा क गैर-बैंक वत्तीय संस्थानों की देनदारियाँ भी व्यवहार में मुद्रा के वकल्प के रूप में काम करती हैं। उन्होंने मुद्रा की एक वस्तृत परिभाषा दी, जिसमें बांड, बीमा कोष, पेंशन फंड, बचत और ऋण शेयर भी शा मल हैं।

उनका मानना था क मुद्रा के स्टॉक की गति (velocity of money) न सर्फ बैं कंग प्रणाली बल्कि गैर-बैं कंग संस्थानों द्वारा भी प्रभा वत होती है। उन्होंने मुद्रा को केवल 'करेंसी + मांग जमा' तक सी मत मानने को एक संकीर्ण सोच कहा।

5. पेसेक और से वंग की परिभाषा – मुद्रा बनाम ऋण पर स्पष्टता

पेसेक और से वंग ने मुद्रा की एक बहुत व्यावहारिक और वश्लेषणात्मक परिभाषा प्रस्तुत की। उनके अनुसार,

मुद्रा में केवल सरकार द्वारा जारी मुद्रा और बैंकों की मांग जमा शा मल होनी चाहिए। वे साव ध और बचत जमा को मुद्रा में नहीं गनते, क्यों क वे ऋण की तरह होते हैं जिन पर ब्याज मलता है।

उन्होंने तीन प्रमुख बिंदु सामने रखे:

1. वस्तु मुद्रा **(commodity money)** और फएट मुद्रा **(fiat money)** – दोनों को वे ऐसी संप त्त मानते हैं जिन पर कोई देनदारी नहीं होती।

2. वा णज्यिक बैंक मुद्रा का सृजन करते हैं, ले कन इसे वे खुद देनदारी मानते हैं, जब क जो लोग यह मुद्रा रखते हैं, उनके लए यह एक संप त्त होती है।

3. जब बैंक बिना लागत के मुद्रा बनाते हैं और इस पर कोई ब्याज नहीं देते, तो बैंक की शुद्ध संप त्त पर इसका कोई प्रभाव नहीं पड़ता।

पेसेक और से वंग मुद्रा को उच्च-शक्ति वाले मुद्रा (high-powered money) के रूप में देखते हैं, ले कन उन्होंने बैं कंग प्रणाली की डबल काउंटिंग के लए आलोचना भी झेली है – क्यों क वे एक ही चीज़ को दो बार गनते हैं: एक बार मुद्रा के रूप में और दूसरी बार बैंक की संप त्त के रूप में।

फर भी, उनकी परिभाषा इस ष्टि से महत्वपूर्ण है क वह मुद्रा को केवल व्यवहार नहीं, बल्कि सामाजिक शुद्ध संप त्त के रूप में भी समझती है।

इन सभी ष्टिकोणों से एक बात साफ़ होती है — मुद्रा की कोई एक स्थायी या सार्वभौ मक परिभाषा नहीं है। अलग-अलग वद्वान इसे अलग संदर्भों में परिभा षत करते हैं — कभी व्यवहारिक उद्देश्यों से, कभी सैद्धांतिक ष्टिकोण से। कभी इसे तरलता के आधार पर समझा जाता है, कभी क्रय शक्ति के अस्थायी भंडार के रूप में। इस लए, मुद्रा की परिभाषा को समझते समय उसके कार्य, प्रयोज्य संदर्भ और आ र्थक संस्थाओं की भू मका को ध्यान में रखना जरूरी है।

1.3 मुद्रा और निकट मुद्रा (Money and Near Money)

मुद्रा (Money) और निकट मुद्रा (Near Money) दोनों ही अर्थशास्त्र में महत्वपूर्ण अवधारणाएँ हैं, खासकर जब हम तरलता (liquidity) और वत्तीय प्रणाली की कार्यप्रणाली को समझते हैं। आइए, इन दोनों पर वस्तार से चर्चा करें:

1. मुद्रा (Money)

मुद्रा वह वस्तु है जिसे आम तौर पर वस्तुओं और सेवाओं के भुगतान के साधन के रूप में या ऋणों के निपटान के लए स्वीकार कया जाता है। इसकी परिभाषा को लेकर व भन्न अर्थशास्त्रियों में मतभेद रहे हैं, ले कन इसके मुख्य कार्य इसे परिभा षत करने में मदद करते हैं:

- वनिमय का माध्यम **(Medium of Exchange):** यह वस्तुओं और सेवाओं के आदान-प्रदान को सु वधाजनक बनाती है, जिससे वस्तु वनिमय (barter system) की "दोहरे संयोग की आवश्यकता" (double coincidence of wants) की समस्या समाप्त हो जाती है। आप मुद्रा देकर कोई भी वस्तु खरीद सकते हैं और मुद्रा लेकर कोई भी वस्तु बेच सकते हैं।
- मूल्य का मापक/लेखा की इकाई **(Measure of Value/Unit of Account):** मुद्रा एक सामान्य इकाई प्रदान करती है जिसमें सभी वस्तुओं और सेवाओं के मूल्य को व्यक्त कया जा सकता है। इससे तुलना करना और आ र्थक गणना करना आसान हो जाता है। उदाहरण के लए, एक सेब की कीमत 10 रुपये और एक कताब की कीमत 200 रुपये है, तो हम सीधे तुलना कर सकते हैं।
- मूल्य का भंडार **(Store of Value):** मुद्रा भ वष्य में खर्च करने के लए क्रय शक्ति को संग्रहीत करने का एक साधन है। हालाँ क, मुद्रास्फीति (inflation) इसके मूल्य को कम कर सकती है, फर भी यह अन्य कई संप त्तयों की तुलना में अ धक तरल (liquid) होती है।

- स्थ गत भुगतानों का मानक **(Standard of Deferred Payments):** मुद्रा भ वष्य में कए जाने वाले भुगतानों या ऋणों को व्यक्त करने और चुकाने का एक मानक माध्यम है। ऋण और उधार जैसे लेनदेन मुद्रा के अस्तित्व के बिना बहुत मुश्किल होंगे।

  मुद्रा के प्रकार**:**

  मुद्रा को व भन्न आधारों पर वर्गीकृत कया जा सकता है:

- कमो डटी मनी **(Commodity Money):** यह वह वस्तु है जिसका आंतरिक मूल्य होता है और जिसका उपयोग मुद्रा के रूप में भी कया जाता है। उदाहरण: सोना, चांदी, तंबाकू, नमक आदि।

- फ़एट मनी **(Fiat Money):** यह वह मुद्रा है जिसका कोई आंतरिक मूल्य नहीं होता, ले कन सरकार के आदेश (fiat) या कानून द्वारा इसे कानूनी नि वदा (legal tender) घो षत कया जाता है। इसका मूल्य इस लए होता है क्यों क लोग इसे वनिमय के माध्यम के रूप में स्वीकार करते हैं और सरकार इसे ऋणों के भुगतान के लए वैध मानती है। उदाहरण: वर्तमान में प्रच लत कागजी मुद्रा और सक्के।

- प्रतिनि ध मुद्रा **(Representative Money):** यह ऐसी मुद्रा है जिसका कोई आंतरिक मूल्य नहीं होता, ले कन यह कसी कमो डटी (जैसे सोना या चांदी) के भंडार द्वारा सम र्थत होती है जिसे कसी भी समय उस मुद्रा के बदले में बदला जा सकता है। अब यह प्रचलन में नहीं है।

- बैंक मनी **(Bank Money):** इसमें वा णज्यिक बैंकों में रखी गई मांग जमाएँ (demand deposits) शा मल होती हैं जिन्हें चेक, डेबिट कार्ड या यूपीआई के माध्यम से स्थानांतरित कया जा सकता है। ये अत्य धक तरल होती हैं और अक्सर मुद्रा के रूप में उपयोग की जाती हैं।

मुद्रा की परिभाषा को लेकर व भन्न ष्टिकोण**:**

जैसा क अध्याय में बताया गया है, मुद्रा की परिभाषा को लेकर व भन्न वचारधाराएँ हैं:

- पारंपरिक/संकु चत परिभाषा **(Traditional/Narrow Definition):** यह मुद्रा और मांग जमा को मुद्रा मानती है, और वनिमय के माध्यम के कार्य पर जोर देती है।
- फ्रीडमैन की व्यापक परिभाषा **(Friedman's Broad Definition):** फ्रीडमैन ने मुद्रा को "मुद्रा प्लस वा णज्यिक बैंकों में सभी समायोजित जमाओं" के रूप में परिभा षत कया, जिसमें साव ध जमा भी शा मल थीं। उनका जोर आ र्थक संबंधों के ज्ञान को व्यवस्थित करने में इसकी उपयो गता पर था।
- रेडक्लिफ की परिभाषा **(Radcliffe Definition):** रेडक्लिफ स मति ने "नोट्स प्लस बैंक जमा" को मुद्रा माना, ले कन तरलता की समग्र स्थिति पर जोर दिया, जिसमें क्रे डट भी शा मल था, क्यों क खर्च करने के निर्णय केवल नकदी या बैंक में पैसे तक सी मत नहीं होते हैं।
- गर्ली-शॉ की परिभाषा **(Gurley-Shaw Definition):** इन्होंने गैर-बैंक मध्यस्थों की तरल संप त्तयों और देनदारियों को मुद्रा के घनिष्ठ वकल्प के रूप में देखा और तरलता के आधार पर एक व्यापक परिभाषा दी, जिसमें बांड, बीमा भंडार आदि भी शा मल थे।
- पेसेक और से वंग की परिभाषा **(Pesek and Saving Definition):** इन्होंने बैंकों की मांग जमा और सरकार द्वारा जारी धन को मुद्रा में शा मल कया, और इसे समाज की शुद्ध संप त्त माना।

संक्षेप में, मुद्रा एक केंद्रीय आ र्थक अवधारणा है जो वनिमय, मूल्यांकन, बचत और ऋण चुकाने के लए आवश्यक है।

2. निकट मुद्रा **(Near Money)**

निकट मुद्रा ऐसी वत्तीय संप त्तयाँ हैं जो अत्य धक तरल होती हैं और जिन्हें आसानी से मुद्रा में परिवर्तित कया जा सकता है, ले कन वे स्वयं सीधे वनिमय के माध्यम के रूप में कार्य नहीं करतीं। वे लगभग मुद्रा जितनी ही अच्छी होती हैं, ले कन उनमें तरलता की एक डग्री कम होती है।

निकट मुद्रा की वशेषताएँ:

- उच्च तरलता **(High Liquidity):** इन्हें बिना कसी महत्वपूर्ण मूल्य हानि के जल्दी और आसानी से नकदी में बदला जा सकता है।
- मूल्य का भंडार **(Store of Value):** ये मूल्य के भंडार के रूप में कार्य करती हैं।
- सीधे वनिमय का माध्यम नहीं **(Not Directly a Medium of Exchange):** आप आमतौर पर निकट मुद्रा का उपयोग करके सीधे सामान या सेवाएं नहीं खरीद सकते हैं। उन्हें पहले मुद्रा में परिवर्तित करना होगा।
- ब्याज अर्जित करना **(Interest Earning):** अक्सर, निकट मुद्राएँ ब्याज अर्जित करती हैं, जो उन्हें साधारण मुद्रा से अलग बनाती है, क्यों क मुद्रा पर आमतौर पर ब्याज नहीं मलता।

निकट मुद्रा के उदाहरण:

- वा णज्यिक बैंकों की साव ध जमा **(Time Deposits of Commercial Banks):** ये एक निश्चित अव ध के लए बैंक में जमा की जाती हैं और इनमें मांग जमा की तुलना में तरलता कम होती है (निकासी के लए कुछ प्रतिबंध या दंड हो सकता है), ले कन इन्हें आसानी से नकदी में बदला जा सकता है।
- बचत जमा **(Savings Deposits):** हालां क कुछ हद तक तरल, ये अक्सर मांग जमा की तुलना में अ धक प्रतिबंधों के साथ आती हैं।
- ट्रेजरी बिल **(Treasury Bills - T-Bills):** ये सरकार द्वारा जारी अल्पका लक ऋण साधन होते हैं, जो अत्य धक तरल होते हैं और आसानी से बेचे जा सकते हैं।
- वा णज्यिक पत्र **(Commercial Papers):** ये बड़ी कंपनियों द्वारा जारी कए गए असुर क्षत, अल्पका लक ऋण साधन होते हैं।

- अल्पका लक सरकारी बांड **(Short-term Government Bonds):** ये भी अत्य धक तरल होते हैं और एक निश्चित परिपक्वता अव ध के बाद भुनाए जा सकते हैं।

- मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंड **(Money Market Mutual Funds):** ये फंड अल्पका लक, उच्च-गुणवत्ता वाले ऋण साधनों में निवेश करते हैं और लगभग नकदी के बराबर माने जाते हैं।

मुद्रा और निकट मुद्रा के बीच अंतर**:**

वशेषता	मुद्रा (Money)	निकट मुद्रा (Near Money)
कार्य	वनिमय का प्रत्यक्ष माध्यम, मूल्य का मापक, मूल्य का भंडार, स्थ गत भुगतान का मानक	मुख्य रूप से मूल्य का भंडार, अप्रत्यक्ष रूप से वनिमय का माध्यम
तरलता	उच्चतम तरलता	उच्च तरलता, ले कन मुद्रा से कम
ब्याज	आमतौर पर ब्याज नहीं कमाता (खासकर नकदी)	अक्सर ब्याज कमाता है
स्वीकार्यता	व्यापक रूप से स्वीकार्य (कानूनी नि वदा)	सीधे स्वीकार्य नहीं; पहले मुद्रा में बदलना पड़ता है
उदाहरण	कागजी मुद्रा, सक्के, मांग जमा (चेक करने योग्य जमा)	साव ध जमा, ट्रेजरी बिल, सरकारी बांड, वा णज्यिक पत्र

महत्व**:**

- मौद्रिक नीति **(Monetary Policy):** केंद्रीय बैंक (जैसे भारत में RBI) मुद्रा और निकट मुद्रा दोनों के प्रबंधन के माध्यम से अर्थव्यवस्था में तरलता को नियंत्रित करते हैं। निकट मुद्रा का अस्तित्व मौद्रिक नीति के संचालन को जटिल बना सकता है क्यों क वे मुद्रा के substitutes के रूप में कार्य कर सकते हैं। यदि लोग आसानी से

निकट मुद्रा को मुद्रा में बदल सकते हैं, तो केंद्रीय बैंक द्वारा मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करने के प्रयास कम प्रभावी हो सकते हैं।

- तरलता प्रबंधन **(Liquidity Management):** व्यक्तियों और व्यवसायों के लए, निकट मुद्रा तरलता बनाए रखने का एक तरीका है जब क ब्याज भी अर्जित कया जा रहा है।
- वत्तीय नवाचार **(Financial Innovation):** वत्तीय नवाचारों ने निकट मुद्रा के व भन्न रूपों को जन्म दिया है, जिससे वत्तीय प्रणाली की समग्र तरलता बढ़ गई है।

निष्कर्षतः, मुद्रा अर्थव्यवस्था की कार्यप्रणाली के लए मूलभूत है, जब क निकट मुद्रा वत्तीय प्रणाली को अ धक लचीलापन और दक्षता प्रदान करती है, तरलता और निवेश के लए अतिरिक्त वकल्प प्रदान करती है। मौद्रिक अ धकारियों के लए इन दोनों अवधारणाओं और उनके बीच के संबंध को समझना अर्थव्यवस्था को स्थिर करने और वकास को बढ़ावा देने के लए महत्वपूर्ण है।

1.4 अंदरूनी मुद्रा और बाहरी मुद्रा **(Inside Money and Outside Money)**

मुद्रा के वर्गीकरण में 'अंदरूनी मुद्रा' (Inside Money) और 'बाहरी मुद्रा' (Outside Money) की अवधारणाएँ वत्तीय प्रणाली में मुद्रा की उत्प त्त और प्रकृति को समझने के लए महत्वपूर्ण हैं। ये अवधारणाएँ मुख्य रूप से मौद्रिक अर्थशास्त्र में तरलता और संप त्त-देनदारी संबंधों को स्पष्ट करने के लए उपयोग की जाती हैं।

1. बाहरी मुद्रा **(Outside Money)**

परिभाषा: बाहरी मुद्रा वह मुद्रा है जो वत्तीय प्रणाली के बाहर से उत्पन्न होती है और कसी निजी क्षेत्र की देनदारी (liability) नहीं होती। इसे कसी निजी इकाई के दावे के रूप में नहीं देखा जाता है। यह मूल रूप से अर्थव्यवस्था के लए शुद्ध धन (net wealth) का प्रतिनि धत्व करती है।

उत्प त्त और प्रकृति: बाहरी मुद्रा मुख्य रूप से सरकार या केंद्रीय बैंक द्वारा जारी की जाती है। यह कसी अन्य इकाई के लए देनदारी नहीं होती। इसके प्रमुख उदाहरण हैं:

- करेंसी/मुद्रा **(Currency):** यानी, भौतिक नोट और सक्के जो केंद्रीय बैंक (जैसे भारत में RBI) द्वारा जारी कए जाते हैं। ये केंद्रीय बैंक के लए देनदारी होते हैं, ले कन निजी क्षेत्र के लए नहीं। जब कोई व्यक्ति नकदी रखता है, तो यह कसी अन्य निजी इकाई का ऋण नहीं होता।
- केंद्रीय बैंक में वा णज्यिक बैंकों की जमाएँ **(Commercial Banks' Deposits at the Central Bank):** ये जमाएँ वा णज्यिक बैंकों की संप त्त होती हैं, ले कन केंद्रीय बैंक के लए देनदारी होती हैं। केंद्रीय बैंक निजी क्षेत्र का हिस्सा नहीं है, इस लए इसे 'बाहरी' माना जाता है।

वशेषताएँ**:**

- शुद्ध संप त्त **(Net Wealth):** बाहरी मुद्रा को अर्थव्यवस्था के लए शुद्ध संप त्त माना जाता है क्यों क यह कसी निजी पक्ष की देनदारी नहीं है।
- कोई प्रत्यक्ष प्रतिफल नहीं **(No Direct Return):** आमतौर पर, बाहरी मुद्रा पर कोई प्रत्यक्ष ब्याज या प्रतिफल (return) नहीं मलती है (हालां क जमाओं पर कुछ ब्याज मल सकता है)।
- सरकार या केंद्रीय बैंक का एका धकार **(Government/Central Bank Monopoly):** केवल सरकार या उसका प्रतिनि ध, केंद्रीय बैंक ही बाहरी मुद्रा का सृजन कर सकता है।
- मौद्रिक आधार **(Monetary Base/High-Powered Money):** बाहरी मुद्रा ही मौद्रिक आधार का मुख्य घटक है, जिस पर पूरी बैं कंग प्रणाली और मुद्रा आपूर्ति टिकी होती है।

उदाहरण: आपके हाथ में मौजूद 500 रुपये का नोट या कसी बैंक द्वारा RBI में रखी गई आर क्षत नि ध (reserves)।

2. अंदरूनी मुद्रा **(Inside Money)**

परिभाषा: अंदरूनी मुद्रा वह मुद्रा है जो निजी क्षेत्र के भीतर वत्तीय मध्यस्थों द्वारा सृजित की जाती है। यह एक इकाई की संप त्त होती है, ले कन साथ ही कसी अन्य निजी इकाई की देनदारी भी होती है। इसका सृजन ऋण निर्माण प्र क्रया के माध्यम से होता है।

उत्प त्त और प्रकृति: अंदरूनी मुद्रा मुख्य रूप से वा णज्यिक बैंकों द्वारा ऋण देने की प्र क्रया में सृजित होती है। इसके प्रमुख उदाहरण हैं:

- मांग जमाएँ **(Demand Deposits):** ये बैंकों में रखी गई जमाएँ हैं जिन्हें चेक, डेबिट कार्ड या यूपीआई के माध्यम से कसी भी समय निकाला जा सकता है। जब आप बैंक में पैसा जमा करते हैं, तो वह आपकी संप त्त है, ले कन बैंक के लए यह एक देनदारी है (उसे आपको वह पैसा वापस करना है)।
- साव ध जमाएँ **(Time Deposits):** ये भी बैंकों की देनदारियाँ हैं, जिन्हें कुछ शर्तों के साथ निकाला जा सकता है।

वशेषताएँ**:**

- दोहरी प्रकृति **(Dual Nature):** अंदरूनी मुद्रा एक ही समय में एक इकाई की संप त्त और दूसरी इकाई की देनदारी होती है।
- ऋण-आधारित सृजन **(Debt-Based Creation):** इसका सृजन तब होता है जब बैंक ऋण देते हैं। बैंक ऋण के बदले में जमा रा श का सृजन करते हैं।
- शुद्ध संप त्त नहीं **(Not Net Wealth):** अर्थशास्त्र में, अंदरूनी मुद्रा को शुद्ध संप त्त नहीं माना जाता है क्यों क हर संप त्त के लए एक संबं धत देनदारी होती है। हालाँ क, व्यक्तिगत स्तर पर यह धारक के लए संप त्त है।

- ब्याज अर्जित कर सकती है **(Can Earn Interest):** अंदरूनी मुद्रा (वशेषकर जमाओं पर) ब्याज अर्जित कर सकती है, जिससे यह बाहरी मुद्रा (भौतिक नकदी) से भन्न होती है।
- वत्तीय प्रणाली का हिस्सा **(Part of Financial System):** यह वत्तीय प्रणाली के भीतर संचा लत होती है और इसके वस्तार या संकुचन से सीधे प्रभा वत होती है।

उदाहरण: आपके बचत खाते में जमा रा श या कसी कंपनी के चालू खाते में जमा रा श। ये बैंक के लए देनदारी हैं।

अंदरूनी और बाहरी मुद्रा के बीच संबंध और महत्व: इन दोनों अवधारणाओं के बीच संबंध को समझना अर्थव्यवस्था की मौद्रिक गतिशीलता के लए महत्वपूर्ण है;

1. सृजन और नियंत्रण:

- बाहरी मुद्रा का सृजन: यह केंद्रीय बैंक की नीतिगत निर्णय (जैसे खुले बाजार संचालन, आर क्षत आवश्यकताओं में परिवर्तन) और सरकारी वत्तीय गति व धयों (जैसे राजकोषीय घाटा वत्तपोषण) से प्रभा वत होती है।
- अंदरूनी मुद्रा का सृजन: यह वा णज्यिक बैंकों की ऋण देने की क्षमता पर निर्भर करता है, जो बदले में केंद्रीय बैंक द्वारा निर्धारित मौद्रिक नीति (जैसे रेपो दर, आर क्षत अनुपात) और अर्थव्यवस्था में ऋण की मांग से प्रभा वत होती है।

2. मौद्रिक नीति का प्रभाव:

- केंद्रीय बैंक मुख्य रूप से बाहरी मुद्रा (मौद्रिक आधार) को नियंत्रित करके अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करता है।
- बाहरी मुद्रा में परिवर्तन, जैसे क केंद्रीय बैंक द्वारा वा णज्यिक बैंकों को ऋण देने या बॉन्ड खरीदने से, बैंकों की आर क्षत नि ध को प्रभा वत करता है। यह आर क्षत नि ध फर बैंकों को अंदरूनी मुद्रा (जमा) बनाने के

लए आधार प्रदान करती है। इस प्रकार, बाहरी मुद्रा अंदरूनी मुद्रा के निर्माण का आधार है, जिसे मुद्रा गुणक **(money multiplier)** के माध्यम से समझा जाता है।

3. वत्तीय स्थिरता:

- अंदरूनी मुद्रा की अत्य धक वृद् ध या अनियंत्रित सृजन वत्तीय अस्थिरता का कारण बन सकता है (जैसे ऋण बुलबुले)।
- बाहरी मुद्रा का स्थिर प्रबंधन वत्तीय प्रणाली में वश्वास बनाए रखने और मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लए महत्वपूर्ण है।

4. शुद्ध संप त्त बनाम दावे:

- बाहरी मुद्रा, जैसा क पेसेक और से वंग जैसे अर्थशास्त्री तर्क देते हैं, अर्थव्यवस्था के लए वास्त वक शुद्ध संप त्त है।
- अंदरूनी मुद्रा एक इकाई की संप त्त है, ले कन यह हमेशा कसी अन्य इकाई की देनदारी के बराबर होती है, इस लए कुल अर्थव्यवस्था के लए यह शुद्ध संप त्त में कोई वृद् ध नहीं करती (हालां क यह व्यक्तियों के लए मुद्रा का एक रूप है)।

बाहरी मुद्रा वह मुद्रा है जो वत्तीय प्रणाली के बाहर से आती है और कसी निजी पक्ष की देनदारी नहीं होती (जैसे नकदी और केंद्रीय बैंक में जमा)। यह अर्थव्यवस्था के लए शुद्ध धन है। अंदरूनी मुद्रा वह मुद्रा है जो निजी वत्तीय क्षेत्र (जैसे वा णज्यिक बैंकों) के भीतर ऋण निर्माण के माध्यम से उत्पन्न होती है और हमेशा कसी अन्य निजी पक्ष के लए देनदारी होती है (जैसे बैंक जमा)। दोनों मुद्राएँ अर्थव्यवस्था में तरलता और मौद्रिक आपूर्ति का अ भन्न अंग हैं, और केंद्रीय बैंक बाहरी मुद्रा को नियंत्रित करके अंदरूनी मुद्रा के सृजन और कुल मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करता है।

1.5 मुद्रा की तटस्थता और गैर-तटस्थता (Neutrality of Mone and Non-Neutrality of Money)

मुद्रा की तटस्थता और गैर-तटस्थता की अवधारणाएँ मौद्रिक अर्थशास्त्र में केंद्रीय महत्व रखती हैं, क्यों क वे इस बात पर प्रकाश डालती हैं क मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन अर्थव्यवस्था के वास्त वक (real) और मौद्रिक (nominal) चरों को कैसे प्रभा वत करते हैं।

वास्त वक चर **(Real Variables):** ये वे चर हैं जो वस्तुओं और सेवाओं के भौतिक उत्पादन और खपत से संबं धत होते हैं, जैसे:

- वास्त वक सकल घरेलू उत्पाद (Real GDP)
- रोजगार का स्तर (Level of Employment)
- वास्त वक मजदूरी (Real Wages)
- वास्त वक ब्याज दरें (Real Interest Rates)
- सापेक्ष कीमतें (Relative Prices)

मौद्रिक/अं कत चर **(Nominal Variables):** ये वे चर हैं जिन्हें मुद्रा की इकाइयों में व्यक्त कया जाता है, जैसे:

- मूल्य स्तर (Price Level)
- अं कत सकल घरेलू उत्पाद (Nominal GDP)
- अं कत मजदूरी (Nominal Wages)
- अं कत ब्याज दरें (Nominal Interest Rates)
- मुद्रा आपूर्ति (Money Supply)

1. मुद्रा की तटस्थता **(Neutrality of Money)**

परिभाषा**:** मुद्रा की तटस्थता वह सद्धांत है जिसके अनुसार मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन दीर्घकाल में केवल मौद्रिक/अं कत चरों (जैसे मूल्य स्तर, नाममात्र मजदूरी) को प्रभा वत करता है, ले कन वास्त वक चरों (जैसे उत्पादन, रोजगार, वास्त वक ब्याज दर) पर कोई प्रभाव नहीं डालता। दूसरे शब्दों में, मुद्रा एक "घूंघट" की तरह है जो वास्त वक अर्थव्यवस्था को ढकती है; इसे हटा देने या बदल देने से केवल घूंघट का रंग बदलता है, ले कन उसके नीचे की वास्त वक चीजें नहीं बदलतीं।

शास्त्रीय ष्टिकोण **(Classical View):** शास्त्रीय अर्थशास्त्रियों, जैसे डे वड ह्यूम और इर वंग फशर, ने मुद्रा की तटस्थता का समर्थन कया। उनके अनुसार:

- शास्त्रीय द् वभाजन **(Classical Dichotomy):** शास्त्रीय सद्धांत मानता है क वास्त वक अर्थव्यवस्था (उत्पादन, रोजगार) मौद्रिक अर्थव्यवस्था (कीमतें) से अलग होती है। बाजार शक्तियों (मांग और आपूर्ति) द्वारा निर्धारित वास्त वक चर मौद्रिक कारकों से स्वतंत्र होते हैं।
- मुद्रा का परिमाण सद्धांत **(Quantity Theory of Money):** यह सद्धांत बताता है क मुद्रा आपूर्ति में आनुपातिक परिवर्तन से मूल्य स्तर में आनुपातिक परिवर्तन होता है, जब क वास्त वक उत्पादन और रोजगार स्थिर रहते हैं।
  - MV=PY
  - जहाँ M = मुद्रा आपूर्ति, V = मुद्रा का वेग, P = मूल्य स्तर, Y = वास्त वक उत्पादन।
  - यदि V और Y स्थिर हैं (जो शास्त्रीय मॉडल में पूर्ण रोजगार के कारण होता है), तो M में कोई भी परिवर्तन सीधे P को प्रभा वत करेगा।

- दीर्घकालीन धारणा **(Long-Run Phenomenon):** मुद्रा की तटस्थता को मुख्य रूप से दीर्घकाल में सही माना जाता है। शास्त्रीय अर्थशास्त्री मानते थे क कीमतों और मजदूरी में पूर्ण लोचशीलता होती है, जिससे अर्थव्यवस्था हमेशा पूर्ण रोजगार स्तर पर बनी रहती है। मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध से केवल कीमतें बढ़ती हैं ता क वास्त वक संतुलन अपरिवर्तित रहे।

उदाहरण**:** यदि कसी अर्थव्यवस्था में रातों-रात सभी के पास मौजूद मुद्रा की मात्रा दोगुनी हो जाए, तो तटस्थता के सद्धांत के अनुसार, दीर्घकाल में सभी वस्तुओं और सेवाओं की कीमतें और मजदूरी दोगुनी हो जाएगी। हालां क, लोगों की वास्त वक क्रय शक्ति, उत्पादन का स्तर, और रोजगार की मात्रा वही रहेगी।

2. मुद्रा की गैर-तटस्थता **(Non-Neutrality of Money)**

परिभाषा**:** मुद्रा की गैर-तटस्थता का अर्थ है क मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन अल्पकाल में वास्त वक चरों (जैसे उत्पादन, रोजगार, वास्त वक ब्याज दर) को प्रभा वत कर सकता है। यह शास्त्रीय वचार के वपरीत है।

कीन्सीयन और आधुनिक ष्टिकोण **(Keynesian and Modern View):** कीन्सीयन अर्थशास्त्रियों और उनके बाद के वचारकों ने मुद्रा की गैर-तटस्थता पर जोर दिया। उनके अनुसार:

- अल्पका लक प्रभाव **(Short-Run Effects):** अल्पकाल में, कीमतें और मजदूरी पूरी तरह से लचीली नहीं होती हैं। वे स्थिर (sticky) होती हैं, जिसका अर्थ है क वे मौद्रिक परिवर्तनों पर तुरंत प्रति क्रया नहीं करतीं।
  - मूल्य स्थिरता **(Price Stickiness):** कीमतें निर्धारित होने में समय लगता है। जब मुद्रा आपूर्ति बढ़ती है, तो फर्में तुरंत अपनी कीमतें नहीं बढ़ातीं। इससे अस्थायी रूप से वास्त वक मुद्रा आपूर्ति (M/P) बढ़ती है, जिससे ब्याज दरें गरती हैं और निवेश व उपभोग बढ़ता है, जिससे कुल मांग और उत्पादन में वृद् ध होती है।
  - मजदूरी स्थिरता **(Wage Stickiness):** मजदूरी अनुबंधों या सामाजिक मानदंडों के कारण अल्पकाल में स्थिर रहती है। जब कीमतें बढ़ती हैं, तो वास्त वक मजदूरी गर जाती है, जिससे फर्मों के लए श्र मक सस्ते हो जाते हैं और वे अ धक श्र मकों को काम पर रखते हैं, जिससे रोजगार और उत्पादन बढ़ता है।

- मुद्रा भ्रम **(Money Illusion):** कभी-कभी, लोग नाममात्र और वास्त वक मूल्यों के बीच भ्र मत हो जाते हैं। जब नाममात्र आय बढ़ती है, तो लोग सोचते हैं क वे अमीर हो गए हैं, भले ही कीमतें भी बढ़ी हों। यह व्यवहार उपभोग और निवेश को प्रभा वत कर सकता है।

- अपे क्षत बनाम अप्रत्या शत मौद्रिक नीति **(Anticipated vs. Unanticipated Monetary Policy):**

  - अप्रत्या शत परिवर्तन **(Unanticipated Changes):** यदि मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन अप्रत्या शत होता है, तो यह फर्मों और व्यक्तियों को भ्र मत कर सकता है, जिससे वे वास्त वक निर्णयों को प्रभा वत कर सकते हैं। उदाहरण के लए, एक अप्रत्या शत मौद्रिक वस्तार से फर्में सोच सकती हैं क उनकी वस्तुओं की सापेक्ष मांग बढ़ी है, जिससे वे उत्पादन बढ़ा देती हैं।

  - अपे क्षत परिवर्तन **(Anticipated Changes):** तर्कसंगत अपेक्षाओं (rational expectations) के समर्थकों का तर्क है क यदि मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन अपे क्षत होता है, तो लोग तुरंत कीमतों और मजदूरी को तदनुसार समायोजित कर लेंगे, जिससे वास्त वक चरों पर कोई प्रभाव नहीं पड़ेगा। हालां क, अल्पकाल में भी अप्रत्या शत मौद्रिक परिवर्तन वास्त वक चरों पर प्रभाव डाल सकते हैं।

- ऋण बाजार और तरलता वरीयता **(Credit Markets and Liquidity Preference):** कीन्स के अनुसार, ब्याज दर केवल मुद्रा बाजार द्वारा निर्धारित होती है (तरलता वरीयता सद्धांत)। मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध ब्याज दरों को कम कर सकती है, जिससे निवेश और कुल मांग बढ़ती है। यह वास्त वक अर्थव्यवस्था को प्रभा वत करता है।

- वतरण प्रभाव **(Distributional Effects):** मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन हमेशा समान रूप से वतरित नहीं होते हैं। जो लोग पहले नई मुद्रा प्राप्त करते हैं, वे बढ़ी हुई क्रय शक्ति से लाभान्वित होते हैं, जब क अन्य, जिनके

पास कीमत वृद् ध होने तक मुद्रा नहीं पहुंची है, को नुकसान होता है। यह धन के वतरण को प्रभा वत कर सकता है, जिससे वास्त वक खपत पैटर्न में बदलाव आ सकता है।

आधुनिक मौद्रिक नीति का ष्टिकोण: आजकल अ धकांश केंद्रीय बैंक मुद्रा की गैर-तटस्थता को स्वीकार करते हैं, खासकर अल्पकाल में। यही कारण है क मौद्रिक नीति का उपयोग आ र्थक वकास को बढ़ावा देने, रोजगार बढ़ाने और मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लए एक उपकरण के रूप में कया जाता है। वे जानते हैं क ब्याज दरों को समायोजित करके (मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करके), वे अल्पकाल में निवेश, उपभोग और कुल उत्पादन को प्रभा वत कर सकते हैं। हालां क, दीर्घकाल में, वे मानते हैं क मुद्रास्फीति को नियंत्रित करना सबसे महत्वपूर्ण लक्ष्य है, क्यों क अत्य धक मुद्रास्फीति वास्त वक चरों पर नकारात्मक प्रभाव डाल सकती है। मुद्रा की तटस्थता का सद्धांत मुख्य रूप से एक दीर्घकालीन अवधारणा है जो यह बताती है क अर्थव्यवस्था के वास्त वक प्रदर्शन को निर्धारित करने में मुद्रा की भू मका सी मत होती है। यह सद्धांत अक्सर शास्त्रीय अर्थशास्त्र से जुड़ा होता है। इसके वपरीत, मुद्रा की गैर-तटस्थता यह मानती है क अल्पकाल में मुद्रा आपूर्ति में परिवर्तन वास्त वक आ र्थक गति व धयों जैसे उत्पादन और रोजगार पर महत्वपूर्ण प्रभाव डाल सकते हैं। यह वचार कीन्सीयन और आधुनिक मैक्रोइकॉनॉ मक्स का आधार है, जो मौद्रिक नीति को आ र्थक स्थिरीकरण के एक महत्वपूर्ण उपकरण के रूप में देखता है। वास्त वक दुनिया में, अर्थव्यवस्थाएँ इन दोनों चरम सीमाओं के बीच व्यवहार करती हैं। अल्पकाल में मुद्रा की गैर-तटस्थता होती है, जो मौद्रिक नीति को प्रभावी बनाती है। हालाँ क, दीर्घकाल में, अत्य धक मौद्रिक वस्तार अंततः केवल मुद्रास्फीति की ओर ले जाता है और वास्त वक उत्पादन को स्थायी रूप से नहीं बढ़ा सकता।

1.6 मुद्रा के कार्य (Functions of Money)

मुद्रा आधुनिक अर्थव्यवस्था का मेरुदंड है। यह केवल वनिमय की कठिनाइयों को दूर करने का माध्यम नहीं है, बल्कि व्यापार, उद्योग और समग्र आ र्थक प्रणाली के सुचारु संचालन में महत्वपूर्ण भू मका निभाती है। मुद्रा के कार्यों को मुख्यतः चार श्रे णयों में वर्गीकृत कया जाता है – प्राथ मक, द् वतीयक, आकस्मिक और अन्य कार्य।

इन सभी कार्यों को समझना हमारे लए आवश्यक है क्यों क ये दर्शाते हैं क मुद्रा हमारे जीवन और अर्थव्यवस्था में कैसे व्यापक रूप से व्याप्त है।

1. *प्राथ मक कार्य*

मुद्रा के दो सबसे मुख्य कार्य हैं – वनिमय का माध्यम और मूल्य की इकाई के रूप में कार्य करना।

- वनिमय के माध्यम के रूप में: यह मुद्रा का सबसे मूलभूत कार्य है, जिसके आधार पर इसके अन्य कार्य वक सत होते हैं। मुद्रा वनिमय के उस पुराने तरीके – वस्तु वनिमय प्रणाली – की कठिनाइयों को समाप्त करती है, जिसमें 'दोहरी आवश्यकताओं का संयोग' (Double Coincidence of Wants) अनिवार्य था। मुद्रा इस बाध्यता को समाप्त कर देती है क्यों क यह बिक्री और खरीद को अलग-अलग समय और स्थान पर संभव बनाती है। इससे लेन-देन अ धक लचीला, सरल और सु वधाजनक हो जाता है।

  मुद्रा का उपयोग करते हुए लोग अपनी इच्छानुसार वस्तुओं और सेवाओं का चयन कर सकते हैं, मोलभाव कर सकते हैं और सबसे अच्छी खरीदारी कर सकते हैं। इससे उपभोक्ता को अ धक आ र्थक स्वतंत्रता प्राप्त होती है और बाजार में स्पर्धा और दक्षता को बढ़ावा मलता है। यही कारण है क कुछ अर्थशास्त्रियों जैसे प्रो. वाल्टर्स ने मुद्रा को 'उत्पादन का कारक' भी माना है।

- मूल्य की इकाई के रूप में: मुद्रा दूसरी अहम भू मका मूल्य को मापने की इकाई के रूप में निभाती है। जैसे लंबाई को मापने के लए मीटर का उपयोग होता है, वैसे ही मूल्य को व्यक्त करने के लए मुद्रा का उपयोग कया जाता है। इससे वस्तुओं और सेवाओं के मूल्य को तुलनात्मक रूप से समझना आसान हो जाता है। इससे लेखा-जोखा (Accounting) सरल बनता है और उत्पादन, राजस्व, व्यय आदि के आकलन में सु वधा मलती है। मौद्रिक इकाई मूल्य निर्धारण को व्यवस्थित करती है, जिससे बाजारों का संचालन अ धक कुशल बनता है।

2. *द् वतीयक कार्य*

मुद्रा के द् वतीयक कार्य तीन प्रमुख रूपों में होते हैं – आस्थ गत भुगतानों का मानक, मूल्य का भंडार, और मूल्य का हस्तांतरण।

(i) आस्थ गत भुगतानों के मानक के रूप में**:** मुद्रा भ वष्य के लेन-देन को संभव बनाती है। क्रे डट या उधार प्रणाली का आधार मुद्रा ही है। इससे ऋण लेना और लौटाना दोनों ही सु वधाजनक हो जाता है क्यों क मुद्रा टिकाऊ और व्यापक रूप से स्वीकार्य होती है। मुद्रा की सहायता से बैं कंग, बीमा, निवेश और वत्तीय बाजार वक सत हुए हैं जो अर्थव्यवस्था में पूंजी निर्माण को संभव बनाते हैं। हालाँ क, मुद्रा के मूल्य में समय के साथ परिवर्तन लेनदारों और देनदारों को लाभ या हानि पहुँचा सकता है।

(ii) मूल्य के भंडार के रूप में**:** मुद्रा का एक और महत्वपूर्ण कार्य है – वर्तमान में अर्जित संप त्त को भ वष्य के उपयोग के लए सुर क्षत रखना। मुद्रा, बिना खराब हुए या मूल्य घटे, दीर्घकालीन भंडारण के लए उपयुक्त होती है। हालाँ क अन्य परिसंप त्तयाँ जैसे क भू म, शेयर, या सोना भी मूल्य का भंडार हो सकती हैं, परंतु उनमें तरलता (liquidity) की कमी, मूल्य ह्रास और भंडारण लागत जैसी सीमाएँ होती हैं। मुद्रा, तुलनात्मक रूप से, अ धक सु वधाजनक, तरल और सुर क्षत माध्यम है।

(iii) मूल्य का हस्तांतरण**:** मुद्रा का लचीलापन इसे व्यक्ति से व्यक्ति या स्थान से स्थान पर मूल्य के स्थानांतरण का सरल माध्यम बनाता है। कोई व्यक्ति एक शहर में संप त्त बेचकर दूसरी जगह खरीद सकता है। इस प्रकार मुद्रा भौगो लक और सामाजिक सीमाओं के पार मूल्य वनिमय की सु वधा देती है।

3. *आकस्मिक कार्य*

प्रोफेसर डे वड कनले के अनुसार, मुद्रा के कुछ कार्य आकस्मिक होते हैं जो वशेष परिस्थितियों में अ धक स्पष्ट रूप से सामने आते हैं।

(i) सबसे तरल संप त्त के रूप में**:** मुद्रा सभी परिसंप त्तयों में सबसे अ धक तरल होती है। चाहे वह बचत हो, बांड हों, या कोई अन्य परिसंप त्त – अंततः सभी को मुद्रा में बदला जा सकता है। मुद्रा तुरंत लेन-देन के लए तैयार रहती है।

(ii) क्रे डट प्रणाली का आधार**:** मुद्रा ही वह आधार है जिस पर पूरी क्रे डट प्रणाली टिकी होती है। बैंक तब तक ऋण नहीं दे सकते जब तक उनके पास पर्याप्त मुद्रा आर क्षत न हो। सभी क्रे डट उपकरणों के पीछे मुद्रा की गारंटी होती है।

(iii) सीमांत उपयो गताओं और उत्पादकताओं का समकारक**:** उपभोक्ता अपने व्यय का अ धकतम लाभ उठाने के लए मुद्रा का उपयोग करते हैं ता क वे व भन्न वस्तुओं की सीमांत उपयो गताओं को संतु लत कर सकें। इसी तरह, निर्माता लाभ अ धकतम करने के लए उत्पादन के व भन्न कारकों की सीमांत उत्पादकता को उनकी कीमत (मुद्रा में) के बराबर करते हैं।

(iv) राष्ट्रीय आय का मापन और वतरण**:** वस्तु वनिमय के युग में राष्ट्रीय आय को मापना असंभव था, ले कन मुद्रा ने इसे संभव बनाया है। अब हम एक वर्ष में उत्पन्न सभी वस्तुओं और सेवाओं के मूल्य को मौद्रिक इकाई में व्यक्त कर सकते हैं। मजदूरी, ब्याज, कराया और लाभ जैसी आयें भी मुद्रा में ही व्यक्त की जाती हैं, जिससे आय वतरण भी संभव होता है।

4. *अन्य कार्य*

मुद्रा कुछ अन्य भू मकाएँ भी निभाती है जो उपभोक्ताओं और सरकारों के निर्णयों को प्रभा वत करती हैं।

(i) निर्णय लेने में सहायक**:** उपभोक्ता के पास उपलब्ध मुद्रा उसे यह निर्णय लेने में मदद करती है क वह क्या खरीदे और कब खरीदे। उदाहरण के लए, स्कूटर बेचकर और थोड़ी मुद्रा जोड़कर वह कार खरीद सकता है। इस प्रकार मुद्रा उपभोग और निवेश के निर्णयों में मार्गदर्शक बनती है।

(ii) समायोजन का आधार: अंतरराष्ट्रीय व्यापार, वदेशी वनिमय, पूंजी बाजार और सरकारी वत्तीय लेनदेन में जो समायोजन होते हैं, वे भी मुद्रा के माध्यम से ही संभव होते हैं। मुद्रा न केवल लेन-देन का माध्यम है बल्कि वह शोधन क्षमता **(solvency)** का भी संकेतक है और धारक को अपनी पसंद के अनुसार इसका उपयोग करने की स्वतंत्रता प्रदान करती है।

1.7 मुद्रा आपूर्ति के निर्धारक **(Determinants of Money Supply)**

मुद्रा आपूर्ति कसी भी अर्थव्यवस्था का अत्यंत महत्वपूर्ण पहलू है क्यों क यह प्रत्यक्ष रूप से उत्पादन, मूल्य स्तर, मुद्रास्फीति और आ थक वकास को प्रभा वत करती है। अर्थशास्त्रियों के अनुसार मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण की दो ष्टियाँ हैं। पहली ष्टि यह मानती है क मुद्रा आपूर्ति बहिर्ज **(Exogenous)** होती है और इसे केवल केंद्रीय बैंक (RBI) नियंत्रित करता है। दूसरी ष्टि यह कहती है क मुद्रा आपूर्ति अंतर्ज **(Endogenous)** होती है और यह आ थक गति व धयों, जनता की नकदी धारण करने की इच्छा तथा ब्याज दर आदि कारकों से प्रभा वत होती है। इस प्रकार, मुद्रा आपूर्ति के निर्धारक बहिर्ज और अंतर्ज दोनों प्रकार के कारक हैं। प्रमुख निर्धारक निम्न ल खत हैं:

1. आवश्यक नकद आर क्षत अनुपात **(Required Reserve Ratio)**

केंद्रीय बैंक वा णज्यिक बैंकों को उनके कुल जमा का एक निश्चित प्रतिशत नकद आर क्षत **(Cash Reserve Ratio - CRR)** के रूप में अपने पास रखने का आदेश देता है। यह अनुपात जितना अ धक होगा, बैंकों के पास ऋण देने के लए उतनी ही कम रा श उपलब्ध होगी और मुद्रा आपूर्ति घटेगी। इसके वपरीत, यदि आर क्षत अनुपात कम कया जाए तो ऋण सृजन की क्षमता बढ़ेगी और मुद्रा आपूर्ति में वस्तार होगा। अतः यह अनुपात मुद्रा आपूर्ति का एक महत्वपूर्ण बहिर्ज निर्धारक है।

2. बैंकों के भंडार का स्तर **(Level of Bank Reserves)**

वा णज्यिक बैंकों के पास उपलब्ध नकद भंडार या रिज़र्व मुद्रा आपूर्ति पर सीधा प्रभाव डालते हैं। यदि बैंकों के पास अ धशेष भंडार (Excess Reserves) अ धक हैं, तो वे अ धक ऋण प्रदान करेंगे, जिससे मुद्रा आपूर्ति बढ़ेगी। ले कन

यदि भंडार सी मत है या केंद्रीय बैंक सख्त मौद्रिक नीति अपनाता है, तो ऋण वस्तार की क्षमता घट जाएगी और मुद्रा आपूर्ति सकुड जाएगी।

3. जनता की मुद्रा और जमा धारण करने की प्रवृ त्त **(Public's Desire to Hold Currency and Deposits)**

मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण केवल बैंकों और केंद्रीय बैंक से नहीं होता, बल्कि जनता की प्राथ मकताओं पर भी निर्भर करता है। यदि लोग अपनी आय का अ धक हिस्सा नकद रूप में रखना पसंद करते हैं, तो वा णज्यिक बैंकों के पास जमा घट जाएगा और ऋण सृजन कम होगा। इसके वपरीत यदि लोग अ धकतर धन बैंकों में जमा रखते हैं, तो बैंक ऋण देकर मुद्रा आपूर्ति बढ़ा सकते हैं। अतः मुद्रा और जमा के बीच जनता की पसंद मुद्रा आपूर्ति का एक प्रमुख अंतर्ज निर्धारक है।

4. उच्च शक्ति सम्पन्न मुद्रा **(High-Powered Money / Monetary Base)**

मुद्रा आपूर्ति का सबसे महत्वपूर्ण निर्धारक उच्च शक्ति सम्पन्न मुद्रा **(H)** है, जिसे मौद्रिक आधार **(Monetary Base)** भी कहा जाता है। इसमें दो घटक शा मल होते हैं:

- केंद्रीय बैंक द्वारा जनता और बैंकों के पास उपलब्ध नकद **(Currency in circulation)**
- केंद्रीय बैंक के पास बैंकों के भंडार **(Reserves with RBI)**

क्यों क इस आधार पर बैंक कई गुना जमा सृजित करते हैं, इसे *High-Powered Money* कहा जाता है। केंद्रीय बैंक द्वारा नकद जारी करने या रिज़र्व नीति बदलने से मुद्रा आपूर्ति में सीधा प्रभाव पड़ता है।

5. अन्य कारक **(Other Factors)**

मुद्रा आपूर्ति पर कुछ अन्य कारकों का भी प्रभाव पड़ता है, जैसे:

- ब्याज दर **(Rate of Interest):** ब्याज दरों में वृद् ध होने पर ऋण की मांग घटती है, जिससे मुद्रा आपूर्ति सी मत होती है।

- आ थक गति व धयों का स्तर **(Level of Economic Activity):** तेजी के दौर में ऋण की मांग अ धक होती है, जिससे मुद्रा आपूर्ति का वस्तार होता है।
- मौद्रिक नीति **(Monetary Policy):** RBI की सख्त या उदार मौद्रिक नीतियाँ सीधे मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करती हैं।
- मुद्रास्फीति की अपेक्षाएँ **(Inflationary Expectations):** लोग यदि भ वष्य में मूल्य वृद् ध की आशंका रखते हैं, तो नकद धारण करने की प्रवृ त्त बदल जाती है, जो मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत कर सकती है।

अतः यह स्पष्ट है क मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण केवल केंद्रीय बैंक द्वारा बहिर्ज रूप से नहीं कया जाता, बल्कि यह जनता की प्रवृ त्तयों और आ थक गति व धयों जैसे अंतर्ज कारकों पर भी निर्भर करता है। आवश्यक आर क्षत अनुपात, बैंकों के भंडार, जनता की नकद–जमा प्राथ मकता और उच्च शक्ति सम्पन्न मुद्रा – ये सभी मलकर कसी भी अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित और निर्धारित करते हैं।

1.8 भारत में मुद्रा आपूर्ति के माप **(Measures of Money Supply in India)**

भारत में मुद्रा आपूर्ति को मापने की परंपरा रिज़र्व बैंक ऑफ इं डया (RBI) ने शुरू की थी। अप्रैल 1977 से पहले तक RBI केवल एक ही माप प्रका शत करता था जिसे **M** या **M1** कहा जाता था। इसमें प्रचलन में मुद्रा (Currency with the Public) और माँग जमा (Demand Deposits) शा मल होते थे। यह संकीर्ण ष्टिकोण (Narrow Measure) था और पारंपरिक व केन्सियन ष्टिकोण के अनुरूप था।

बाद में अप्रैल 1968 से RBI ने **Aggregate Monetary Resources (AMR)** प्रका शत करना शुरू कया जिसमें **M1 + Time Deposits of Banks** को शा मल कया गया। यह व्यापक माप (Broad Measure) था और फ्राइडमैन के ष्टिकोण के अनुरूप था।

अप्रैल **1977** से RBI ने मुद्रा आपूर्ति के चार प्रमुख माप **(M1, M2, M3, M4)** अपनाए। इसके अतिरिक्त, **1998** में **RBI** के एक व र्कंग ग्रुप ने नए माप (New Monetary Aggregates – NM1, NM2, NM3) तथा तरलता समष्टि (Liquidity Aggregates – L1, L2, L3) प्रस्तुत कए।

1. पारंपरिक माप **(Traditional Measures by RBI, 1977 onwards)**

(i) M1 – संकीर्ण मुद्रा **(Narrow Money)**

- जनता के पास प्रचलन में मुद्रा (Currency with the Public)
- माँग जमा (Demand Deposits with Banks)
- RBI के पास अन्य जमा (Other Deposits with RBI)

यह माप सबसे संकीर्ण माना जाता है और तत्काल लेन-देन हेतु उपलब्ध मुद्रा को दर्शाता है।

(ii) M2

- M1 + बचत जमा (Saving Deposits with Post Office Savings Banks)

यह माप M1 की तुलना में थोड़ा व्यापक है क्यों क इसमें पोस्ट ऑ फस की बचत जमा भी जोड़ी जाती हैं।

(iii) M3 – व्यापक मुद्रा **(Broad Money)**

- M1 + वा णज्यिक बैंकों की अव ध जमा (Time Deposits with Commercial Banks)

यह भारत में मुद्रा आपूर्ति का सबसे महत्वपूर्ण और सर्वा धक प्रयुक्त माप है। अ धकांश नीतिगत निर्णय (Policy Decisions) इसी पर आधारित होते हैं।

(iv) M4

- M3 + संपूर्ण पोस्ट ऑ फस जमा (Total Deposits with Post Office Saving Organisations, excluding National Savings Certificates)

यह मुद्रा आपूर्ति का सबसे व्यापक माप है।

2. उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा **(Reserve Money / High Powered Money – M0)**

इसे मॉनिटरी बेस भी कहा जाता है। इसमें शा मल हैं –

- प्रचलन में मुद्रा (Currency in Circulation)
- बैंकों की RBI में नकद जमा (Bankers' Deposits with RBI)
- अन्य जमा RBI में (Other Deposits with RBI)

यह मुद्रा आपूर्ति का आधारभूत रूप है क्यों क इसी पर बहुगुणक प्र क्रया (Multiplier Process) के माध्यम से कुल मुद्रा आपूर्ति निर्भर करती है।

3. 1998 का नया वर्गीकरण **(New Monetary Aggregates and Liquidity Aggregates)**

RBI ने 1998 में एक व र्किंग ग्रुप ऑन मनी सप्लाई एना लटिक्स एंड मेथडोलॉजी ऑफ एस्टिमेशन गठित कया, जिसके अध्यक्ष थे योजना आयोग के उपाध्यक्ष डॉ. य. वी. रेड्डी। इस ग्रुप ने पारंपरिक मापों के अलावा कुछ नए माप **(NM1, NM2, NM3)** और तरलता समष्टि **(Liquidity Aggregates: L1, L2, L3)** सुझाए।

(i) नए समष्टि **(New Monetary Aggregates)**

1. **NM1** = Currency with the Public + Demand Deposits with Banks + Other Deposits with RBI (अर्थात M1 के समान)
2. **NM2** = NM1 + Short-Term Time Deposits of Banks (<= 1 Year Maturity) (यानी अल्पाव ध की जमा को जोड़ा गया)

3. **NM3** = NM2 + Long-Term Time Deposits of Banks (> 1 Year Maturity)
   (यानी दीर्घाव ध जमा को भी शा मल कया गया)

NM1, NM2 और NM3 को अ धक सटीकता से मुद्रा आपूर्ति का आकलन करने हेतु परिभा षत कया गया।

(ii) तरलता समष्टि **(Liquidity Aggregates)**

1. **L1** = NM3 + सभी पोस्ट ऑ फस जमा (All Deposits with Post Office Savings Banks)
2. **L2** = L1 + Term Deposits of Financial Institutions (Term Deposits with Institutions like Development Banks, Mutual Funds, etc.) + Term Borrowings by Financial Institutions from Market
3. **L3** = L2 + Public Holdings of Government Securities (यानी जनता द्वारा धारण की गई सरकारी प्रतिभूतियाँ जैसे बांड)

L-aggregates मुद्रा के साथ-साथ वत्तीय साधनों की तरलता का भी आकलन करते हैं।

भारत में मुद्रा आपूर्ति को मापने के लए RBI ने 1977 से M1 से लेकर M4 तक की परिभाषाएँ दीं। इसके बाद 1998 के व कंग ग्रुप ने नए NM-aggregates और L-aggregates प्रस्तुत कए ता क मुद्रा आपूर्ति के व भन्न स्तरों और उसकी तरलता को और अ धक वैज्ञानिक ढंग से मापा जा सके। व्यवहारिक रूप से, **M3** सबसे महत्वपूर्ण माप है जिसे भारतीय मौद्रिक नीति (Monetary Policy) में व्यापक रूप से प्रयोग कया जाता है।

1.9 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

1.9.1 सही वकल्प चुनिए

Q.1. वस्तु- वनिमय प्रणाली (Barter System) की मुख्य कठिनाई क्या थी?

(a) उत्पादन की कमी

(b) द् वगु णत अ भलाषा (Double Coincidence of Wants) की आवश्यकता

(c) वस्तुओं का अ धक मूल्यांकन

(d) मुद्रा का अभाव

Q.2. आधुनिक युग में मुद्रा की परिभाषा केवल सक्कों और कागज़ी नोटों तक सी मत न रहकर कसे भी सम्मि लत करती है?

(a) केवल सोना और चांदी

(b) बैंक जमाएं, क्रे डट साधन एवं निकट मुद्रा

(c) केवल वदेशी मुद्रा

(d) केवल उच्च-शक्ति सम्पन्न मुद्रा

Q.3. निम्न ल खत में से कसे *"आधुनिक अर्थव्यवस्था का जीवन-रक्त"* कहा जाता है?

(a) पूँजी

(b) मुद्रा

(c) श्रम

(d) उत्पादन

Q.4. इस अध्याय का अध्ययन करने के पश्चात वद्यार्थी कस वषय को समझने में सक्षम होंगे?

(a) केवल पारंपरिक मुद्रा की परिभाषा

(b) केवल ऋण प्रणाली

(c) मुद्रा की अवधारणा, कार्य एवं मापन

(d) केवल वदेशी व्यापार का सद्धांत

Q.5. वस्तु- वनिमय प्रणाली में कौन-सी समस्या *भंडारण (Storage Problem)* से जुड़ी हुई थी?

(a) वस्तुओं की अ वभाज्यता

(b) वस्तुओं का नाशवान स्वरूप

(c) वस्तुओं का अत्य धक मूल्य

(d) वनिमय का अभाव

1.9.2 सही या गलत बताइए

Q.1. वस्तु- वनिमय प्रणाली में लेन-देन करने के लए द् वगु णत अ भलाषा (Double Coincidence of Wants) की आवश्यकता नहीं होती।

Q.2. आधुनिक अर्थव्यवस्था में मुद्रा केवल सक्कों और कागज़ी नोटों तक सी मत रहती है।

Q.3. मुद्रा को *आधुनिक अर्थव्यवस्था का जीवन-रक्त* कहा जाता है।

Q.4. इस अध्याय का उद्देश्य केवल मुद्रा के पारंपरिक माप को समझना है।

Q.5. मुद्रा उत्पादन, उपभोग, निवेश और बचत जैसी सभी आ र्थक गति व धयों को प्रभा वत करती है।

1.10 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में मुद्रा की संपूर्ण अवधारणा, उसके कार्य और मापन के व भन्न पहलुओं का वशद अध्ययन कया गया। प्रारंभ में हमने देखा क मुद्रा का उद्भव वस्तु- वनिमय प्रणाली में पाई जाने वाली कठिनाइयों के कारण हुआ, जिसमें द् वगु णत अ भलाषा, भंडारण की समस्याएँ और मूल्य निर्धारण की कठिनाई प्रमुख थीं। मुद्रा ने इन समस्याओं का समाधान प्रदान कया और आधुनिक अर्थव्यवस्था में यह सभी आ र्थक गति व धयों का आधार बन गई।

अध्याय के अगले भाग में मुद्रा की प्रकृति और परिभाषाओं का अध्ययन कया गया। पारंपरिक ष्टिकोण, फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण, रेडक्लिफ स मति का तरलता-आधारित ष्टिकोण, गर्ली और शॉ की परिभाषा तथा पेसेक और से वंग की ष्टि से मुद्रा की व वध व्याख्याएँ समझी गईं। इस अध्ययन से यह स्पष्ट हुआ क मुद्रा केवल वनिमय का माध्यम नहीं, बल्कि अर्थव्यवस्था के संचालन, बचत और ऋण प्रणाली में भी महत्वपूर्ण

भू मका निभाती है।

इसके अलावा, मुद्रा और निकट मुद्रा के बीच का अंतर, अंदरूनी और बाहरी मुद्रा का स्वरूप, तथा मुद्रा की तटस्थता और गैर-तटस्थता पर व भन्न अर्थशास्त्रीय ष्टिकोणों का ववेचन कया गया। अध्याय में मुद्रा के प्राथ मक, द् वतीयक, आकस्मिक और अन्य कार्यों को भी वस्तार से समझाया गया, जिससे यह स्पष्ट हुआ क मुद्रा केवल लेन-देन का साधन नहीं, बल्कि मूल्य मापन, भंडारण और भ वष्य के निवेश की सु वधा भी प्रदान करती है।

अंततः, मुद्रा आपूर्ति के निर्धारकों और भारत में मुद्रा आपूर्ति के मापों का अध्ययन कया गया। इसमें आवश्यक नकद आर क्षत अनुपात, बैंकों के भंडार का स्तर, जनता की मुद्रा और जमा धारण करने की प्रवृ त्त, उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा तथा अन्य कारकों की भू मका को समझाया गया। भारत में पारंपरिक माप, उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा (M0), नए समष्टि और तरलता समष्टि का ववरण दिया गया। इस प्रकार, यह अध्याय वद्या र्थयों को मुद्रा की संपूर्ण समझ, उसके कार्यों और अर्थव्यवस्था में उसकी महत्ता का एक समग्र ष्टिकोण प्रदान करता है।

1.11 सूचक शब्द (Keywords)

- मुद्रा **(Money):** लेन-देन का वह माध्यम जो वस्तुओं और सेवाओं की खरीद बिक्री में स्वीकार्य हो, भंडारण और मूल्य मापन की सु वधा प्रदान करे।
- वस्तु- वनिमय प्रणाली **(Barter System):** वह प्रारं भक आ र्थक व्यवस्था जिसमें वस्तुओं का सीधा आदान-प्रदान कया जाता था, बिना कसी मुद्रा के।
- निकट मुद्रा **(Near Money):** ऐसी परिसंप त्तयाँ जो तुरंत मुद्रा में बदली जा सकती हैं, जैसे बैंक जमा और कुछ तरल वत्तीय साधन।
- अंदरूनी मुद्रा **(Inside Money):** वह मुद्रा जो बैंक प्रणाली के भीतर बनाई जाती है, जैसे बैंक जमाएं, और इसे बैंक की देनदारी माना जाता है।

- बाहरी मुद्रा **(Outside Money):** वह मुद्रा जो अर्थव्यवस्था के बाहर से आती है, जैसे केंद्रीय बैंक द्वारा जारी नोट और सक्के।
- मुद्रा की तटस्थता **(Neutrality of Money):** वह स्थिति जिसमें मुद्रा की मात्रात्मक वृद् ध केवल मूल्य स्तर को प्रभा वत करती है, वास्त वक उत्पादन और रोजगार पर नहीं।
- मुद्रा के कार्य **(Functions of Money):** मुद्रा मुख्यतः लेन-देन का माध्यम, मूल्य मापन, भंडारण और भ वष्य के निवेश का साधन होती है।
- उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा **(High-Powered Money / Monetary Base):** केंद्रीय बैंक द्वारा जारी की गई मुद्रा और बैंक रिजर्व का वह हिस्सा जो मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करता है।
- मुद्रावादी ष्टिकोण **(Monetarist Approach):** फ्रीडमैन द्वारा प्रतिपादित ष्टिकोण, जिसमें मुद्रा की आपूर्ति को अर्थव्यवस्था के स्थिरता और मूल्य स्तर पर प्रभाव डालने वाला माना जाता है।
- समष्टि मुद्रा **(Monetary Aggregates):** मुद्रा की माप की व भन्न श्रे णयाँ जैसे M0, M1, M2, M3 आदि, जो अर्थव्यवस्था में उपलब्ध मुद्रा और निकट मुद्रा का कुल योग दर्शाती हैं।

1.12 स्वमूल्यांकन हेतु प्रश्न (Self Assessment Questions-SAQs)

Q1**.** मुद्रा की आवश्यकता और उद्भव को वस्तु- वनिमय प्रणाली के संदर्भ में स्पष्ट कीजिए।

Q2. मुद्रा और निकट मुद्रा (Near Money) में अंतर स्पष्ट कीजिए और उनके आ र्थक महत्त्व पर टिप्पणी कीजिए।

Q3. अंदरूनी मुद्रा (Inside Money) और बाहरी मुद्रा (Outside Money) की परिभाषा दीजिए और उदाहरण सहित समझाइए।

Q4. मुद्रा के प्राथ मक, द् वतीयक और आकस्मिक कार्यों का ववेचन कीजिए।

Q5. भारत में मुद्रा आपूर्ति के माप और उच्च-शक्ति संपन्न मुद्रा (High-Powered Money) के महत्व को स्पष्ट कीजिए।

1.13 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

1.9.1 सही उत्तर**: Q.1. (b)** द् वगु णत अ भलाषा **(Double Coincidence of Wants)** की आवश्यकता**, Q.2. (b)** बैंक जमाएं**,** क्रे डट साधन एवं निकट मुद्रा**, Q.3. (b)** मुद्रा**, Q.4. (c)** मुद्रा की अवधारणा**,** कार्य एवं मापन**, Q.5. (b)** वस्तुओं का नाशवान स्वरूप।

1.9.2 सही उत्तर: Q.1**.** गलत, Q.2. गलत, Q.3. सही ,Q.4. गलत, Q.5. सही

1.14 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

Mithani, D. M. (2019). *Money, Banking, International Trade and Public Finance* (10th ed.). Himalaya Publishing House.

Gupta, S. B. (2017). *Monetary Economics: Institutions, Theory, and Policy* (2nd ed.). S. Chand & Company Ltd.

Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (11th ed.). Pearson Education.

Sundaram, K. P. M., & Varshney, S. (2020). *Money, Banking, International Trade and Public Finance*. Sultan Chand & Sons.

Reserve Bank of India. (2019). *Report on Currency and Finance*. RBI Publications.

Bhatia, H. L. (2018). *Public Finance and Monetary Economics* (17th ed.). Vikas Publishing House.

Handa, J. (2014). *Monetary Economics* (2nd ed.). Routledge India.

Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 2	वेट्टर:
मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांत एवं वत्तीय संस्थान तथा बाजार	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

2.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

2.1 प्रस्तावना (Introduction)

2.2 मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांत (Theories of Determination of Money Supply)

2.2.1 क्ला सकल ष्टिकोण (Classical Approach)

2.2. 2 कीन्सीय ष्टिकोण **(Keynesian Approach)**

2.2.3 फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण **(Friedman's Monetarist Approach)**

2.2.4 बैंक-केंद्रित ष्टिकोण **(Bank-Centered Approach)**

2.3 वत्तीय प्रणाली (Financial System)

2.3.1 वत्तीय प्रणाली के प्रकार (Types of Financial System)

2.3.2 भारतीय वत्तीय प्रणाली की संरचना (Structure of Indian Financial System)

2.3.2.1 वत्तीय संस्थाएँ (Financial Institutions)

2.3.2.2 वत्तीय बाजार (Financial Markets)

2.3.2.3 वत्तीय साधन / परिसंप त्तयाँ (Financial Instruments / Assets)

2.3.2.4 वत्तीय सेवाएँ (Financial Services)

2.4 असम मत जानकारी (Asymmetric Information)

2.4.1 प्रतिकूल चयन **(Adverse Selection)**

2.4.2 नैतिक जो खम (Moral Hazard)

2.5 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

2.6 सारांश (Summary)

2.7 सूचक शब्द (Keywords)

2.8 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

2.9 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

2.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

इस अध्याय का अध्ययन करने के पश्चात् वद्यार्थी निम्न ल खत बिंदुओं को समझने और आत्मसात करने में सक्षम होंगे—

1. मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के व भन्न सद्धांतों को स्पष्ट रूप से समझना।
2. वत्तीय प्रणाली की अवधारणा, उसकी वशेषताओं, उद्देश्यों और कार्यों को समझना।
3. भारतीय वत्तीय प्रणाली की संरचना का अध्ययन करना।

4. असम मत जानकारी (Asymmetric Information) की अवधारणा को समझना और यह जानना क यह कस प्रकार प्रतिकूल चयन (Adverse Selection) और नैतिक जो खम (Moral Hazard) जैसी समस्याएँ उत्पन्न करती है।

5. यह जानना क असमान सूचना के कारण बाज़ार वफलता कैसे होती है और इसके समाधान हेतु कौन-कौन से उपाय अपनाए जा सकते हैं।

2.1 प्रस्तावना **(Introduction)**

पछले अध्याय में हमने मुद्रा की प्रकृति, उसकी परिभाषा, व भन्न प्रकार (अंदरूनी और बाहरी मुद्रा), निकट मुद्रा, मुद्रा की तटस्थता–गैर-तटस्थता, मुद्रा के कार्य, मुद्रा आपूर्ति के निर्धारक और भारत में मुद्रा आपूर्ति के मापों का वस्तृत अध्ययन कया। इस प्रकार, यह समझा गया क मुद्रा केवल वनिमय का माध्यम भर नहीं है, बल्कि यह संपूर्ण आ र्थक तंत्र की जीवनरेखा है। मुद्रा आपूर्ति के निर्धारक तत्वों और उसके मापन को समझना इस लए आवश्यक है ता क हम यह जान सकें क कसी अर्थव्यवस्था में मुद्रा कस प्रकार प्रवाहित होती है और उसका प्रभाव उत्पादन, रोजगार तथा मूल्य स्तर पर कैसे पड़ता है।

मुद्रा और मुद्रा आपूर्ति की इन आधारभूत अवधारणाओं को समझने के बाद अब अगला ता र्कक कदम है— वत्तीय प्रणाली का अध्ययन। कसी भी आधुनिक अर्थव्यवस्था में मुद्रा का प्रभावी उपयोग तभी संभव है जब वह एक संगठित वत्तीय प्रणाली के माध्यम से बचतकर्ताओं से निवेशकों तक पहुँचे। वत्तीय प्रणाली ही वह ढाँचा है जो मुद्रा, वत्तीय संस्थानों, बाज़ारों, साधनों और सेवाओं को जोड़कर आ र्थक संसाधनों के कुशल आवंटन और पूँजी निर्माण की प्र क्रया को गति देती है।

इसके अतिरिक्त, आधुनिक वत्तीय लेन-देन केवल पारद र्शता पर निर्भर नहीं होते, बल्कि सूचना की उपलब्धता और समानता पर भी आधारित रहते हैं। जब बाज़ार सहभा गयों के बीच सूचना का असमान वतरण होता है, तो

असम मत जानकारी **(Asymmetric Information)** की समस्या उत्पन्न होती है, जिससे प्रतिकूल चयन (Adverse Selection) और नैतिक जो खम (Moral Hazard) जैसी स्थितियाँ पैदा होकर बाज़ार वफलता का कारण बन सकती हैं।

अतः इस अध्याय में हम मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांतों (Classical, Keynesian, Monetarist और Bank-Centered ष्टिकोण) के बाद वत्तीय प्रणाली की वशेषताओं, उद्देश्यों, कार्यों, प्रकारों और भारतीय वत्तीय प्रणाली की संरचना का अध्ययन करेंगे। साथ ही, हम असम मत जानकारी की अवधारणा तथा उससे उत्पन्न चुनौतियों का भी वश्लेषण करेंगे।

2.2 मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांत **(Theories of Determination of Money Supply)**

2.2.1 क्ला सकल ष्टिकोण **(Classical Approach)**

क्ला सकल ष्टिकोण मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण का सबसे प्रारम्भिक सद्धांत है, जिसका वकास मुख्यतः **17**वीं से लेकर **19**वीं शताब्दी के बीच हुआ। इस ष्टिकोण के प्रवर्तक (pioneers) प्रमुख रूप से डे वड ह्यूम **(David Hume)**, एडम स्मिथ **(Adam Smith)**, और बाद में डे वड रिकार्डो **(David Ricardo)** जैसे शास्त्रीय अर्थशास्त्री थे। इन अर्थशास्त्रियों का मत था क मुद्रा केवल एक परदा **(veil)** या माध्यम **(medium of exchange)** है, जो वस्तुओं और सेवाओं के आदान-प्रदान को सुगम बनाता है।

क्ला सकल वचारधारा के अनुसार, मुद्रा आपूर्ति एक बाहरी **(exogenous)** तत्व है, जिस पर व्यक्तियों या बाजार का कोई प्रत्यक्ष नियंत्रण नहीं होता। इसका निर्धारण मुख्यतः सरकार और केंद्रीय प्रा धकरणों द्वारा कया जाता है। उस समय प्रच लत सोने के मानक **(Gold Standard)** व्यवस्था के अंतर्गत मुद्रा आपूर्ति का आधार देश के पास उपलब्ध सोने की मात्रा होती थी। अर्थात, यदि सोने की उपलब्धता बढ़ी तो मुद्रा आपूर्ति स्वतः बढ़ेगी और यदि सोने का भंडार घटा तो मुद्रा आपूर्ति भी घट जाएगी।

क्ला सकल ष्टिकोण में मुद्रा को केवल वनिमय का साधन माना गया, न क उत्पादन, आय या रोजगार के निर्धारण में स क्रय भू मका निभाने वाला तत्व। उनका मानना था क दीर्घाव ध में वास्त वक चर (Real Variables) जैसे उत्पादन और रोजगार केवल वास्त वक कारकों—पूंजी, श्रम और तकनीक—पर निर्भर करते हैं, जब क मुद्रा मात्र सामान्य मूल्य स्तर (General Price Level) को प्रभा वत करती है।

इस ष्टिकोण का सबसे प्र सद्ध रूप मुद्रा की परिमाण सद्धांत (Quantity Theory of Money) है। फशर (Irving Fisher) ने इसे समीकरण के रूप में प्रस्तुत कया:

$$MV=PT$$

जहाँ

- M = मुद्रा आपूर्ति (Money Supply)
- V = मुद्रा की वेग (Velocity of Money)
- P = मूल्य स्तर (Price Level)
- T = लेन-देन की मात्रा (Transactions)

इस समीकरण के अनुसार, यदि मुद्रा आपूर्ति (MMM) बढ़ती है और अन्य तत्व स्थिर रहते हैं, तो मूल्य स्तर (PPP) आनुपातिक रूप से बढ़ जाएगा। इस प्रकार क्ला सकल वचारधारा ने मुद्रा और मूल्य स्तर के बीच सीधा और सरल संबंध माना।

संक्षेप में, क्ला सकल ष्टिकोण का मूल वचार यह था क मुद्रा आपूर्ति बाहरी शक्तियों द्वारा निर्धारित होती है और इसका मुख्य प्रभाव मूल्य स्तर पर पड़ता है, न क वास्त वक उत्पादन या रोजगार पर। यही कारण है क क्ला सकल अर्थशास्त्रियों ने मुद्रा को "veil" यानी आवरण की संज्ञा दी।

2.2. 2 कीन्सीय ष्टिकोण (Keynesian Approach)

क्ला सकल ष्टिकोण की सबसे बड़ी कमी यह थी क उसने मुद्रा को केवल मूल्य स्तर को प्रभा वत करने वाला एक निष्क्रिय तत्व माना और यह मान लया क उत्पादन और रोजगार पर इसका कोई असर नहीं होता। कंतु वास्त वक जीवन में यह सत्य नहीं पाया गया। वशेषकर **1929–33** की महा मंदी **(Great Depression)** ने क्ला सकल ष्टिकोण की सीमाओं को उजागर कर दिया। उस समय यह देखा गया क मांग की कमी और मुद्रा आपूर्ति की समस्या के कारण बड़े पैमाने पर बेरोजगारी और उत्पादन में गरावट आई। क्ला सकल सद्धांत इस परिस्थिति की व्याख्या करने या समाधान देने में पूरी तरह असफल रहा।

इन्हीं परिस्थितियों में जॉन मेनार्ड कीन्स **(John Maynard Keynes)** ने 1936 में अपनी प्र सद्ध पुस्तक *The General Theory of Employment, Interest and Money* प्रका शत की। कीन्स का मत था क मुद्रा केवल मूल्य स्तर को प्रभा वत नहीं करती, बल्कि यह आय, उत्पादन और रोजगार जैसे वास्त वक कारकों को भी प्रभा वत करती है। इस प्रकार उन्होंने मुद्रा को एक स क्रय भू मका प्रदान की और समष्टि अर्थशास्त्र में क्रांतिकारी परिवर्तन कया।

कीन्स ने मुद्रा की मांग को **Liquidity Preference Theory** के रूप में समझाया। उनके अनुसार लोग तीन कारणों से मुद्रा अपने पास रखना चाहते हैं—पहला, लेन-देन हेतु मांग, जो दैनिक लेन-देन की आवश्यकताओं को पूरा करती है; दूसरा, सावधानी हेतु मांग, जो भ वष्य की अनिश्चितताओं के कारण रखी जाती है; और तीसरा, सट्टा हेतु मांग, जो ब्याज दरों और बॉन्ड मूल्यों में संभा वत परिवर्तनों से लाभ कमाने की इच्छा पर आधारित होती है। इस प्रकार मुद्रा की मांग केवल वस्तुओं की खरीद-बिक्री तक सी मत नहीं है, बल्कि यह आ र्थक गति व धयों और भ वष्य की अपेक्षाओं से भी प्रभा वत होती है।

कीन्स ने यह भी स्पष्ट कया क मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण मुख्यतः केंद्रीय बैंक करता है और यह बाहरी (exogenous) तत्व है। कंतु ब्याज दर का निर्धारण मुद्रा की मांग और आपूर्ति की परस्पर क्रया से होता है। यदि

मुद्रा आपूर्ति बढ़ती है तो ब्याज दर घटती है। ब्याज दर में कमी से निवेश प्रोत्साहित होता है और निवेश की वृद् ध से राष्ट्रीय आय और रोजगार का स्तर ऊपर जाता है। इस प्रकार मुद्रा आपूर्ति का प्रभाव केवल मूल्य स्तर तक सी मत नहीं रहता, बल्कि यह संपूर्ण अर्थव्यवस्था के उत्पादन और रोजगार पर प्रत्यक्ष असर डालता है।

निष्कर्षतः, कीन्सीय ष्टिकोण ने यह सद्ध कया क क्ला सकल अर्थशास्त्रियों का यह कथन क "मुद्रा केवल एक परदा (veil) है" अधूरा और गलत है। वास्तव में, मुद्रा एक अत्यंत महत्वपूर्ण कारक है जो ब्याज दर, निवेश, आय और रोजगार को प्रभा वत करता है। इसी कारण कीन्स को आधुनिक समष्टि अर्थशास्त्र का जनक कहा जाता है और उनका ष्टिकोण आज भी आ र्थक नीतियों के निर्धारण में अत्य धक उपयोगी माना जाता है।

2.2.3 फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण (Friedman's Monetarist Approach)

कीन्सीय ष्टिकोण ने यह सद्ध कया था क मुद्रा केवल मूल्य स्तर तक सी मत नहीं है बल्कि यह आय, निवेश और रोजगार पर भी असर डालती है। कंतु समय के साथ यह भी देखा गया क कीन्सीय वश्लेषण अल्पकालीन परिस्थितियों की व्याख्या तो कर सकता है, परंतु दीर्घकाल में इसकी सीमाएँ स्पष्ट हो जाती हैं। वशेष रूप से 1960 और 1970 के दशक में जब लगातार मुद्रास्फीति (Inflation) की समस्या उभरी, तब यह प्रश्न उठने लगा क केवल मांग प्रबंधन नीतियों से अर्थव्यवस्था को स्थिर क्यों नहीं कया जा सकता। इन्हीं परिस्थितियों में अमेरिकी अर्थशास्त्री मल्टन फ्रीडमैन **(Milton Friedman)** ने एक नया ष्टिकोण प्रस्तुत कया जिसे *Monetarist Approach* कहा गया।

फ्रीडमैन ने अपनी वचारधारा को 1950 और 1960 के दशकों में वक सत कया और 1968 में अपने प्र सद्ध व्याख्यान *The Role of Monetary Policy* में स्पष्ट रूप से प्रस्तुत कया। उन्होंने कहा क मुद्रा आपूर्ति अर्थव्यवस्था का सबसे प्रमुख और स्थायी निर्धारक तत्व है। उनकी मान्यता थी क मुद्रा की मांग एक स्थिर कार्य (stable function) है, जो आय, ब्याज दर, संप त्त और अपेक्षाओं जैसे कारकों से प्रभा वत होती है। इस प्रकार

उन्होंने मुद्रा की मांग को केवल लेन-देन और सट्टा तक सी मत न मानकर एक संप त्त **(Asset Demand for Money)** ष्टिकोण दिया।

फ्रीडमैन के अनुसार यदि केंद्रीय बैंक अनियंत्रित रूप से मुद्रा आपूर्ति बढ़ाता है तो यह दीर्घकाल में केवल मूल्य स्तर को बढ़ाएगा और वास्त वक आय तथा रोजगार पर कोई स्थायी प्रभाव नहीं डालेगा। उनका तर्क था क दीर्घाव ध में अर्थव्यवस्था प्राकृतिक बेरोजगारी दर **(Natural Rate of Unemployment)** की ओर लौट जाती है, और इस स्थिति में अतिरिक्त मुद्रा केवल मुद्रास्फीति को जन्म देती है। इस लए सरकारों और केंद्रीय बैंकों को चाहिए क वे मुद्रा आपूर्ति को एक स्थिर और पूर्वानुमेय दर से बढ़ाएँ। इसे ही उन्होंने *Monetary Rule* कहा, अर्थात् मुद्रा आपूर्ति की वृद् ध दर को स्थिर रखकर आ र्थक स्थिरता प्राप्त की जा सकती है। फ्रीडमैन के मुद्रावादी ष्टिकोण का महत्व यह है क इसने कीन्सीय मांग प्रबंधन नीति की सीमाओं को उजागर कया और यह स्पष्ट कया क दीर्घकाल में मुद्रा आपूर्ति ही मूल्य स्तर का मुख्य निर्धारक है। उनका मानना था क अत्य धक सरकारी हस्तक्षेप से अर्थव्यवस्था अस्थिर होती है और इस लए केंद्रीय बैंक की भू मका केवल मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करने तक सी मत रहनी चाहिए।

निष्कर्षतः, फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण इस वचार पर आधारित है क "मुद्रास्फीति हमेशा और हर जगह एक मौद्रिक घटना है।" दीर्घाव ध में वास्त वक उत्पादन और रोजगार पर मुद्रा आपूर्ति का प्रभाव नगण्य है, ले कन मूल्य स्तर पर इसका सीधा और स्थायी असर पड़ता है। इस कारण उनकी वचारधारा को आधुनिक मौद्रिक नीतियों की आधार शला माना जाता है।

2.2.4 बैंक-केंद्रित ष्टिकोण **(Bank-Centered Approach)**

क्ला सकल, कीन्सीय और फ्रीडमैन के ष्टिकोण मुख्य रूप से मुद्रा आपूर्ति को बाहरी **(exogenous)** मानते हैं, यानी इसका निर्धारण सरकार या केंद्रीय बैंक द्वारा कया जाता है। कंतु वास्त वक अर्थव्यवस्था में यह देखा गया क मुद्रा आपूर्ति केवल केंद्रीय बैंक पर निर्भर नहीं करती, बल्कि इसमें वा णज्यिक बैंकों **(Commercial Banks)**

की भू मका भी अत्यंत महत्वपूर्ण होती है। इस वचार ने जन्म दिया बैंक-केंद्रित ष्टिकोण को, जो आधुनिक काल में वशेष रूप से महत्वपूर्ण माना जाता है।

इस ष्टिकोण के अनुसार मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण केवल उच्च शक्ति वाली मुद्रा (High Powered Money या Reserve Money) से नहीं होता, बल्कि यह बैंकों की ऋण सृजन क्षमता **(Credit Creation Capacity)** पर भी निर्भर करता है। जब केंद्रीय बैंक मुद्रा जारी करता है और बैंकों को आर क्षत धन उपलब्ध कराता है, तो बैंक उस आर क्षत रा श के आधार पर कई गुना अ धक ऋण देकर नई जमा (Deposits) का सृजन करते हैं। इस प्रकार मुद्रा आपूर्ति का एक बड़ा हिस्सा बैं कंग प्रणाली के द्वारा नि र्मत होता है।

बैंक-केंद्रित ष्टिकोण यह स्पष्ट करता है क मुद्रा आपूर्ति एक एंडोजेनस **(Endogenous)** प्र क्रया है। इसका निर्धारण न केवल केंद्रीय बैंक की नीतियों से होता है, बल्कि वा णज्यिक बैंकों की ऋण देने की प्रवृ त्त, आर क्षत अनुपात (Reserve Ratio), जनता की नकदी रखने की आदतें (Currency-Deposit Ratio), तथा नवेश और ऋण की मांग जैसे तत्वों से भी प्रभा वत होता है। उदाहरण के लए, यदि बैंकों को अ धक जमा प्राप्त होती है और वे अ धक ऋण देने को तत्पर होते हैं, तो मुद्रा आपूर्ति स्वतः बढ़ जाती है, भले ही केंद्रीय बैंक ने वशेष रूप से अ धक मुद्रा जारी न की हो।

इस ष्टिकोण का महत्व यह है क यह केंद्रीय बैंक और वा णज्यिक बैंकों की परस्पर भू मका को समझाता है। केंद्रीय बैंक केवल आधार मुद्रा (Base Money) या उच्च शक्ति वाली मुद्रा को नियंत्रित कर सकता है, कंतु इस आधार पर वास्त वक मुद्रा आपूर्ति कतनी होगी, यह वा णज्यिक बैंकों की नीतियों और जनता के व्यवहार पर भी निर्भर करता है। इस प्रकार, मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण एक संयुक्त प्र क्रया **(Joint Process)** है जिसमें केंद्रीय बैंक, वा णज्यिक बैंक और जनता तीनों की भू मका होती है।

निष्कर्षतः, बैंक-केंद्रित ष्टिकोण ने यह सद्ध कया क मुद्रा आपूर्ति को केवल सरकार या केंद्रीय बैंक द्वारा नियंत्रित मानना अधूरा है। वास्तव में, मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण व्यापक बैं कंग तंत्र और ऋण सृजन प्र क्रया पर

निर्भर करता है। यही कारण है क आधुनिक अर्थशास्त्र में इस ष्टिकोण को अ धक यथार्थवादी और व्यावहारिक माना जाता है।

इन सभी सद्धांतों से यह स्पष्ट होता है क मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण केवल एकतरफ़ा प्र क्रया नहीं है, बल्कि यह बहुआयामी तत्वों पर आधारित है। यह न केवल मूल्य स्तर को प्रभा वत करती है, बल्कि उत्पादन, निवेश और रोजगार तक पर अपना प्रभाव डालती है। इस प्रकार, मुद्रा आपूर्ति को समझना कसी भी अर्थव्यवस्था की कार्यप्रणाली और उसकी नीतियों के निर्धारण के लए अत्यंत आवश्यक है।

इसी संदर्भ में अब अगला खंड वत्तीय प्रणाली **(Financial System)** प्रस्तुत कया जा रहा है। मुद्रा आपूर्ति और उसके सद्धांतों को समझने के बाद यह स्वाभा वक है क हम उन संस्थागत और संरचनात्मक व्यवस्थाओं का अध्ययन करें, जिनके माध्यम से धन का संचय, आवंटन और उपयोग होता है। वत्तीय प्रणाली ही वह ढाँचा है, जो बचतकर्ताओं और निवेशकों को जोड़कर अर्थव्यवस्था में पूँजी निर्माण और संसाधनों के कुशल उपयोग को सुनिश्चित करती है। अतः अब हम आगे बढ़कर भारतीय वत्तीय प्रणाली और उसके घटकों का अध्ययन करेंगे।

पछले कुछ दशकों में वैश्विक आ र्थक वृद् ध और वत्तीय बाज़ारों का वैश्वीकरण अंतर्राष्ट्रीय अर्थव्यवस्था की प्रमुख घटनाओं में से एक रहा है। उदारीकरण और नवाचार ने वश्व वत्तीय ढाँचे को नया रूप दिया—नियंत्रण घटे, नए वत्तीय उत्पाद आए और जो खम प्रबंधन के साधन उन्नत हुए। इन बदलावों ने घरेलू व अंतर्राष्ट्रीय बचत को निवेश में परिवर्तित कर वैश्विक अर्थव्यवस्था को गति दी। भारत की आ र्थक वृद् ध नवऔद्योगीकृत और ASEAN देशों जितनी तेज़ नहीं रही, ले कन 1991 के बाद के उदारीकरण सुधारों ने औद्यो गक व वधीकरण, पूँजी बाज़ार का वकास और निवेश माहौल को प्रोत्साहन दिया। संरक्षणवादी नीतियों की सीमाएँ समझते हुए भारत ने वत्तीय क्षेत्र को वैश्विक प्रतिस्पर्धा के अनुरूप ढालने के लए संरचनात्मक सुधार कए। आज भारतीय वत्तीय बाज़ार तीव्र परिवर्तन से गुज़र रहे हैं। सरकार के कदमों ने इसे घरेलू व वदेशी स्रोतों से वशाल संसाधन जुटाने योग्य बनाया है। कसी भी देश का आ र्थक वकास एक सुव्यवस्थित वत्तीय प्रणाली पर निर्भर करता है,

क्यों क यह बचतकर्ताओं से निवेशकों तक पूँजी पहुँचाकर उत्पादनशीलता और जीवन स्तर दोनों को ऊँचा उठाती है।

इस प्रकार, वत्तीय प्रणाली केवल धन के लेन-देन का माध्यम नहीं है, बल्कि यह आ र्थक प्रगति और सामाजिक वकास की आधार शला है।

2.3 वत्तीय प्रणाली **(Financial System)**

वत्तीय प्रणाली (Financial System) उन आपस में जुड़ी हुई गति व धयों एवं सेवाओं का समूह है, जो कसी निश्चित उद्देश्य या लक्ष्य की प्राप्ति के लए एक साथ कार्य करती हैं। इसमें व भन्न बाज़ार, संस्थाएँ, उपकरण, सेवाएँ और तंत्र शा मल होते हैं जो बचत के सृजन, पूँजी निर्माण और आ र्थक वकास को प्रभा वत करते हैं। सरल शब्दों में, वत्तीय प्रणाली उन सभी प्रतिभूतियों, मध्यस्थों और बाज़ारों का समुच्चय है जो बचतकर्ताओं से उधारकर्ताओं तक धन के हस्तांतरण को संभव बनाती है।

- वत्तीय प्रणाली की वशेषताएँ / भू मकाएँ **(Characteristics/ Roles of Financial System)**

1. आ र्थक वकास: वत्तीय प्रणाली पूँजी निर्माण, निवेश और उत्पादन को बढ़ावा देती है।
2. बचत और निवेश प्रोत्साहन: लोग बचत करें और उन्हें उत्पादक निवेश में लगाएँ।
3. लेन-देन की दक्षता: लागत कम और प्रतिफल बढ़ाता है।
4. बचतकर्ता–निवेशक सेतु: अ धशेष धन को निवेशकों तक पहुँचाता है।
5. कुशल आवंटन: बचत को उत्पादक निवेशों में व्यवस्थित और प्रभावी ढंग से लगाना।
6. पूँजी निर्माण: बचत और निवेश बढ़ाकर वकास का आधार तैयार करना।
7. निवेश आक र्षत करना: सुर क्षत और लाभप्रद अवसर उपलब्ध कराना।
8. वत्तीय बाज़ार का वस्तार: नए साधन और सेवाएँ उपलब्ध कराना।

9. धन का न्यायसंगत आवंटन: संसाधनों का ववेकपूर्ण वतरण सुनिश्चित करना।

10. संपर्क और निगरानी: संस्थाएँ, उपकरण और सेवाएँ आपस में जुड़ी रहती हैं।

11. कंपनी और निवेशक सेतु: कंपनियों के वस्तार और आधुनिकीकरण के लए धन उपलब्ध कराना।

12. राजकोषीय अनुशासन: अर्थव्यवस्था में वत्तीय नियंत्रण बनाए रखना।

13. उत्तरदायित्व सुनिश्चित करना: निवेशकों के हित सुर क्षत करना।

14. कॉर्पोरेट निगरानी: कंपनियों की पारद र्शता और प्रदर्शन की समीक्षा।

15. जो खम नियंत्रण: अनिश्चितता में निवेश सुर क्षत रखना।

16. वत्तीय गहराई और चौड़ाई: वत्तीय परिसंप त्तयों और प्रतिभा गयों की संख्या बढ़ाना।

17. धन का स्थानांतरण: बचतकर्ताओं से उधारकर्ताओं तक धन पहुँचाना।

18. वस्तृत दायरा: राष्ट्रीय, वैश्विक, क्षेत्रीय और व्यक्तिगत स्तर पर लागू।

19. सभी घटक शा मल करना: संस्थाएँ, बाज़ार, उपकरण और सेवाएँ।

20. मुख्य उद्देश्य: पूँजी निर्माण और आ र्थक लाभ सुनिश्चित करना।

- वत्तीय प्रणाली के उद्देश्य **(Objectives of Financial System)**

वत्तीय प्रणाली का मुख्य उद्देश्य पूँजी का निर्माण करना, निवेश को प्रोत्साहित करना और लाभ उत्पन्न करना है। वास्तव में, ये उद्देश्य ही अर्थव्यवस्था में वत्तीय प्रणाली का महत्व भी दर्शाते हैं। इसके प्रमुख उद्देश्य निम्न ल खत हैं:

1. पूँजी निर्माण: उद्योगों और अर्थव्यवस्था के वकास के लए पूँजी जुटाना।
2. बचत और निवेश प्रोत्साहन: बचत को औद्यो गक निवेश में लगाना।
3. आ र्थक वकास: पूँजी निर्माण और निवेश द्वारा राष्ट्र की वृद् ध को तेज करना।
4. लाभ सृजन: सुर क्षत और लाभप्रद निवेश अवसर प्रदान करना।

इस तरह वत्तीय प्रणाली न केवल बचत और निवेश को जोड़ती है बल्कि पूँजी निर्माण और आ र्थक प्रगति में भी अहम योगदान देती है।

- वत्तीय प्रणाली के कार्य **(Functions of Financial System)**

कसी राष्ट्र की वत्तीय प्रणाली अनेक प्रकार के कार्यों का निष्पादन करती है। ये कार्य मुख्य रूप से वत्तीय प्रणाली की उप-श्रे णयों जैसे क वत्तीय बाजार **(Financial Markets),** वत्तीय संस्थाएँ **(Financial Institutions)** और वत्तीय सेवाएँ **(Financial Services)** के माध्यम से सम्पन्न होते हैं।

1. तरलता प्रदान करना: समय पर नकदी उपलब्ध कराना।
2. बचत का संकलन: छोटे बचतों को संगठित करना।
3. छोटी बचत से बड़े निवेश: संक लत बचत को उद्योगों तक पहुँचाना।
4. परिपक्वता रूपांतरण: जमाकर्ताओं से धन लेकर समयानुसार उधार देना।
5. जो खम रूपांतरण: बचत को सुर क्षत और लाभदायक निवेश में लगाना।
6. भुगतान सु वधा: चेक, क्रे डट/डेबिट कार्ड और डजिटल भुगतान।
7. नि धयों का संकलन: बड़े निवेश और परियोजनाओं के लए धन जुटाना।
8. कॉर्पोरेट निगरानी: निवेश के प्रदर्शन और पारद र्शता की समीक्षा।
9. मूल्य और सूचना प्रदान करना: निवेशकों को सही निर्णय हेतु जानकारी देना।
10. स्थानांतरण कार्य: संसाधनों का राष्ट्रीय और अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर स्थानांतरण।
11. सुधारात्मक कार्य: नए साधन, सेवाएँ और प्र क्रयाएँ वक सत करना।
12. अन्य कार्य: जो खम प्रबंधन, पूँजी निर्माण और निवेश को जोड़ना।

इस प्रकार वत्तीय प्रणाली केवल बचत और निवेश का माध्यम ही नहीं है, बल्कि यह जो खम प्रबंधन, भुगतान सु वधा, निगरानी, सूचना प्रसारण और पूँजी निर्माण के जरिए कसी भी राष्ट्र की आ र्थक प्रगति में केंद्रीय भू मका निभाती है।

2.3.1 वत्तीय प्रणाली के प्रकार **(Types of Financial System)**

भारत की वत्तीय प्रणाली को दो प्रकारों में बाँटा जा सकता है:

1. औपचारिक **(**संगठित**)** वत्तीय प्रणाली **(Formal / Organized Financial System)**

इसे संगठित वत्तीय प्रणाली कहा जाता है क्यों क यह सरकार और नियामक निकायों के अधीन कार्य करती है।

मुख्य वशेषताएँ:

- यह प्रणाली कानूनी और वनिय मत (legal & regulated) होती है।
- इसके संचालन पर सरकार की देखरेख होती है।
- बचत और निवेश को सुर क्षत एवं पारदर्शी तरीके से संचा लत करती है।

प्रमुख संस्थाएँ:

- वत्त मंत्रालय (Ministry of Finance - MOF)
- भारतीय रिज़र्व बैंक (Reserve Bank of India - RBI)
- भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड (SEBI)
- बीमा नियामक एवं वकास प्रा धकरण (IRDAI)
- पेंशन फंड नियामक एवं वकास प्रा धकरण (PFRDA)

- वा णज्यिक बैंक, सहकारी बैंक, वत्तीय संस्थाएँ और स्टॉक एक्सचेंज आदि।

2. अनौपचारिक **(**असंगठित**)** वत्तीय प्रणाली **(Informal / Unorganized Financial System)**

इसे असंगठित वत्तीय प्रणाली कहा जाता है क्यों क यह कसी औपचारिक नियामक निकाय या सरकार के नियंत्रण में नहीं होती।

मुख्य वशेषताएँ**:**

- यह कानूनी रूप से नियंत्रित नहीं होती।
- इसमें पारद र्शता और सुरक्षा का अभाव होता है।
- ब्याज दरें प्रायः बहुत अ धक होती हैं।
- ग्रामीण और अ वक सत क्षेत्रों में अ धक प्रच लत है।

प्रमुख संस्थाएँ/स्रोत**:**

- साहूकार (Money Lenders)
- महाजन
- मत्र, रिश्तेदार एवं परिवार
- स्वदेशी बैंकर (Indigenous Bankers)
- चट फंड और स मति (Chit Funds & Rotating Savings Groups)

2.3.2 भारतीय वत्तीय प्रणाली की संरचना **(Structure of Indian Financial System)**

भारत के संदर्भ में, भारत सरकार**,** भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** और भारतीय प्रतिभूति एवं वनिमय बोर्ड

(SEBI) वत्तीय बाज़ार के प्रमुख नियामक हैं, जो वत्तीय बाज़ार के वकास में स क्रय और पुनर्प्राप्ति (proactive and recovery) दोनों भू मकाएँ निभाते हैं।

वत्तीय क्षेत्र में उदारीकरण, वनियमन-मुक्ति (deregulation) और तकनीकी प्रगति के कारण अंतर्राष्ट्रीय बाज़ारों का एकीकरण हुआ है। इससे वैश्विक वत्तीय बाज़ारों में धन की निरंतर आवाजाही (mobility of funds) का मार्ग प्रशस्त हुआ है। आज वत्तीय सेवाएँ नए आयाम और नए अर्थ ग्रहण कर रही हैं। इस परिप्रेक्ष्य में **"Survival of the fittest"** का सद्धांत लागू होता है, यानी वही संस्थाएँ वकास और अस्तित्व की अपेक्षा कर सकती हैं जो पर्यावरण में हो रहे परिवर्तनों के अनुरूप स्वयं को ढाल लेती हैं।

भारतीय वत्तीय प्रणाली मूलतः म श्रत अर्थव्यवस्था (Mixed Economy) की आवश्यकताओं को ध्यान में रखकर बनाई गई थी। ले कन 1990 के दशक में घरेलू और वैश्विक दोनों परिप्रेक्ष्य में नाटकीय बदलाव आए। ऐसे में वत्तीय क्षेत्र की स्थिति और भ वष्य का मूल्यांकन करना आवश्यक हो गया।

इस संदर्भ में बाजार नियामकों की भू मका भी बदलती जा रही है। वत्तीय क्षेत्र के व भन्न मध्यस्थों (intermediaries) और नियामकों के सामने नई चुनौतियाँ खड़ी हो रही हैं, क्यों क अब परिस्थितियाँ पहले जैसी नहीं रहीं। यह स्पष्ट है क वत्तीय प्रणाली और उसके नियामकों को अपनी संरचना, संगठन, प्र क्रयाएँ और कार्यप्रणा लयाँ बदलनी होंगी, अन्यथा वे प्रतिस्पर्धा और वैश्वीकरण की दौड़ में पीछे रह जाएँगे।

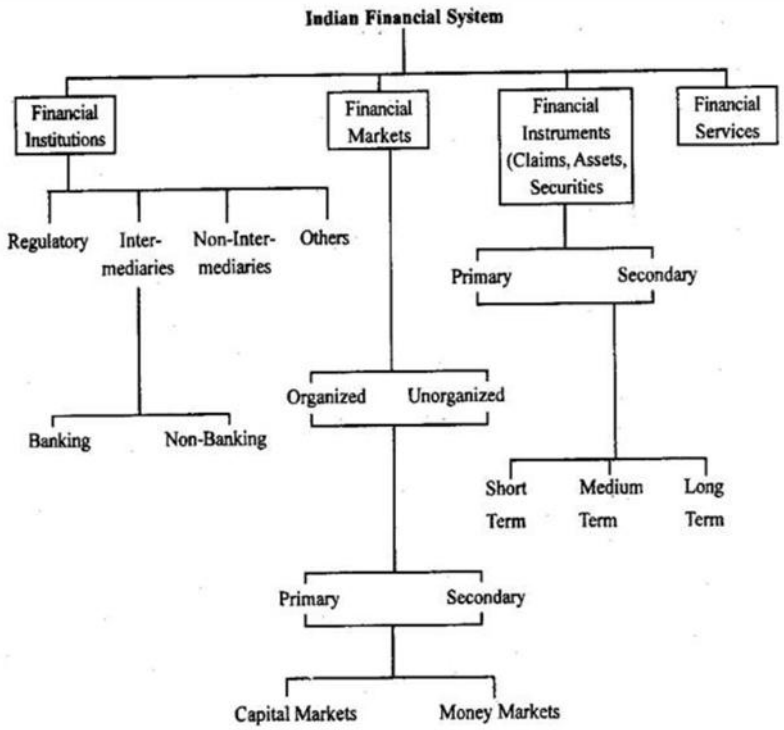
वत्तीय संरचना (Financial Structure) से आशय वत्तीय प्रणाली के स्वरूप, उसके घटकों तथा उनके क्रम से है। भारतीय औपचारिक वत्तीय प्रणाली (Formal Financial System) मुख्य रूप से चार प्रमुख घटकों से मलकर बनी होती है। ये घटक मलकर अर्थव्यवस्था में पूँजी के प्रवाह, बचत और निवेश की प्र क्रया को संचा लत करते हैं।

1. वत्तीय संस्थाएँ **(Financial Institutions)**
2. वत्तीय बाज़ार **(Financial Markets)**

3. वत्तीय साधन **(Financial Instruments)**

4. वत्तीय सेवाएँ **(Financial Services)**

Figure 2.1



2.3.2.1 वत्तीय संस्थाएँ **(Financial Institutions)**

वत्तीय संस्थाएँ वे व्यावसायिक संगठन हैं जो बचतकर्ताओं (Savers) और निवेशकर्ताओं (Investors) के बीच कड़ी का काम करती हैं और इस प्रकार ऋण आवंटन (Credit Allocation) की प्र क्रया में सहायक होती हैं। सरल शब्दों में, वत्तीय संस्थाएँ वे संस्थाएँ हैं जो अपने ग्राहकों या सदस्यों को वत्तीय सेवाएँ प्रदान करती हैं। इनकी सबसे महत्वपूर्ण सेवा है वत्तीय मध्यस्थता (Financial Intermediation)। इनमें बैंक, ट्रस्ट कंपनियाँ, बीमा कंपनियाँ और निवेश कंपनियाँ शा मल हैं। " वत्तीय संस्था वह संगठन है जो निवेश, ऋण और जमा जैसे वत्तीय लेन-देन से संबं धत कार्य करती है।" दूसरे शब्दों में, यह ऐसा संगठन है, जो लाभकारी (Profit) अथवा गैर-लाभकारी (Non-

Profit) हो सकता है, और जो ग्राहकों से धन प्राप्त करके उन्हें व भन्न निवेश साधनों में लगाता है, जिससे ग्राहक और संस्था दोनों को लाभ हो।

- वत्तीय संस्थाओं की प्रमुख वशेषताएँ **(Salient Features of Financial Institutions)**

- यह संस्था होने के साथ-साथ मध्यस्थ (Intermediary) भी है।
- यह बचत को निवेश में परिवर्तित करती है।
- यह जमा, ऋण, प्रतिभूतियाँ (Securities) आदि जैसे वत्तीय साधन बनाती है।
- इसमें बैं कंग और गैर-बैं कंग संस्थाएँ शा मल हैं।
- इसमें संगठित और असंगठित दोनों प्रकार की संस्थाएँ सम्मि लत हैं।
- यह स्पष्ट कार्यक्षेत्र के साथ स्था पत की जाती हैं।
- इनका संचालन सरकार या नियामक प्रा धकरणों द्वारा नियंत्रित होता है।
- यह जमा स्वीकार करती हैं।
- यह वा णज्यिक ऋण, रियल एस्टेट ऋण और बंधक ऋण प्रदान करती हैं।
- वत्तीय संस्थाएँ अर्थव्यवस्था में उपभोक्ताओं, व्यवसायों और सरकार के बीच धन के प्रवाह को बनाए रखती हैं।

- वत्तीय संस्थाओं का वर्गीकरण **(Classification of Financial Institutions)**

वत्तीय संस्थाएँ कसी भी देश की वत्तीय प्रणाली की रीढ़ होती हैं, जो धन के प्रवाह, निवेश और आ र्थक स्थिरता को सुनिश्चित करती हैं। इन्हें चार प्रमुख श्रे णयों में बाँटा जा सकता है:

1. नियामक संस्थाएँ **(Regulatory Institutions):** ये संस्थाएँ पूरे वत्तीय ढाँचे को नियंत्रित और वनिय मत करती हैं। जैसे – भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI), भारतीय प्रतिभूति एवं वनिमय बोर्ड (SEBI) आदि।

2. मध्यवर्ती संस्थाएँ **(Intermediaries):** ये बचतकर्ताओं और निवेशकों के बीच सेतु का कार्य करती हैं। जैसे – वा णज्यिक बैंक, बीमा कंपनियाँ, म्यूचुअल फंड आदि।

3. गैर-मध्यवर्ती संस्थाएँ **(Non-Intermediaries):** ये संस्थाएँ प्रत्यक्ष रूप से पूँजी जुटाने का कार्य करती हैं, जैसे – वत्तीय निगम और वकास बैंक।

4. अन्य संस्थाएँ **(Others):** इसमें वे संस्थाएँ आती हैं जो वशेष सेवाएँ प्रदान करती हैं, जैसे – क्रे डट रेटिंग एजें सयाँ, वत्तीय सलाहकार कंपनियाँ और हाठ संग फाइनेंस कंपनियाँ।

इस प्रकार, वत्तीय संस्थाएँ अलग-अलग भू मकाएँ निभाकर भारतीय वत्तीय प्रणाली को मज़बूत और प्रभावी बनाती हैं।

वत्तीय मध्यवर्ती संस्थाओं को मुख्य रूप से दो भागों में बाँटा गया है—

1. बैं कंग संस्थाएँ **(Banking Institutions)**
2. गैर-बैं कंग संस्थाएँ **(Non-Banking Institutions)**

1. बैं कंग संस्थाएँ **(Banking Institutions)**

ये वे संस्थाएँ हैं जो जनता से जमा स्वीकार करती हैं और उसे जरूरतमंद ग्राहकों को ऋण के रूप में देती हैं। इनका मुख्य उद्देश्य लाभ कमाना होता है और साथ ही सदस्यों के हितों की रक्षा करना।

- भारत में बैं कंग संस्थाओं के प्रकार**:**

A) वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks)**

- सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (Public Sector)
- निजी क्षेत्र के बैंक (Private Sector)
- क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (Regional Rural Banks – RRBs)
- वदेशी बैंक (Foreign Banks)

B) सहकारी बैंक **(Co-operative Banks)**

ये अपने सदस्यों के हितों की रक्षा के लए स्था पत कए जाते हैं। ये सहकारी आधार पर संगठित होते हैं, जमा स्वीकार करते हैं और अपने सदस्यों को ऋण देते हैं।

2. गैर-बैं कंग संस्थाएँ **(Non-Banking Institutions)**

ये संस्थाएँ बैंक की परिभाषा को पूरा नहीं करतीं ले कन बैं कंग सेवाएँ प्रदान करती हैं। ये भी जनता से प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से धन जुटाती हैं और ऋण देती हैं।

उदाहरण:

- भ वष्य नि ध एवं पेंशन फंड
- लघु बचत संगठन
- भारतीय जीवन बीमा निगम (LIC)
- भारतीय सामान्य बीमा निगम (GIC)
- भारतीय यूनिट ट्रस्ट (UTI)
- म्यूचुअल फंड्स

- निवेश ट्रस्ट
- हाठ संग कंपनियाँ, लीज़िंग कंपनियाँ, हायर परचेज कंपनियाँ
- व शष्ट वत्तीय संस्थाएँ (जैसे EXIM बैंक, राज्य स्तरीय वत्तीय संस्थाएँ आदि)

➢ वत्तीय संस्थाओं का महत्व **(Importance of Financial Institutions)**

- नि ध उपलब्ध कराना: निवेश और औद्यो गक गति व धयों के लए धन उपलब्ध कराती हैं।
- बुनियादी ढाँचा वकास: औद्यो गक क्षेत्रों, टेक्नोलॉजी पार्क, सड़क, जल आदि के लए आधारभूत ढाँचा प्रदान करती हैं।
- प्रोत्साहनात्मक गति व धयाँ: धन जुटाने, जो खम कम करने और व्यवसाय के लए पूँजी की व्यवस्था करती हैं।
- पछड़े क्षेत्रों का वकास: सामाजिक उत्तरदायित्व निभाते हुए पछड़े क्षेत्रों को ऋण, शक्षा, रोजगार आदि उपलब्ध कराती हैं।
- सुनियोजित वकास: सरकार की योजनाओं और सामाजिक कल्याण के अनुरूप योजनाबद्ध वकास करती हैं।
- औद्यो गकीकरण को गति देना: उद्योगों को वत्त, परियोजना वकास और परामर्श उपलब्ध कराकर औद्यो गकीकरण को बढ़ावा देती हैं।
- रोजगार सृजन: निवेश, आधारभूत ढाँचा और उद्योगों को बढ़ाकर रोजगार के अवसर उपलब्ध कराती हैं।

➢ वत्तीय संस्थाओं के कार्य **(Functions of Financial Institutions)**

(A) प्राथ मक कार्य **(Primary Functions)**

- जमा स्वीकार करना: व भन्न योजनाओं के माध्यम से जनता से जमा स्वीकार करना और उस पर ब्याज देना।
- वा णज्यिक ऋण प्रदान करना: जमा धन का उपयोग ऋण, अ ग्रम, कैश क्रे डट, बिल डस्काउंटिंग आदि में करना।
- रियल एस्टेट ऋण देना: रियल एस्टेट और निर्माण कार्यों के लए ऋण देना।
- बंधक ऋण प्रदान करना: संप त्त या सोना आदि गरवी रखकर ऋण देना।
- शेयर प्रमाणपत्र जारी करना: कंपनियों के शेयर निवेशकों को जारी करना।

(B) द् वतीयक कार्य **(Secondary Functions)**

- मध्यस्थ की भू मका निभाना: जनता से कम ब्याज दर पर जमा लेना और उद्योगों को अ धक ब्याज दर पर ऋण देना।
- धन के प्रवाह को सुगम बनाना: छोटी बचत को बड़े व्यवसायिक निवेश तक पहुँचाना।

2.3.2.2 वत्तीय बाजार **(Financial Markets)**

वत्तीय बाजार वत्तीय प्रणाली का एक महत्वपूर्ण घटक है। ये कसी भी अर्थव्यवस्था की रीढ़ **(Backbone)** माने जाते हैं क्यों क यह पूंजी निर्माण (Capital Formation) की दक्षता को बढ़ाते हैं और बचत को निवेश में प्रवाहित (flow) करते हैं। एक सशक्त और सुव्यवस्थित वत्तीय बाजार ही कसी देश की आ र्थक वृद् ध और वकास को तेज गति देता है।

वत्तीय बाजार वह स्थान है, जहाँ खरीदार और वक्रेता वत्तीय परिसंप त्तयों (Shares, Bonds, Currencies, Securities आदि) का आदान-प्रदान करते हैं। आज तकनीकी प्रगति और ऑनलाइन प्रणाली के कारण वत्तीय बाजारों में निवेश और लेन-देन बेहद सरल और तीव्र हो गया है। वत्तीय बाजार पूँजी और ऋण के आदान-प्रदान का बाजार है, जिसमें मुद्रा बाजार (Money Market) और पूंजी बाजार (Capital Market) शा मल होते हैं। वत्तीय बाजार वह स्थान है जहाँ वत्तीय परिसंप त्तयों (Shares, Bonds, Debentures, Derivatives आदि) का निर्माण और व्यापार होता है। यह सी मत संसाधनों का उ चत आवंटन कर बचतकर्ताओं और निवेशकों के बीच सेतु का कार्य करता है।

- वत्तीय बाजार का वर्गीकरण **(Classification of Financial Markets)**

भारत में वत्तीय बाजार मुख्यतः दो भागों में वभाजित हैं:

1. असंगठित वत्तीय बाजार **(Unorganized Financial Markets)**

इसमें साहूकार (Private Money Lenders), महाजन, पॉन-ब्रोकर, स्थानीय बैंकर्स और व्यापारी आते हैं।

- ये अपने निजी धन से जनता को ऋण प्रदान करते हैं।
- इनकी गति व धयाँ भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) या कसी भी अन्य नियामक संस्था द्वारा नियंत्रित नहीं होतीं।
- फर भी, RBI लगातार प्रयासरत है क इन्हें धीरे-धीरे संगठित वत्तीय बाजार के अंतर्गत लाया जाए।

2. संगठित वत्तीय बाजार **(Organized Financial Markets)**

ये वे बाजार हैं जो पूरी तरह से RBI, SEBI और अन्य नियामक संस्थाओं द्वारा नियंत्रित होते हैं।

- इन बाजारों में संस्थागत ढाँचा और औपचारिक नियम होते हैं।
- संगठित वत्तीय बाजार दो प्रकार के होते हैं:

1. पूंजी बाजार (Capital Market)
2. मुद्रा बाजार (Money Market)

पूंजी बाजार **(Capital Market)**

- यह दीर्घका लक वत्तीय साधनों (Long-term Financial Instruments) का बाजार है।
- इसमें वे परिसंप त्तयाँ आती हैं जिनकी परिपक्वता अव ध (Maturity Period) एक वर्ष से अ धक होती है।
- यह मुख्य रूप से उद्योगों और कॉरपोरेट सेक्टर को लंबी अव ध का धन उपलब्ध कराता है।
- पूंजी बाजार में IDBI, ICICI, LIC, UTI जैसी संस्थाएँ ऋणदाता (Lenders) के रूप में कार्य करती हैं और उद्योग/कॉरपोरेट उधारकर्ता (Borrowers) होते हैं।
- इसे लंबी अव ध के प्रतिभूति बाजार (Long-term Securities Market) भी कहा जाता है।

मुद्रा बाजार **(Money Market)**

- यह एक संगठित अल्पका लक वत्तीय बाजार है।
- इसमें एक वर्ष से कम अव ध के ऋण-पत्र (Debt Instruments) का व्यापार होता है।
- यहाँ प्रत्यक्ष नकद का नहीं बल्कि नकदी-समान साधनों (Near Money Instruments) का लेन-देन होता है, जैसे –
  - ट्रेज़री बिल्स (Treasury Bills)
  - वचन पत्र (Promissory Notes)
  - वा णज्यिक पत्र (Commercial Papers)

- सरकारी प्रतिभूतियाँ (Government Securities)

- इसकी सबसे बड़ी वशेषता है क यहाँ की परिसंप त्तयाँ आसानी से नकद में परिवर्तित हो जाती हैं और लेन-देन की लागत भी बहुत कम होती है।

➢ वत्तीय बाजार का महत्व **(Importance of Financial Markets)**

- यह बचत और निवेश के बीच सेतु का काम करता है।
- यह देश में पूंजी निर्माण और औद्योगीकरण को बढ़ावा देता है।
- यह अर्थव्यवस्था में तरलता (Liquidity) को सुनिश्चित करता है।
- यह छोटे निवेशकों से लेकर बड़े कॉरपोरेट तक सभी को निवेश और उधारी की सु वधा प्रदान करता है।
- आधुनिक युग में, ऑनलाइन और डमैट खातों के कारण वत्तीय बाजार ने पूंजी प्रवाह और निवेश को और अ धक पारदर्शी और त्वरित बना दिया है।

2.3.2.3 वत्तीय साधन / परिसंप त्तयाँ **(Financial Instruments / Assets)**

कसी भी वत्तीय लेन-देन में, एक वत्तीय परिसंप त्त (Financial Asset) का निर्माण या हस्तांतरण होता है। वत्तीय परिसंप त्त वह होती है जिसका उपयोग उत्पादन, उपभोग या आगे नई परिसंप त्तयों के निर्माण के लए कया जाता है।

भौतिक परिसंप त्त **(Physical Asset)** और वत्तीय परिसंप त्त **(Financial Asset)** में अंतर है।

- यदि कोई भवन व्यक्तिगत आवास हेतु खरीदा गया है तो वह भौतिक परिसंप त्त है।
- यदि वही भवन कराए पर देने के लए खरीदा गया है तो वह वत्तीय परिसंप त्त कहलाएगा।

इस प्रकार, वत्तीय साधन/परिसंप त्तयाँ अमूर्त (Intangible) होती हैं और इनका मूल्य कसी सं वदात्मक (Contractual) दावे के कारण होता है। वत्तीय परिसंप त्त वह परिसंप त्त है "जिसका मूल्य सं वदात्मक दावे (Contractual Claim) के कारण होता है।" इन परिसंप त्तयों से भ वष्य में कसी निश्चित धनरा श का भुगतान (Principal Repayment) और/या ब्याज या लाभांश (Interest/Dividend) की प्राप्ति होती है।

उदाहरण **(Examples)**

- इक्विटी शेयर (Equity Shares)
- डबेंचर (Debentures)
- बांड (Bonds)
- बीमा पॉ लसी (Insurance Policies)
- पी.एफ. एवं पेंशन फंड (Provident & Pension Fund)
- राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र (NSC)

➢ वशेषताएँ **(Characteristics of Financial Instruments)**

1. तरलता (Liquidity): इन्हें आसानी से नकद में बदला जा सकता है।
2. बाज़ार योग्यता (Marketing): इनका बाज़ार में सरलता से लेन-देन हो सकता है।
3. गरवी मूल्य (Collateral Value): इन्हें गरवी रखकर ऋण लया जा सकता है।
4. हस्तांतरणीयता (Transferability): एक व्यक्ति से दूसरे व्यक्ति को हस्तांतरित कया जा सकता है।
5. परिपक्वता अव ध (Maturity Period): अल्पका लक, मध्यमका लक और दीर्घका लक हो सकती है।
6. लेन-देन लागत (Transaction Cost): खरीद-बिक्री में खर्च शा मल होता है।

7. जो खम (Risk): इक्विटी आधारित साधन अ धक जो खमपूर्ण होते हैं जब क ऋण आधारित कम।

8. भ वष्य में सौदेबाज़ी (Future Trading): मूल्य या ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव से बचाव के लए इनका उपयोग कया जा सकता है।

➢ वर्गीकरण **(Classification of Financial Instruments)**

1. अव ध के आधार पर **(Term-based Securities)**

- अल्पका लक प्रतिभूतियाँ (Short-term Securities): परिपक्वता अव ध 1 वर्ष तक। (जैसे ट्रेजरी बिल्स, कम र्शयल पेपर)
- मध्यमका लक प्रतिभूतियाँ (Medium-term Securities): 1 से 5 वर्ष की अव ध।
- दीर्घका लक प्रतिभूतियाँ (Long-term Securities): 5 वर्ष से अ धक की अव ध।

2. प्रकार के आधार पर **(Type-based Securities)**

- प्राथ मक प्रतिभूतियाँ (Primary Securities): सीधे गैर- वत्तीय संस्थाओं द्वारा जारी। उदाहरण – इक्विटी शेयर, प्रेफरेंस शेयर, डबेंचर।
- माध्य मक प्रतिभूतियाँ (Secondary Securities): वत्तीय संस्थानों द्वारा जारी, जैसे म्यूचुअल फंड, मनी मार्केट फंड, सर्टि फकेट ऑफ डपॉज़िट।
- नवीन (Innovative) प्रतिभूतियाँ: वशेष आवश्यकताओं के अनुसार तैयार की गई। उदाहरण – डेरिवेटिव्स, सक्युरिटाइज़्ड एसेट्स, वदेशी मुद्रा ऋण (Foreign Currency Mortgages)।

वत्तीय साधन कसी भी देश की अर्थव्यवस्था का आधार होते हैं। ये न केवल पूँजी और निवेश का प्रवाह सुनिश्चित करते हैं, बल्कि आ र्थक वकास, तरलता और संसाधनों के बेहतर उपयोग में भी मदद करते हैं।

2.3.2.4 वत्तीय सेवाएँ (Financial Services)

वत्तीय सेवाएँ उन सेवाओं को कहा जाता है जो वत्तीय संस्थान (जैसे बैंक, बीमा कंपनियाँ, निवेश कंपनियाँ आदि) अपने ग्राहकों को उपलब्ध कराते हैं। इन सेवाओं का मुख्य उद्देश्य व्यक्तियों और संस्थाओं के वत्तीय लेन-देन को आसान और सुर क्षत बनाना है। इन्हें वत्तीय मध्यस्थता **(Financial Intermediation)** भी कहा जाता है क्यों क ये सेवाएँ बचत करने वालों (Savers) से धन लेकर निवेश की आवश्यकता रखने वालों (Investors) तक पहुँचाती हैं। " वत्तीय सेवाएँ उन उत्पादों और सेवाओं का समूह है जो बैंक, बीमा कंपनियाँ, निवेश संस्थाएँ और अन्य वत्तीय संस्थान प्रदान करते हैं। इसमें ऋण, बीमा, क्रे डट कार्ड, निवेश, धन प्रबंधन, वदेशी मुद्रा लेन-देन और अन्य सेवाएँ शा मल हैं।"

- वत्तीय सेवाओं के प्रकार

1. बैं कंग सेवाएँ (Banking Services)

बैं कंग सेवाएँ सबसे महत्वपूर्ण वत्तीय सेवाएँ हैं। इनमें शा मल हैं:

- धन को सुर क्षत रखना और आवश्यकता पड़ने पर निकासी की सु वधा।
- चेक बुक, डेबिट/क्रे डट कार्ड जारी करना।
- व्यक्तिगत ऋण, वा णज्यिक ऋण और गृह ऋण उपलब्ध कराना।
- एटीएम और ऑनलाइन लेन-देन की सु वधा।
- इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर और ओवरड्राफ्ट सु वधा।
- धन प्रबंधन (Wealth Management) और कर नियोजन (Tax Planning) सेवाएँ।

2. वदेशी मुद्रा सेवाएँ (Foreign Exchange Services)

- मुद्रा वनिमय (Currency Exchange)।
- अंतरराष्ट्रीय वायर ट्रांसफर।
- वदेशी मुद्रा में बैं कंग लेन-देन।

3. निवेश सेवाएँ (Investment Services)

- एसेट मैनेजमेंट (Asset Management): निवेश फंड्स का प्रबंधन।
- हेज फंड मैनेजमेंट (Hedge Funds): उच्च जो खम और उच्च रिटर्न वाले निवेश।
- कस्टडी सेवाएँ (Custody Services): प्रतिभूतियों और लेन-देन का प्रशासन।

4. बीमा सेवाएँ (Insurance Services)

- बीमा पॉ ल सयों की बिक्री।
- पुनर्बीमा (Reinsurance) सेवाएँ।
- बीमा अंडरराइटिंग।

5. अन्य वत्तीय सेवाएँ (Other Financial Services)

- एडवाइजरी सेवाएँ (Advisory Services): स्टॉक ब्रोकर्स द्वारा निवेश पर सलाह।
- प्राइवेट इक्विटी (Private Equity): निजी कंपनियों में निवेश।
- वेंचर कै पटल (Venture Capital): नई और उभरती कंपनियों को पूँजी उपलब्ध कराना।
- एंजेल इन्वेस्टमेंट (Angel Investment): व्यक्तिगत निवेशक द्वारा नए स्टार्टअप्स में निवेश।

- वत्तीय सेवाओं का वर्गीकरण **(Classification of Financial Services)**

1. फंड आधारित सेवाएँ (Fund Based Services)

ये सेवाएँ कमीशन या ब्याज के आधार पर दी जाती हैं।

- लीजिंग (Leasing): कराये पर संप त्त उपयोग की सु वधा।
- फैक्टरिंग (Factoring): देनदारियों को छूट पर बेचकर तुरंत नकद प्राप्त करना।
- बिल डस्काउंटिंग (Bills Discounting): परिपक्वता से पहले बिल बेचकर नकद प्राप्त करना।
- वेंचर कै पटल: स्टार्टअप कंपनियों में निवेश।
- ऋण (Loan): ऋण समझौते के तहत पूँजी देना।
- हाउ संग फाइनेंस: घर बनाने या खरीदने हेतु ऋण सु वधा।
- हायर परचेज (Hire Purchase): कस्तों पर वस्तु खरीदने की सु वधा।

2. शुल्क आधारित सेवाएँ (Fee Based Services)

इनमें संस्थान एक निश्चित शुल्क लेकर सेवाएँ देते हैं।

- पोर्टफो लयो मैनेजमेंट: निवेशों का प्रबंधन।
- लोन सं डकेशन: अनेक बैंकों द्वारा मलकर बड़ी कंपनियों को ऋण देना।
- कॉर्पोरेट काउंस लंग: कंपनियों को वत्तीय परामर्श।
- वदेशी सहयोग (Foreign Collaboration): वदेशी कंपनियों के साथ संयुक्त समझौते।

वत्तीय सेवाएँ न केवल व्यक्तियों और कंपनियों के लए बल्कि पूरे देश की आ थक प्रगति के लए आवश्यक हैं। ये सेवाएँ नई कंपनियों की स्थापना, उद्योगों के वस्तार और निवेश को बढ़ावा देती हैं। सरल शब्दों में कहा जाए तो वत्तीय सेवाएँ ही अर्थव्यवस्था की रीढ़ **(Backbone)** हैं।

2.4 असम मत जानकारी (Asymmetric Information)

संपूर्ण प्रतियो गता (Perfect Competition) के मॉडल में यह माना जाता है क वक्रेता और खरीदार दोनों वस्तुओं की गुणवत्ता के बारे में पूरी और समान जानकारी रखते हैं। यह धारणा तभी सही है जब वस्तुओं की गुणवत्ता को परखना आसान हो या फर यह जानने में अ धक लागत न लगे क कौन-सी वस्तुएँ उच्च गुणवत्ता की हैं और कौन-सी निम्न गुणवत्ता की। ऐसे में व भन्न वस्तुओं की कीमतें उनकी गुणवत्ता के अंतर को दर्शाती हैं।

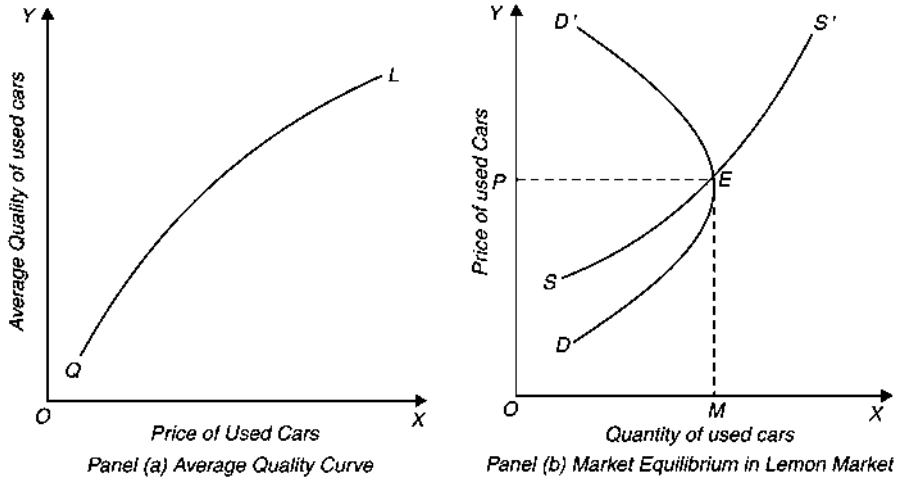
ले कन जब वस्तुओं की गुणवत्ता का पता लगाना आसान नहीं होता या उस जानकारी को प्राप्त करना महँगा होता है, और खरीदार तथा वक्रेता वस्तुओं की गुणवत्ता के बारे में समान रूप से सू चत नहीं होते, तब असम मत जानकारी की स्थिति उत्पन्न होती है। अर्थात्, असम मत जानकारी का अर्थ है क कसी लेन-देन (Transaction) के समय खरीदार और वक्रेता के पास अलग-अलग स्तर की जानकारी हो। असम मत जानकारी वाले बाजारों के कई उदाहरण दिए जा सकते हैं। इसका एक प्रमुख उदाहरण पुरानी कारों का बाजार है। इस स्थिति में वक्रेता को खरीदार की तुलना में कार की गुणवत्ता के बारे में अ धक जानकारी होती है। इस संदर्भ में "लेमन थ्योरी" (Theory of Lemons) वक सत की गई थी। कुछ कारें खराब या निम्न गुणवत्ता की होती हैं (जिन्हें "लेमन" कहा जाता है), जब क अन्य कारें अच्छी गुणवत्ता की होती हैं। वक्रेता को तो पता होता है क वह कौन-सी कार बेच रहा है—लेमन या अच्छी कार—ले कन खरीदार इस जानकारी से वं चत रहता है। अन्य उदाहरणों में बीमा सेवा **(Insurance Service)** और श्रम बाजार **(Labour Market)** शा मल हैं। बीमा के मामले में ग्राहक को अपने बीमार होने की संभावना के बारे में बीमा कंपनी से अ धक जानकारी होती है। इसी प्रकार श्रम बाजार में अलग-अलग श्र मकों की उत्पादकता अलग-अलग होती है, ले कन नियोक्ता (Employer) के लए उनकी वास्त वक उत्पादकता जानना

कठिन होता है। समस्या यह है क असम मत जानकारी के कारण बाजार असफल हो जाते हैं, यानी पारेटो दक्षता **(Pareto Efficiency)** प्राप्त नहीं हो पाती। इस लए असम मत जानकारी बाजार वफलता (Market Failure) का एक प्रमुख कारण है।

2.4.1 प्रतिकूल चयन **(Adverse Selection)**

जैसा क ऊपर स्पष्ट कया गया है, प्रतिकूल चयन **(Adverse Selection)** तब होता है जब बाज़ार में बिक रही पुरानी (used) कारों की औसत गुणवत्ता बहुत तेजी से गर जाती है। जैसे-जैसे कारों की कीमत घटती है, अच्छी गुणवत्ता वाली कारें (good quality cars) बाज़ार से बाहर हो जाती हैं और घटिया कारों (lemons) का अनुपात बढ़ जाता है। यह स्थिति खरीदारों की अपूर्ण जानकारी (imperfect information) का परिणाम है।

Figure 2.2



चत्र 2.2 के पैनल (a) में एक्स-अक्ष पर पुरानी कारों की कीमत और वाई-अक्ष पर उनकी औसत गुणवत्ता को मापा गया है। जैसा क पहले बताया गया, जब पुरानी कारों की कीमत बढ़ती है तो उनकी औसत गुणवत्ता भी बढ़ती है। इसके वपरीत, जब कीमत घटती है, तो औसत गुणवत्ता तेजी से गरती है क्यों क अच्छी गुणवत्ता वाली कारें वक्रेता बाज़ार से हटा लेते हैं। इसी कारण औसत गुणवत्ता वक्र (QL) दाईं ओर ऊपर की ओर ढलान करता है।

पैनल (b) में पुरानी कारों का बाज़ार संतुलन (market equilibrium) दर्शाया गया है। यहाँ SS′ पुरानी कारों की आपूर्ति वक्र है, जो ऊपर की ओर ढलान करता है। इसका कारण यह है क जैसे ही कीमत बढ़ती है, बाज़ार में कारों की आपूर्ति भी बढ़ती है क्यों क ऊँची कीमत पर अपेक्षाकृत अच्छी गुणवत्ता वाली कारें भी बाज़ार में बेची जाती हैं। DD′ पुरानी कारों की मांग वक्र है, जिसकी बनावट वशेष है। यह शुरुआत में ऊपर की ओर ढलान करता है ले कन एक बिंदु के बाद पीछे की ओर मुड़ जाता है। इसका कारण यह है क जैसे-जैसे कीमत घटती है, पुरानी कारों की औसत गुणवत्ता तेजी से घटती है और खरीदी जाने वाली मात्रा भी कम हो जाती है। यही कारण है क कम कीमतों पर मांग वक्र पीछे की ओर झुक जाता है।

इस पैनल (b) से यह देखा जा सकता है क संतुलन बिंदु E पर स्था पत होता है जहाँ पुरानी कारों की कीमत OP और मात्रा OM निर्धारित होती है। इससे यह निष्कर्ष निकलता है क खरीदारों की अपूर्ण या वषम जानकारी (asymmetric information) का परिणाम यह है क बाज़ार में खरीदारों और वक्रेताओं की संख्या बहुत कम हो जाती है। दूसरे शब्दों में, पुरानी कारों का बाज़ार "पतला" (thin) हो जाता है। कुछ परिस्थितियों में तो अपूर्ण जानकारी के कारण यह बाज़ार पूरी तरह से समाप्त भी हो सकता है।

असमान सूचना और बाज़ार वफलता**:** जब खरीदारों और वक्रेताओं के बीच सूचना असमान होती है, तो बाज़ार वफल हो जाता है। जैसे पुरानी कारों (used cars) के उदाहरण में, खरीदार कार की असली गुणवत्ता खरीदने से पहले नहीं जान पाते। खराब कारों (lemons) के बिकने से औसत गुणवत्ता की धारणा गर जाती है और कीमतें कम हो जाती हैं, जिससे अच्छी कार बेचने वाले नुकसान में रहते हैं। इस प्रकार, असमान सूचना "लेमन्स समस्या" पैदा करती है और अच्छे वक्रेताओं को बाज़ार से बाहर कर देती है।

समाधान के उपाय**:** इस समस्या से निपटने के लए कुछ संस्थान और तरीके अपनाए गए हैं—जैसे भरोसेमंद डीलर गारंटी देते हैं, स र्वस सेंटर कार की गुणवत्ता जाँचते हैं, ब्रांड नाम और फ्रैंचाइज़ (जैसे अपोलो हॉस्पिटल्स, NIIT) गुणवत्ता की गारंटी देते हैं। बीमा बाज़ार में *coinsurance* और *deductibles* जैसे उपाय अपनाए जाते हैं

ता क *moral hazard* को कम कया जा सके।

बीमा बाज़ार और प्रतिकूल चयन **(Adverse Selection):** अकरलोफ़ (Akerlof) ने जब सबसे पहले पुरानी कारों के बाज़ार में असम मत सूचना (asymmetric information) से उत्पन्न "लेमन्स समस्या" का वश्लेषण कया, तो बाद में इस वश्लेषण को बीमा, वत्तीय ऋण और श्रम बाज़ार तक बढ़ाया गया। ये सभी बाज़ार भी असम मत सूचना की समस्या से प्रभा वत होते हैं। बीमा के मामले में, बीमा कंपनी के पास उन व्यक्तियों की सही जानकारी नहीं होती जो बीमा करवाना चाहते हैं—जैसे उनकी सेहत की स्थिति, बीमारी की संभावना, या सामान्य बीमा में कार दुर्घटना की संभावना। उदाहरण के लए बीमारी बीमा (health insurance) लें। मान लें क दो तरह के लोग बीमा करवाना चाहते हैं—उच्च जो खम वाले **(high risk group – H** व्यक्ति**)** और निम्न जो खम वाले **(low risk group – L** व्यक्ति**)**। उच्च जो खम वालों के बीमार होने की संभावना HPH और निम्न जो खम वालों की संभावना LPL है। दोनों समूह बीमा करवाते हैं, ले कन बीमा कंपनी यह नहीं जान पाती क कौन कस समूह में है, जब क व्यक्ति स्वयं अपनी जो खम की संभावना को अच्छे से जानते हैं। यह स्थिति असम मत सूचना को दर्शाती है।

बीमा कंपनी औसत संभावना PPP के आधार पर प्री मयम तय करती है। ले कन जब प्री मयम उच्च जो खम वालों के हिसाब से अ धक होता है, तब निम्न जो खम वाले लोग बीमा लेने से पीछे हट जाते हैं। परिणामस्वरूप केवल उच्च जो खम वाले लोग बीमा करवाते हैं और कंपनी को लगातार अ धक दावे (claims) झेलने पड़ते हैं। धीरे-धीरे स्थिति यह बनती है क बीमा कंपनी दिवा लया (bankrupt) हो सकती है। यही है प्रतिकूल चयन **(adverse selection)** की समस्या।

इस समस्या से बचने के लए कुछ उपाय अपनाए जाते हैं। जैसे—

- सह-बीमा (coinsurance): इसमें व्यक्ति नुकसान का कुछ हिस्सा खुद वहन करता है।

- कटौती योजना (deductibles): दावे की रा श में से कुछ भाग बी मत व्यक्ति को स्वयं चुकाना होता है।
- अलग-अलग योजनाएँ पेश करके कंपनी व्यक्ति के जो खम स्तर का अंदाज़ा लगा सकती है और उसी अनुसार प्री मयम तय कर सकती है।

कई मामलों में अनिवार्य बीमा योजनाएँ (compulsory insurance plans) लागू की जाती हैं। उदाहरण के लए— कसी वश्व वद्यालय के सभी शक्षकों या कसी फैक्ट्री के सभी कर्मचारियों को एक साथ बीमा योजना में शा मल करना। इस तरह उच्च और निम्न जो खम वाले दोनों समूह शा मल होते हैं और बीमा कंपनी औसत जो खम के आधार पर प्री मयम तय करती है। यह तरीका पारेटो दक्षता **(Pareto efficiency)** सुनिश्चित करता है।

2.4.2 नैतिक जो खम **(Moral Hazard)**

बीमा बाज़ार में एक और समस्या है जिसे नैतिक जो खम **(moral hazard)** कहा जाता है। इसका अर्थ है क जब कोई व्यक्ति बीमा ले लेता है, तो उसके व्यवहार में ऐसा परिवर्तन आ जाता है जिससे दुर्घटना, बीमारी, चोरी या अन्य नुकसान की संभावना बढ़ जाती है।

उदाहरण:

- यदि कोई व्यक्ति अपनी कार का बीमा कराता है, तो यह सोचकर क नुकसान बीमा कंपनी वहन करेगी, वह और लापरवाही से गाड़ी चलाता है।
- मे डकल बीमा लेने के बाद लोग स्वास्थ्य पर कम ध्यान देते हैं और बीमार पड़ने पर इलाज पर अ धक खर्च करते हैं।
- आग बीमा करवाने वाली कंपनियाँ कम सुरक्षा उपाय अपनाती हैं और अगर आग लग जाए तो नुकसान की रा श बढ़ा-चढ़ाकर पेश करती हैं।

इस तरह की अवसरवादी प्रवृ त्त **(opportunistic behaviour)** बीमा कंपनियों की लागत बढ़ा देती है।

यदि बीमा कंपनी व्यक्तियों के देखभाल करने के तरीकों का अवलोकन कर पाए (जैसे स्मोकर्स को अ धक प्री मयम चार्ज करना, या जिन भवनों में फायर अलार्म लगे हों उन्हें कम प्री मयम देना), तो समस्या कम हो सकती है। ले कन अक्सर सभी क्रयाओं को देख पाना संभव नहीं होता।

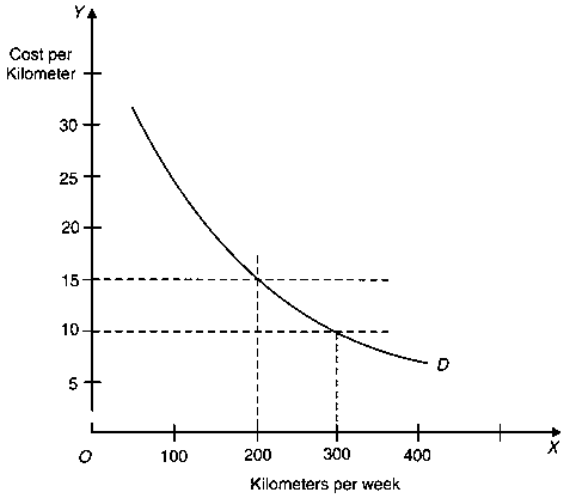
इस समस्या को हल करने के उपाय:

- बीमा कंपनियाँ शर्तें रखती हैं, जैसे—वा षक स्वास्थ्य जांच करवाना, कार में सुरक्षा उपकरण लगवाना आदि।
- सह-बीमा **(coinsurance)** और कटौती **(deductibles)** लागू करना ता क बी मत व्यक्ति खुद भी नुकसान का कुछ भाग वहन करे और सावधानी बरते।

नैतिक जो खम और आवंटन अक्षमता **(Allocative Inefficiency)**

नैतिक जो खम केवल बीमा कंपनियों को नुकसान नहीं पहुँचाता, बल्कि यह संसाधनों के दक्ष आवंटन **(efficient allocation)** को भी बिगाड़ता है।

Figure 2.3



Moral Hazard and Allocative Inefficiency

उदाहरण के लए कार चलाने का मामला लें। यदि बीमा लागत हर कलोमीटर के हिसाब से जुड़ी हो तो लोग

सावधानी से ड्राइव करेंगे और सामाजिक ष्टि से उ चत दूरी (जैसे 200 कमी/सप्ताह) तक ही गाड़ी चलाएँगे। ले कन जब बीमा प्री मयम तय और निश्चित होता है (चाहे कलोमीटर जितना भी हो), तो लोग यह सोचते हैं क अतिरिक्त दुर्घटना का खर्च बीमा कंपनी उठाएगी। नतीजा यह होता है क वे ज़्यादा कलोमीटर ड्राइव करते हैं (जैसे 300 कमी/सप्ताह), जिससे सामाजिक ष्टि से अक्षम **(inefficient)** परिणाम पैदा होता है।

2.5 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

2.5.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. क्ला सकल ष्टिकोण (Classical Approach) के अनुसार मुद्रा आपूर्ति को कसके द्वारा निर्धारित माना गया है?

A) केंद्रीय बैंक और वा णज्यिक बैंक B) सरकार और राजकोषीय नीति

C) धात्विक मुद्रा एवं सोने के भंडार D) अंतर्राष्ट्रीय व्यापार

Q2. कीन्सीय ष्टिकोण (Keynesian Approach) में मुद्रा आपूर्ति का प्रभाव कस पर अ धक महत्वपूर्ण माना गया है?

A) दीर्घकालीन उत्पादन B) ब्याज दर और निवेश

C) केवल मूल्य स्तर D) वदेशी मुद्रा भंडार

Q3. फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण (Monetarist Approach) कस सद्धांत पर आधारित है?

A) मुद्रा की माँग को आय और ब्याज दर से जोड़ना

B) मुद्रा आपूर्ति को स्थिर रखना और उसकी वृद् ध दर को नियंत्रित करना

C) मुद्रा का प्रभाव केवल अल्पकाल में मानना

D) वत्तीय संस्थाओं को अप्रासं गक मानना

Q4. बैंक-केंद्रित ष्टिकोण (Bank-Centered Approach) के अनुसार मुद्रा आपूर्ति मुख्यतः कस पर निर्भर करती है?

A) केवल सरकार की उधारी B) वा णज्यिक बैंकों की ऋण सृजन क्षमता

C) वदेशी निवेश D) उपभोक्ताओं की बचत

Q5. असम मत जानकारी (Asymmetric Information) की समस्या कस स्थिति को दर्शाती है?

A) जब सभी बाजार प्रतिभा गयों को समान सूचना प्राप्त हो

B) जब एक पक्ष के पास दूसरे से अ धक/बेहतर सूचना हो

C) जब सरकार सूचना का संपूर्ण नियंत्रण रखे

D) जब वदेशी निवेशक सूचना साझा न करें

2.5.2 सही या गलत बताइए

Q1. क्ला सकल ष्टिकोण के अनुसार मुद्रा आपूर्ति को अर्थव्यवस्था के वास्त वक उत्पादन स्तर और ब्याज दरों से जोड़ा जाता है।

Q2. कीन्सीय ष्टिकोण में ब्याज दर, निवेश और आय मुद्रा आपूर्ति को प्रभा वत करने वाले मुख्य कारक माने जाते हैं।

Q3. फ्रीडमैन के मुद्रावादी ष्टिकोण में मुद्रा की स्थिर वृद् ध दर (constant growth rate) को बनाए रखना आवश्यक नहीं माना गया।

Q4. बैंक-केंद्रित ष्टिकोण के अनुसार, मुद्रा आपूर्ति का मुख्य निर्धारक केंद्रीय बैंक होता है।

Q5. असम मत जानकारी (Asymmetric Information) के कारण बाज़ार में प्रतिकूल चयन (Adverse Selection) और नैतिक जो खम (Moral Hazard) जैसी समस्याएँ उत्पन्न हो सकती हैं।

2.6 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में हमने मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण, वत्तीय प्रणाली और असम मत जानकारी से संबं धत प्रमुख अवधारणाओं का अध्ययन कया। सबसे पहले, मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के सद्धांतों (Theories of Determination of Money Supply) पर ध्यान केंद्रित कया गया। इसमें चार प्रमुख ष्टिकोणों का वश्लेषण कया गया—क्ला सकल ष्टिकोण, कीन्सीय ष्टिकोण, फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण और बैंक-केंद्रित ष्टिकोण। क्ला सकल ष्टिकोण मुद्रा को केवल मूल्य स्तर का निर्धारक मानता है और इसे अर्थव्यवस्था के वास्त वक कारकों से पृथक रखता है। कीन्सीय ष्टिकोण में मुद्रा की भू मका ब्याज दर, निवेश और आय से जुड़ी होती है, जिससे अर्थव्यवस्था में उसकी स क्रय भू मका स्पष्ट होती है।

फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण दीर्घकाल में मुद्रा आपूर्ति को मूल्य स्तर का प्रमुख निर्धारक मानता है और मुद्रा की स्थिर वृद् ध दर पर जोर देता है। इसके वपरीत, बैंक-केंद्रित ष्टिकोण में वा णज्यिक बैंकों की ऋण सृजन प्र क्रया और जनता के व्यवहार को मुद्रा आपूर्ति का मुख्य निर्धारक माना गया है। इन सद्धांतों से यह स्पष्ट होता है क मुद्रा आपूर्ति केवल केंद्रीय बैंक द्वारा नियंत्रित नहीं होती, बल्कि यह अनेक आ र्थक और संस्थागत कारकों पर निर्भर करती है।

अगले खंड में हमने वत्तीय प्रणाली **(Financial System)** की संरचना, वशेषताएँ, उद्देश्य और कार्यों का अध्ययन कया। यह समझा गया क वत्तीय प्रणाली केवल धन के लेन-देन का माध्यम नहीं है, बल्कि यह बचत और निवेश को जोड़कर पूँजी निर्माण और आ र्थक वकास में केंद्रीय भू मका निभाती है। अध्याय में वत्तीय प्रणाली के प्रकार (औपचारिक/संगठित और अनौपचारिक/असंगठित), भारतीय वत्तीय प्रणाली की संरचना, वत्तीय संस्थाएँ, बाज़ार, साधन और सेवाएँ, तथा उनके वर्गीकरण, कार्य और महत्व का भी वश्लेषण कया गया।

अंत में, हमने असम मत जानकारी **(Asymmetric Information)** की समस्या और उससे उत्पन्न चुनौतियों—प्रतिकूल चयन **(Adverse Selection)** और नैतिक जो खम **(Moral Hazard)**—का अध्ययन कया। यह स्पष्ट

हुआ क सूचना का असमान वतरण बाज़ार वफलता का कारण बन सकता है और इसके लए उपयुक्त समाधान एवं नियामक उपाय आवश्यक हैं।

सारांशतः, यह अध्याय हमें यह समझने में मदद करता है क कैसे मुद्रा आपूर्ति, वत्तीय प्रणाली और सूचना असमानताएँ कसी भी अर्थव्यवस्था की स्थिरता, वकास और प्रतिस्पर्धात्मकता को प्रभा वत करती हैं। इन अवधारणाओं को समझना आ र्थक नीतियों के निर्माण और वत्तीय सुधारों के कार्यान्वयन के लए अत्यंत महत्वपूर्ण है।

2.7 सूचक शब्द **(Keywords)**

- क्ला सकल ष्टिकोण **(Classical Approach):** मुद्रा आपूर्ति का सद्धांत जो मानता है क मुद्रा केवल मूल्य स्तर का निर्धारक है और यह अर्थव्यवस्था के वास्त वक उत्पादन या ब्याज दर से स्वतंत्र होती है।
- कीन्सीय ष्टिकोण **(Keynesian Approach):** यह ष्टिकोण मुद्रा को आय, निवेश और ब्याज दर से जोड़ता है और अल्पकाल में मुद्रा की भू मका को अर्थव्यवस्था में महत्वपूर्ण मानता है।
- मुद्रावादी ष्टिकोण **(Monetarist Approach):** फ्रीडमैन द्वारा प्रतिपादित सद्धांत जो बताता है क दीर्घकाल में मुद्रा आपूर्ति मूल्य स्तर और मुद्रास्फीति का मुख्य निर्धारक है, और इसे स्थिर वृद् ध दर पर नियंत्रित कया जाना चाहिए।
- बैंक-केंद्रित ष्टिकोण **(Bank-Centered Approach):** सद्धांत जिसके अनुसार वा णज्यिक बैंकों की ऋण सृजन क्षमता मुद्रा आपूर्ति का मुख्य निर्धारक होती है।
- वत्तीय प्रणाली **(Financial System);** वह ढाँचा जो बचतकर्ताओं से निवेशकों तक धन को प्रवाहित करता है और पूँजी निर्माण, आ र्थक वकास और वत्तीय स्थिरता सुनिश्चित करता है।

- वत्तीय संस्थाएँ **(Financial Institutions);** वे संस्थाएँ जो वत्तीय संसाधनों का संग्रह, वतरण और मध्यस्थता करती हैं, जैसे बैंक, बीमा कंपनियाँ और अन्य गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थाएँ।
- वत्तीय बाज़ार **(Financial Markets):** वह बाजार जहाँ वत्तीय साधनों और निवेश उपकरणों का लेन-देन होता है, जैसे शेयर बाजार, ऋण बाजार और मुद्रा बाजार।
- वत्तीय साधन **(Financial Instruments):** ऐसे उपकरण जो धन को एक इकाई से दूसरी इकाई तक स्थानांतरित करते हैं, जैसे बॉन्ड, शेयर और डबेंचर।
- असम मत जानकारी **(Asymmetric Information):** एक स्थिति जिसमें बाज़ार के एक पक्ष के पास दूसरे पक्ष से अ धक या बेहतर सूचना होती है, जिससे प्रतिकूल चयन (Adverse Selection) और नैतिक जो खम (Moral Hazard) जैसी समस्याएँ उत्पन्न हो सकती हैं।

2.8 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

2.5.1 सही उत्तर => Q1. C) धात्विक मुद्रा एवं सोने के भंडार, Q2. B) ब्याज दर और निवेश, Q3. B) मुद्रा आपूर्ति को स्थिर रखना और उसकी वृद् ध दर को नियंत्रित करना, Q4. B) वा णज्यिक बैंकों की ऋण सृजन क्षमता, Q5. B) जब एक पक्ष के पास दूसरे से अ धक/बेहतर सूचना हो।

2.5.2 सही उत्तर => Q1. गलत, Q2. सही, Q3. गलत, Q4. गलत, Q5. सही।

2.9 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.

4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in

5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.

6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 3	वेट्टर:
भारत में मुद्रा और पूंजी बाजार की संरचना, संगठन एवं सुधार	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

3.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

3.1 प्रस्तावना (Introduction)

3.2 मुद्रा बाजार (Money Market)

3.2.1 मुद्रा बाजार का महत्व (Importance of Money Market)

3.2.2 मुद्रा बाजार के घटक / उप-बाजार (Components / Constituents / Composition of Money Market)

3.2.3 मुद्रा बाजार के उपकरण (Money Market Instruments)

3.2.4 भारतीय मुद्रा बाजार के प्रतिभागी (Players or Participants in the Indian Money Market)

3.2.5 डस्काउंट एंड फाइनेंस हाउस ऑफ़ इं डया (Discount and Finance House of India-DFHI)

3.2.6 भारतीय मुद्रा बाजार में हाल के वकास (Recent Developments in the Indian Money Market)

3.3 पूंजी बाजार (Capital Market)

3.3.1 पूंजी बाज़ार का महत्व (Importance of Capital Market)

3.3.2 भारत में पूंजी बाजार के साधन *(Instruments of Capital Market in India)*

3.3.3 सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार (Government Securities Market)

3.4 मनी मार्केट सुधार (Money Market Reforms)

3.5 कै पटल मार्केट सुधार **(Capital Market Reforms)**

3.6 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

3.7 सारांश (Summary)

3.8 सूचक शब्द **(Keywords)**

3.9 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

3.10 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

3.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

1. वत्तीय प्रणाली में मुद्रा और पूंजी बाजार की भू मका को समझना।
2. मुद्रा बाजार की संरचना, कार्य एवं घटकों का अध्ययन करना।
3. भारतीय मुद्रा बाजार की वर्तमान स्थिति और वकास का वश्लेषण करना।
4. पूंजी बाजार की वशेषताओं, साधनों और कार्यप्रणाली को समझना।
5. भारत में पूंजी बाजार के संगठन और सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार का अध्ययन करना।
6. मुद्रा एवं पूंजी बाजार में कए गए सुधारों का मूल्यांकन करना।
7. आ र्थक वकास में सु ढ़ मुद्रा और पूंजी बाजार के महत्व को समझना।

3.1 प्रस्तावना (Introduction)

पछले अध्याय में हमने मुद्रा आपूर्ति के निर्धारण के व भन्न सद्धांतों—क्ला सकल ष्टिकोण, कीन्सीय ष्टिकोण, फ्रीडमैन का मुद्रावादी ष्टिकोण तथा बैंक-केंद्रित ष्टिकोण—का अध्ययन कया। इसके साथ ही वत्तीय प्रणाली की संरचना, उसके प्रमुख घटकों (वत्तीय संस्थाएँ, बाजार, साधन तथा सेवाएँ) और असम मत जानकारी की समस्याओं (प्रतिकूल चयन एवं नैतिक जो खम) को भी समझा। इस प्रकार अध्याय 2 ने यह स्पष्ट कया क कसी भी देश की आ थक प्रगति के लए सु ढ़ वत्तीय प्रणाली और संतु लत मुद्रा आपूर्ति का होना आवश्यक है।

इसी पृष्ठभू म में वर्तमान अध्याय "भारत में मुद्रा और पूंजी बाजार की संरचना, संगठन एवं सुधार" अत्यंत महत्वपूर्ण है। वत्तीय प्रणाली की वास्त वक कार्यप्रणाली को समझने के लए उसके प्रमुख अंगों—मुद्रा बाजार **(Money Market)** और पूंजी बाजार **(Capital Market)**—का अध्ययन आवश्यक हो जाता है। मुद्रा बाजार अल्पका लक ऋण साधनों एवं तरलता की आवश्यकताओं की पूर्ति करता है, जब क पूंजी बाजार दीर्घका लक निवेश और पूँजी निर्माण को सुनिश्चित करता है। भारत जैसे वकासशील देश में इन दोनों बाजारों का वकास, संगठन और समय-समय पर कए गए सुधार आ थक स्थिरता और वकास की दिशा में महत्वपूर्ण भू मका निभाते हैं। यही कारण है क इस अध्याय में हम पहले मुद्रा बाजार की वशेषताओं, घटकों, उपकरणों तथा हाल के वकास का अध्ययन करेंगे, तत्पश्चात पूंजी बाजार की संरचना, साधन, और सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार को समझेंगे। अंत में, मुद्रा और पूंजी बाजार में हुए सुधारों पर भी प्रकाश डाला जाएगा।

इस प्रकार यह अध्याय न केवल भारत की वत्तीय प्रणाली की कार्यप्रणाली को स्पष्ट करता है, बल्कि यह भी दर्शाता है क एक वक सत एवं सु ढ़ मुद्रा एवं पूंजी बाजार, समग्र आ थक वकास के लए कस प्रकार आधार शला का कार्य करता है।

3.2 मुद्रा बाजार (Money Market)

मुद्रा बाजार वत्तीय बाजार (Financial Market) का एक महत्वपूर्ण हिस्सा है। यह अल्पकालीन (Short-term) धन की लेन-देन का बाजार है। इसमें वे सभी लेन-देन शा मल होते हैं जिनका परिपक्वता काल (Maturity Period) एक वर्ष या उससे कम होता है। उदाहरण: बिल ऑफ एक्सचेंज (Bill of Exchange), ट्रेजरी बिल्स (Treasury Bills) आदि। इन अल्पका लक साधनों को कम लेन-देन लागत (Low Transaction Cost) पर और बिना ज्यादा नुकसान (Without Much Loss) के नकद में बदला जा सकता है। इस प्रकार मुद्रा बाजार को ऐसा बाजार कहा जा सकता है जहाँ अल्पका लक वत्तीय साधनों की खरीद-बिक्री होती है जो लगभग नकदी के बराबर होते हैं। क्रॉउदर **(Crowther)** के अनुसार: *"मुद्रा बाजार उन व भन्न संस्थाओं और संगठनों का सामूहिक नाम है जो निकट-मुद्रा (Near Money) के व भन्न रूपों में व्यापार करते हैं।"*

ध्यान देने योग्य बात यह है क मुद्रा बाजार कोई भौतिक स्थान (Physical Place) नहीं है, बल्कि यह गति व धयों **(Activities)** का समूह है। इसमें वे सभी संगठन और संस्थाएं शा मल हैं जो अल्पका लक वत्तीय साधनों का व्यापार करती हैं। कभी-कभी इसके नाम में भौगो लक स्थान भी जोड़ा जाता है, जैसे – मुंबई मनी मार्केट।

- मुद्रा बाजार की वशेषताएँ **(Characteristics of Money Market)**

1. यह अल्पका लक वत्तीय साधनों का बाजार है जो नकदी के निकट substitutes होते हैं।
2. यह मुख्य रूप से टेलीफोन/ऑनलाइन पर आधारित बाजार है, यानि इसमें लेन-देन आमने-सामने नहीं होता।
3. यह थोक बाजार (Wholesale Market) है जहाँ बड़े पैमाने पर ऋण साधनों का व्यापार होता है।
4. यह एकल बाजार नहीं बल्कि कई उप-बाजारों का समूह है।
5. यह कसी देश के केंद्रीय बैंक (जैसे RBI) की मौद्रिक नीति को प्रभावी बनाने में मदद करता है।
6. यहाँ पर बिना ब्रोकर (Broker) के सीधे लेन-देन होता है।

7. यह RBI और बैंकों के बीच सीधा संबंध स्था पत करता है।

8. इसके प्रमुख प्रतिभागी हैं: RBI, वा णज्यिक बैंक (Commercial Banks), कंपनियाँ और वत्तीय संस्थाएँ।

➢ मुद्रा बाजार के कार्य **(Functions of Money Market)**

1. वा णज्यिक बैंकों, व्यापारिक संस्थानों और अन्य गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थाओं को तरलता (Liquidity) बनाए रखने में मदद करता है।

2. केंद्रीय बैंक को अर्थव्यवस्था में तरलता को नियंत्रित करने और मौद्रिक नीति लागू करने का साधन प्रदान करता है।

3. अल्पका लक धन की आवश्यकता वाले उपयोगकर्ताओं को तेजी से और कम लागत पर फंड उपलब्ध कराता है।

4. सरकार को अल्पका लक धनरा श उपलब्ध कराता है।

5. व्यापारियों को उनके अस्थायी अ धशेष धन को कम समय के लए निवेश करने का अवसर देता है।

6. धन को सबसे महत्वपूर्ण क्षेत्रों में प्रवाहित करने में मदद करता है।

7. अल्पका लक धन के ऋणदाता और ऋण लेने वालों के बीच सेतु का कार्य करता है।

8. वत्तीय संप त्तयों की तरलता और सुरक्षा बढ़ाता है।

3.2.1 मुद्रा बाजार का महत्व **(Importance of Money Market)**

एक वक सत मुद्रा बाजार कसी भी देश के आ र्थक वकास के लए अत्यंत आवश्यक है। यह व्यापार और उद्योग को अल्पका लक धनरा श **(Short-term Funds)** पर्याप्त मात्रा में और तुरंत

उपलब्ध कराता है। एक वक सत मुद्रा बाजार कसी भी अर्थव्यवस्था की वत्तीय प्रणाली को सुचारू रूप से चलाने में मदद करता है। मुद्रा बाजार के महत्व के मुख्य बिंदु:

1. व्यापार और उद्योग का वकास:मुद्रा बाजार व्यापार और उद्योग के लए एक महत्वपूर्ण वत्तीय स्रोत है।यह व र्कंग कै पटल **(Working Capital)** की ज़रूरतों को पूरा करता है, जैसे बिल ऑफ एक्सचेंज, कम र्शयल पेपर आदि के माध्यम से।इसका प्रभाव राष्ट्रीय और अंतर्राष्ट्रीय व्यापार दोनों में वत्त की उपलब्धता पर पड़ता है।

2. पूंजी बाजार का वकास: मुद्रा बाजार में उपलब्ध धनरा श और ब्याज दरें पूंजी बाजार में संसाधनों की जुटान और ब्याज दरों को प्रभा वत करती हैं। इसी लए पूंजी बाजार का वकास एक वक सत मुद्रा बाजार पर निर्भर करता है। साथ ही, मुद्रा बाजार वदेशी मुद्रा बाजार **(Forex Market)** और डेरिवेटिव बाजार के वकास के लए भी जरूरी है।

3. वा णज्यिक बैंकों के लए सहायक: मुद्रा बाजार बैंकों को उनके अ धशेष धन को आसानी से नकदी में बदले जाने योग्य संप त्तयों में निवेश करने का अवसर देता है। ज़रूरत पड़ने पर बैंक तेजी से ये धन वापस प्राप्त कर सकते हैं। यह बाजार बैंकों को **CRR (**कैश रिज़र्व रेश्यो**)** और **SLR (**स्टैच्यूटरी लक्वि डटी रेश्यो**)** जैसी वैधानिक आवश्यकताओं को पूरा करने में मदद करता है। इस प्रकार यह जमा रा श के अतिरिक्त बैंकों के लए एक स्थिर धन स्रोत है।

4. केंद्रीय बैंक के लए सहायक: मुद्रा बाजार केंद्रीय बैंक को अपनी मौद्रिक नीति को प्रभावी ढंग से लागू करने में मदद करता है। यह रेपो रेट, ओपन मार्केट ऑपरेशंस जैसे अप्रत्यक्ष साधनों के जरिए मौद्रिक नियंत्रण को प्रभावी बनाता है।

5. उ चत मौद्रिक नीति बनाने में सहायक: मुद्रा बाजार की स्थिति अर्थव्यवस्था की मौद्रिक स्थिति का सटीक संकेत देती है। इस लए यह सरकार को मौद्रिक नीति बनाने और उसमें सुधार करने के लए मार्गदर्शन प्रदान करता है।

6. सरकार के लए सहायक: एक वक सत मुद्रा बाजार सरकार को ट्रेजरी बिल जारी करके अल्पका लक धन जुटाने का साधन देता है। यदि यह बाजार वक सत न हो, तो सरकार को अ धक मुद्रा छापनी पड़ेगी या केंद्रीय बैंक से उधार लेना पड़ेगा, जिससे अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति आवश्यकता से अ धक बढ़ेगी और मुद्रास्फीति **(Inflation)** बढ़ सकती है। इस प्रकार मुद्रा बाजार सरकार को उसके नकदी आगमन और व्यय को संतु लत करने का साधन प्रदान करता है।

एक सु वक सत मुद्रा बाजार आ र्थक वकास और स्थिरता के लए अत्यंत आवश्यक है।

- सु वक सत मुद्रा बाजार की वशेषताएँ

  हर देश में कसी न कसी रूप में मुद्रा बाजार होता है, ले कन कुछ देशों का मुद्रा बाजार अ धक वक सत है जब क कुछ का कम। एक वक सत और कुशल मुद्रा बाजार अर्थव्यवस्था की प्रगति के लए जरूरी है। एक वक सत मुद्रा बाजार की मुख्य वशेषताएँ इस प्रकार होती है:

1. सु वक सत वा णज्यिक बैं कंग प्रणाली: वा णज्यिक बैंक पूरे अल्पका लक धन प्रवाह का केंद्र होते हैं। वे केंद्रीय बैंक और मुद्रा बाजार के व भन्न हिस्सों के बीच एक महत्वपूर्ण कड़ी के रूप में कार्य करते हैं। यदि बैं कंग प्रणाली संगठित और वक सत होगी, तो मुद्रा बाजार भी वक सत होगा।

2. केंद्रीय बैंक की उपस्थिति: वक सत मुद्रा बाजार में हमेशा एक केंद्रीय बैंक होता है। यह मौद्रिक नीति को दिशा और नियंत्रण देने के लए आवश्यक है। केंद्रीय बैंक ऑफ-सीज़न में अ धशेष नकदी

को सोखता है और व्यस्त समय में अतिरिक्त धन उपलब्ध कराता है। यदि केंद्रीय बैंक बाजार को प्रभा वत नहीं कर सकता, तो इसका मतलब है क बाजार वक सत नहीं है।

3. उप-बाजारों का अस्तित्व: मुद्रा बाजार कई उप-बाजारों का समूह होता है, जहाँ व भन्न अव ध के साधनों का व्यापार होता है। उप-बाजार जितने अ धक होंगे और आपस में जितने अ धक जुड़े होंगे, बाजार उतना ही वक सत होगा। यदि इनके बीच समन्वय नहीं होगा, तो अलग-अलग ब्याज दरें प्रच लत होंगी।

4. ऋण साधनों की उपलब्धता: आसानी से स्वीकार्य और बाजार में बेचे-खरीदे जाने योग्य (Negotiable) अल्पका लक ऋण साधनों का होना आवश्यक है। साथ ही, इन साधनों में व्यापार करने वाले पर्याप्त संख्या में डीलर्स और प्रतिभा गयों का होना भी जरूरी है।

5. स क्रय द् वतीयक बाजार **(Secondary Market):** मुद्रा बाजार की सफलता एक स क्रय द् वतीयक बाजार पर निर्भर करती है। यदि द् वतीयक बाजार वक सत है, तो ऋण साधनों का स क्रय व्यापार संभव होता है।

6. पर्याप्त संसाधनों की उपलब्धता: उप-बाजारों में लेन-देन के लए पर्याप्त धन उपलब्ध होना चाहिए। अ वक सत बाजारों में धन की कमी रहती है। इस लए पर्याप्त संसाधन होना अनिवार्य है।

7. धन की मांग और आपूर्ति: मुद्रा बाजार में बड़े पैमाने पर धन की मांग और आपूर्ति होनी चाहिए। यह प्रतिभा गयों की संख्या, सरकारी नीतियों, और RBI की मौद्रिक नीति पर निर्भर करता है।

8. अन्य सहायक कारक: औद्यो गक वकास, अंतर्राष्ट्रीय व्यापार का स्तर, राजनीतिक स्थिरता, व्यापार चक्र, वदेशी निवेश, और मूल्य स्थिरता आदि भी मुद्रा बाजार के वकास में योगदान करते हैं।

मुद्रा बाजार का वकास कसी भी देश की वत्तीय स्थिरता और आ र्थक प्रगति का आधार है। एक वक सत मुद्रा बाजार न केवल व्यापार और उद्योग के लए अल्पका लक धन उपलब्ध कराता है बल्कि सरकार, केंद्रीय बैंक, और पूंजी बाजार के सुचारू संचालन में भी महत्वपूर्ण भू मका निभाता है।

3.2.2 मुद्रा बाजार के घटक / उप-बाजार (Components / Constituents / Composition of Money Market)

मुद्रा बाजार (Money Market) व भन्न उप-बाजारों **(Sub-markets)** से मलकर बना होता है। प्रत्येक उप-बाजार एक वशेष प्रकार के वत्तीय साधन (Financial Instrument) में व्यापार करता है। नीचे मुद्रा बाजार के प्रमुख घटक दिए गए हैं:

1. कॉल मनी मार्केट **(Call Money Market)**

- कॉल मनी वह धनरा श है जिसकी आवश्यकता मुख्य रूप से बैंकों को होती है।
- वा णज्यिक बैंक (Commercial Banks) बिना कसी संपार्श्विक सुरक्षा **(Collateral)** के एक-दूसरे से धन उधार लेते हैं ता क न्यूनतम नकद आर क्षत अनुपात **(CRR)** बनाए रख सकें।
- यह अल्पका लक ऋण बाजार है:
  - यदि ऋण **1** दिन के लए है, तो इसे कॉल मनी कहते हैं।
  - यदि ऋण **1** दिन से **14** दिन तक है, तो इसे शॉर्ट नोटिस मनी कहते हैं।
- इस बाजार में वत्तीय संस्थानों और बैंकों के अ धशेष धन **(Surplus Funds)** का व्यापार होता है।
- इस बाजार में कोई संपार्श्विक सुरक्षा **(Collateral)** की मांग नहीं होती।

भारत में स्थान**:** मुंबई, कोलकाता, चेन्नई, दिल्ली और अहमदाबाद जैसे बड़े औद्यो गक केंद्र।

मुख्य प्रतिभागी **(Participants):**

1. अनुसू चत वा णज्यिक बैंक (Scheduled Commercial Banks) और RBI
2. गैर-अनुसू चत बैंक
3. सहकारी बैंक

4. वदेशी बैंक

5. डस्काउंट एंड फाइनेंस हाउस ऑफ इं डया

6. प्राइमरी डीलर्स

7. LIC, UTI, GIC, IDBI, NABARD, म्यूचुअल फंड्स आदि (केवल ऋणदाता के रूप में)

2. वा णज्यिक बिल बाजार **(Commercial Bill Market)**

- इस बाजार में वा णज्यिक बिल **(Commercial Bills)** का क्रय- वक्रय होता है।
- ये बिल घरेलू और वदेशी व्यापार में भुगतान निपटान के लए उपयोग कए जाते हैं।
- इस बाजार में मुख्य प्र क्रया डस्काउंटिंग **(Discounting)** है, इस लए इसे डस्काउंट मार्केट भी कहते हैं।
- इस बाजार में वशेष संस्थान जिन्हें डस्काउंट हाउस **(Discount Houses)** कहते हैं, वे बिलों को डस्काउंट करते हैं।
- RBI ने वा णज्यिक बैंक, सहकारी बैंक, वत्तीय संस्थानों और म्यूचुअल फंड्स को इस बाजार में प्रवेश की अनुमति दी है।

3. ट्रेजरी बिल बाजार **(Treasury Bills Market)**

- इसमें ट्रेजरी बिल **(T-Bills)** का व्यापार होता है।
- ट्रेजरी बिल सरकार द्वारा एक वर्ष से कम अव ध के लए ध्न जुटाने के लए जारी कए गए वचन पत्र **(Promissory Notes)** होते हैं।
- इनका उपयोग सरकार अपने अल्पका लक वत्तीय घाटे को पूरा करने के लए करती है।

➢ लाभ:

सरकार के लए:

1. अस्थायी बजटीय घाटे को पूरा करने के लए धन जुटाना।
2. बाजार में अतिरिक्त नकदी (Liquidity) को सोखने का साधन।
3. मुद्रास्फीति का दबाव नहीं बढ़ता।

निवेशकों के लए:

1. सुर क्षत निवेश साधन। आसानी से बिकने-खरीदने योग्य।
2. SLR (Statutory Liquidity Ratio) की आवश्यकता पूरी करने के लए मान्य।
3. हेजिंग सु वधा प्रदान करता है।

4. सर्टि फकेट ऑफ डपॉजिट **(CD)** बाजार **(Certificates of Deposits Market)**

- इसमें **CDs** का व्यापार होता है।
- CD बैंक और वत्तीय संस्थानों द्वारा बड़ी रा श जुटाने के लए जारी कए गए अल्पका लक जमा प्रमाणपत्र हैं। ये एक परिवर्तनीय **(Negotiable)** और अल्पका लक साधन हैं।

➢ लाभ:

1. निवेशक अपने अ धशेष धन पर अ धक रिटर्न कमा सकते हैं।
2. उच्च तरलता (Liquidity) प्रदान करता है।
3. बैंक आवश्यकता पड़ने पर आसानी से धन जुटा सकते हैं।

4. बैंकों को अ धशेष धन का निवेश करने का अवसर। लेन-देन लागत कम।

5. कम र्शयल पेपर बाजार **(Commercial Paper Market)**

- इसमें कम र्शयल पेपर्स **(CP)** का व्यापार होता है।
- CP एक असुर क्षत **(Unsecured)** अल्पका लक वचन पत्र है जिसे बड़ी और प्रतिष्ठित कंपनियाँ जारी करती हैं। CP को छूट (Discount) पर जारी कया जाता है।
- अब प्राइमरी डीलर्स और सभी भारतीय वत्तीय संस्थान इसे जारी कर सकते हैं।

निवेशक**:** व्यक्ति, बैंक, कंपनियाँ और पंजीकृत भारतीय कॉर्पोरेट बॉडीज।

RBI की भू मका **(Vaghul Committee, 1987):**

- जनवरी 1990 में RBI ने भारत में CP शुरू कया।
- कंपनी की नेट वर्थ **5** करोड़ रुपये से कम नहीं होनी चाहिए।
- कंपनी के शेयर स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध होने चाहिए।
- न्यूनतम इश्यू रा श**:** ₹1 करोड़; न्यूनतम डनॉ मनेशन**:** ₹5 लाख।
- इश्यू की लागत अ धकतम 1%।
- कोई स्टांप ड्यूटी या TDS नहीं।
- ब्याज दर बाजार द्वारा तय।
- हर 6 महीने में क्रे डट रेटिंग सर्टि फकेट अनिवार्य।

6. एक्सेप्टेंस मार्केट **(Acceptance Market)**

- इसमें बैंकर एक्सेप्टेंस **(Banker's Acceptance)** का व्यापार होता है।
- यह बाजार घरेलू और वदेशी व्यापार में भुगतान निपटान के लए उपयोगी है।
- बैंकर एक्सेप्टेंस एक ड्राफ्ट होता है जिसे बैंक स्वीकार करता है और तय तारीख को भुगतान करता है। यह अंतर्राष्ट्रीय व्यापार के लए वशेष रूप से उपयोगी है।

7. कोलेटरल लोन बाजार **(Collateral Loan Market)**

- इसमें संपार्श्विक ऋण **(Collateral Loans)** का व्यापार होता है।
- Collateral वह संप त्त है जो ऋण चुकाने की गारंटी के रूप में गरवी रखी जाती है (जैसे शेयर, बॉन्ड)।
- ये ऋण कुछ महीनों के लए दिए जाते हैं।
- ऋण चुकाने पर संपार्श्विक वापस कर दिया जाता है, अन्यथा यह ऋणदाता का हो जाता है।
- इस बाजार के मुख्य उधारकर्ता शेयर और स्टॉक डीलर्स होते हैं।

मुद्रा बाजार कई उप-बाजारों से मलकर बना है, जैसे कॉल मनी मार्केट, ट्रेजरी बिल मार्केट, कम र्शयल पेपर मार्केट आदि। हर उप-बाजार का अपना वशेष उद्देश्य और वत्तीय साधन होता है। यह बाजार सरकार, बैंकों, कंपनियों और निवेशकों के लए अल्पका लक धन का एक सुर क्षत और लचीला स्रोत है।

3.2.3 मुद्रा बाजार के उपकरण **(Money Market Instruments)**

मुद्रा बाजार (Money Market) में अल्पका लक वत्तीय साधनों **(Short-term Financial Instruments)** की खरीद-बिक्री होती है। इन्हीं साधनों के माध्यम से बाजार के प्रतिभागी (Participants) एक-दूसरे से धन उधार

या निवेश करते हैं। ये सभी उपकरण कम अव ध के लए जारी कए जाते हैं और ब्याज-आधारित प्रतिभूतियाँ (Interest-bearing Securities) होते हैं।

- मुद्रा बाजार के प्रमुख उपकरण इस प्रकार हैं:

1. कॉल और शॉर्ट नोटिस मनी (Call & Short Notice Money)
2. वा णज्यिक बिल (Commercial Bills)
3. ट्रेजरी बिल (Treasury Bills)
4. जमा प्रमाणपत्र (Certificates of Deposit - CD)
5. कम र्शयल पेपर (Commercial Papers)
6. पुनर्खरीद समझौते (Repurchase Agreements)
7. मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंड (Money Market Mutual Funds)
8. एडीआर/जीडीआर (ADR/GDR)

1. कॉल और शॉर्ट नोटिस मनी **(Call & Short Notice Money)**

- ये अल्पका लक ऋण **(Short-term Loans)** हैं।
- परिपक्वता **(Maturity)**:
  - 1 दिन के ऋण को कॉल मनी या ओवरनाइट मनी कहते हैं।
  - 1 दिन से 14 दिन तक के ऋण को शॉर्ट नोटिस मनी कहते हैं।
- वा णज्यिक बैंकों और अन्य वत्तीय संस्थानों के अ धशेष धन **(Surplus Funds)** को कॉल मनी के रूप में दिया जाता है।

- बैंक उधारकर्ता **(Borrower)** और ऋणदाता **(Lender)** दोनों हो सकते हैं।
- यह धन मुख्यतः कैश रिजर्व रे शयो **(CRR)** की आवश्यकता पूरी करने के लए लया जाता है।
- कॉल मनी पर दिया गया ब्याज कॉल रेट कहलाता है, जो बहुत अस्थिर (Volatile) होता है।

➢ वशेषताएँ **(Features):**

1. अत्य धक तरल (Highly Liquid)।
2. कॉल रेट बहुत अ धक अस्थिर।
3. मांग पर चुकाने योग्य (Repayable on Demand)।
4. अत्यंत कम अव ध के लए ऋण।
5. बिना संपार्श्विक (Unsecured)।
6. जो खम स्तर अ धक।

2. वा णज्यिक बिल **(Commercial Bills)**

- जब सामान उधार पर बेचा जाता है, तो वक्रेता खरीदार के नाम एक बिल ऑफ एक्सचेंज **(Bill of Exchange)** बनाता है।
- खरीदार उस पर हस्ताक्षर करके सहमति देता है क वह निश्चित तारीख पर भुगतान करेगा।
- वक्रेता इसे बैंक में डस्काउंट **(Discounting)** करवा सकता है और तुरंत नकद प्राप्त कर सकता है। बैंक इस पर डस्काउंट चार्ज काटकर शेष रा श देता है।
- वा णज्यिक बिल मुख्यतः व्यापारिक भुगतान निपटान के लए उपयोगी हैं।

➢ वशेषताएँ**:**

1. यह परक्राम्य साधन **(Negotiable Instrument)** है।
2. सामान्यतः **30** से **120** दिनों के लए जारी।
3. स्व-निपटान योग्य **(Self-liquidating)** और कम जो खम वाला।
4. बैंक में डस्काउंट करवाने पर तुरंत नकद उपलब्ध।
5. घरेलू और वदेशी व्यापार में भुगतान निपटान के लए।
6. ड्रॉअर **(Drawer)** = बिल बनाने वाला (वक्रेता), ड्रॉई **(Drawee)** = बिल स्वीकार करने वाला (खरीदार)।

➢ बिलों के प्रकार**:**

1. डमांड बिल और टाइम बिल**:**

- डमांड बिल: प्रस्तुति पर तुरंत भुगतान।
- टाइम बिल: भ वष्य की तय तारीख पर भुगतान।

2. क्लीन बिल और डॉक्यूमेंटरी बिल**:**

- डॉक्यूमेंटरी बिल: माल के दस्तावेज (RR, Bill of Lading) के साथ।
- क्लीन बिल: बिना दस्तावेज।

3. इनलैंड और फॉरेन बिल**:**

- इनलैंड: भारत में जारी और भुगतान।
- फॉरेन: वदेश में जारी, भुगतान भारत में या बाहर।

4. अकॉमोडेशन और सप्लाई बिल**:**

- अकॉमोडेशन: आपसी वत्तीय सहायता हेतु।
- सप्लाई बिल: सरकार को सामान आपूर्ति पर।

3. ट्रेजरी बिल **(Treasury Bills)**

- ये **RBI** द्वारा सरकार की ओर से जारी अल्पका लक प्रतिभूतियाँ हैं।
- अव ध: **91** दिन से **364** दिन।
- ये डस्काउंट पर जारी और परिपक्वता पर पर मूल्य **(Par Value)** पर चुकाए जाते हैं।
- ये सुर क्षत और जो खम-रहित निवेश हैं।
- इन्हें आमतौर पर **T-Bills** कहा जाता है।

➢ वशेषताएँ**:**

1. परक्राम्य और उच्च तरलता।
2. सरकार द्वारा जारी, इस लए जो खम-मुक्त।
3. निश्चित प्रतिफल।
4. स्टांप शुल्क नहीं, लागत कम।
5. न्यूनतम रा श ₹25,000।

➢ प्रकार**:**

1. साधारण **T-Bills:** जनता, बैंक और संस्थानों के लए।

2. **Ad hoc T-Bills:** केवल RBI के लए।

➢ आव धकता के आधार पर प्रकार**:**

1. 91-दिवसीय
2. 14-दिवसीय
3. 182-दिवसीय (1986 में शुरू)
4. 364-दिवसीय

4. जमा प्रमाणपत्र **(Certificates of Deposit - CD)**

- जून **1989** में **RBI** ने बैंकों को CD जारी करने की अनुमति दी।
- यह बैंक द्वारा कंपनियों और संस्थाओं से प्राप्त अल्पका लक जमा रा श का प्रमाणपत्र है।
- यह परिवर्तनीय **(Negotiable)** और एक निश्चित अव ध का जमा साधन है।
- अव ध: **3** से **12** महीने।
- सामान्यतः **13%** से **18%** डस्काउंट दर पर जारी।
- सभी अनुसू चत बैंक (RRB और सहकारी बैंक छोड़कर) इन्हें जारी कर सकते हैं।

➢ **FD** से अंतर**:**

- FD **Non-transferable** है।
- CD **Transferable** है।

➢ वशेषताएँ**:**

1. असुर क्षत वचन पत्र।
2. निश्चित परिपक्वता के साथ अल्पका लक जमा।
3. आसानी से हस्तांतरित (Negotiable)।
4. जो खम-मुक्त।
5. ब्याज दर T-Bills से अ धक।
6. डस्काउंट पर जारी।
7. निश्चित तारीख पर भुगतान।
8. स्टांप शुल्क आवश्यक।

➢ भारतीय रिजर्व बैंक के दिशा-निर्देश**:**

1. केवल अनुसू चत बैंक और चुनिंदा वत्तीय संस्थान CD जारी कर सकते हैं।
2. न्यूनतम रा श: ₹1 लाख, इसके गुणक में।
3. वदेशी नागरिक (NRI) भी निवेश कर सकते हैं।
4. अव ध: बैंक → 7 दिन से 1 वर्ष; वत्तीय संस्थान → 1-3 वर्ष।
5. डस्काउंट या फ्लोटिंग रेट पर जारी।
6. CRR और SLR का पालन अनिवार्य।
7. फजिकल और डमैट, दोनों रूप में हस्तांतरणीय।
8. बैंक CD पर ऋण नहीं दे सकते और न ही उन्हें समय से पहले वापस खरीद सकते।

9. मुख्यतः डमैट रूप में जारी।

10. भुगतान अंतिम धारक (Last Holder) को कया जाएगा।

मुद्रा बाजार के ये उपकरण (Instruments) अल्पका लक वत्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने में सहायक हैं। ये बाजार में तरलता **(Liquidity)** बनाए रखते हैं, सरकार**,** बैंक और कंपनियों के लए पूंजी जुटाने का सरल साधन हैं और निवेशकों को सुर क्षत एवं लचीला निवेश वकल्प प्रदान करते हैं।

5. कम र्शयल पेपर्स **(Commercial Papers - CPs)**

कम र्शयल पेपर को 1989-90 में बाजार में पेश कया गया। यह ट्रेज़री बिल जैसा एक फाइनेंस पेपर है। यह एक असुर क्षत **(unsecured),** वनिमय योग्य **(negotiable)** प्रतिज्ञा पत्र **(promissory note)** है।

- इसकी नियत परिपक्वता अव ध **(fixed maturity period)** 3 से 6 महीने के बीच होती है।
- इसे प्रायः बड़ी, राष्ट्रीय स्तर पर प्रतिष्ठित, क्रे डट योग्य और उच्च रेटिंग वाली कंपनियों द्वारा जारी कया जाता है। यह सुर क्षत और अत्य धक तरल (highly liquid) माना जाता है।
- इसे बेयरर फॉर्म **(bearer form)** में और छूट **(discount)** पर जारी कया जाता है।
- इसे इंडस्ट्रियल पेपर या कॉरपोरेट पेपर भी कहते हैं।

सरल शब्दों में**:** CP एक अल्पका लक **(short-term)** असुर क्षत प्रतिज्ञा पत्र है जिसे वत्तीय रूप से मजबूत कंपनियां अपनी कार्यशील पूंजी (working capital) की जरूरत पूरी करने के लए जारी करती हैं।

➢ लाभ (Advantages):

1. जारी करना सरल है।

2. कंपनी अपनी नकदी प्रवाह (cash flow) के अनुसार CP की परिपक्वता चुन सकती है।

3. पूंजी बाजार में कंपनी की साख (image) बढ़ती है, जिससे लंबे समय के लए पूंजी जुटाना आसान होता है।

4. नवेशकों को अ धक रटर्न मलता है।

5. यह ऋणों के प्रतिभूतिकरण **(securitisation)** को बढ़ावा देता है जिससे CP का द् वतीयक बाजार **(secondary market)** वक सत होता है।

➢ हानि (Disadvantages):

1. परिपक्वता (maturity) से पहले भुगतान नहीं कया जा सकता।

2. इसे केवल बड़ी और वत्तीय रूप से मजबूत कंपनियां ही जारी कर सकती हैं।

6. पुनर्खरीद समझौते **(Repurchase Agreements - REPO)**

रेपो **(REPO)** एक अनुबंध है जो दो पक्षों (RBI, बैंक या NBFC आदि) के बीच होता है। इसमें:

- सरकारी प्रतिभूतियों **(Government securities)** का धारक उन्हें एक ऋणदाता (lender) को बेचता है और तय ति थ पर तय मूल्य पर पुनर्खरीद (repurchase) करने का वादा करता है।
- तय समय के बाद उधारकर्ता प्रतिभूतियों को तय मूल्य पर वापस खरीदता है।
- खरीद मूल्य और मूल मूल्य के बीच का अंतर उधार की लागत **(cost of borrowing)** है जिसे रेपो रेट कहा जाता है।

अगर इसे वक्रेता (seller) के नजरिये से देखें तो इसे **Repo** कहते हैं और फंड देने वाले के नजरिये से देखें तो यह **Reverse Repo** कहलाता है। इसे **Ready Forward Contract** भी कहते हैं।

7. मनी मार्केट म्यूचुअल फंड्स (Money Market Mutual Funds - MMMFs)

मनी मार्केट म्यूचुअल फंड्स जनता से धन एकत्र करते हैं और उसे मनी मार्केट के व भन्न साधनों में निवेश करते हैं।

- निवेशकों को अन्य निवेश वकल्पों की तुलना में उच्च रिटर्न मलता है।
- यह निवेश अ धक तरल **(liquid)** होते हैं।

MMMFs की शुरुआत 1972 में अमेरिका में हुई। भारत में पहला MMMF कोठारी पायोनियर द्वारा 1997 में लाया गया था, ले कन यह सफल नहीं हुआ।

➢ लाभ (Advantages):

1. छोटे निवेशक भी मनी मार्केट में भाग ले सकते हैं।
2. निवेशकों को ज्यादा रिटर्न मलता है।
3. ये अत्य धक तरल (highly liquid) हैं।
4. यह मनी मार्केट के वकास में मदद करता है।

➢ हानि (Disadvantages):

1. भारी स्टाम्प ड्यूटी।
2. अ धक फ्लोटेशन लागत (flotation cost)।
3. निवेशकों में जानकारी की कमी।

8. अमेरिकी डपॉजिटरी रसीद **(American Depository Receipt - ADR)** और ग्लोबल डपॉजिटरी रसीद **(Global Depository Receipt - GDR)**

- **ADR** एक प्रकार का वनिमय योग्य (negotiable) डपॉजिटरी रसीद या प्रमाणपत्र है।

- यह कसी गैर-अमेरिकी कंपनी द्वारा जारी कए गए स्थानीय मुद्रा के इक्विटी शेयर का प्रतिनि धत्व करता है। उदाहरण: कोई NRI अमेरिकी स्टॉक एक्सचेंज में ADR खरीदकर भारतीय कंपनी में निवेश कर सकता है, बिना डॉलर रूपांतरण या अन्य वनिमय औपचारिकताओं के।

  यदि यही सु वधा वैश्विक स्तर **(Global Level)** पर दी जाती है तो इसे **GDR** कहते हैं।

- ADR अमेरिकी स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध (listed) होते हैं।
- GDR अमेरिकी बाजार को छोड़कर लंदन, लक्ज़मबर्ग, टोक्यो आदि अन्य बाजारों में सूचीबद्ध होते हैं।

3.2.4 भारतीय मुद्रा बाजार के प्रतिभागी **(Players or Participants in the Indian Money Market)**

भारतीय मुद्रा बाजार में कई प्रकार के संस्थान और संगठन स क्रय रूप से भाग लेते हैं। इसमें भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** सबसे महत्वपूर्ण खलाड़ी है, जो देश की मौद्रिक नीति को संचा लत करता है और बाजार में तरलता (Liquidity) को नियंत्रित करता है। वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks)** मुद्रा बाजार के प्रमुख प्रतिभागी हैं, जो अल्पकालीन नि धयों की उधारी और निवेश में महत्वपूर्ण भू मका निभाते हैं। इसके अलावा सहकारी बैंक, वत्तीय संस्थान **(Financial Institutions),** गैर-बैं कंग वत्तीय कंपनियाँ **(NBFCs)** तथा वकास बैंक भी इसमें शा मल होते हैं। म्यूचुअल फंड, बीमा कंपनियाँ, डाकघर बचत योजनाएँ और निवेशक भी अल्पकालीन वत्तीय साधनों जैसे ट्रेज़री बिल, वा णज्यिक पत्र (Commercial Paper) और जमा प्रमाणपत्र (Certificate of Deposit) में निवेश करते हैं। भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड **(SEBI)** भी बाजार को वनिय मत करने का कार्य करता है। इस प्रकार, भारतीय मुद्रा बाजार व भन्न प्रतिभा गयों का संगठित नेटवर्क है, जो अर्थव्यवस्था में तरलता बनाए रखने और अल्पकालीन पूंजी की उपलब्धता सुनिश्चित करने में मदद करता है।

3.2.5 डस्काउंट एंड फाइनेंस हाउस ऑफ़ इं डया (Discount and Finance House of India-DFHI)

डिस्काउंट एंड फाइनेंस हाउस ऑफ़ इंडिया (DFHI) की स्थापना **1988** में भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)**, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और वित्तीय संस्थानों के संयुक्त प्रयास से की गई थी। इसका मुख्य उद्देश्य भारतीय मुद्रा बाजार को वि सत करना और उसमें तरलता **(Liquidity)** बढ़ाना था। DFHI मुख्य रूप से ट्रेज़री बिल**,** वा णज्यिक पत्र **(Commercial Paper),** जमा प्रमाणपत्र **(Certificate of Deposit)** और अन्य अल्पकालीन वित्तीय साधनों की खरीद-बिक्री में स क्रय रहता है। यह संस्थान बैंकों और वित्तीय संस्थानों को अल्पकालीन धनरा श उपलब्ध कराने में मदद करता है और बाजार में डिस्काउंटिंग व पुनर्खरीद **(Repos)** की सु वधा प्रदान करता है। DFHI की स्थापना से भारतीय मुद्रा बाजार को अ धक संगठित और स क्रय बनाने में सहायता मली, जिससे वित्तीय प्रणाली की दक्षता और स्थिरता में वृद् ध हुई।

3.2.6 भारतीय मुद्रा बाजार में हाल के वि कास **(Recent Developments in the Indian Money Market)**

भारतीय मुद्रा बाजार (Indian Money Market) वह बाजार है जहाँ अल्पकालीन (Short-term) वित्तीय साधनों का क्रय- वक्रय होता है। समय के साथ भारतीय मुद्रा बाजार में कई सुधार और नीतिगत कदम उठाए गए हैं, जिनका उद्देश्य तरलता **(Liquidity)** बढ़ाना**,** बाजार को अ धक संगठित बनाना**,** वित्तीय उपकरणों का व वधीकरण करना**,** पारद र्शता लाना और अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुरूप वि कास करना है। वशेष रूप से 1990 के दशक के आ र्थक उदारीकरण के बाद भारतीय मुद्रा बाजार में उल्लेखनीय बदलाव हुए।

1. संगठित और असंगठित क्षेत्र के बीच अंतर कम होना

पहले भारतीय मुद्रा बाजार का एक बड़ा हिस्सा असंगठित था, जिसमें साहूकार, महाजन, चटफंड और सहकारी संस्थाएं शा मल थीं। उदारीकरण और बैं कंग प्रणाली के वि स्तार के बाद संगठित क्षेत्र का आकार बढ़ा, और अब अ धकांश लेन-देन संगठित वित्तीय संस्थानों और बैंकों के माध्यम से होते हैं।

2. नए वत्तीय साधनों का उदय

भारतीय मुद्रा बाजार में कई नए अल्पकालीन वत्तीय साधन (Instruments) लाए गए हैं, जैसे:

- ट्रेज़री बिल **(Treasury Bills)**
- कम र्शियल पेपर **(Commercial Paper)**
- सर्टि फकेट ऑफ डपॉज़िट **(Certificate of Deposit)**
- रेपो **(Repo)** और रिवर्स रेपो **(Reverse Repo)** समझौते
- कॉल मनी और नोटिस मनी मार्केट

इन साधनों से निवेशकों और बैंकों को अल्पकालीन तरलता प्रबंधन में सु वधा मली।

3. DFHI और अन्य संस्थाओं की स्थापना

1988 में डस्काउंट एंड फाइनेंस हाउस ऑफ इं डया **(DFHI)** की स्थापना मुद्रा बाजार को वक सत करने और लेन-देन में सुगमता लाने के लए की गई। इसके अलावा, क्लियरिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इं डया ल मटेड **(CCIL)** जैसी संस्थाओं ने लेन-देन को अ धक सुर क्षत और पारदर्शी बनाया।

4. मनी मार्केट म्युचुअल फंड्स **(MMMFs)**

भारतीय रिज़र्व बैंक और सेबी (SEBI) ने निवेशकों के लए मनी मार्केट म्युचुअल फंड्स की शुरुआत की, जिससे खुदरा निवेशक भी अल्पकालीन वत्तीय साधनों में निवेश कर सकते हैं।

5. इलेक्ट्रॉनिक ट्रे डंग और डजिटल प्लेटफ़ॉर्म

तकनीकी वकास के कारण अब मुद्रा बाजार में लेन-देन मुख्यतः इलेक्ट्रॉनिक प्लेटफ़ॉर्म पर होता है। RBI का **Negotiated Dealing System (NDS)** और **Clearing Corporation of India Limited (CCIL)** जैसे प्लेटफ़ॉर्म लेन-देन को तेज, पारदर्शी और सुर क्षत बनाते हैं।

6. RBI की मौद्रिक नीतिगत सुधार

भारतीय रिज़र्व बैंक ने बाजार में तरलता प्रबंधन के लए कई कदम उठाए:

- **Liquidity Adjustment Facility (LAF)**
- **Marginal Standing Facility (MSF)**
- **Market Stabilization Scheme (MSS)**

इनसे मुद्रा बाजार अ धक स्थिर और प्रभावी हुआ।

7. अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुरूप सुधार

भारतीय मुद्रा बाजार को वैश्विक वत्तीय प्रणाली से जोड़ने के लए वदेशी बैंकों और वदेशी निवेशकों को सी मत पहुंच दी गई। इसके अलावा, वदेशी मुद्रा बाजार और मुद्रा बाजार को अ धक लचीला और प्रतिस्पर्धी बनाया गया।

8. कॉल मनी मार्केट का वकास

पहले कॉल मनी बाजार केवल बैंकों के बीच था, ले कन अब यह अत्य धक संगठित और पारदर्शी हो गया है। RBI के नियमन से इसमें उतार-चढ़ाव कम हुआ है। भारतीय मुद्रा बाजार ने पछले कुछ दशकों में काफी प्रगति की है। नए वत्तीय साधनों की शुरुआत, डिजिटल प्लेटफ़ॉर्म, नीतिगत सुधार और निवेशकों के लए आसान पहुंच ने इसे अ धक गहराई, तरलता, और पारद र्शता प्रदान की है। हालां क असंगठित क्षेत्र की उपस्थिति और ग्रामीण वत्तीय ढांचे की कमजोरी अब भी चुनौतियाँ हैं। आने वाले समय में और सुधार तथा तकनीकी वकास से यह बाजार और अ धक प्रतिस्पर्धी और वैश्विक मानकों के अनुरूप हो जाएगा।

3.3 पूंजी बाजार (Capital Market)

कई व्यक्ति या संगठन ऐसे हैं जिन्हें पूंजी (Capital) की आवश्यकता होती है। इसी प्रकार कई व्यक्ति या संगठन ऐसे भी होते हैं जिनके पास अतिरिक्त पूंजी होती है, जिसे वे निवेश करना या लगाना चाहते हैं। पूंजी बाजार **(Capital Market)** इन दोनों श्रे णयों – पूंजी चाहने वालों और पूंजी उपलब्ध कराने वालों – के बीच संपर्क का मंच है। अतः पूंजी बाजार वह बाजार है जहाँ दीर्घका लक नि धयों **(Long-term Funds)** का लेन-देन होता है। यह इक्विटी (Equity), ऋण-पत्र (Debt) और अन्य प्रतिभूतियों (Securities) की खरीद-बिक्री का बाजार है। सामान्यतः यह उन दीर्घका लक प्रतिभूतियों से संबं धत होता है जिनकी परिपक्वता अव ध **(Maturity Period)** एक वर्ष से अ धक होती है। पूंजी बाजार वह माध्यम है जिसके जरिए उद्योग, वा णज्य, सरकार और स्थानीय प्रा धकरणों की व भन्न आवश्यकताओं के लए दीर्घका लक वत्त उपलब्ध कराया जाता है। डब्ल्यू.एच. हसबैंड **(W.H. Husband)** और जे.सी. डॉकरबे **(J.C. Dockerbay)** के अनुसार: "पूंजी बाजार का उपयोग दीर्घका लक ऋण संबंधी गति व धयों को दर्शाने के लए कया जाता है, जो मुख्य रूप से निवेश प्रकार की प्रतिभूतियों द्वारा चह्नित होती हैं।"

अतः पूंजी बाजार को इस प्रकार परिभा षत कया जा सकता है: "पूंजी बाजार एक संगठित तंत्र है जो निवेशकों से उद्य मयों तक धन-पूंजी या वत्तीय संसाधनों के सुव्यवस्थित और सुचारू हस्तांतरण को सुनिश्चित करता है।"

- पूंजी बाजार की वशेषताएँ **(Characteristics of Capital Market)**

1. यह वह माध्यम है जिसके जरिए निवेशकों से उधारकर्ताओं तक पूंजी का प्रवाह होता है।
2. यह सामान्यतः दीर्घका लक प्रतिभूतियों से संबं धत होता है।
3. नई प्रतिभूतियों और मौजूदा प्रतिभूतियों से जुड़े सभी लेन-देन पूंजी बाजार में होते हैं।

4. इसमें व भन्न प्रकार के वत्तीय उपकरणों (Financial Instruments) का लेन-देन होता है। जैसे – इक्विटी शेयर, प्रेफरेंस शेयर, डबेंचर, बॉन्ड आदि। इसी कारण पूंजी बाजार को "प्रतिभूति बाजार **(Securities Market)"** भी कहा जाता है।

5. यह अनेक मध्यस्थों (Intermediaries) के माध्यम से कार्य करता है जैसे – बैंक, मर्चेंट बैंकर, ब्रोकर, अंडरराइटर, म्यूचुअल फंड आदि। ये निवेशकों और उधारकर्ताओं के बीच सेतु का कार्य करते हैं।

6. पूंजी बाजार के खलाड़ी **(Participants)** में व्यक्ति और संस्थान दोनों शा मल होते हैं। इनमें व्यक्तिगत निवेशक, निवेश एवं ट्रस्ट कंपनियाँ, बैंक, स्टॉक एक्सचेंज, वशेषीकृत वत्तीय संस्थान आदि आते हैं।

- पूंजी बाजार के कार्य **(Functions of Capital Market)**

एक प्रभावी और वक सत पूंजी बाजार के मुख्य कार्य निम्न ल खत हैं:

1. दीर्घका लक बचत का संचयन कर उन्हें दीर्घका लक निवेश के लए उपलब्ध कराना।

2. उद्य मयों को इक्विटी या अर्ध-इक्विटी के रूप में जो खम पूंजी **(Risk Capital)** प्रदान करना।

3. निवेशकों को अपनी वत्तीय संप त्तयाँ बेचने का तंत्र प्रदान कर तरलता **(Liquidity)** उपलब्ध कराना।

4. प्रतिस्पर्धात्मक मूल्य निर्धारण (Competitive Pricing Mechanism) के माध्यम से पूंजी के आवंटन की दक्षता में सुधार करना।

5. निवेश, निवेश-निकासी और पुनर्निवेश के बारे में निर्णय लेने हेतु प्रतिभा गयों को सक्षम बनाने के लए सूचनाओं का कुशल प्रसार करना।

6. इक्विटी और ऋण दोनों प्रकार के साधनों का शीघ्र मूल्यांकन करना।

7. डेरिवेटिव ट्रे डंग (Derivative Trading) और निवेश सुरक्षा कोष (Investment Protection Fund) के माध्यम से बाजार जो खम और डफॉल्ट जो खम से सुरक्षा प्रदान करना।

8. संचालन में दक्षता लाना:

- (a) लेन-देन प्र क्रयाओं का सरलीकरण
- (b) निपटान अव ध को घटाना
- (c) लेन-देन लागत को कम करना।

9. निम्न के बीच एकीकरण को बढ़ावा देना:

- (a) ऋण और वत्तीय क्षेत्रों के बीच
- (b) इक्विटी और ऋण साधनों के बीच
- (c) दीर्घका लक और अल्पका लक नि धयों के बीच।

10. निवेश, वनिवेश और पुनर्निवेश के माध्यम से धन के प्रवाह को सर्वा धक कुशल क्षेत्रों की ओर निर्दे शत करना।

पूंजी बाजार कसी भी देश की आ र्थक प्रणाली का एक महत्वपूर्ण अंग है। यह केवल दीर्घका लक वत्त का प्रावधान ही नहीं करता बल्कि निवेशकों को लाभदायक अवसर प्रदान करता है और उद्य मयों को अपने व्यवसाय का वस्तार करने के लए आवश्यक पूंजी उपलब्ध कराता है। एक वक सत और प्रभावी पूंजी बाजार आ र्थक वकास, औद्यो गकीकरण और वत्तीय स्थिरता के लए आवश्यक है।

3.3.1 पूंजी बाज़ार का महत्व (Importance of Capital Market)

पूंजी बाज़ार कसी भी देश की आ थक प्रगति का एक महत्वपूर्ण आधार है। यह न केवल बचत को उत्पादक क्षेत्रों तक पहुँचाने का कार्य करता है, बल्कि उद्योग, व्यापार और बुनियादी ढांचे के वकास में भी अहम भू मका निभाता है। इसके महत्व को निम्न ल खत बिंदुओं से समझा जा सकता है:

1. बचत का संचयन (Mobilisation of Savings): पूंजी बाज़ार देशभर के निवेशकों को अपनी बचत को सुर क्षत और लाभदायक माध्यमों में निवेश करने का अवसर प्रदान करता है। इस प्रकार, छोटी-छोटी व्यक्तिगत बचतें मलकर बड़ी पूंजी में परिवर्तित हो जाती हैं, जो आ थक वकास के लए उपयोगी होती हैं।

2. पूंजी निर्माण में सहायता (Capital Formation): बड़े उद्योगों, अवसंरचना (Infrastructure) और वकास परियोजनाओं में भारी निवेश की आवश्यकता होती है। इतनी बड़ी रा श कसी एक व्यक्ति या संस्था से जुटाना संभव नहीं है। पूंजी बाज़ार के माध्यम से लाखों निवेशकों से धन इकट्ठा कर पूंजी निर्माण संभव हो पाता है।

3. आ थक वकास को प्रोत्साहन (Economic Development): पूंजी बाज़ार निष्क्रिय पड़ी हुई बचतों को उत्पादक क्षेत्रों में प्रवाहित करता है। इस धन का उपयोग उद्योगों, सेवाओं और अन्य वकास परियोजनाओं में कया जाता है। इससे औद्यो गकीकरण तेजी से होता है और देश का समग्र आ थक वकास संभव होता है।

4. वत्तीय प्रणाली के व भन्न अंगों का एकीकरण (Integration of Financial System): पूंजी बाज़ार व भन्न वत्तीय संस्थानों और बाजारों जैसे – नई इश्यू मार्केट (New Issue Market), मुद्रा बाजार (Money Market), स्टॉक एक्सचेंज आदि को आपस में जोड़ता है। यह समन्वय आ थक गति व धयों को सुचारु बनाता है और देश की वत्तीय प्रणाली को सु ढ़ करता है।

5. शेयर बाज़ार का वकास (Promotion of Stock Market): एक संगठित पूंजी बाज़ार, सुव्यवस्थित और स क्रय शेयर बाजार को बढ़ावा देता है। स्टॉक एक्सचेंज निवेशकों को उनकी प्रतिभूतियों (Securities) को आसानी से

खरीदने और बेचने का अवसर प्रदान करता है। इससे निवेशकों को अपने निवेश पर भरोसा बढ़ता है और बाज़ार की तरलता (Liquidity) बनी रहती है।

6. वदेशी पूंजी आक षत करना (Foreign Capital Inflow): अंतरराष्ट्रीय कंपनियां और वदेशी निवेशक उसी देश में निवेश करना पसंद करते हैं, जहां पूंजी बाज़ार वक सत और सुर क्षत हो। इस प्रकार, पूंजी बाज़ार न केवल वदेशी पूंजी आक षत करता है, बल्कि वदेशी तकनीक और प्रबंधन कौशल को भी देश में लाता है।

7. आ थक कल्याण को बढ़ावा (Economic Welfare): पूंजी बाज़ार उत्पादकता और उत्पादन में वृद् ध को प्रोत्साहित करता है, जिससे राष्ट्रीय आय (National Income) में वृद् ध होती है। यह नागरिकों के जीवन स्तर को सुधारता है और देश के समग्र आ थक कल्याण को सुनिश्चित करता है।

8. नवाचार को प्रोत्साहन (Encouragement to Innovation): पूंजी बाज़ार में समय-समय पर नए वत्तीय उपकरण **(Financial Instruments),** नए निवेश के अवसर और धन जुटाने के आधुनिक तरीकों का वकास होता है। ये नवाचार आ थक वृद् ध को गति प्रदान करते हैं और निवेशकों के लए बेहतर वकल्प उपलब्ध कराते हैं। पूंजी बाज़ार देश की आ थक धुरी के समान है। यह बचत को निवेश में बदलकर पूंजी निर्माण करता है, वदेशी निवेश आक षत करता है, उद्योगों को वत्तीय सहायता प्रदान करता है और अंततः देश को समृद् ध और वकास की ओर अग्रसर करता है।

3.3.2 भारत में पूंजी बाजार के साधन ***(Instruments of Capital Market in India)***

भारत का पूंजी बाजार **(Capital Market)** दीर्घकालीन पूंजी की उपलब्धता का माध्यम है, जो कंपनियों, सरकार और अन्य संस्थानों को दीर्घकालीन धन जुटाने का अवसर देता है। यह बाजार मुख्यतः एक वर्ष से अ धक अव ध के निवेश और ऋण साधनों से संबं धत होता है। पूंजी बाजार में इक्विटी **(Equity),** डेब्ट **(Debt)** और अन्य वत्तीय उपकरणों के माध्यम से निवेशकों और पूंजी की आवश्यकता रखने वालों के बीच संपर्क स्था पत कया जाता है।

इसे दो भागों में बाँटा जा सकता है: प्राथ मक बाजार **(Primary Market)** और द् वतीयक बाजार **(Secondary Market)**। नीचे पूंजी बाजार के मुख्य साधन दिए जा रहे हैं:

1. इक्विटी शेयर (Equity Shares)

- कंपनियों द्वारा पूंजी जुटाने के लए जारी कए जाने वाले शेयर।
- शेयरधारकों को कंपनी के लाभांश और मतदान का अ धकार मलता है।
- यह नवेशक को कंपनी का आं शक स्वा मत्व प्रदान करता है।
- उच्च जो खम और उच्च रिटर्न का साधन है।

2. प्राथ मकता शेयर (Preference Shares)

- शेयरधारकों को लाभांश और पूंजी वापसी में प्राथ मकता दी जाती है।
- इनमें मतदान का अ धकार सामान्यतः नहीं होता।
- निश्चित लाभांश दर प्रदान करते हैं, इस लए जो खम कम होता है।

3. डेबेंचर और बॉन्ड (Debentures and Bonds)

- कंपनियों या सरकार द्वारा दीर्घकालीन ऋण के लए जारी कए जाने वाले वत्तीय साधन।
- धारक को निश्चित ब्याज मलता है। बॉन्ड सरकारी या कॉर्पोरेट दोनों हो सकते हैं।
- यह स्थिर आय (Fixed Income) का माध्यम है और जो खम अपेक्षाकृत कम है।

4. गवर्नमेंट सक्योरिटीज (Government Securities)

- केंद्र और राज्य सरकार द्वारा जारी दीर्घकालीन उधार साधन।

- इनमें ट्रेजरी बॉन्ड्स, डेवेलपमेंट लोन आदि आते हैं।
- सुर क्षत निवेश माने जाते हैं।

5. पब्लिक डपॉजिट्स (Public Deposits)

- कंपनियाँ सीधे जनता से धन एकत्रित करती हैं।
- इसमें निश्चित ब्याज दर पर जनता निवेश करती है। सरल और लचीला साधन है।

6. कम र्शयल पेपर (Commercial Paper)

- बड़ी कंपनियों द्वारा अल्पाव ध (Short-term) के लए जारी उधार साधन।
- पूंजी बाजार में इसे संस्थागत निवेशकों द्वारा खरीदा जाता है।
- इसका उपयोग कंपनियाँ कार्यशील पूंजी (Working Capital) की आवश्यकता पूरी करने के लए करती हैं।

7. सर्टि फकेट ऑफ डपॉजिट (Certificates of Deposit)

- वा णज्यिक बैंकों द्वारा जारी कया जाने वाला साधन।
- यह निवेशकों को सुर क्षत और निश्चित रिटर्न प्रदान करता है।

8. म्यूचुअल फंड्स (Mutual Funds)

- निवेशकों से धन एकत्र कर व वध प्रतिभूतियों में निवेश।
- वशेषज्ञ प्रबंधन के कारण जो खम का वभाजन (Risk Diversification) होता है। SEBI द्वारा नियमन कया जाता है।

9. डेरिवेटिव्स (Derivatives)

- ये वत्तीय साधन मूलभूत परिसंप त्तयों (Underlying Assets) जैसे शेयर, बॉन्ड, कमो डटी आदि के मूल्य पर आधारित होते हैं। इनमें फ्यूचर्स **(Futures)** और ऑप्शंस **(Options)** शा मल हैं।
- निवेशकों को जो खम प्रबंधन (Risk Hedging) और सट्टेबाजी (Speculation) का अवसर देते हैं।

10. एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड्स (ETFs)

- शेयर बाजार में कारोबार करने वाले फंड।
- ये कम लागत वाले होते हैं और निवेशकों को इंडेक्स आधारित रिटर्न देते हैं।

11. वेंचर कै पटल (Venture Capital)

- नवोदित और उच्च जो खम वाले स्टार्टअप्स को निवेश।
- इसमें निवेशक भ वष्य में उच्च रिटर्न की आशा से पूंजी लगाते हैं।

12. प्राइवेट इक्विटी (Private Equity)

- निजी कंपनियों में दीर्घकालीन निवेश।
- आम जनता के लए उपलब्ध नहीं होता, यह संस्थागत निवेशकों और उच्च-नेट-वर्थ व्यक्तियों तक सी मत होता है।

13. इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट्स (Investment Trusts)

- सामूहिक निवेश साधन जहाँ निवेशक अपना धन ट्रस्ट को देते हैं जो इसे व भन्न प्रतिभूतियों में निवेश करता है।

3.3.3 सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार **(Government Securities Market)**

परिभाषा और अर्थ: सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार वह बाजार है जहाँ सरकार द्वारा जारी की गई लंबी अव ध और छोटी अव ध की प्रतिभूतियाँ खरीदी और बेची जाती हैं। इसे सामान्य रूप से **G-Sec Market** कहा जाता है। यह बाजार सरकार को धन जुटाने और मौद्रिक नियंत्रण में सहायक होता है। इसमें मुख्यतः सरकारी बांड, ट्रेज़री बिल, और अन्य ऋण उपकरण शा मल होते हैं। सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार निवेशकों और सरकार के बीच लंबी अव ध के ऋण को संचा लत करने का माध्यम है।

- सरकारी प्रतिभूतियों के प्रकार **(Types of Government Securities)**

1. ट्रेज़री बिल **(Treasury Bills):**

- ये अल्पका लक प्रतिभूतियाँ होती हैं, जिनकी अव ध 91 दिन, 182 दिन या 364 दिन तक हो सकती है।
- इन्हें डस्काउंट पर जारी कया जाता है और परिपक्वता पर पर मूलधन भुगतान कया जाता है। ये उच्चतर तरलता वाली और सुर क्षत प्रतिभूतियाँ मानी जाती हैं।

2. सरकारी बांड **(Government Bonds):**

- ये लंबी अव ध की प्रतिभूतियाँ होती हैं, जिनकी अव ध 1 वर्ष से लेकर 30 वर्ष तक हो सकती है। इन पर निश्चित या परिवर्तनीय ब्याज दर (coupon rate) भुगतान कया जाता है।
- इन्हें निवेशक लंबी अव ध के सुर क्षत निवेश के रूप में खरीदते हैं।

3. कै पटल गेन बॉन्ड **(Capital Gain Bonds):**

- यह वशेष प्रकार की प्रतिभूतियाँ होती हैं, जो कर बचत (tax saving) के उद्देश्य से जारी की जाती हैं।

- सरकारी प्रतिभूतियों के लाभ **(Importance/Advantages)**

1. सरकार के लए धन जुटाना: सरकार अपनी अल्पका लक और दीर्घका लक वत्तीय जरूरतों को पूरा करने के लए G-Sec Market का उपयोग करती है।

2. सुर क्षत निवेश: ये प्रतिभूतियाँ पूर्णतः सरकारी गारंटी के साथ आती हैं, इस लए निवेशकों के लए सुर क्षत मानी जाती हैं।

3. तरलता **(Liquidity)** का साधन: सरकारी प्रतिभूतियाँ आसानी से खरीदी और बेची जा सकती हैं। इससे निवेशकों को आवश्यकतानुसार नकदी उपलब्ध हो जाती है।

4. मौद्रिक नीति में सहायक: केंद्रीय बैंक (RBI) G-Sec Market का उपयोग करके ओपन मार्केट ऑपरेशन (OMO) के माध्यम से तरलता को नियंत्रित करता है।

5. बाजार की स्थिरता: यह बाजार अन्य वत्तीय बाजारों, जैसे शेयर और बॉन्ड मार्केट, में स्थिरता लाने का काम करता है।

6. वदेशी निवेश आक र्षत करना: वदेशी निवेशक सुर क्षत और संर चत सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश कर सकते हैं, जिससे वदेशी पूंजी का प्रवाह बढ़ता है।

- सरकारी प्रतिभूति बाजार में प्रतिभागी **(Participants in Government Securities Market)**

1. केंद्रीय बैंक **(RBI):**

- मौद्रिक नियंत्रण के लए मुख्य भू मका निभाता है।
- ओपन मार्केट ऑपरेशन के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री करता है।

2. वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks):**

- अपनी जमा रा श का निवेश सरकारी प्रतिभूतियों में करते हैं।

- CRR और SLR आवश्यकताओं को पूरा करने के लए इसका उपयोग करते हैं।

3. वत्तीय संस्थान **(Financial Institutions):**

- LIC, GIC, NABARD आदि संस्थाएँ सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करती हैं।

4. निवेशक **(Investors):**

- संस्थागत और व्यक्तिगत निवेशक दोनों इस बाजार में भाग लेते हैं।

भारत का पूंजी बाजार निवेशकों और पूंजी जुटाने वाली संस्थाओं के बीच दीर्घकालीन वत्त का सेतु है। यहाँ उपलब्ध व वध साधन निवेशकों को जो खम, रिटर्न और सुरक्षा के व भन्न वकल्प प्रदान करते हैं। आधुनिक समय में **SEBI (**भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड**)** की स क्रयता से बाजार पारदर्शी और निवेशक-हितैषी बन गया है। पूंजी बाजार के साधनों का वकास आ र्थक वृद् ध और निवेश प्रोत्साहन में महत्वपूर्ण भू मका निभा रहा है। डजिटल प्लेटफॉर्म और ऑनलाइन ट्रे डंग के आने से पूंजी बाजार में रिटेल निवेशकों की भागीदारी बढ़ रही है। सरकार और SEBI द्वारा नियमों में पारद र्शता लाने से बाजार का वश्वास और स्थिरता बढ़ी है। डेरिवेटिव्स और ETFs जैसे साधन अब भारत में भी लोक प्रय हो रहे हैं। सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार कसी भी देश की अर्थव्यवस्था के लए बहुत महत्वपूर्ण है। यह सरकार को वत्तीय संसाधन उपलब्ध कराता है, निवेशकों को सुर क्षत निवेश का अवसर देता है, और केंद्रीय बैंक को मौद्रिक नियंत्रण में सहायता करता है। एक वक सत और सुचारु सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार आ र्थक स्थिरता और वत्तीय प्रणाली के वकास में मुख्य भू मका निभाता है।

3.4 मनी मार्केट सुधार (Money Market Reforms)

मनी मार्केट सुधार का मुख्य उद्देश्य मनी मार्केट को अ धक सक्षम **(efficient),** पारदर्शी **(transparent)** और व्यवस्थित **(well-organized)** बनाना है। इसके माध्यम से देश में अल्पका लक (short-term) तरलता का प्रभावी

प्रबंधन संभव हो जाता है और मौद्रिक नीति (monetary policy) को लागू करना आसान होता है। इन सुधारों के जरिए बैं कंग प्रणाली और वत्तीय संस्थानों के बीच बेहतर समन्वय स्था पत कया गया है।

मुख्य सुधार / **Key Reforms:**

1. बैं कंग क्षेत्र सुधार **(Banking Sector Reforms):** मनी मार्केट सुधारों का एक महत्वपूर्ण हिस्सा बैं कंग क्षेत्र के सुधार हैं। इसके अंतर्गत शेड्यूल्ड और नॉन-शेड्यूल्ड बैंकों का पुनर्गठन, प्राथ मक क्षेत्र (priority sector) में ऋण देने के नियमों और **CRR/SLR** दिशानिर्देशों में लचीलापन शा मल है। साथ ही, एनपीए **(Non-Performing Assets)** का प्रबंधन और वसूली तंत्र, तथा जमा और ऋण पर ब्याज दरों का मुक्तीकरण **(deregulation)** भी इस सुधार का हिस्सा हैं। इन उपायों से बैं कंग प्रणाली अ धक मजबूत और मनी मार्केट के लए सक्षम बनती है।

2. नए उपकरणों का परिचय **(Introduction of New Instruments):** सुधारों के तहत मनी मार्केट में नए वत्तीय उपकरणों को शा मल कया गया। इनमें वा णज्यिक पत्र **(CPs),** सर्टि फकेट ऑफ डपॉजिट **(CDs)** और रेपो/रिवर्स रेपो समझौते **(Repo / Reverse Repo agreements)** शा मल हैं। ये उपकरण अल्पका लक धन उधार और प्रबंधन के लए महत्वपूर्ण हैं और बैंक तथा वत्तीय संस्थानों को तरलता प्रदान करते हैं।

3. उन्मुक्ती **(Liberalization):** मनी मार्केट सुधारों में ब्याज दरों का मुक्तीकरण **(interest rate liberalization)** और बैंकों तथा वत्तीय संस्थाओं को अल्पका लक ऋण देने और उधार लेने में अ धक स्वतंत्रता देना शा मल है। इससे वत्तीय संस्थानों को आवश्यकतानुसार फंड्स जुटाने और बाजार की मांग के अनुसार संसाधनों का प्रबंधन करने में सु वधा मलती है।

4. मनी मार्केट की अवसंरचना का वकास **(Development of Money Market Infrastructure):** इस सुधार के तहत मनी मार्केट की अवसंरचना को मजबूत कया गया। इसमें संगठित कॉल मनी मार्केट **(organized call**

money market), डस्काउंट हाउस का निर्माण **(discount houses)** और मनी मार्केट म्यूचुअल फंड्स **(MMMFs)** का परिचय शा मल है। इन पहलुओं ने मनी मार्केट में निवेश और ऋण की सु वधा को बढ़ाया।

5. तकनीकी और परिचालन सुधार **(Technological and Operational Reforms):** मनी मार्केट में तकनीकी सुधार के तहत इलेक्ट्रॉनिक ट्रे डंग और ऑनलाइन सेटलमेंट सस्टम, तथा साफ-सुथरा और कुशल क्लियरिंग एवं सेटलमेंट तंत्र स्था पत कया गया। इससे लेन-देन की प्र क्रया तेज और सुर क्षत हुई और मनी मार्केट में पारद र्शता और दक्षता बढ़ी।

मनी मार्केट सुधारों के परिणामस्वरूप देश में अल्पका लक तरलता का बेहतर प्रबंधन, मौद्रिक नीति का प्रभावी कार्यान्वयन, और जो खम प्रबंधन तथा वत्तीय स्थिरता में सुधार संभव हुआ। ये सुधार मनी मार्केट को अ धक सु ढ़ और आ र्थक वकास के अनुकूल बनाते हैं।

3.5 कै पटल मार्केट सुधार **(Capital Market Reforms)**

कै पटल मार्केट सुधारों का मुख्य उद्देश्य कै पटल मार्केट को कुशल, पारदर्शी और निवेशक-अनुकूल बनाना था। इन सुधारों के माध्यम से दीर्घका लक फंड्स (long-term funds) का प्रवाह बढ़ाया गया और प्रतिभूति बाजार (securities market) में पेशेवर रवैया और निवेशकों का वश्वास बढ़ा। ये सुधार घरेलू और वदेशी दोनों निवेशकों के लए बाजार को आकर्षक बनाने में सहायक साबित हुए।

मुख्य सुधार / **Key Reforms:**

1. नियामक सुधार **(Regulatory Reforms):** SEBI (भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड) को अ धक सक्षम और स्वायत्त नियामक बनाया गया। इनसाइडर ट्रे डंग, बाजार में हेरफेर और अनु चत प्रथाओं के खलाफ कड़े नियम लागू कए गए। टेकओवर कोड और लस्टिंग आवश्यकताओं को लागू करके बाजार को अनुशा सत और पारदर्शी बनाया गया।

2. संचालन सुधार **(Operational Reforms):** शेयरों का डमैटरियलाइजेशन (Demat System) लागू कया गया, जिससे भौतिक शेयर प्रमाणपत्रों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में बदला जा सके। ऑनलाइन ट्रे डंग और सेटलमेंट सस्टम्स को लागू कया गया, जिससे ट्रे डंग तेज और पारदर्शी हुई। सेटलमेंट साइ कल को T+2 / T+3 अपनाया गया, जिससे तरलता और कार्यक्षमता में सुधार हुआ।

3. बाजार सुधार **(Market Reforms):** स्टॉक एक्सचेंजों को कॉर्पोरेटाइज और डम्यूचुअलाइज कया गया, ता क स्वा मत्व और प्रबंधन अलग हो। नए स्टॉक एक्सचेंजों को अनुमति दी गई, जिससे प्रतिस्पर्धा और कार्यक्षमता बढ़ी। मार्जिन आवश्यकताओं और जो खम प्रबंधन उपायों को मानकीकृत कया गया, जिससे बाजार में स्थिरता बनी रहे।

4. उपकरण और नवाचार **(Instruments and Innovation):** डेरिवेटिव्स मार्केट का परिचय कराया गया, जैसे फ्यूचर्स और ऑप्शंस, जो जो खम प्रबंधन और हेजिंग के लए उपयोगी हैं। म्यूचुअल फंड्स और पोर्टफो लयो प्रबंधन सेवाओं को बढ़ावा दिया गया, ता क निवेशकों के लए व वध निवेश वकल्प उपलब्ध हों। पब्लिक इश्यू में बुक-बिल्डिंग प्र क्रया लागू की गई, जिससे मूल्य निर्धारण (price discovery) और निवेशक सुरक्षा में सुधार हुआ।

5. उन्मुक्ती और वदेशी निवेश **(Liberalization and Foreign Investment):** वदेशी संस्थागत निवेशकों (FIIs) को भारतीय बाजार में निवेश करने की अनुमति दी गई। NRIs और वदेशी निवेशकों के लए पोर्टफो लयो निवेश योजनाएं (Portfolio Investment Schemes) लागू की गईं। कै पटल अकाउंट कन्वर्टिबि लटी के कदमों से दीर्घका लक वदेशी पूंजी को आक र्षत करने में मदद मली।

कै पटल मार्केट सुधारों से निवेशकों का वश्वास और बाजार की पारद र्शता बढ़ी। दीर्घका लक निवेश के लए फंड्स का प्रवाह सुनिश्चित हुआ, जो देश की आ र्थक वृद् ध और औद्यो गक वकास में सहायक रहा। मूल्य निर्धारण में कुशलता और तरलता सुनिश्चित हुई, और घरेलू व वदेशी निवेशकों के लए बाजार आकर्षक और सुलभ बना।

डेरिवेटिव्स और नवीन उपकरणों के माध्यम से जो खम प्रबंधन और हेजिंग के वकल्प मले, जिससे बाजार और अ धक मजबूत और पेशेवर बन गया।

3.6 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

3.6.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. मुद्रा बाजार मुख्यतः कस प्रकार के वत्तीय साधनों से संबं धत होता है?

(a) दीर्घका लक साधन (b) अल्पका लक साधन (c) प्रत्यक्ष वदेशी निवेश (d) पूंजीगत व्यय

Q2. भारत में *Discount and Finance House of India (DFHI)* की स्थापना कब हुई थी?

(a) 1988 (b) 1990 (c) 1992 (d) 1994

Q3. पूंजी बाजार का प्रमुख कार्य है—

(a) मौद्रिक नीति को नियंत्रित करना (b) अल्पका लक ऋण उपलब्ध कराना

(c) दीर्घका लक पूंजी की उपलब्धता सुनिश्चित करना (d) मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करना

Q4. निम्न ल खत में से कौन-सा मुद्रा बाजार का उपकरण नहीं है?

(a) कॉल मनी (b) ट्रेजरी बिल (c) डबेंचर (d) कम र्शयल पेपर

Q5. भारतीय पूंजी बाजार में *SEBI* की स्थापना कस वर्ष हुई?

(a) 1988 (b) 1990 (c) 1992 (d) 1994

3.6.2 सही या गलत बताइए

Q1. भारतीय मुद्रा बाजार में *Discount and Finance House of India* की स्थापना 1988 में की गई थी।

Q2. भारतीय मुद्रा बाजार में कॉल मनी बाजार केवल दीर्घका लक ऋण उपलब्ध कराता है।

Q3. *Certificates of Deposit* और *Commercial Papers* मुद्रा बाजार के हाल के उपकरणों में शा मल हैं।

Q4. भारतीय रिज़र्व बैंक ने 1991 के बाद उदारीकरण नीतियों के अंतर्गत मुद्रा बाजार सुधारों को बढ़ावा दिया।

Q5. भारतीय मुद्रा बाजार पूर्णतः वक सत और अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर परिपक्व माना जाता है।

3.7 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में हमने भारतीय वत्तीय प्रणाली के दो प्रमुख घटकों—मुद्रा बाजार और पूंजी बाजार—का अध्ययन कया। मुद्रा बाजार अल्पका लक नि धयों के लेन-देन का केंद्र है, जो तरलता की आवश्यकताओं को पूरा करता है। इसके प्रमुख घटक हैं: कॉल मनी बाजार, वा णज्यिक बिल बाजार, ट्रेजरी बिल, सर्टि फकेट ऑफ डपॉजिट, कम शयल पेपर, एक्सेप्टेंस मार्केट तथा कोलेटरल लोन बाजार। इसके अतिरिक्त, *Discount and Finance House of India (DFHI)* तथा अन्य संस्थाएँ भी मुद्रा बाजार की दक्षता बढ़ाने में सहायक रही हैं। हाल के वर्षों में भारतीय मुद्रा बाजार में कई सुधार कए गए हैं, जिनसे इसकी गहराई और लचीलापन बढ़ा है। पूंजी बाजार दीर्घका लक पूंजी की उपलब्धता और औद्यो गक निवेश का आधार है। इसमें इक्विटी, डबेंचर, सरकारी प्रतिभूतियाँ और अन्य साधन शा मल हैं। पूंजी बाजार का मुख्य उद्देश्य उद्यमों और सरकार को दीर्घका लक नि धयाँ उपलब्ध कराना है। भारत में पूंजी बाजार के संगठन, सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार और व वध साधनों का वकास आ थक प्रगति के लए महत्वपूर्ण रहा है।

मुद्रा और पूंजी बाजार दोनों का वकास, संगठन और सुधार भारतीय अर्थव्यवस्था के लए अत्यंत आवश्यक है, क्यों क ये न केवल बचत और निवेश के बीच सेतु का कार्य करते हैं बल्कि आ थक स्थिरता, वकास और वत्तीय समावेशन को भी प्रोत्साहित करते हैं। इस अध्याय ने स्पष्ट कया क एक सु ढ़ एवं सु वक सत मुद्रा और पूंजी बाजार कसी भी राष्ट्र की आ थक प्रगति की आधार शला होते हैं।

3.8 सूचक शब्द **(Keywords)**

- मुद्रा बाजार **(Money Market):** अल्पका लक नि धयों के उधार और निवेश का बाजार, जहाँ एक वर्ष से कम अव ध वाले वत्तीय साधनों का लेन-देन होता है। यह तरलता और नकदी प्रबंधन में सहायक होता है।

- पूंजी बाजार **(Capital Market):** दीर्घका लक नि धयों का बाजार, जहाँ शेयर, डबेंचर, सरकारी प्रतिभूतियाँ और अन्य पूंजीगत साधनों का लेन-देन होता है। इसका मुख्य उद्देश्य औद्यो गक वकास और पूँजी निर्माण को बढ़ावा देना है।

- कॉल मनी बाजार **(Call Money Market):** यह मुद्रा बाजार का उप-बाजार है जिसमें एक दिन से 14 दिन तक की अव ध के लए अत्यंत अल्पका लक ऋण उपलब्ध कराया जाता है। इसका उपयोग मुख्यतः बैंकों द्वारा तरलता प्रबंधन हेतु कया जाता है।

- ट्रेजरी बिल **(Treasury Bills):** ये अल्पका लक सरकारी प्रतिभूतियाँ होती हैं जिन्हें सरकार नकदी आवश्यकताओं को पूरा करने हेतु जारी करती है। इनकी अव ध सामान्यतः 91 दिन, 182 दिन या 364 दिन होती है।

- कम र्शयल पेपर **(Commercial Paper):** यह एक असुर क्षत, अल्पका लक ऋणपत्र है जिसे बड़ी और वत्तीय रूप से सु ढ़ कंपनियाँ अपनी कार्यशील पूंजी की आवश्यकता पूरी करने के लए जारी करती हैं।

- सर्टि फकेट ऑफ डपॉजिट **(Certificate of Deposit – CD):** यह एक परक्राम्य साधन है जिसे बैंक और वत्तीय संस्थाएँ अल्पका लक धन जुटाने के लए जारी करती हैं। इसकी अव ध सामान्यतः 7 दिन से 1 वर्ष तक होती है।

- सरकारी प्रतिभूतियाँ **(Government Securities):** ये दीर्घका लक ऋण साधन होते हैं जिन्हें सरकार अपने वकास व्यय और बजटीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लए जारी करती है। इन्हें ' गल्ट-एज्ड सक्योरिटीज' भी कहा जाता है।

- डी.एफ.एच.आई. **(Discount and Finance House of India – DFHI):** यह संस्था 1988 में स्था पत की गई थी ता क भारत में मुद्रा बाजार को वक सत कया जा सके। यह ट्रेजरी बिल, कम र्शयल बिल और अन्य अल्पका लक साधनों के क्रय- वक्रय में स क्रय रहती है।

- पूंजी बाजार सुधार **(Capital Market Reforms):** यह वे नीतिगत परिवर्तन हैं जिनका उद्देश्य पूंजी बाजार को अ धक पारदर्शी, कुशल और निवेशक-अनुकूल बनाना होता है। इनमें SEBI की स्थापना, ऑनलाइन ट्रे डंग और वदेशी निवेश की अनुमति जैसे सुधार शा मल हैं।

- भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड **(SEBI – Securities and Exchange Board of India):** SEBI की स्थापना 1988 में की गई और 1992 में इसे वैधानिक दर्जा मला। इसका मुख्य उद्देश्य पूंजी बाजार का नियमन, निवेशकों के हितों की रक्षा और बाजार की पारद र्शता को बढ़ावा देना है।

3.9 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

3.6.1 सही उत्तर => Q1. (b) अल्पका लक साधन, Q2. (a) 1988, Q3. (c) दीर्घका लक पूंजी की उपलब्धता सुनिश्चित करना, Q4. (c) डबेंचर, Q5. (a) 1988 (ले कन 1992 में इसे वैधानिक दर्जा मला)

3.6.2 सही उत्तर => Q1. सही, Q2. गलत, Q3. सही, Q4. सही, Q5. गलत

3.10 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.

4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in
5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.
6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 4	वेट्टर:
ब्याज दर निर्धारण एवं भारत में ब्याज दरों की प्रवृ त्तयाँ	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

4.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

4.1 प्रस्तावना (Introduction)

4.2 ब्याज दर निर्धारण के सद्धांत (Principles of Interest Rate Determination)

4.2.1 शास्त्रीय ष्टिकोण (Classical Theory of Interest)

4.2.2 ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण (Loanable Funds Theory of Interest)

4.2.3 कीन्सियन ष्टिकोण (Keynes' Liquidity Preference Theory of Interest)

4.2.4 आईएस-एलएम मॉडल:आधुनिक ष्टिकोण (IS-LM Model: Modern Approach)

4.3 ब्याज दरों के अंतर के स्रोत (Sources of Interest Rate Differentials)

4.4 ब्याज दरों की अव ध संरचना के सद्धांत **(Theories of Term Structure of Interest Rates)**

4.5 भारत में ब्याज दरें **(Interest Rates in India)**

4.6 चुनौतियाँ और भ वष्य की दिशा (Challenges and Future Directions)

4.7 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

4.7.1 सही वकल्प चुनिए

4.8 सारांश (Summary)

4.9 सूचक शब्द (Keywords)

4.10 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

4.11 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

4.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

1. व भन्न ष्टिकोण जैसे शास्त्रीय, ऋण योग्य नि ध, कीन्सियन तरलता वरीयता और IS-LM मॉडल के माध्यम से ब्याज दर निर्धारण को समझना।
2. ब्याज दरों में अंतर और इसके मुख्य स्रोत जैसे ऋण की अव ध, जो खम, तरलता, कर्ज़ लेने वाले की साख और सरकारी नीतियाँ जानना।
3. अल्पका लक और दीर्घका लक दरों की अव ध संरचना के सद्धांतों जैसे अपेक्षा सद्धांत, तरलता वरीयता सद्धांत, बाजार वभाजन सद्धांत और आधुनिक ष्टिकोण को समझना।
4. भारतीय वत्तीय प्रणाली में ब्याज दरों की संरचना, प्रवृ त्तयाँ और हाल की नीतिगत बदलावों का वश्लेषण करना।
5. मौद्रिक नीति, वैश्वीकरण, अंतर्राष्ट्रीय पूँजी प्रवाह और डिजिटल वत्तीय नवाचार के प्रभावों को पहचानना और उनका अर्थव्यवस्था पर प्रभाव समझना।

4.1 प्रस्तावना (Introduction)

पछले अध्याय में हमने भारत में मुद्रा और पूंजी बाजार की संरचना, उनके साधन, प्रतिभा गयों और हुए सुधारों का अध्ययन कया। यह स्पष्ट हुआ क ये बाजार केवल धन का आवागमन ही नहीं सुनिश्चित करते, बल्कि मौद्रिक और पूंजीगत निर्णयों के लए एक आधार प्रदान करते हैं। मुद्रा बाजार में अल्पका लक ऋण और वत्तीय उपकरण, और पूंजी बाजार में दीर्घका लक निवेश साधन, निवेशकों और उधारकर्ताओं दोनों के लए महत्वपूर्ण भू मका निभाते हैं।

अध्याय 3 के अध्ययन से यह भी समझा गया क वत्तीय सुधारों और बाजार के संगठन ने निवेश और ऋण के प्रवाह को अ धक पारदर्शी और प्रभावी बनाया है। इसी संदर्भ में, अध्याय 4 का अध्ययन आवश्यक है, क्यों क ब्याज दरें इन वत्तीय बाजारों के संचालन का मूल निर्धारक होती हैं। ब्याज दरें ही तय करती हैं क निवेशक और उधारकर्ता कस दर पर धन उधार लेंगे या देंगे, और कैसे अल्पका लक और दीर्घका लक पूँजी के प्रवाह को संतु लत कया जा सकता है।

इस अध्याय में हम ब्याज दरों के व भन्न सद्धांतों, उनकी अव ध संरचना, भारत में ब्याज दरों की प्रवृ त्तयों और उनसे जुड़ी चुनौतियों तथा भ वष्य की दिशा का वश्लेषण करेंगे। यह अध्याय हमें न केवल यह समझने में मदद करेगा क ब्याज दरें कैसे निर्धारण होती हैं, बल्कि यह भी बताएगा क मौद्रिक नीति, वैश्विक पूँजी प्रवाह और डजिटल वत्तीय नवाचार, ब्याज दरों और अर्थव्यवस्था को कैसे प्रभा वत करते हैं।

इस प्रकार, अध्याय 4 अध्याय 3 का प्राकृतिक वस्तार है—जहाँ पहले हमने मौद्रिक और पूंजी बाजारों की संरचना और सुधार का अध्ययन कया, वहीं अब हम उन बाजारों में ब्याज दरों की भू मका और प्रभावों का वस्तृत वश्लेषण करेंगे।

4.2 ब्याज दर निर्धारण के सद्धांत (Principles of Interest Rate Determination)

4.2.1 शास्त्रीय ष्टिकोण (Classical Theory of Interest)

शास्त्रीय ब्याज दर सद्धांत की उत्प त्त 18वीं और 19वीं शताब्दी में हुई। इस सद्धांत को अर्थशास्त्रियों एडम स्मिथ **(Adam Smith),** डे वड रिकार्डो **(David Ricardo),** मार्शल **(Alfred Marshall),** पगू **(A.C. Pigou)** और नाइट **(Frank Knight)** जैसे शास्त्रीय अर्थशास्त्रियों ने वक सत कया। यह सद्धांत मुख्य रूप से पारंपरिक शास्त्रीय अर्थशास्त्र **(Classical Economics)** का हिस्सा था, जो *पूर्ण रोजगार (Full Employment)* और *स्वयं-समायोजन (Self-adjustment)* की धारणा पर आधारित था।

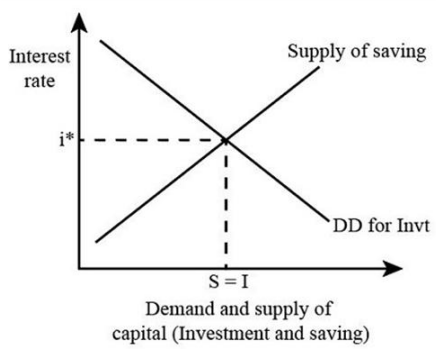
मूल वचार**:** शास्त्रीय ष्टिकोण के अनुसार ब्याज दर का निर्धारण पूँजी की माँग और पूँजी की आपूर्ति **(Demand and Supply of Capital)** से होता है।

- पूँजी की आपूर्ति **(Supply of Capital):** यह समाज की बचत **(Savings)** पर आधारित होती है। लोग जितना अ धक बचत करेंगे, पूँजी की आपूर्ति उतनी ही अ धक होगी। ब्याज दर बढ़ने पर बचत बढ़ती है क्यों क लोग अ धक रिटर्न पाना चाहते हैं।
- पूँजी की माँग **(Demand for Capital):** यह मुख्य रूप से निवेश **(Investment)** से जुड़ी होती है। उद्यमी और निवेशक पूँजी की माँग करते हैं ता क वे उत्पादन में निवेश कर सकें। ब्याज दर घटने पर निवेश अ धक होता है, क्यों क ऋण लेना सस्ता हो जाता है।

इस प्रकार, ब्याज दर वह बिंदु है जहाँ बचत **(S)** और निवेश **(I)** बराबर हो जाते हैं।

ब्याज दर का निर्धारण**:**

Figure 4.1



1. जब बचत > निवेश होती है तो पूँजी की आपूर्ति अ धक होती है, जिससे ब्याज दर घटने लगती है।

2. जब निवेश > बचत होता है तो पूँजी की माँग अ धक होती है, जिससे ब्याज दर बढ़ जाती है।

3. अंततः, संतुलन की स्थिति में ब्याज दर इस स्तर पर पहुँचती है जहाँ बचत और निवेश समान हो जाते हैं। (See Figure 4.1)

वशेषताएँ:

- यह सद्धांत वास्त वक (Real) कारकों पर आधारित है।
- ब्याज दर का निर्धारण केवल बचत और निवेश द्वारा होता है।
- इसमें *मुद्रा (Money)* की भू मका को नज़रअंदाज़ कया गया है।

आलोचना: पूर्ण रोजगार की धारणा अवास्त वक है, क्यों क वास्त वक जीवन में बेरोजगारी और संसाधनों का अपूर्ण उपयोग पाया जाता है।

1. इस सद्धांत में मुद्रा और मौद्रिक कारकों की अनदेखी की गई है।

2. यह मानता है क बचत ब्याज दर का कार्य है, जब क कीन्स ने दिखाया क बचत आय (Income) पर भी निर्भर करती है।

संक्षेप में: शास्त्रीय ष्टिकोण का मानना है क ब्याज दर पूँजी की माँग और आपूर्ति के आधार पर निर्धारित होती है। यह सद्धांत अर्थशास्त्र की परंपरागत सोच का प्रतिनि धत्व करता है, ले कन वास्त वक अर्थव्यवस्था में इसकी सीमाएँ स्पष्ट हैं।

4.2.2 ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण **(Loanable Funds Theory of Interest)**

ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण का वकास 19वीं शताब्दी के उत्तरार्ध और 20वीं शताब्दी की शुरुआत में हुआ। सबसे पहले इस सद्धांत की नींव क्नूट वक्सेल **(Knut Wicksell, 1898)** ने रखी। बाद में इसे डे वड रॉबर्टसन **(D.H. Robertson)** और ओह्लिन **(Ohlin)** ने और आगे वक सत कया। यह सद्धांत शास्त्रीय सद्धांत का ही वस्तार (Extension) माना जाता है, ले कन इसमें केवल बचत और निवेश ही नहीं, बल्कि बैंक क्रे डट और नये मुद्रा सृजन को भी शा मल कया गया।

मूल वचार: इस ष्टिकोण के अनुसार ब्याज दर का निर्धारण ऋण योग्य नि धयों **(Loanable Funds)** की माँग और आपूर्ति से होता है।

- ऋण योग्य नि धयों की आपूर्ति **(Supply of Loanable Funds):**
  - घरेलू बचत (Savings)
  - बैं कंग प्रणाली द्वारा दिया गया क्रे डट (Bank Credit)
  - नये मुद्रा सृजन (New Money Creation)
  - वदेश से पूँजी का प्रवाह (Capital Inflow from Abroad)

ब्याज दर बढ़ने पर लोग अ धक बचत करते हैं, जिससे ऋण योग्य नि धयों की आपूर्ति बढ़ जाती है।

- ऋण योग्य नि धयों की माँग **(Demand for Loanable Funds):**

- निवेशकों की पूँजी की आवश्यकता (Investment Demand)
- सरकार की उधार आवश्यकताएँ (Government Borrowings)
- उपभोक्ताओं द्वारा उपभोग हेतु ऋण की माँग (Consumer Borrowings)

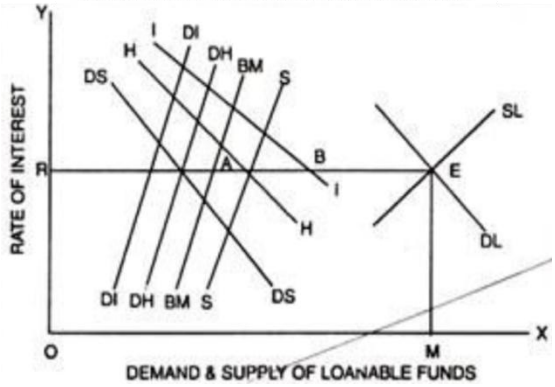
ब्याज दर घटने पर ऋण की माँग बढ़ जाती है क्यों क उधार लेना सस्ता हो जाता है।

ब्याज दर निर्धारण की प्र क्रया:

ऋण योग्य कोषों की मांग और आपूर्ति के बीच संतुलन से ही संतु लत ब्याज दर **(Equilibrium Interest Rate)** निर्धारित होती है। इसे निम्न ल खत ग्राफ द्वारा समझा जा सकता है:

ऋणयोग्य धन सद्धांत (Loanable Funds Theory) के अनुसार, ब्याज की समतुल्य दर **(Equilibrium Rate of Interest)** वह दर होती है जहाँ ऋण की मांग और ऋण की आपूर्ति आपस में बराबर हो जाती है। दूसरे शब्दों में कहें तो, यह वह बिंदु होता है जहाँ ऋण की मांग की रेखा (Demand Curve – DL) और ऋण की आपूर्ति की रेखा (Supply Curve – SL) एक-दूसरे को काटती हैं। चत्र 4.2 की मदद से इसे स्पष्ट कया जा सकता है। इस चत्र में दिखाया गया है क ब्याज की संतुलन दर **EM** है, क्यों क इस बिंदु पर ऋण की मांग **OM** और ऋण की आपूर्ति भी **OM** है – यानी दोनों बराबर हैं। यही वह स्थिति है जहाँ बाजार में ब्याज दर स्थिर हो जाती है और न ही ऋण की अ धक मांग होती है और न ही अ धक आपूर्ति।

Figure 4.2
Loanable Funds Theory of Rate of Interest Determination



इसका सीधा निष्कर्ष यह है क यदि बाजार में बचत अ धक होगी (यानी ऋण योग्य कोषों की आपूर्ति अ धक होगी), तो ब्याज दर घटेगी, और यदि निवेश की मांग अ धक होगी, तो ब्याज दर बढ़ेगी। वक्सेल ने प्राकृतिक ब्याज दर **(Natural Rate of Interest)** की अवधारणा भी प्रस्तुत की, जो उस ब्याज दर को दर्शाती है जिस पर पूंजी बाजार में बचत और निवेश का दीर्घका लक संतुलन बना रहता है।

- यदि बाजार ब्याज दर **(Market Rate of Interest)** प्राकृतिक ब्याज दर से कम हो, तो निवेश बढ़ेगा, जिससे महंगाई हो सकती है।
- यदि बाजार ब्याज दर प्राकृतिक ब्याज दर से अ धक हो, तो बचत बढ़ेगी और मांग में गरावट आएगी, जिससे मंदी (Recession) आ सकती है।
- इस लए, केंद्रीय बैंकों को ब्याज दरों को नियंत्रित करके आ र्थक स्थिरता बनाए रखने की जरूरत होती है।
- जब ऋण योग्य नि धयों की माँग आपूर्ति से अ धक हो जाती है तो ब्याज दर बढ़ने लगती है।
- जब आपूर्ति माँग से अ धक हो जाती है तो ब्याज दर घटने लगती है।
- संतुलन की स्थिति तब आती है जब ऋण योग्य नि धयों की माँग और आपूर्ति बराबर हो जाती है।

वशेषताएँ:

1. यह सद्धांत शास्त्रीय ष्टिकोण से अ धक यथार्थवादी है क्यों क इसमें बैंक क्रे डट और मुद्रा सृजन को भी शा मल कया गया है।
2. इसमें सरकार और उपभोक्ताओं की माँग को भी ध्यान में रखा गया है।
3. यह वास्त वक (Real) और मौद्रिक (Monetary) दोनों कारकों का संयोजन है।

आलोचना:

1. यह सद्धांत मानता है क ब्याज दर का मुख्य निर्धारक ऋण योग्य नि धयों का संतुलन है, ले कन यह आय और रोजगार के स्तर की भू मका को कम महत्व देता है।
2. इसमें यह मान लया गया है क बचत ब्याज दर का कार्य है, जब क आधुनिक ष्टिकोण के अनुसार बचत मुख्यतः आय पर निर्भर करती है।
3. अल्पकाल में ब्याज दरों के उतार-चढ़ाव को यह पूरी तरह समझा नहीं पाता।

संक्षेप में: ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण, शास्त्रीय सद्धांत की तुलना में अ धक व्यावहारिक और समावेशी है क्यों क इसमें केवल बचत और निवेश ही नहीं बल्कि बैं कंग प्रणाली और मुद्रा सृजन को भी ध्यान में रखा गया है। फर भी, यह आय और रोजगार जैसे कारकों की अनदेखी करता है, जिसे बाद में कीन्स ने अपने सद्धांत में स्पष्ट कया।

4.2.3 कीन्सियन ष्टिकोण (Keynes' Liquidity Preference Theory of Interest)

जॉन मेनार्ड कीन्स **(J. M. Keynes)** ने 1936 में अपनी प्र सद्ध पुस्तक **"The General Theory of Employment, Interest and Money"** में ब्याज दर का नया सद्धांत प्रस्तुत कया, जिसे तरलता वरीयता सद्धांत **(Liquidity Preference Theory)** कहा जाता है। कीन्स ने शास्त्रीय और ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण की आलोचना करते हुए बताया क ब्याज दर का निर्धारण केवल बचत और निवेश से नहीं, बल्कि पैसे की माँग

(Demand for Money) और पैसे की आपूर्ति (Supply of Money) से होता है।

मूल वचार: ब्याज दर वह मूल्य है जो लोग अपनी तरलता (liquidity) या नकद रखने की वरीयता छोड़ने के बदले में प्राप्त करते हैं। दूसरे शब्दों में, ब्याज नकदी छोड़ने का पुरस्कार (Reward for Parting with Liquidity) है। लोग व भन्न उद्देश्यों के लए धन की माँग करते हैं, जिसे कीन्स ने तीन भागों में वभाजित कया।

1. लेन-देन हेतु माँग **(Transactions Motive):**

- दैनिक जीवन और व्यापारिक लेन-देन के लए लोग नकदी रखना चाहते हैं।
- यह आय (Income) पर निर्भर करती है, ब्याज दर पर कम।

2. सावधानी हेतु माँग **(Precautionary Motive):**

- आकस्मिक आवश्यकताओं (जैसे बीमारी, दुर्घटना या आपात स्थिति) के लए लोग नकदी रखना चाहते हैं।
- यह भी आय पर अ धक निर्भर करती है।

3. सट्टा हेतु माँग **(Speculative Motive):**

- लोग भ वष्य में बॉन्ड की कीमत और ब्याज दर में होने वाले उतार-चढ़ाव की आशंका को देखते हुए नकदी रखते हैं।
- यह ब्याज दर (Rate of Interest) पर निर्भर करती है।
- जब ब्याज दर कम होती है, लोग अ धक नकदी रखते हैं क्यों क उन्हें लगता है क भ वष्य में दरें बढ़ेंगी और बॉन्ड की कीमतें गरेंगी।

➢ ब्याज दर का निर्धारण **(Determination of Interest Rate)**

मुद्रा की कुल मांग **(The Total Demand for Money):** हमने कीन्सियन प्रणाली में मुद्रा रखने के तीन उद्देश्यों को देखा है और अब हम कुल मुद्रा मांग फ़ंक्शन का निर्माण करने के लए इन्हें एक साथ रख सकते हैं। लेन-देन मांग और सावधानी मांग आय के साथ सकारात्मक रूप से और ब्याज दर के साथ नकारात्मक रूप से भन्न होती हैं। मुद्रा के लए सट्टा मांग ब्याज दर से नकारात्मक रूप से संबं धत है। इन कारकों को एक साथ लेते हुए, हम कुल मुद्रा मांग को इस प्रकार लख सकते हैं;

$$\mathrm{Md} = \mathrm{L1}(\mathrm{Y}, \mathrm{r}) \ldots \ldots . . (4.1)$$

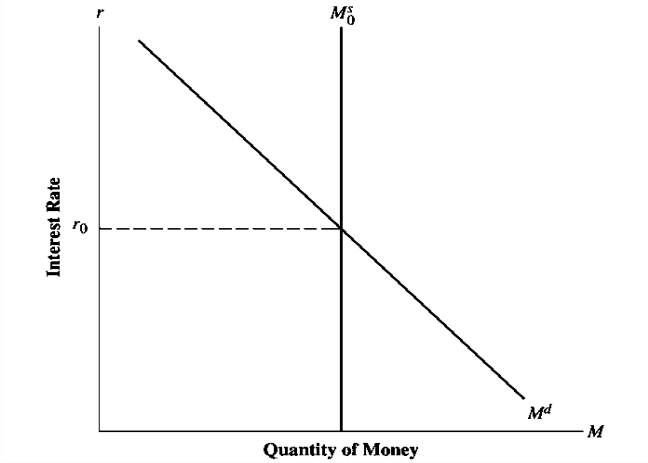
जहाँ Y आय है और r ब्याज दर है। आय में वृद् ध मुद्रा मांग को बढ़ाती है; ब्याज दर में वृद् ध मुद्रा मांग को कम करती है। निम्न ल खत वश्लेषण में, हम कभी-कभी सरलीकरण धारणा बनाते हैं क मुद्रा मांग फ़ंक्शन रै खक है;

$$\mathrm{Md} = \mathrm{c0} + \mathrm{c1Y} - \mathrm{c2r}, \mathrm{c1} > 0; \mathrm{c2} > 0 \ldots \ldots \ldots \ldots \ldots (4.2)$$

समीकरण (4.2) मानता है क हम अपनी ग्राफ़ पर मुद्रा मांग फ़ंक्शन को एक सीधी रेखा के रूप में प्लॉट कर सकते हैं। पैरामीटर c1 आय में प्रति इकाई वृद् ध पर मुद्रा मांग में वृद् ध देता है, और c2 ब्याज दर में प्रति इकाई वृद् ध पर मुद्रा मांग में गरावट की मात्रा देता है।

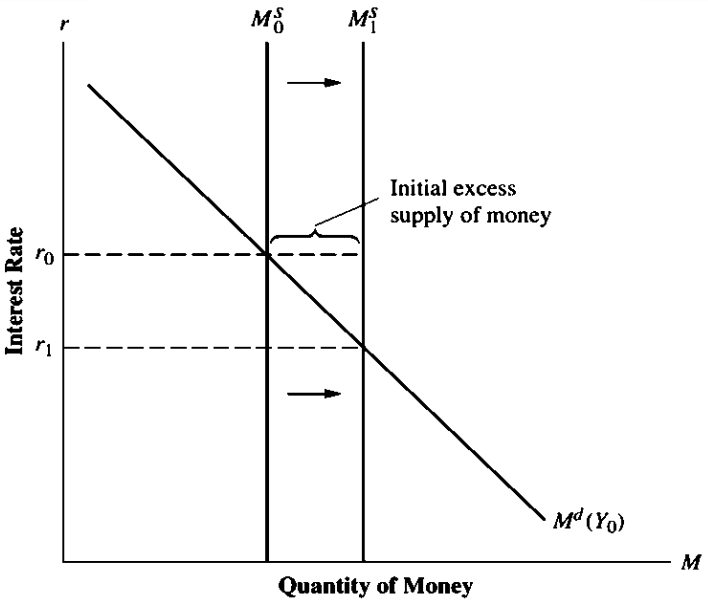
केंद्रीय बैंक की भू मका: केंद्रीय बैंक मुद्रा आपूर्ति (Money Supply) को नियंत्रित करता है। चत्र 4.3 में इसे M0s से दर्शाया गया है और इसे बाहरी (exogenous) माना जाता है, यानी यह केंद्रीय बैंक की नीति से तय होती है। मुद्रा की मांग (Md) और मुद्रा आपूर्ति के संतुलन पर जो ब्याज दर मलती है, वही संतुलन ब्याज दर (r0) होती है।

Figure 4.3
Determination of the Equilibrium Interest Rate



मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध के प्रभाव: चत्र **4.4** में, हम इस रै खक कीन्सियन मुद्रा मांग अनुसूची **[**समीकरण **(4.2)]** को ब्याज दर के एक फ़ंक्शन के रूप में प्लॉट करते हैं और मुद्रा बाजार पर मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध के प्रभाव को दर्शाते हैं। मुद्रा मांग फ़ंक्शन, **Md** नीचे की ओर ढलान वाला है; उदाहरण के लए, ब्याज दर में गरावट मुद्रा की मांग को बढ़ाती है। मुद्रा मांग फ़ंक्शन की स्थिति को ठीक करने के लए, हमें आय के स्तर को स्थिर रखना होगा।

Figure 4.4
Equilibrium in the Money Market



चत्र 4.4 में अनुसूची आय के स्तर Y0 के लए खींची गई है। आय में वृद् ध अनुसूची को दाईं ओर स्थानांतरित करती है, यह दर्शाती है क, एक निश्चित ब्याज दर के लए, आय के साथ मुद्रा मांग बढ़ती है। मुद्रा आपूर्ति को एक बहिर्जात रूप से नियंत्रित नीति चर माना जाता है जो शुरू में M_0^s पर सेट होता है।

अब चत्र 4.4 में M_1^s अनुसूची द्वारा दिखाए गए स्तर तक मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध के प्रभावों पर वचार करें। प्रारं भक संतुलन ब्याज दर r0 पर है। मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध के बाद, मुद्रा की अतिरिक्त आपूर्ति होती है। r_0 पर लोग नई मुद्रा रखने से संतुष्ट नहीं होते हैं। वे बांड खरीदकर अपनी मुद्रा होल्डिंग्स को कम करने का प्रयास करते हैं। बांड की मांग में वृद् ध बांड (उधारकर्ताओं) को बेचने के लए पेश करने वाले बांड की दर को कम करती है। ब्याज दर में गरावट से मुद्रा की मांग बढ़ती है, और ब्याज दर r_1 पर एक नया संतुलन पहुँच जाता है।

वशेषताएँ:

1. ब्याज दर का निर्धारण मौद्रिक (Monetary) तत्वों के आधार पर कया गया।
2. इसने शास्त्रीय सद्धांत की "बचत = निवेश" धारणा को चुनौती दी।
3. इस सद्धांत में निवेश निर्णय पर ब्याज दर की भू मका को वशेष महत्व दिया गया।

आलोचना:

1. यह सद्धांत दीर्घकालीन (Long-term) ब्याज दरों की व्याख्या नहीं कर पाता।
2. इसमें माना गया क पैसे की आपूर्ति स्थिर होती है, जब क वास्त वकता में यह बदलती रहती है।
3. यह सद्धांत बचत और आय (Income) के प्रभाव को पूरी तरह नहीं समझा पाता।

संक्षेप में: कीन्स का तरलता वरीयता सद्धांत ब्याज दर निर्धारण की आधुनिक समझ प्रस्तुत करता है। इसके अनुसार ब्याज दर नकदी की माँग और आपूर्ति से तय होती है, और यह नकदी रखने की प्रवृ त्त (Liquidity

Preference) को दर्शाती है। यह सद्धांत शास्त्रीय और ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण की तुलना में कहीं अ धक व्यावहारिक है, ले कन आय और रोजगार के प्रभाव की अनदेखी इसकी प्रमुख सीमा है।

4.2.4 आईएस-एलएम मॉडल:आधुनिक ष्टिकोण **(IS-LM Model: Modern Approach)**

आईएस-एलएम मॉडल का वकास प्र सद्ध अर्थशास्त्री जॉन हिक्स **(J.R. Hicks)** और हैनसन **(Alvin Hansen)** ने कया। यह मॉडल कीन्स के वचारों को एक व्यवस्थित और ग्राफ़ीय रूप में प्रस्तुत करता है। इसे 1937 में जॉन हिक्स ने पहली बार प्रस्तुत कया और बाद में हैनसन ने इसे और अ धक लोक प्रय बनाया। इस मॉडल को **"Hicks–Hansen Model"** भी कहा जाता है। यह मॉडल बताता है क ब्याज दर (Rate of Interest) और राष्ट्रीय आय (National Income) का संयुक्त निर्धारण कैसे होता है।

मूल वचार:

- शास्त्रीय सद्धांत केवल बचत–निवेश (S–I) पर और कीन्सियन सद्धांत केवल मुद्रा बाज़ार (Liquidity Preference–Money Supply) पर आधारित था।
- IS–LM मॉडल दोनों ष्टिकोणों को मलाकर यह दर्शाता है क ब्याज दर और आय का निर्धारण वस्तु बाज़ार **(Goods Market)** और मुद्रा बाज़ार **(Money Market)** के संयुक्त संतुलन **(Simultaneous Equilibrium)** से होता है।

1. IS Curve (Investment–Saving Curve)

- यह वक्र वस्तु बाज़ार (Goods Market) में संतुलन को दर्शाता है।
- **IS** वक्र उन सभी संयोजनों (Combinations) को दर्शाता है जहाँ नवेश (Investment) और बचत (Saving) बराबर होते हैं।
- ब्याज दर घटने पर नवेश बढ़ता है और राष्ट्रीय आय बढ़ती है, जिससे वक्र दाईं ओर ढलान लए होता है।

2. LM Curve (Liquidity Preference–Money Supply Curve)

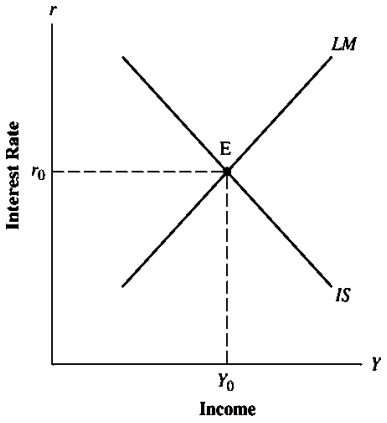
- यह वक्र मुद्रा बाज़ार (Money Market) में संतुलन को दर्शाता है।
- **LM** वक्र उन सभी संयोजनों को दिखाता है जहाँ पैसे की माँग (Liquidity Preference) और पैसे की आपूर्ति (Money Supply) बराबर होती है।
- ब्याज दर बढ़ने पर नकदी माँग घटती है और आय बढ़ती है, जिससे वक्र ऊपर की ओर ढलान लए होता है।

3. संयुक्त संतुलन **(Simultaneous Equilibrium)**

- जब IS और LM वक्र एक-दूसरे को काटते हैं, उस बिंदु पर वस्तु बाज़ार और मुद्रा बाज़ार दोनों में एक साथ संतुलन स्था पत होता है।
- उस बिंदु पर संतु लत ब्याज दर **(Equilibrium Interest Rate)** और संतु लत राष्ट्रीय आय **(Equilibrium National Income)** दोनों निर्धारित होते हैं।

IS और LM अनुसू चयों का संयुक्त वश्लेषण: जब हम IS और LM अनुसू चयों को एक साथ देखते हैं, तो हमें वस्तु बाज़ार और मुद्रा बाज़ार दोनों के संतुलन की स्थिति समझ में आती है। LM अनुसूची ऊपर की ओर ढलान वाली होती है और यह मुद्रा बाज़ार के संतुलन बिंदुओं को दर्शाती है। दूसरी ओर, IS अनुसूची नीचे की ओर ढलान वाली होती है और यह वस्तु बाज़ार के संतुलन बिंदुओं को दिखाती है। इन दोनों अनुसू चयों का जो प्रतिच्छेद बिंदु होता है, उसे सामान्य संतुलन (General Equilibrium) कहा जाता है। इस बिंदु पर वस्तु बाज़ार, मुद्रा बाज़ार और बॉन्ड बाज़ार तीनों एक साथ संतुलन में होते हैं। इस संतुलन पर प्राप्त ब्याज दर (r_0) और आय स्तर (Y_0) अर्थव्यवस्था में सामूहिक स्थिरता को दर्शाते हैं।

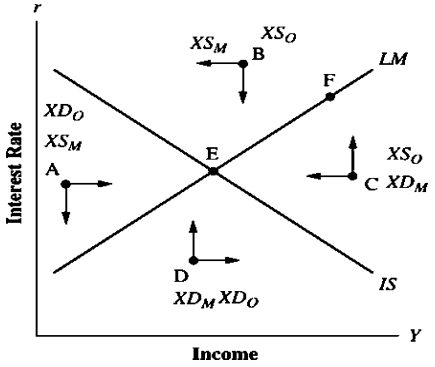
Figure 4.5
Interest Rate Determination in IS-LM Model



अब प्रश्न यह उठता है क केवल प्रतिच्छेद बिंदु (E) ही संतुलन क्यों है और अन्य बिंदु क्यों संतुलन की स्थिति को नहीं दर्शाते। इसे समझने के लए हम IS और LM अनुसू चयों के ऊपर, नीचे और दाएँ-बाएँ स्थित बिंदुओं का वश्लेषण करते हैं।

असंतुलन की स्थिति: यदि कोई बिंदु LM अनुसूची के ऊपर आता है, जैसे A और B, तो वहाँ मुद्रा की अ धक आपूर्ति (Excess Supply of Money) होती है। उस स्थिति में ब्याज दर संतुलन से अ धक होती है और इस कारण ब्याज दर पर नीचे की ओर दबाव पड़ता है। इसके वपरीत, यदि कोई बिंदु LM अनुसूची के नीचे आता है, जैसे C और D, तो वहाँ मुद्रा की अ धक माँग (Excess Demand for Money) होती है। यहाँ ब्याज दर बहुत कम होती है और परिणामस्वरूप ब्याज दर पर ऊपर की ओर दबाव पड़ता है। इन दोनों स्थितियों में अर्थव्यवस्था धीरे-धीरे LM अनुसूची की ओर बढ़ने लगती है।

Figure 4.6
Adjustment to Equilibrium in IS-LM Model



इसी तरह, यदि हम IS अनुसूची को देखें तो उसके दाएँ ओर स्थित बिंदु, जैसे B और C, उत्पादन की अ धकता (Excess Supply of Output) को दर्शाते हैं। इसका अर्थ है क कुल उत्पादन वस्तु बाज़ार की माँग से अ धक है। यहाँ बचत और करों (S + T) का स्तर नवेश और सरकारी व्यय (I + G) से अ धक होता है, जिससे वस्तुओं की अ धक आपूर्ति और उत्पादन में गरावट की प्रवृ त्त उत्पन्न होती है। दूसरी ओर, IS अनुसूची के बाएँ ओर स्थित बिंदु, जैसे A और D, उत्पादन की अ धक माँग (Excess Demand of Output) को प्रद र्शत करते हैं। इस स्थिति में वास्त वक उत्पादन वस्तु बाज़ार की माँग से कम होता है और इस लए उत्पादन में वृद् ध की प्रवृ त्त देखी जाती है।

अंतिम निष्कर्ष: इस प्रकार स्पष्ट है क यदि कोई बिंदु केवल एक अनुसूची पर आता है ले कन दूसरी पर नहीं, तो वह आं शक संतुलन **(Partial Equilibrium)** की स्थिति को दर्शाता है और अर्थव्यवस्था में असंतुलन बना रहता है। उदाहरण के लए, यदि कोई बिंदु केवल **LM** अनुसूची पर है, तो वह मुद्रा बाज़ार में संतुलन दिखाएगा, ले कन वस्तु बाज़ार में असंतुलन रहेगा। इसी प्रकार, **IS** अनुसूची पर स्थित बिंदु **(** सवाय **E** के**)** वस्तु बाज़ार का संतुलन तो दर्शाते हैं, ले कन मुद्रा बाज़ार का नहीं।

केवल वह बिंदु जहाँ IS और LM दोनों अनुसू चयाँ एक-दूसरे को काटती हैं, वास्त वक सामान्य संतुलन (General Equilibrium) को दर्शाता है। इस बिंदु पर न तो मुद्रा की अ धक आपूर्ति या माँग होती है और न ही वस्तुओं का

अ धशेष या अभाव। परिणामस्वरूप, ब्याज दर और उत्पादन स्तर स्थिर रहते हैं और अर्थव्यवस्था संतुलन की स्थिति में पहुँच जाती है।

1. यह मॉडल बताता है क मौद्रिक नीति **(Monetary Policy)** और राजकोषीय नीति **(Fiscal Policy)** दोनों का असर एक साथ कैसे पड़ता है।
2. यह राष्ट्रीय आय और ब्याज दर में परिवर्तन के प्रभावों को समझने के लए एक व्यावहारिक ढाँचा प्रदान करता है।
3. आधुनिक अर्थशास्त्र में नीति-निर्माण और वश्लेषण के लए यह अत्यंत उपयोगी है।

आलोचना:

1. यह मॉडल स्थिर (Static) है और समय के साथ होने वाले परिवर्तनों को नहीं दर्शाता।
2. यह मानता है क मूल्य स्तर (Price Level) स्थिर है, जब क वास्त वकता में मूल्य बदलते रहते हैं।
3. यह मॉडल केवल अल्पकाल (Short-run) वश्लेषण तक ही सी मत है।

संक्षेप में: IS–LM मॉडल ब्याज दर और राष्ट्रीय आय निर्धारण की आधुनिक और संतु लत व्याख्या है। यह दर्शाता है क अर्थव्यवस्था में संतुलन केवल वस्तु बाज़ार या मुद्रा बाज़ार से नहीं, बल्कि दोनों के संयुक्त संतुलन से होता है। यही कारण है क इसे आधुनिक ष्टिकोण (Modern Approach) कहा जाता है।

4.3 ब्याज दरों के अंतर के स्रोत **(Sources of Interest Rate Differentials)**

अब तक हमने ब्याज दर निर्धारण की व भन्न सैद्धांतिक व्याख्याओं का अध्ययन कया। ले कन व्यवहारिक जीवन में ब्याज दरें एक समान नहीं होतीं। अलग-अलग ऋणों, अव धयों और परिस्थितियों के अनुसार ब्याज दरों में अंतर देखने को मलता है। इस प्रकार, अब यह आवश्यक हो जाता है क हम समझें क ब्याज दरों का अंतर

कन कारणों से उत्पन्न होता है और इसकी क्या आ र्थक महत्ता है।

अर्थशास्त्र में ब्याज दर (Rate of Interest) को पूँजी के उपयोग की लागत माना जाता है। यह कसी भी ऋण या उधार पर दिया जाने वाला प्रतिफल है, जिसे ऋणदाता पूँजी के अस्थायी त्याग के बदले प्राप्त करता है। सामान्य रूप से हम अक्सर "ब्याज दर" को एक एकल दर (single rate) के रूप में सोचते हैं, ले कन वास्त वक जीवन में हमें अलग-अलग प्रकार की ब्याज दरें देखने को मलती हैं। यही कारण है क ब्याज दरों का अंतर **(Interest Rate Differentials)** अर्थशास्त्र और वत्तीय अध्ययन का एक महत्वपूर्ण वषय है।

- ब्याज दरों में अंतर क्यों होता है? **(Why is there a Difference in Interest Rates?)**

ब्याज दरों में अंतर मुख्य रूप से पूँजी की माँग और आपूर्ति की स्थिति, ऋण की अव ध, जो खम, तरलता और उधार लेने वाले की साख (creditworthiness) जैसे कारकों के कारण उत्पन्न होता है। उदाहरण के लए, यदि कोई व्यक्ति अल्पका लक (short-term) ऋण लेता है, तो सामान्यतः उस पर ब्याज दर अपेक्षाकृत कम होती है, जब क दीर्घका लक (long-term) ऋणों पर ब्याज दर अ धक हो सकती है, क्यों क लंबे समय के लए ऋण देने में जो खम और अनिश्चितता ज़्यादा होती है। इसी तरह, सुर क्षत ऋण (जैसे सरकारी प्रतिभूतियाँ) पर ब्याज दर कम होती है, जब क असुर क्षत या जो खमपूर्ण ऋणों पर ब्याज दर अ धक होती है।

- सामान्य दर की अवधारणा बनाम व भन्न दरें **(Concept of Common Rate vs. Different Rates):**

शास्त्रीय अर्थशास्त्रियों ने ब्याज दर को एक सामान्य दर (Uniform Rate) के रूप में देखने का प्रयास कया था। उनका मानना था क पूँजी का केवल एक ही मूल्य होता है और यह सभी क्षेत्रों तथा ऋण के प्रकारों के लए समान रूप से लागू होता है। ले कन वास्त वक दुनिया में यह धारणा व्यवहारिक नहीं है। आधुनिक वत्तीय व्यवस्था में हमें अलग-अलग प्रकार की ब्याज दरें दिखाई देती हैं, जिन्हें ऋण की अव ध, जो खम, तरलता और बाज़ार की स्थितियों के आधार पर निर्धारित कया जाता है।

इस प्रकार यह स्पष्ट है क ब्याज दरें एक समान नहीं होतीं, बल्कि व भन्न कारकों के कारण उनमें अंतर पाया जाता है। यही अंतर संसाधनों के कुशल आवंटन (efficient allocation) और पूँजी के प्रवाह को दिशा देता है।

ब्याज दरें वास्त वक जीवन में एक समान नहीं होतीं। यह व भन्न आ थक, सामाजिक और संस्थागत कारकों पर निर्भर करती हैं। नीचे प्रमुख कारण दिए जा रहे हैं जिनसे अलग-अलग ऋणों और परिस्थितियों में ब्याज दरों में अंतर दिखाई देता है। ब्याज दरों के अंतर के मुख्य स्रोत इस प्रकार:

1. ऋण की अव ध (Maturity Period)

ऋण की अव ध ब्याज दरों के अंतर का सबसे महत्त्वपूर्ण कारण है। सामान्यतः अल्पका लक ऋणों **(Short-term Loans)** पर ब्याज दर कम होती है, जब क दीर्घका लक ऋणों **(Long-term Loans)** पर ब्याज दर अ धक होती है। इसका कारण यह है क लंबी अव ध के ऋण में जो खम और अनिश्चितता ज़्यादा होती है। उदाहरण के लए, 3 महीने का ऋण कम ब्याज दर पर मल सकता है, ले कन 10 वर्षों का ऋण अ धक ब्याज दर पर ही उपलब्ध होगा।

2. जो खम (Risk Factor)

जो खम (Risk) ब्याज दरों के अंतर का एक प्रमुख नि र्धारक है। यदि ऋणदाता को लगता है क कसी वशेष ऋण की वसूली में कठिनाई या असफलता की संभावना है, तो वह ब्याज दर अ धक तय करेगा। सुर क्षत ऋण **(**जैसे सरकारी प्रतिभूतियाँ**)** पर ब्याज दर कम होती है, जब क जो खमपूर्ण ऋण **(**जैसे प्राइवेट कंपनियों या व्यक्तिगत ऋण**)** पर ब्याज दर अ धक होती है।

3. तरलता (Liquidity Preference)

तरलता का अर्थ है ऋण या नि वेश को तुरंत नकदी में बदलने की क्षमता। अ धक तरल ऋण साधन **(Highly Liquid Assets)**, जैसे क ट्रेजरी बिल या अल्पका लक सरकारी प्रतिभूतियाँ, कम ब्याज दर पर उपलब्ध होती हैं

क्यों क इन्हें आसानी से नकदी में बदला जा सकता है। इसके वपरीत, कम तरल साधनों **(Less Liquid Assets)** जैसे दीर्घका लक बॉन्ड या अचल संप त्त आधारित ऋण पर ब्याज दर अ धक होती है।

4. ऋण की मात्रा और माँग-आपूर्ति की स्थिति

ब्याज दरें ऋण की माँग और आपूर्ति की स्थिति पर भी निर्भर करती हैं। यदि अर्थव्यवस्था में निवेश की माँग अ धक है और ऋण की आपूर्ति कम है, तो ब्याज दरें बढ़ जाती हैं। इसके वपरीत, जब ऋण की आपूर्ति प्रचुर मात्रा में होती है और माँग कम होती है, तो ब्याज दरें घट जाती हैं।

5. कर्ज़ लेने वाले की साख (Creditworthiness)

उधार लेने वाले की साख (Creditworthiness) भी ब्याज दरों के अंतर का कारण बनती है। जिन व्यक्तियों या संस्थाओं की वत्तीय स्थिति मजबूत होती है और जिन पर ऋणदाताओं का भरोसा होता है, उन्हें कम ब्याज दर पर ऋण मल जाता है। ले कन जिनकी आय अस्थिर होती है या जिनका ऋण चुकाने का इतिहास कमजोर होता है, उन्हें उच्च ब्याज दर पर ही ऋण दिया जाता है।

6. सरकारी नीति और वनियमन

सरकारी नीतियाँ और वनियमन भी ब्याज दरों को प्रभा वत करते हैं। कई बार सरकार या केंद्रीय बैंक वशेष क्षेत्रों (जैसे कृ ष या लघु उद्योग) के लए रियायती ब्याज दरों पर ऋण उपलब्ध कराते हैं। इसके वपरीत, कभी-कभी मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लए ब्याज दरें जानबूझकर बढ़ा दी जाती हैं।

7. कराधान और अन्य संस्थागत कारण

कर नीति (Tax Policy) और अन्य संस्थागत व्यवस्थाएँ भी ब्याज दरों में अंतर उत्पन्न करती हैं। उदाहरण के लए, यदि कसी वशेष प्रकार के नवेश पर कर में छूट दी जाती है, तो उसकी ब्याज दर अपेक्षाकृत कम हो सकती

है। इसी तरह, बैं कंग प्रणाली, वत्तीय संस्थानों के नियम-कायदे और प्रतिस्पर्धा की स्थिति भी ब्याज दरों को प्रभा वत करती है।

इस प्रकार स्पष्ट है क ब्याज दरों में अंतर केवल एक कारण से नहीं, बल्कि कई आ थक, सामाजिक और संस्थागत कारकों के सम्मि लत प्रभाव से उत्पन्न होता है। यह अंतर वत्तीय बाज़ार के संचालन को प्रभा वत करता है और संसाधनों के कुशल आवंटन में महत्वपूर्ण भू मका निभाता है।

4.4 ब्याज दरों की अव ध संरचना के सद्धांत (Theories of Term Structure of Interest Rates)

ब्याज दरों की अव ध संरचना **(Term Structure of Interest Rates)** से आशय उन व भन्न ब्याज दरों से है, जो अलग-अलग परिपक्वता अव ध (Maturity Period) वाली प्रतिभूतियों (securities) पर लागू होती हैं। सामान्यतः यह देखा जाता है क अल्पका लक और दीर्घका लक प्रतिभूतियों की ब्याज दरों में अंतर होता है। इस अंतर को समझाने के लए कई सद्धांत प्रस्तुत कए गए हैं, जिनमें मुख्य हैं— अपेक्षा सद्धांत, तरलता वरीयता सद्धांत, बाजार वभाजन सद्धांत और आधुनिक ष्टिकोण (Preferred Habitat Theory)।

(i) अपेक्षा सद्धांत (Expectations Theory)

इस सद्धांत का प्रतिपादन सबसे पहले आ र्वंग फशर **(Irving Fisher)** ने कया। इस सद्धांत के अनुसार दीर्घका लक ब्याज दरें (Long-term Rates) मूल रूप से वर्तमान और भ वष्य की अल्पका लक ब्याज दरों (Short-term Rates) का औसत होती हैं। इसका अर्थ यह है क यदि निवेशक यह मानते हैं क भ वष्य में अल्पका लक ब्याज दरें बढ़ेंगी, तो दीर्घका लक ब्याज दरें वर्तमान से अ धक होंगी। इसके वपरीत, यदि उन्हें लगता है क भ वष्य में अल्पका लक दरें घटेंगी, तो दीर्घका लक दरें वर्तमान से कम होंगी। उदाहरण के लए, यदि एक वर्ष की वर्तमान दर 6% है और निवेशकों को उम्मीद है क अगले वर्ष यह 8% हो जाएगी, तो दो वर्ष की दीर्घका लक दर लगभग 7% के आसपास होगी।

(ii) तरलता वरीयता सद्धांत (Liquidity Preference Theory)

इस सद्धांत का प्रतिपादन जॉन मेनार्ड कीन्स **(J.M. Keynes)** ने कया। उनका मानना था क निवेशक हमेशा तरलता (liquidity) को प्राथ मकता देते हैं, क्यों क लंबी अव ध के ऋण या प्रतिभूतियों में जो खम और अनिश्चितता अ धक होती है। इस कारण, निवेशकों को दीर्घका लक ऋणों में निवेश करने के लए अतिरिक्त प्रोत्साहन (premium) देना पड़ता है। इस सद्धांत के अनुसार दीर्घका लक ब्याज दरें न केवल भ वष्य की अल्पका लक ब्याज दरों की अपेक्षाओं पर आधारित होती हैं, बल्कि उनमें एक तरलता प्री मयम **(Liquidity Premium)** भी शा मल होता है। यही कारण है क अक्सर ब्याज दर वक्र (Yield Curve) ऊपर की ओर ढलान वाला दिखाई देता है।

(iii) बाजार वभाजन सद्धांत (Market Segmentation Theory)

इस सद्धांत के अनुसार पूँजी बाज़ार को अलग-अलग परिपक्वता अव धयों (Maturities) के आधार पर वभाजित माना जाता है। इसका अर्थ है क अल्पका लक और दीर्घका लक ऋणों के लए अलग-अलग बाजार होते हैं और इन बाजारों की ब्याज दरें अपनी-अपनी माँग और आपूर्ति की स्थितियों पर निर्भर करती हैं। उदाहरण के लए, यदि अल्पका लक ऋणों की माँग अ धक है और आपूर्ति कम है, तो अल्पका लक ब्याज दरें बढ़ जाएँगी, जब क दीर्घका लक ऋण की दरें स्थिर रह सकती हैं। यह सद्धांत यह मानता है क निवेशक और ऋणदाता अपनी-अपनी पसंदीदा परिपक्वता अव ध (preferred maturity) में ही लेन-देन करना चाहते हैं और वे आसानी से दूसरी अव ध में शफ्ट नहीं करते।

(iv) आधुनिक ष्टिकोण (Preferred Habitat Theory)

यह सद्धांत बाजार वभाजन सद्धांत का ही परिष्कृत रूप है। इसे फ्रांको मो डग्लियानी **(Franco Modigliani)** और रिचर्ड सैच्स **(Richard Sutch)** ने प्रस्तुत कया। इस ष्टिकोण के अनुसार निवेशकों और ऋणदाताओं की

एक पसंदीदा परिपक्वता अव ध (Preferred Habitat) होती है, ले कन यदि उन्हें अतिरिक्त प्रतिफल (premium) दिया जाए, तो वे अपनी पसंदीदा अव ध से हटकर दूसरी अव ध में भी निवेश कर सकते हैं। इस प्रकार, दीर्घका लक ब्याज दरें न केवल भ वष्य की अल्पका लक दरों की अपेक्षाओं पर निर्भर करती हैं, बल्कि निवेशकों की परिपक्वता संबंधी वरीयताओं और उन्हें मलने वाले अतिरिक्त प्रतिफल पर भी आधारित होती हैं। यह सद्धांत अपेक्षा सद्धांत और बाजार वभाजन सद्धांत के बीच का मध्य मार्ग माना जाता है।

इन सभी सद्धांतों से स्पष्ट होता है क ब्याज दरों की अव ध संरचना केवल एक कारक पर आधारित नहीं होती। यह निवेशकों की अपेक्षाओं, तरलता की प्राथ मकता, बाजार की वभाजित संरचना और परिपक्वता अव ध की वरीयताओं जैसे अनेक कारकों से मलकर बनती है। इस लए व्यवहारिक जीवन में हमें व भन्न प्रकार की यील्ड कर्व (Yield Curve) देखने को मलती हैं—कभी ऊपर की ओर ढलान वाली, कभी नीचे की ओर और कभी समतल।

5.5 भारत में ब्याज दरें **(Interest Rates in India)**

भारतीय ब्याज-दर व्यवस्था का इतिहास broadly दो चरणों में समझा जाता है—उदारीकरण-पूर्व का "नियंत्रित/प्रशा सत दरों" (administered rates) का दौर और **1990** के दशक के बाद का "क्रमशः उदारीकृत/बाज़ार-आधारित" दौर। 1991 के बाद वत्तीय क्षेत्र सुधारों के साथ जमा और उधार दरों का क्र मक उदारीकरण हुआ; उदाहरण के लए 1990 के दशक में चरणबद्ध तरीके से बैंकों को कई परिपक्वताओं पर टर्म डपॉज़िट दरें स्वयं तय करने की अनुमति दी गई—यह नियंत्रण से बाज़ार-उन्मुख ढाँचे की ओर एक महत्वपूर्ण बदलाव था। इसके साथ ही 1990 के दशक और 2000 के दशक में अन्य व्यापक सुधार (जैसे SLR में कमी, स्वतः मुद्रा-निर्माण का अंत आदि) ने दर-निर्धारण को अ धक प्रतिस्पर्धी और पारदर्शी बनाया।

आधुनिक काल में भारतीय बैंकों की लें डंग-रेट बेंचमा र्किंग भी चरणों में बदली: 2003 में BPLR, 2010 में **Base Rate**, और 1 अप्रैल 2016 से **MCLR** लागू हुआ ता क मौद्रिक नीति संचरण बेहतर हो। आगे, 1 अक्तूबर 2019 से RBI ने रिटेल और **MSME** के अ धकांश फ्लोटिंग-रेट ऋणों को कसी बाह्य बेंचमार्क (जैसे नीति रेपो, 3/6 माह

T-Bill यील्ड, आदि) से जोड़ना अनिवार्य कया—इसे **External Benchmark Linked Rate (EBLR)** कहा जाता है। इससे दर-निर्धारण अ धक पारदर्शी हुआ और नीति-दरों का असर ऋण-दरों तक तेज़ी से पहुँचना शुरू हुआ।

मौद्रिक नीति ढाँचा **(Monetary Policy Framework):** 2016 से भारत ने लचीला मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण **(Flexible Inflation Targeting)** औपचारिक रूप से अपनाया; सरकार–RBI के बीच 2015 के समझौते के बाद मौद्रिक नीति स मति **(MPC)** गठित की गई जो नीति रेपो दर तय करती है। वर्तमान फ्रेमवर्क का मध्यम-अव ध लक्ष्य **CPI** मुद्रास्फीति **4% (±2%** बैंड**)** है और 2026 में अगला औपचारिक पुनरीक्षण अपे क्षत है; RBI ने हा लया वमर्श-पत्र में मौजूदा ढाँचे को जारी रखने की वकालत भी की है। इस ढाँचे ने नीतिगत स्पष्टता और वश्वसनीयता बढ़ाई और मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को स्थिर रखने में मदद की।

ऑपरेटिंग फ्रेमवर्क और नीति-कोरिडोर**:** RBI का परिचालन लक्ष्य ओवरनाइट वेटेड एवरेज कॉल रेट **(WACR)** है, जिसे नीति रेपो दर के आसपास बनाए रखने के लए **LAF/VRR–VRS** नीला मयों का उपयोग होता है। अप्रैल 2022 में RBI ने तरलता शोषण के लए **Standing Deposit Facility (SDF)** शुरू कर नीति-कोरिडोर को पुनः 50 bps चौड़ाई पर बहाल कया—अब **SDF** कोरिडोर का फ़्लोर और **MSF** छत **(ceiling)** है, जब क रेपो दर बीच में "मध्य" दर है। हाल में एक आंतरिक समूह ने WACR को ही ऑपरेटिंग टार्गेट बनाए रखने की सफ़ारिश दोहराई।

वर्तमान नीति-दरें **(संदर्भ):** हाल के अद्यतनों के अनुसार, **6** जून **2025** को MPC ने नीति रेपो दर **50 bps** घटाकर **5.50%** कर दी; उसके बाद **6** अगस्त **2025** की समीक्षा में दर को **5.50%** पर यथावत रखा गया। सार्वजनिक सार-सूचनाएँ SDF/MSF/बैंक रेट की समायोजित दरों का उल्लेख भी करती हैं। (आप अध्याय में ति थयाँ स्पष्ट लखें ता क छात्र "हाल में" जैसे शब्दों से भ्र मत न हों।)

ऋण/जमा दरों की संरचना व ट्रांस मशन**:** बैंक अपनी फ्लोटिंग-रेट रिटेल/**MSME** ऋण दरों को बाह्य बेंचमार्क (अक्सर नीति रेपो या T-Bill) से जोड़ते हैं; इससे MPC के निर्णय अपेक्षाकृत शीघ्र **E.B.L.R.**-linked ऋणों तक

पहुँचते हैं। MCLR और Base Rate पर मौजूद पुरानी ऋण-पुस्तक में संचरण तुलनात्मक रूप से धीरे-धीरे होता है—यही वजह है क दर-कटौती/वृद् ध का पूर्ण प्रभाव क्रमशः समय के साथ जमाओं/ऋणों पर दिखाई देता है।

छोटे बचत **(Small Savings)** की दरें**:** डाक/सरकारी छोटी-बचत योजनाओं की ब्याज दरें त्रैमा सक पुनर्निर्धारित होती हैं और 2016 से उन्हें *बेंचमार्क G-sec यील्ड्स* के साथ अ धक निकटता से जोड़ा गया है। यह तंत्र वत्तीय बाजार-दरों के साथ छोटी-बचत दरों का बेहतर संरेखण सुनिश्चित करता है, यद्य प अंतिम निर्धारण सरकार करती है। छात्रों के लए यह समझना उपयोगी है क छोटी-बचत दरें बैंकों की जमा दरों और वत्तीय बचत के प्रवाह पर प्रतिस्पर्धी प्रभाव डाल सकती हैं।

भारतीय संदर्भ में दरों की प्रवृ त्तयाँ—सं क्षप्त चर्चा**:** को वड-19 के बाद के चरण में व्यापक आसान-नीति से दरें नीचे आईं; बाद में वैश्विक/घरेलू मुद्रास्फीति दबावों के साथ चक्र ऊपर गया, और 2025 में मुद्रास्फीति नरम होने पर MPC ने क्र मक कटौतियाँ शुरू कीं तथा अगस्त 2025 में दरें स्थिर रखीं—नीति-पक्ष का संदेश "वृद् ध समर्थन और मुद्रास्फीति-नियंत्रण के बीच संतुलन" रहा। यह प्रवृ त्त दिखाती है क FIT ढाँचे में डेटा-आधारित निर्णय और नीति-कोरिडोर के माध्यम से ऑपरेटिंग टार्गेट का प्रबंधन, संपूर्ण दर-संरचना (गवर्नमेंट बॉन्ड, बैंक ऋण/जमा, कॉरपोरेट बॉन्ड) तक क्रमशः प्रसारित होता है।

4.6 चुनौतियाँ और भ वष्य की दिशा **(Challenges and Future Directions)**

(i) मौद्रिक नीति पर ब्याज दरों का प्रभाव

ब्याज दरें कसी भी देश की मौद्रिक नीति के सबसे महत्वपूर्ण उपकरणों में से एक हैं। भारत में रिज़र्व बैंक (RBI) रेपो रेट, रिवर्स रेपो रेट और बैंक रेट जैसे साधनों के माध्यम से ब्याज दरों को नियंत्रित करता है। जब ब्याज दरें घटाई जाती हैं तो ऋण सस्ता हो जाता है, जिससे निवेश और उपभोग बढ़ता है, और अर्थव्यवस्था में मांग को प्रोत्साहन मलता है। वहीं, जब ब्याज दरें बढ़ाई जाती हैं, तो महँगाई पर नियंत्रण पाने और अतिरिक्त मांग को

घटाने में मदद मलती है। हालाँ क चुनौती यह है क ब्याज दरों का प्रभाव तुरंत और समान रूप से नहीं पहुँचता। ग्रामीण क्षेत्रों, असंगठित वत्तीय क्षेत्र और सूक्ष्म-लघु उद्योगों तक मौद्रिक नीति का प्रभाव सी मत रह सकता है। इसी कारण ब्याज दर नीति के प्रभावी क्रयान्वयन के लए वत्तीय समावेशन (financial inclusion) और बैं कंग तंत्र की पहुँच को और मज़बूत करना आवश्यक है।

(ii) वैश्वीकरण और अंतर्राष्ट्रीय पूँजी प्रवाह का असर

वैश्वीकरण ने भारतीय वत्तीय प्रणाली को वश्व बाज़ार से सीधे जोड़ दिया है। अब भारत में ब्याज दरें केवल घरेलू कारकों पर निर्भर नहीं करतीं, बल्कि अमेरिकी फेडरल रिज़र्व या यूरोपीय सेंट्रल बैंक जैसी संस्थाओं के निर्णयों से भी प्रभा वत होती हैं। उदाहरण के लए, जब वक सत देशों में ब्याज दरें बढ़ती हैं, तो वदेशी निवेशक भारत से पूँजी निकालकर वहाँ निवेश करना पसंद करते हैं, जिससे भारत में पूँजी प्रवाह घट जाता है और रुपये पर दबाव पड़ता है। इस प्रकार अंतर्राष्ट्रीय पूँजी प्रवाह भारतीय मौद्रिक नीति को और अ धक जटिल बना देता है। भारत को वैश्विक वत्तीय अस्थिरता, मुद्रा उतार-चढ़ाव और वदेशी निवेशकों के व्यवहार को ध्यान में रखकर अपनी ब्याज दर नीति को संतु लत करना पड़ता है।

(iii) डजिटल फाइनेंस और नई प्रवृ त्तयाँ

डजिटल फाइनेंस, फनटेक कंपनियाँ, यूपीआई (UPI) और ऑनलाइन लोन प्लेटफॉर्म्स ने भारतीय वत्तीय प्रणाली में क्रांति ला दी है। अब ब्याज दरों का निर्धारण केवल परंपरागत बैं कंग तंत्र तक सी मत नहीं है, बल्कि डजिटल प्लेटफ़ॉर्म भी ऋण वतरण और ब्याज दर निर्धारण में अहम भू मका निभा रहे हैं। नई प्रवृ त्तयों में पीयर-टू-पीयर **(P2P)** लें डंग**,** क्रप्टोकरेंसी आधारित वत्तीय सेवाएँ और आर्टि फ शयल इंटे लजेंस आधारित क्रे डट स्कोरिंग शा मल हैं। ये न केवल पारंपरिक ब्याज दरों के तंत्र को चुनौती दे रहे हैं, बल्कि छोटे व्यवसायों और उपभोक्ताओं के लए नए अवसर भी पैदा कर रहे हैं।

हालाँ क, इन नवाचारों के साथ साइबर सुरक्षा, वनियामक ढाँचा और डेटा प्राइवेसी जैसी चुनौतियाँ भी जुड़ी हुई हैं, जिनसे निपटना भ वष्य की दिशा में अनिवार्य होगा।

स्पष्ट है क भारत में ब्याज दरों का निर्धारण अब बहुआयामी हो चुका है। यह केवल घरेलू माँग और आपूर्ति या मौद्रिक नीति का वषय नहीं रहा, बल्कि इसमें वैश्विक पूँजी प्रवाह और डजिटल वत्तीय नवाचार भी शा मल हो गए हैं। भ वष्य में भारत को ऐसी नीतियों की आवश्यकता होगी जो ब्याज दरों को स्थिर रखते हुए निवेश, वकास और सामाजिक न्याय के लक्ष्यों को संतु लत कर सकें।

4.7 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

4.7.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. ब्याज दर निर्धारण के शास्त्रीय ष्टिकोण **(Classical Theory of Interest)** के अनुसार, ब्याज दर मुख्य रूप से कस पर निर्भर करती है?

A) मुद्रा की मात्रा

B) बचत और निवेश का संतुलन

C) सरकारी ऋण

D) वैश्विक पूँजी प्रवाह

Q2. ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण **(Loanable Funds Theory)** के अनुसार, ब्याज दर क्या संतु लत करती है?

A) मुद्रा की मांग और आपूर्ति

B) निवेश और सट्टेबाजी

C) बचत और ऋण लेने की माँग

D) सरकारी खर्च और कर

Q3. कीन्सियन तरलता वरीयता सद्धांत **(Liquidity Preference Theory)** के अनुसार ब्याज दर क्या निर्धारित करती है?

A) मुद्रा का संतुलन

B) निवेश और बचत का संतुलन

C) मुद्रास्फीति

D) पूँजीगत लाभ

Q4. IS-LM मॉडल में, **IS** वक्र कस बाज़ार के लए समतुल्यता **(equilibrium)** दर्शाता है?

A) मुद्रा बाज़ार

B) पूँजी बाजार

C) उत्पाद बाज़ार

D) वदेशी मुद्रा बाज़ार

Q5. ब्याज दरों के अंतर के मुख्य स्रोतों में से कौन सा शा मल नहीं है?

A) ऋण की अव ध (Maturity Period)

B) जो खम (Risk Factor)

C) मुद्रा प्रंटिंग की लागत

D) तरलता (Liquidity Preference)

4.7.2 सही या गलत बताइए

Q1. शास्त्रीय ष्टिकोण (Classical Theory of Interest) के अनुसार, ब्याज दर केवल मुद्रा की आपूर्ति और मांग से प्रभा वत होती है।

Q2. ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण (Loanable Funds Theory) निवेश और बचत के बीच संतुलन पर जोर देता है।

Q3. कीन्सियन तरलता वरीयता सद्धांत में लोग केवल उच्च ब्याज दर पाने के लए मुद्रा रखते हैं।

Q4. IS-LM मॉडल में LM वक्र मुद्रा बाज़ार में समतुल्यता को दर्शाता है।

Q5. भारत में ब्याज दरों के अंतर का मुख्य स्रोत केवल सरकार की नीतियाँ हैं।

4.8 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में हमने ब्याज दरों के निर्धारण, उनके अंतर, अव ध संरचना और भारत में ब्याज दरों की प्रवृ त्तयों का वस्तार से अध्ययन कया। सबसे पहले हमने ब्याज दर निर्धारण **(Interest Rate Determination)** के व भन्न ष्टिकोणों का वश्लेषण कया। शास्त्रीय ष्टिकोण में ब्याज दर मुख्य रूप से बचत और निवेश के संतुलन से तय होती है। ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण (Loanable Funds Theory) में यह बचत और ऋण माँग के बीच संतुलन पर आधारित होती है। कीन्सियन तरलता वरीयता सद्धांत में ब्याज दर मुद्रा की मांग और आपूर्ति के संतुलन को दर्शाती है। IS-LM मॉडल ने आधुनिक ष्टिकोण से ब्याज दर और राष्ट्रीय आय के बीच मौद्रिक और उत्पाद बाजार का समग्र संतुलन स्पष्ट कया।

इसके बाद हमने ब्याज दरों का अंतर **(Sources of Interest Rate Differentials)** समझा। ब्याज दरों में अंतर के मुख्य स्रोतों में ऋण की अव ध, जो खम, तरलता, ऋण की माँग और आपूर्ति, कर्ज़ लेने वाले की साख, सरकारी नीति और कराधान शा मल हैं। इससे यह स्पष्ट होता है क व भन्न बाजारों और वत्तीय साधनों पर अलग-अलग दरें क्यों होती हैं और निवेशक व उधारकर्ता की निर्णय प्र क्रया पर इसका क्या प्रभाव पड़ता है।

अगले भाग में हमने ब्याज दरों की अव ध संरचना **(Term Structure of Interest Rates)** के सद्धांतों का अध्ययन कया। अपेक्षा सद्धांत, तरलता वरीयता सद्धांत, बाजार वभाजन सद्धांत और आधुनिक ष्टिकोण

(Preferred Habitat Theory) ने यह समझाने में मदद की क अल्पका लक और दीर्घका लक ब्याज दरें कस प्रकार भन्न हो सकती हैं और उनका आकार कस आधार पर तय होता है।

इसके साथ ही हमने भारत में ब्याज दरें **(Interest Rates in India)** का भी वश्लेषण कया। इसमें भारतीय वत्तीय प्रणाली में ब्याज दरों का इतिहास, संरचना, MCLR, EBLR, FIT + MPC ढाँचा, छोटे बचत योजनाएँ और हाल की प्रवृ त्तयों की चर्चा शा मल थी। यह स्पष्ट कया गया क मौद्रिक नीति, वैश्विक पूँजी प्रवाह और डजिटल वत्तीय नवाचार भारतीय ब्याज दरों को प्रभा वत करते हैं।

अंत में, हमने चुनौतियाँ और भ वष्य की दिशा **(Challenges and Future Directions)** पर चर्चा की। ब्याज दरों का प्रभाव केवल मौद्रिक नीति तक सी मत नहीं है। वैश्वीकरण, अंतर्राष्ट्रीय पूँजी प्रवाह और डजिटल वत्तीय नवाचार भ वष्य में ब्याज दर निर्धारण और वत्तीय नीतियों के संचालन को चुनौतीपूर्ण और जटिल बना रहे हैं।

इस प्रकार, यह अध्याय हमें ब्याज दरों के सद्धांत, संरचना, अंतर, भारतीय संदर्भ और भ वष्य की चुनौतियाँ समझने में मदद करता है। यह न केवल शैक्ष णक ष्टि से महत्वपूर्ण है, बल्कि वत्तीय निर्णय, निवेश, ऋण प्रबंधन और आ र्थक नीति निर्माण के लए भी अत्यंत उपयोगी है।

4.9 सूचक शब्द (Keywords)

- ब्याज दर **(Interest Rate):** ब्याज दर वह दर है जिस पर उधार ली गई रा श पर ऋणदाता को भुगतान करना होता है। यह निवेश, बचत और आ र्थक गति व धयों को प्रभा वत करती है।
- शास्त्रीय ष्टिकोण **(Classical Theory of Interest):** यह सद्धांत बताता है क ब्याज दर मुख्य रूप से बचत और निवेश के संतुलन से निर्धारित होती है। इसे प्रमुख रूप से एडम स्मिथ और रिकार्डो ने वक सत कया।

- ऋण योग्य नि ध ष्टिकोण **(Loanable Funds Theory):** इस ष्टिकोण के अनुसार ब्याज दर उस बिंदु पर तय होती है जहाँ बचत और ऋण माँग का संतुलन होता है। यह निवेशकों और उधारकर्ताओं के व्यवहार पर आधारित है।

- कीन्सियन ष्टिकोण **(Keynes' Liquidity Preference Theory):** कीन्सियन सद्धांत में ब्याज दर मुद्रा की मांग और आपूर्ति के संतुलन से निर्धारित होती है। लोग मुद्रा को तरलता की ष्टि से रखते हैं।

- **IS-LM** मॉडल **(IS-LM Model):** आधुनिक ष्टिकोण जो ब्याज दर और राष्ट्रीय आय के बीच मौद्रिक और उत्पाद बाजार का समग्र संतुलन दर्शाता है। IS वक्र उत्पाद बाजार और LM वक्र मुद्रा बाजार के लए है।

- ब्याज दरों का अंतर **(Interest Rate Differentials):** व भन्न ऋण उपकरणों और बाजारों में ब्याज दरों में अंतर को कहते हैं। इसके मुख्य स्रोत हैं मुद्रास्फीति, जो खम, तरलता, ऋण की अव ध और सरकारी नीति।

- अव ध संरचना **(Term Structure of Interest Rates):** अल्पका लक और दीर्घका लक ब्याज दरों के बीच संबंध। इसमें अपेक्षा सद्धांत, तरलता वरीयता सद्धांत, बाजार वभाजन सद्धांत और पसंदीदा निवास स्थान सद्धांत शा मल हैं।

- मौद्रिक नीति **(Monetary Policy):** केंद्रीय बैंक द्वारा ब्याज दर, मुद्रा आपूर्ति और वत्तीय साधनों के माध्यम से अर्थव्यवस्था को नियंत्रित करने की नीति।

- वैश्वीकरण **(Globalization):** अंतर्राष्ट्रीय पूँजी प्रवाह, निवेश और आ र्थक संबंधों के वस्तार से भारतीय ब्याज दरों और वत्तीय बाज़ारों पर प्रभाव पड़ना।

- डजिटल फाइनेंस **(Digital Finance):** फनटेक, ऑनलाइन लोन, P2P लें डंग और डजिटल भुगतान प्रणाली, जो ब्याज दरों के निर्धारण और वत्तीय नवाचार को प्रभा वत करती हैं।

4.10 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

4.7.1 सही उत्तर => Q1. B) बचत और निवेश का संतुलन, Q2. C) बचत और ऋण लेने की माँग, Q3. A) मुद्रा का संतुलन, Q4. C) उत्पाद बाज़ार, Q5. C) मुद्रा प्रिंटिंग की लागत।

4.7.2 सही उत्तर => Q1. गलत, Q2. सही , Q3. गलत, Q4. सही, Q5. गलत

4.11 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in
5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.
6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.
7. Froyen, Richard T. – *Macroeconomics: Theories and Policies*, Pearson Education.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 5	वेट्टर:
वा णज्यिक बैं कंग : कार्य, प्रमुख वकास एवं सुधार (1991 के पश्चात)	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

5.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

5.1 प्रस्तावना (Introduction)

5.2 भारतीय बैं कंग प्रणाली का इतिहास (History of Banking System in India)

5.3 भारतीय बैं कंग संरचना (Banking Structure in India)

5.4 भारत में वा णज्यिक बैं कंग की संरचना (Structure of Commercial Banking in India)

5.4.1 स्टेट बैंक ऑफ इं डया (State Bank of India - SBI)

5.4.2 भारत में राष्ट्रीयकृत बैंक (Nationalized Banks in India)

5.4.3 निजी क्षेत्र के बैंक (Private Sector Banks)

5.4.4 भारत में वदेशी बैंक (Foreign Banks in India)

5.4.5 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (Regional Rural Banks - RRBs)

5.4.6 स्थानीय क्षेत्रीय बैंक (Local Area Banks – LABs)

5.4.7 छोटे वत्तीय बैंक (Small Finance Banks - SFBs)

5.4.8 पेमेंट बैंक (Payment Banks)

5.5 भारत में सहकारी बैंक (Cooperative Banks in India)

5.6 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

5.7 सारांश **(Summary)**

5.8 सूचक शब्द **(Keywords)**

5.9 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

5.10 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

5.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

1. भारतीय बैं कंग प्रणाली के ऐतिहा सक वकास को समझना।
2. औपनिवे शक काल से लेकर उदारीकरण तक बैं कंग के व भन्न चरणों का अध्ययन करना।
3. भारतीय बैं कंग संरचना और इसके वभाजन को जानना।
4. संगठित एवं असंगठित बैं कंग क्षेत्र की भू मका स्पष्ट करना।
5. वा णज्यिक बैंकों की संरचना और उनके प्रकारों को पहचानना।
6. राष्ट्रीयकृत, निजी, वदेशी एवं क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के योगदान को समझना।
7. स्थानीय क्षेत्रीय बैंक, छोटे वत्तीय बैंक और पेमेंट बैंकों की भू मका का वश्लेषण करना।
8. 1991 के बाद हुए बैं कंग सुधारों और उनके प्रभावों को समझना।

9. मौद्रिक नीति और आ र्थक वकास में वा णज्यिक बैंकों की भू मका को समझना।

10. भ वष्य की चुनौतियों और बैं कंग क्षेत्र में नई प्रवृ त्तयों की पहचान करना।

5.1 प्रस्तावना **(Introduction)**

पछले अध्याय में हमने ब्याज दर निर्धारण की व भन्न सैद्धांतिक ष्टियों तथा भारत में ब्याज दरों की प्रवृ त्तयों का अध्ययन कया। ब्याज दरें कसी भी अर्थव्यवस्था के वत्तीय तंत्र की रीढ़ होती हैं, क्यों क इनके माध्यम से बचत, निवेश और ऋण प्रवाह का निर्धारण होता है। ब्याज दरों की संरचना न केवल मौद्रिक नीति को प्रभा वत करती है, बल्कि बैं कंग प्रणाली के संचालन और उसके वकास की दिशा भी तय करती है। इस प्रकार, अध्याय 4 में ब्याज दरों के सद्धांत और भारत में उनकी व्यवहारिक स्थिति का अध्ययन वास्तव में अध्याय 5 की पृष्ठभू म तैयार करता है।

वर्तमान अध्याय में हम भारत की बैं कंग प्रणाली के ऐतिहा सक वकास, संरचना तथा वशेष रूप से वा णज्यिक बैंकों की भू मका को समझेंगे। भारतीय बैं कंग प्रणाली ने औपनिवे शक काल से लेकर स्वतंत्रता के बाद के राष्ट्रीयकरण, और फर 1991 के पश्चात उदारीकरण एवं सुधारों तक एक लंबा सफर तय कया है। इन परिवर्तनों ने न केवल बैं कंग की कार्यप्रणाली को बदला है, बल्कि पूरे वत्तीय क्षेत्र और आ र्थक वकास की दिशा को भी प्रभा वत कया है।

इस अध्याय में हम भारतीय बैं कंग प्रणाली की ऐतिहा सक पृष्ठभू म, संगठित और असंगठित क्षेत्रों की संरचना, तथा वा णज्यिक बैंकों के व वध स्वरूपों—जैसे राष्ट्रीयकृत बैंक, निजी क्षेत्र के बैंक, वदेशी बैंक, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक, छोटे वत्तीय बैंक और पेमेंट बैंक—का अध्ययन करेंगे। साथ ही, 1991 के पश्चात हुए प्रमुख सुधारों और उनके प्रभावों पर भी वशेष ध्यान केंद्रित कया जाएगा।

इस प्रकार यह अध्याय हमें भारतीय बैं कंग प्रणाली की समग्र समझ प्रदान करेगा और यह स्पष्ट करेगा क ब्याज दरों और मौद्रिक नीति के साथ जुड़कर वा णज्यिक बैंक कैसे आ र्थक वकास और वत्तीय स्थिरता में केंद्रीय भू मका निभाते हैं।

5.2 भारतीय बैं कंग प्रणाली का इतिहास (History of Banking System in India)

भारतीय बैं कंग प्रणाली का वर्तमान स्वरूप एक लंबी ऐतिहा सक प्र क्रया का परिणाम है, जिसमें कई महत्वपूर्ण बदलाव और सुधार शा मल हैं। भारत में आधुनिक बैं कंग के वकास को तीन मुख्य चरणों में वभाजित कया जा सकता है: पहला चरण 1786 से 1947 तक का औपनिवे शक काल है, दूसरा चरण 1947 से 1991 तक का राष्ट्रीयकरण और सामाजिक नियंत्रण का काल है, और तीसरा चरण 1991 के बाद का उदारीकरण और सुधारों का काल है।

प्रथम चरण (1786–1947): औपनिवे शक काल

भारत में आधुनिक बैं कंग की नींव अठारहवीं शताब्दी में पड़ी। इस काल में ब्रिटिश शासन के अधीन बैं कंग प्रणाली का धीरे-धीरे वकास हुआ। वर्ष **1786** में जनरल बैंक ऑफ इं डया की स्थापना हुई, जो आधुनिक बैं कंग का प्रारं भक प्रयास था। इसके बाद **1790** में बैंक ऑफ हिंदुस्तान खोला गया। ईस्ट इं डया कंपनी ने आगे चलकर तीन बड़े प्रेसीडेंसी बैंक स्था पत कए—बैंक ऑफ बंगाल **(1806)**, बैंक ऑफ मद्रास **(1843)** और बैंक ऑफ बॉम्बे **(1868)**। ये बैंक ब्रिटिश शासन के आ र्थक हितों को ध्यान में रखकर बनाए गए थे।

भारत का सबसे पुराना जॉइंट स्टॉक बैंक, इलाहाबाद बैंक, 1865 में स्था पत हुआ और आज भी कार्यरत है। 1881 में फैज़ाबाद में ओध कम र्शयल बैंक की स्थापना की गई, जो पूरी तरह भारतीय स्वा मत्व वाला पहला संयुक्त स्टॉक बैंक था। इसके बाद 1895 में लाहौर में पंजाब नेशनल बैंक **(PNB)** की स्थापना हुई, जो आज भी भारत का एक प्रमुख बैंक है।

साल **1921** में तीनों प्रेसीडेंसी बैंकों को मलाकर इम्पीरियल बैंक ऑफ इं डया बनाया गया, जो वा णज्यिक बैंक, बैंकों का बैंक और सरकार का बैंक—तीनों भू मकाएँ निभाता था। हालां क इसका स्वा मत्व मुख्य रूप से यूरोपीय शेयरधारकों के पास था। **1935** में भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** की स्थापना हुई और उसने कई केंद्रीय बैं कंग कार्य अपने हाथ में ले लए।

इस समय बैं कंग का नियमन बेहद बिखरा हुआ था। प्रेसीडेंसी बैंक अपने रॉयल चार्टर और ईस्ट इं डया कंपनी तथा तत्कालीन भारत सरकार द्वारा नियंत्रित थे। 1913 से 1949 तक बैं कंग कार्य भारतीय कंपनियां अ धनियम**, 1913** के अंतर्गत संचा लत होते रहे। हालां क इस काल में बैं कंग का वकास बहुत धीमा था और कई बैंक असफल भी हुए। 1913 से 1948 के बीच लगभग 1,100 बैंक थे, जिनमें अ धकांश छोटे थे। जनता का बैंकों पर भरोसा कम था, जमा रा श सी मत थी, ऋण वतरण असमान था और आम जनता की वत्तीय जरूरतों को नज़रअंदाज़ कया जाता था।

द् वतीय चरण (1947–1991): राष्ट्रीयकरण और सामाजिक नियंत्रण का काल

स्वतंत्रता प्राप्ति के बाद बैं कंग क्षेत्र में बड़े पैमाने पर सुधार कए गए। वर्ष 1949 में बैं कंग कंपनियां अ धनियम लागू हुआ, जिसे 1966 में संशो धत कर बैं कंग वनियमन अ धनियम नाम दिया गया। इसी वर्ष भारतीय रिज़र्व बैंक का राष्ट्रीयकरण कया गया और इसे भारत का केंद्रीय बैं कंग प्रा धकरण बनाकर बैं कंग व्यवस्था की निगरानी की व्यापक शक्तियाँ प्रदान की गईं।

1955 में सरकार ने इम्पीरियल बैंक ऑफ इं डया का राष्ट्रीयकरण कर उसे स्टेट बैंक ऑफ इं डया **(SBI)** में बदल दिया। इसके बाद 1959 में **SBI (Subsidiary Bank) Act** पारित कर आठ राज्य-सहयोगी बैंकों को SBI के अधीन कर दिया गया। इस बीच 1947 से 1955 के बीच 361 बैंक असफल हुए, क्यों क उस समय कोई जमा बीमा योजना मौजूद नहीं थी। इससे जमाकर्ताओं को भारी नुकसान उठाना पड़ा। कृ ष क्षेत्र को भी इस काल में बैंक ऋण का बहुत

कम हिस्सा मला; 1950 में कसानों को कुल बैंक ऋण का मात्र 2.3% हिस्सा मला था, जो 1967 तक घटकर 2.2% रह गया।

योजना आधारित अर्थव्यवस्था की जरूरतों को पूरा करने के लए बैंकों पर सामाजिक नियंत्रण लागू कया गया। इस दिशा में सबसे बड़ा कदम 1969 में उठाया गया, जब **14** प्रमुख निजी बैंकों का राष्ट्रीयकरण कया गया। इसके बाद 1980 में 6 और बैंकों का राष्ट्रीयकरण हुआ। इस प्रकार देश के लगभग 80% बैं कंग क्षेत्र पर सरकारी स्वा मत्व हो गया। 1993 में न्यू बैंक ऑफ इं डया को **PNB** में वलय कर दिया गया, जिससे राष्ट्रीयकृत बैंकों की संख्या 20 से घटकर 19 रह गई।

बैंक राष्ट्रीयकरण का मुख्य उद्देश्य आ र्थक शक्ति का संकेन्द्रण रोकना, ग्रामीण और पछड़े क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं का वस्तार करना, ऋण वतरण में क्षेत्रीय असमानताओं को कम करना और बैंकों को लाभ कमाने का माध्यम मात्र न मानकर सामाजिक परिवर्तन का साधन बनाना था। हालां क इस व्यवस्था की कुछ कमजोरियाँ भी सामने आईं, जैसे बैंकों की लाभप्रदता में गरावट, पूंजी का कमजोर होना और गैर-निष्पादित परिसंप त्तयों **(NPAs)** की वृद् ध।

तृतीय चरण (1991 के बाद): उदारीकरण और बैं कंग सुधारों का काल

1991 के आ र्थक संकट ने यह स्पष्ट कर दिया क भारतीय बैं कंग प्रणाली बेहद अक्षम और जटिल हो चुकी है। इस समय ब्याज दरें नियंत्रित थीं, बैंकों के संसाधनों पर उच्च **SLR** के माध्यम से सरकारी नियंत्रण था, लेखांकन प्रणाली पारदर्शी नहीं थी और निजी व वदेशी बैंकों के प्रवेश पर प्रतिबंध थे। प्रतिस्पर्धा की कमी के कारण दक्षता, उत्पादकता और लाभप्रदता का स्तर गर गया।

इन समस्याओं को दूर करने के लए सरकार ने नर सम्हन स मति **(1991** और **1998)** की सफारिशों के आधार पर बैं कंग क्षेत्र में व्यापक सुधार लागू कए। इन सुधारों में ब्याज दरों का उदारीकरण, निजी और वदेशी बैंकों के प्रवेश

की अनुमति, पूंजी पर्याप्तता अनुपात (Capital Adequacy Ratio) का पालन, गैर-निष्पादित परिसंप त्तयों (NPAs) को कम करने के उपाय, प्रूडें शयल नॉर्म्स और वत्तीय क्षेत्र का उदारीकरण शा मल था।

इसके बाद 2000 के दशक में भारतीय बैं कंग ने तकनीकी प्रगति के साथ डजिटल युग में प्रवेश कया। कोर बैं कंग सॉल्यूशन **(CBS)**, इंटरनेट बैं कंग, मोबाइल बैं कंग, यूपीआई **(UPI)** जैसी सेवाओं ने बैं कंग को और आसान और पारदर्शी बनाया। वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देने के लए भुगतान बैंक **(Payment Banks)** और लघु वत्त बैंक **(Small Finance Banks)** भी शुरू कए गए।

इस प्रकार, भारतीय बैं कंग प्रणाली का वकास तीन स्पष्ट चरणों में हुआ। पहला चरण औपनिवे शक शासन के दौरान आधुनिक बैं कंग की नींव रखने का काल था, परंतु इस दौरान वकास सी मत और असंगठित रहा। दूसरा चरण राष्ट्रीयकरण और सामाजिक नियंत्रण का था, जिसमें ग्रामीण और पछड़े क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं का वस्तार हुआ और बैं कंग को सामाजिक वकास का साधन माना गया। तीसरे चरण में आ र्थक उदारीकरण और तकनीकी प्रगति के चलते बैं कंग क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा, दक्षता और आधुनिकता का नया युग शुरू हुआ।

5.3 भारतीय बैं कंग संरचना (Banking Structure in India)

भारतीय बैं कंग प्रणाली दुनिया की सबसे बड़ी और व्यापक बैं कंग प्रणा लयों में से एक है। देश की आ र्थक प्रगति, वत्तीय स्थिरता और सामाजिक वकास में बैं कंग क्षेत्र की अहम भू मका है। भारत में बैं कंग संरचना को मुख्यतः दो बड़े हिस्सों में बाँटा जा सकता है:

1. संगठित क्षेत्र **(Organized Sector)**
2. असंगठित क्षेत्र **(Unorganized Sector)**

1. असंगठित क्षेत्र (Unorganized Sector)

भारतीय बैं कंग के प्रारं भक काल में वत्तीय सेवाएँ मुख्य रूप से असंगठित क्षेत्र के माध्यम से उपलब्ध कराई जाती थीं। आज भी ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में इसका अस्तित्व देखा जा सकता है। इसमें मुख्यतः साहूकार, महाजन, व्यापारिक साहूकार, चट फंड, और निजी साहूकार शा मल होते हैं। इन संस्थाओं का संचालन प्रायः बिना कसी सख्त कानूनी ढांचे के होता है। इनकी प्रमुख वशेषताएँ इस प्रकार हैं:

- इनका कार्यक्षेत्र सी मत होता है और यह मुख्यतः स्थानीय स्तर पर काम करते हैं।
- ब्याज दरें प्रायः बहुत अ धक होती हैं।
- कानूनी नियंत्रण और पारद र्शता का अभाव रहता है। हालां क संगठित बैं कंग प्रणाली के वस्तार से इस क्षेत्र का महत्व कम हुआ है, फर भी यह ग्रामीण अर्थव्यवस्था का हिस्सा बना हुआ है।

2. संगठित क्षेत्र (Organized Sector)

संगठित क्षेत्र के अंतर्गत वे सभी बैंक और वत्तीय संस्थाएँ आती हैं जो भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** और सरकार के नियमों के अंतर्गत कार्य करती हैं। संगठित क्षेत्र की संरचना को निम्न ल खत रूप में समझा जा सकता है:

(A) *रिज़र्व बैंक ऑफ इं डया* (Reserve Bank of India)

- RBI भारत का केंद्रीय बैंक है, जिसकी स्थापना 1 अप्रैल 1935 को हुई।
- 1949 में इसका राष्ट्रीयकरण कया गया।
- यह मौद्रिक नीति का संचालन करता है, मुद्रा निर्गमन का एकमात्र प्रा धकरण है, तथा बैं कंग प्रणाली का नियामक और संरक्षक है। *(RBI का वस्तृत अध्ययन हम अगले अलग अध्याय में करेंगे।)*

(B) *अनुसू चत और गैर-अनुसू चत बैंक* (Scheduled & Non-Scheduled Banks)

भारतीय बैं कंग को कानूनी ष्टि से अनुसू चत **(Scheduled)** और गैर-अनुसू चत **(Non-Scheduled)** बैंकों में वभाजित कया गया है।

- अनुसू चत बैंक: वे बैंक जिनका नाम **RBI** अ धनियम**, 1934** की द् वतीय अनुसूची (Second Schedule) में दर्ज है। इन्हें RBI से ऋण और सु वधाएँ मलती हैं।
- गैर-अनुसू चत बैंक: वे बैंक जो द् वतीय अनुसूची में पंजीकृत नहीं हैं। इनका आकार छोटा होता है और इनकी गति व धयाँ सी मत होती हैं।

(C) *अनुसू चत बैंकों का वर्गीकरण* (Classification of Scheduled Banks)

अनुसू चत बैंकों को मुख्यतः दो वर्गों में बाँटा गया है:

1. वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks)**
2. सहकारी बैंक **(Co-operative Banks)**

1. वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks)**

वा णज्यिक बैंक लाभ कमाने के उद्देश्य से वत्तीय सेवाएँ प्रदान करते हैं। ये देश की बैं कंग प्रणाली का सबसे महत्वपूर्ण अंग हैं। वा णज्यिक बैंकों को आगे निम्न प्रकारों में बाँटा जाता है:

- सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक **(Public Sector Banks)** – इनमें बहुमत शेयर भारत सरकार के पास होते हैं। SBI और इसके सहयोगी बैंक तथा राष्ट्रीयकृत बैंक इसमें आते हैं।
- निजी क्षेत्र के बैंक **(Private Sector Banks)** – इनमें निजी शेयरधारकों का नियंत्रण होता है। जैसे: HDFC Bank, ICICI Bank, Axis Bank आदि।

- वदेशी बैंक **(Foreign Banks)** – वे बैंक जिनका मुख्यालय वदेश में है ले कन शाखाएँ भारत में संचा लत होती हैं।
- क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक **(Regional Rural Banks – RRBs)** – इनकी स्थापना 1975 में ग्रामीण क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं के वस्तार हेतु की गई।
- भुगतान बैंक **(Payment Banks)** और लघु वत्त बैंक **(Small Finance Banks)** – वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देने के लए हाल के वर्षों में ये नई श्रे णयाँ शुरू की गईं।

2. सहकारी बैंक **(Co-operative Banks)**

सहकारी बैंक सहकारी स मतियों के ढांचे पर आधारित होते हैं और मुख्यतः ग्रामीण तथा अर्ध-शहरी क्षेत्रों में कार्य करते हैं। इनका उद्देश्य लाभ कमाने से अ धक सामूहिक वत्तीय सहायता प्रदान करना होता है।

(D) *गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थाएँ* (NBFIs)

यद्य प ये संस्थाएँ बैंक नहीं हैं, ले कन वत्तीय सेवाओं जैसे ऋण, निवेश और बीमा में इनकी महत्वपूर्ण भू मका है। इनमें वकास वत्त संस्थाएँ, बीमा कंपनियाँ, म्यूचुअल फंड कंपनियाँ आदि शा मल हैं। *(NBFIs का वस्तार हम अलग अध्याय में करेंगे।)*

भारतीय बैं कंग संरचना एक परा मड की तरह है जिसके शीर्ष पर भारतीय रिज़र्व बैंक है। इसके नीचे अनुसू चत बैंक और गैर-अनुसू चत बैंक आते हैं। अनुसू चत बैंकों के अंतर्गत मुख्यतः वा णज्यिक बैंक और सहकारी बैंक शा मल हैं। वा णज्यिक बैंक आधुनिक भारतीय बैं कंग का सबसे बड़ा स्तंभ हैं। इस संरचना ने भारतीय अर्थव्यवस्था के सभी क्षेत्रों में वत्तीय सेवाएँ पहुँचाने में अहम योगदान दिया है।

5.4 भारत में वा णज्यिक बैं कंग की संरचना (Structure of Commercial Banking in India)

भारत में वा णज्यिक बैं कंग प्रणाली ने स्वतंत्रता के बाद से तेजी से वकास कया है। 1969 में भारत में कुल बैंक शाखाओं की संख्या लगभग **8,262** थी, जो 2018 तक बढ़कर **151,420** तक पहुँच गई। यह वृद् ध देश में वत्तीय समावेशन और ग्रामीण क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं के वस्तार का स्पष्ट प्रमाण है। भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) बैंकों को मुख्य रूप से पाँच श्रे णयों में वर्गीकृत करता है: वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks)**, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक **(Regional Rural Banks – RRBs)**, स्थानीय क्षेत्रीय बैंक **(Local Area Banks)**, लघु वत्त बैंक **(Small Finance Banks)** और भुगतान बैंक **(Payment Banks)**।

वा णज्यिक बैं कंग, जो भारतीय बैं कंग संरचना का सबसे महत्वपूर्ण स्तंभ है, को तीन प्रमुख श्रे णयों में वभाजित कया गया है: सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक **(Public Sector Banks)**, निजी क्षेत्र के बैंक **(Private Sector Banks)** और वदेशी बैंक **(Foreign Banks)**। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में मुख्यतः स्टेट बैंक ऑफ इं डया **(SBI)** और 20 राष्ट्रीयकृत बैंक शा मल हैं, जो भारत सरकार के नियंत्रण में हैं। ये बैंक देश में ग्रामीण एवं अर्ध-शहरी क्षेत्रों में वत्तीय सेवाओं के वस्तार में प्रमुख भू मका निभाते हैं। निजी क्षेत्र के बैंक, जैसे **HDFC Bank**, **ICICI Bank** और **Axis Bank**, प्रायः शहरी क्षेत्रों में स क्रय रहते हैं और आधुनिक बैं कंग तकनीक, डिजिटल सेवाओं और ग्राहक-केन्द्रित नीतियों के माध्यम से प्रतिस्पर्धा में वृद् ध करते हैं। वदेशी बैंक, जैसे **HSBC**, **Standard Chartered** और **Citibank**, भारत में अंतरराष्ट्रीय वत्तीय सेवाएँ प्रदान करते हैं और वशेषकर कॉर्पोरेट एवं उच्च नेट-वर्थ ग्राहकों पर केंद्रित रहते हैं।

आज के समय में, भारत में वा णज्यिक बैं कंग का ढांचा न केवल बहुआयामी और व्यापक है, बल्कि तकनीकी प्रगति और डिजिटल बैं कंग के माध्यम से लगातार वक सत भी हो रहा है। **UPI,** मोबाइल बैं कंग**,** इंटरनेट बैं कंग और कोर बैं कंग सॉल्यूशन **(CBS)** जैसी सु वधाओं ने बैं कंग को और अ धक पारदर्शी, तेज और ग्राहकों के

अनुकूल बनाया है। इस तरह, भारतीय वा णज्यिक बैं कंग प्रणाली ग्रामीण से लेकर शहरी, छोटे से बड़े उद्योगों और आम जनता तक वत्तीय सेवाएँ पहुँचाने में केंद्रीय भू मका निभाती है।

5.4.1 स्टेट बैंक ऑफ इं डया (State Bank of India - SBI)

स्टेट बैंक ऑफ इं डया **(SBI)** भारत का सबसे बड़ा सार्वजनिक क्षेत्र का बैंक है और भारतीय बैं कंग प्रणाली का एक महत्वपूर्ण स्तंभ है। जैसा क ऊपर बताया गया है, इसकी स्थापना **1955** में इम्पीरियल बैंक ऑफ इं डया के राष्ट्रीयकरण के बाद हुई, जब इसे भारत सरकार के नियंत्रण में लाया गया। SBI का मुख्य उद्देश्य केवल लाभ कमाना नहीं, बल्कि ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं का वस्तार करना, वत्तीय समावेशन बढ़ाना और सामाजिक तथा आ र्थक वकास में योगदान देना है।

SBI की एक वशेषता इसका व्यापक शाखा नेटवर्क है, जो पूरे भारत में ग्रामीण, अर्ध-शहरी और शहरी क्षेत्रों में फैला हुआ है। बैंक कृ ष ऋण, छोटे उद्योगों के लए वत्तीय सहायता, बचत एवं निवेश योजनाएँ, वा णज्यिक और व्यक्तिगत ऋण जैसी सेवाएँ प्रदान करता है। आधुनिक तकनीक का उपयोग करते हुए, SBI ने इंटरनेट बैं कंग, मोबाइल बैं कंग, यूपीआई, एटीएम नेटवर्क और कोर बैं कंग सॉल्यूशन **(CBS)** जैसी सु वधाएँ शुरू की हैं, जिससे बैं कंग सेवाएँ तेज़, पारदर्शी और ग्राहक-केंद्रित हो गई हैं।

SBI का एक और महत्वपूर्ण पहलू इसके **subsidiary banks** का नेटवर्क है। 1959 में **SBI Subsidiary Banks Act** लागू होने के बाद, SBI ने आठ पूर्व राज्य-सहयोगी बैंकों को अपने अधीन लया। ये बैंक थे: **State Bank of Bikaner & Jaipur, State Bank of Hyderabad, State Bank of Mysore, State Bank of Patiala, State Bank of Travancore, State Bank of Saurashtra, State Bank of Indore** और **State Bank of Bhavnagar**। 2017 में इन सभी subsidiary banks का **SBI** में पूर्ण वलय **(merger)** कर दिया गया, जिससे बैंक का संचालन और अ धक केंद्रीकृत, सुव्यवस्थित और मजबूत हो गया। इसके परिणामस्वरूप SBI भारत का एकमात्र बैंक बन गया, जिसकी शाखाएँ और ग्राहक नेटवर्क देश भर में सबसे व्यापक हैं।

सामाजिक ष्टि से SBI सरकारी योजनाओं जैसे प्रधानमंत्री जन धन योजना, मुद्रा योजना, कृ ष ऋण योजना और अन्य वत्तीय समावेशन कार्यक्रमों को लागू करने में प्रमुख भू मका निभाता है। यह गरीब, महिला उद्यमी और छोटे व्यवसायों तक वत्तीय सहायता पहुँचाने का महत्वपूर्ण माध्यम है।

सारांशतः, **SBI** केवल भारत का सबसे बड़ा बैंक नहीं, बल्कि ग्रामीण एवं शहरी दोनों क्षेत्रों में वत्तीय समावेशन और आ र्थक वकास का प्रमुख स्तंभ भी है। इसका व्यापक नेटवर्क, डिजिटल सेवाएँ और सरकारी योजनाओं में सहभा गता इसे भारतीय बैं कंग प्रणाली में अनूठा बनाती हैं।

5.4.2 भारत में राष्ट्रीयकृत बैंक (Nationalized Banks in India)

राष्ट्रीयकृत बैंक का अर्थ है सार्वजनिक स्वा मत्व या सरकार द्वारा नियंत्रण में आने वाला बैंक। भारत में बैं कंग क्षेत्र का राष्ट्रीयकरण **19** जुलाई **1969** को कया गया, जब 14 प्रमुख निजी बैंकों का राष्ट्रीयकरण कया गया। इसका मुख्य उद्देश्य देश की बैं कंग प्रणाली को ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों तक पहुँचाना, आ र्थक शक्ति का संतुलन बनाए रखना और वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देना था। इसके बाद अप्रैल **1980** में दूसरी लहर में 6 और बड़े निजी बैंकों का राष्ट्रीयकरण कया गया।

1993 में **New Bank of India** को **Punjab National Bank (PNB)** में वलय कर दिया गया, जिससे SBI को छोड़कर अन्य सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की संख्या **19** रह गई। राष्ट्रीयकृत बैंकों की शाखाओं की संख्या 1969 में केवल **4,553** थी, जो 31 दिसंबर 2018 तक बढ़कर **68,870** तक पहुँच गई। इसमें **Punjab National Bank (PNB)** के पास सबसे अ धक शाखाएँ (7,134) हैं, इसके बाद **Canara Bank** (6,506) का स्थान है।

महत्वपूर्ण मर्जर और बदलाव **(2019 onwards)**

अगस्त 2019 में सरकार ने चार बड़े मर्जर की घोषणा की, जिसके अंतर्गत:

1. **Punjab National Bank, Oriental Bank of Commerce** और **United Bank of India** को मलाकर देश का दूसरा सबसे बड़ा बैंक बनाया जाएगा।
2. **Canara Bank** और **Syndicate Bank** का वलय होगा।
3. **Union Bank of India, Andhra Bank** और **Corporation Bank** को मलाकर एकीकृत कया जाएगा।
4. **Indian Bank** और **Allahabad Bank** का वलय होगा।

इससे पहले अप्रैल 2019 में **Dena Bank** और **Vijaya Bank** को **Bank of Baroda** में वलय कया जा चुका था। इन मर्जरों के बाद भारत में केवल 6 सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक स्वतंत्र रहेंगे:

1. Indian Overseas Bank
2. United Commercial Bank
3. Bank of Maharashtra
4. Bank of India
5. Central Bank of India
6. Punjab and Sind Bank

इन मर्जरों के बाद, **SBI** सहित कुल सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक देश में केवल **12** रहेंगे।

- राष्ट्रीयकृत बैंकों का उद्देश्य और लाभ

सरकार ने बैंकों के वलय के कई उद्देश्य बताए हैं। सबसे पहला उद्देश्य यह है क बड़े बैंक अ धक ऋण प्रदान कर सकेंगे और धीमी अर्थव्यवस्था को पुनर्जी वत कर सकेंगे। इसके अलावा, बैं कंग मर्जर से संचालन की दक्षता बढ़ेगी, जिससे लागत कम होगी और बैंक अपने ऋण दरों को घटा पाएंगे। सरकार का मानना है क इससे क्रे डट ग्रोथ बढ़ेगी, जो देश को आने वाले वर्षों में **$5** ट्रि लयन अर्थव्यवस्था बनाने के लक्ष्य को प्राप्त करने में मदद करेगी।

साथ ही, राष्ट्रीयकृत बैंक ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में कृ ष ऋण, छोटे उद्योग और गरीब एवं मध्यम वर्ग के लोगों तक वत्तीय सेवाएँ पहुँचाने में भी प्रमुख भू मका निभाते हैं। मर्जर और केंद्रीकरण से बैं कंग प्रणाली और मजबूत, सक्षम और आधुनिक बन रही है, जिससे ग्राहक सु वधा, डिजिटल बैं कंग सेवाएँ और वत्तीय समावेशन में सुधार होगा।

राष्ट्रीयकृत बैंक केवल सरकार के स्वा मत्व में बैंक नहीं हैं, बल्कि भारत के आ र्थक वकास, वत्तीय समावेशन और ग्रामीण एवं अर्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं के वस्तार का एक महत्वपूर्ण स्तंभ हैं। मर्जर और पुनर्गठन से ये बैंक और अ धक शक्तिशाली, कुशल और आ र्थक रूप से सक्षम बनेंगे, जिससे भारत की समग्र बैं कंग प्रणाली को मजबूती मलेगी।

5.4.3 निजी क्षेत्र के बैंक (Private Sector Banks)

निजी क्षेत्र के बैंक वे बैंक हैं जिनमें अ धकतर हिस्सेदारी निजी व्यक्तियों या समूहों के पास होती है और सरकार का नियंत्रण सी मत होता है। भारत में निजी क्षेत्र के बैंक मुख्य रूप से दो प्रकार के होते हैं: पुराने निजी बैंक **(Old Private Banks)** और नई निजी बैंक **(New Private Banks)**। पुराने निजी बैंक स्वतंत्र भारत के शुरुआती वर्षों में अस्तित्व में थे, ले कन समय के साथ इनकी संख्या कम हो गई, और अ धकांश बैंक राष्ट्रीयकृत बैंक या बड़े संस्थानों में वलय हो गए। 1990 के दशक में बैं कंग क्षेत्र में सुधार और उदारीकरण के बाद नई निजी बैंक स्था पत की गईं, जिनमें **HDFC Bank, ICICI Bank, Axis Bank, Kotak Mahindra Bank, Yes Bank** और अन्य शा मल हैं।

निजी क्षेत्र के बैंक आधुनिक बैं कंग सेवाओं, उच्च तकनीक और ग्राहक-केंद्रित ष्टिकोण के लए जाने जाते हैं। ये बैंक शहरी और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में अ धक स क्रय रहते हैं और डिजिटल बैं कंग, मोबाइल बैं कंग, इंटरनेट बैं कंग, क्रे डट कार्ड, होम लोन, पर्सनल लोन और निवेश योजनाओं में तेज़ी से उन्नति कर रहे हैं। निजी बैं कंग क्षेत्र की

सबसे बड़ी वशेषता स्पर्धा, नवाचार और ग्राहक सेवा में उत्कृष्टता है, जिससे ग्राहक अनुभव बेहतर होता है और बैं कंग प्र क्रया अ धक तेज़ और पारदर्शी बनती है।

निजी बैंक केवल लाभ कमाने के उद्देश्य से काम नहीं करते, बल्कि ये वत्तीय समावेशन, लघु उद्योगों को वत्तीय सहायता, और निवेशकों तथा व्यवसायों के लए आसान ऋण सु वधा भी प्रदान करते हैं। सरकार और नियामक संस्थाएँ जैसे **RBI** इन पर निगरानी रखती हैं ता क बैं कंग प्रणाली स्थिर और सुर क्षत बनी रहे। आज, निजी क्षेत्र के बैंक भारतीय बैं कंग प्रणाली में एक महत्वपूर्ण स्तंभ बन गए हैं, जो न केवल देश की आ र्थक वृद् ध में योगदान करते हैं, बल्कि ग्राहकों को आधुनिक और सु वधाजनक बैं कंग सेवाएँ भी प्रदान करते हैं।

5.4.4 भारत में वदेशी बैंक (Foreign Banks in India)

भारत में वदेशी बैंकों की उपस्थिति का इतिहास 19वीं सदी के मध्य से जुड़ा हुआ है। **1842** में ओरेन्टल बैं कंग कॉर्पोरेशन के रूप में पहला एंग्लो-इं डयन वा णज्यिक बैंक मुंबई में स्था पत हुआ था। स्वतंत्रता प्राप्ति के समय लगभग 15 वदेशी बैंक भारत में कार्यरत थे, जिनका वा णज्यिक बैं कंग क्षेत्र में लगभग एक-तिहाई हिस्सा था।

स्वतंत्रता के बाद, वदेशी बैंकों की स्थिति में गरावट आई और उनका कुल जमा और ऋण में हिस्सा कम हो गया। ले कन 1990 के दशक में बैं कंग क्षेत्र में सुधारों के बाद, वदेशी बैंकों के लए नियमों में लचीलापन आया, जिससे इनकी गति व धयाँ फर से बढ़ी।

2004 में, भारत सरकार ने निजी क्षेत्र के बैंकों में प्रत्यक्ष वदेशी निवेश (FDI) की सीमा बढ़ाकर 74% कर दी, जिससे वदेशी बैंकों के लए भारत में निवेश के अवसर बढ़े। 2013 में भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) ने वदेशी बैंकों के लए नए दिशा-निर्देश जारी कए, जिसके तहत वदेशी बैंक भारत में पूर्ण स्वा मत्व वाली सहायक कंपनियों (WOS) के रूप में कार्य कर सकते हैं। जो बैंक अगस्त 2010 से पहले भारत में शाखाओं के रूप में कार्यरत थे, उन्हें या तो शाखाओं के रूप में कार्य जारी रखने या उन्हें WOS में बदलने का वकल्प दिया गया।

वदेशी बैंकों के लए प्राथ मकता क्षेत्र ऋण (PSL) की आवश्यकता 40% निर्धारित की गई है, जो घरेलू अनुसू चत वा णज्यिक बैंकों के समान है।

भारत में वर्तमान में **44** वदेशी बैंक कार्यरत हैं, जिनकी कुल **299** शाखाएँ हैं। इनमें प्रमुख वदेशी बैंक जैसे **HSBC, Standard Chartered, Citibank, Deutsche Bank, Barclays, Bank of America, DBS Bank, Barclays, BNP Paribas** और **Emirates NBD** शा मल हैं।

वदेशी बैंकों ने भारत में कई क्षेत्रों में योगदान दिया है, जैसे:

- वदेशी व्यापार का वत्तपोषण: वदेशी बैंकों ने निर्यात और आयात गति व धयों के लए वत्तीय सहायता प्रदान की है।
- बैं कंग आदतों का वकास: ग्राहकों को आधुनिक बैं कंग सेवाओं से परि चत कराया है।
- वत्तीय समावेशन: ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग सेवाओं का वस्तार कया है।
- डजिटल बैं कंग: मोबाइल बैं कंग, इंटरनेट बैं कंग और डजिटल भुगतान प्रणा लयों को बढ़ावा दिया है।

हालां क, वदेशी बैंकों का भारत के कुल बैं कंग क्षेत्र में हिस्सा सी मत है, फर भी इनका योगदान महत्वपूर्ण है। भारत सरकार और RBI वदेशी बैंकों के लए नियमों को और लचीला बनाने पर वचार कर रहे हैं, ता क वे भारतीय बैं कंग क्षेत्र में और अ धक स क्रय रूप से भाग ले सकें।

5.4.5 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (Regional Rural Banks - RRBs)

क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (RRBs) भारत सरकार के स्वा मत्व वाले अनुसू चत वा णज्यिक बैंक हैं, जो देश के व भन्न राज्यों में क्षेत्रीय स्तर पर कार्य करते हैं। इनका स्वा मत्व तीन भागों में वभाजित है:

- केंद्रीय सरकार: 50%

- प्रायोजक बैंक: 35%
- राज्य सरकार: 15%

RRBs की स्थापना ग्रामीण क्षेत्रों में बुनियादी बैं कंग सु वधाएँ उपलब्ध कराने और आ र्थक समावेशन को बढ़ावा देने के उद्देश्य से की गई। हालां क, आज ये बैंक शहरी और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में भी शाखाएँ संचा लत करते हैं।

भारत सरकार ने क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक अ धनियम**, 1976** पारित कया, जिसके तहत **2** अक्टूबर **1975** को पहली बार पाँच RRBs की स्थापना की गई। इनमें पहला बैंक था प्रथमा बैंक, जिसका मुख्यालय मुरादाबाद**,** उत्तर प्रदेश में था, और इसे सं डकेट बैंक ने प्रायोजित कया था।

क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक **(RRBs)** की भू मका और सेवाएँ**:** RRBs का कार्यक्षेत्र भारत सरकार द्वारा अ धसू चत क्षेत्रों तक सी मत होता है, जो एक या अ धक जिलों को कवर करता है। इन बैंकों के प्रमुख कार्य हैं:

- ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग सु वधाएँ उपलब्ध कराना।
- सरकारी योजनाओं का संचालन, जैसे मनरेगा **(MGNREGA)** मजदूरी का वतरण, पेंशन का भुगतान।
- पैराबैं कंग सेवाएँ जैसे लॉकर सु वधा, डेबिट-क्रे डट कार्ड, मोबाइल बैं कंग, इंटरनेट बैं कंग, UPI सेवाएँ।
- कृ ष, लघु उद्योग, कारीगरों और छोटे उद्य मयों को ऋण उपलब्ध कराना।

स्थापना का इतिहास और प्रारं भक बैंक**:** RRBs की स्थापना नर संहन स मति **(1975)** की सफारिशों पर तत्कालीन प्रधानमंत्री इंदिरा गांधी के शासनकाल में की गई थी। उस समय भारत की लगभग 70% जनसंख्या ग्रामीण थी, इस लए ग्रामीण अर्थव्यवस्था को संगठित बैं कंग प्रणाली से जोड़ना बेहद आवश्यक माना गया। 2 अक्टूबर 1975 को स्था पत पाँच प्रारं भक **RRBs** थे:

1. प्रथमा बैंक (प्रायोजक – सं डकेट बैंक) – मुरादाबाद, उत्तर प्रदेश
2. गौर ग्रामीण बैंक (प्रायोजक – यूको बैंक)
3. गोरखपुर क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (प्रायोजक – स्टेट बैंक ऑफ इं डया)
4. हरियाणा क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (प्रायोजक – पंजाब नेशनल बैंक)
5. जयपुर-नागौर आंच लक ग्रामीण बैंक (प्रायोजक – यूको बैंक)

वत्तीय सु ढ़ता और सुधार**:** 2009 में वत्त मंत्री की समीक्षा में पाया गया क कई RRBs का **Capital to Risk Weighted Assets Ratio (CRAR)** बहुत कम था। इसके समाधान के लए 2009 में के.सी. चक्रवर्ती स मति गठित की गई, जिसने सुझाव दिया क:

- 2011 तक RRBs का CRAR 7% और 2012 तक 9% होना चाहिए।
- इसके लए ₹2,200 करोड़ की पुनर्पूंजीकरण योजना (Recapitalization) लागू की गई।
- NABARD के माध्यम से **₹100** करोड़ का प्र शक्षण और क्षमता निर्माण कोष बनाया गया।
- कमजोर बैंकों की मदद के लए ₹700 करोड़ का अतिरिक्त आकस्मिक कोष (Contingency Fund) स्था पत कया गया।

वलय की प्र क्रया **(Amalgamation Process):** समय-समय पर RRBs का पुनर्गठन कया जाता रहा है:

- **2013** में 25 RRBs का वलय कर 10 बनाए गए, जिससे कुल संख्या 67 हो गई।
- **2016** में RRBs की संख्या 56 थी।
- **2020** में यह घटकर 43 रह गई।
- **1 मई 2025** से लागू **"One State – One RRB"** नीति के तहत अब केवल **28 RRBs** कार्यरत हैं।

कानूनी मान्यता **(Legal Significance):** क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक अ धनियम**, 1976** (अ धनियम संख्या 21, दिनांक 9 फरवरी 1976) के अनुसार RRBs को कानूनी मान्यता प्राप्त है। इस अ धनियम का उद्देश्य ग्रामीण क्षेत्रों की कृ ष, व्यापार, उद्योग और अन्य उत्पादक गति व धयों को बढ़ावा देने के लए छोटे एवं सीमांत कसानों, कृ ष श्र मकों, कारीगरों और लघु उद्य मयों को पर्याप्त ऋण और अन्य सु वधाएँ उपलब्ध कराना है।

हरियाणा राज्य में सर्व हरियाणा ग्रामीण बैंक **(Sarva Haryana Gramin Bank)** प्रमुख RRB है। इसका गठन **2013** में हुआ था और इसे पंजाब नेशनल बैंक प्रायोजित करता है।

- मुख्यालय: रोहतक**,** हरियाणा
- शाखाएँ: लगभग **690** शाखाएँ, जो हरियाणा के **22** जिलों को कवर करती हैं।
- यह बैंक ग्रामीण क्षेत्रों में वत्तीय साक्षरता, महिला स्वयं सहायता समूहों को प्रोत्साहन, कृ ष और लघु उद्योगों को ऋण उपलब्ध कराने में अग्रणी है।

RRBs भारत की बैं कंग प्रणाली का महत्वपूर्ण स्तंभ हैं। इनका लक्ष्य ग्रामीण क्षेत्रों में बैं कंग सु वधाओं का प्रसार, आ र्थक समावेशन को बढ़ावा देना और कमजोर वर्गों को वत्तीय सहायता उपलब्ध कराना है। वर्तमान में "One State-One RRB" रणनीति के तहत RRBs की संख्या 28 रह गई है, जिससे उनके संचालन को अ धक कुशल और लागत प्रभावी बनाया जा रहा है।

5.4.6 स्थानीय क्षेत्रीय बैंक (Local Area Banks – LABs)

भारत में स्थानीय क्षेत्रीय बैंक **(Local Area Banks – LABs)** ऐसे छोटे निजी बैंक हैं जिन्हें सी मत भौगो लक क्षेत्र में लोगों को बैं कंग सु वधाएँ उपलब्ध कराने के उद्देश्य से स्था पत कया गया है। इन बैंकों की स्थापना **1996** में भारत सरकार के केंद्रीय बजट के अंतर्गत की गई थी ता क ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों के उन लोगों तक बैं कंग सेवाएं पहुंचाई जा सकें जिन्हें परंपरागत बैंकों तक पहुंच नहीं थी। भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** इन बैंकों के

संचालन को नियंत्रित करता है।

LAB का मुख्य उद्देश्य वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion)** को बढ़ावा देना है, जिससे ग्रामीण अर्थव्यवस्था को मज़बूत बनाया जा सके। इन बैंकों को शुरू करने के लए न्यूनतम **5** करोड़ रुपये की चुकता पूंजी **(Paid-up Capital)** आवश्यक है, जिसमें 25% पूंजी प्रवर्तक समूह (Promoter Group) से और शेष 75% पूंजी जनता से जुटाई जाती है।

- स्थानीय क्षेत्रीय बैंकों की वशेषताएँ

1. सी मत भौगो लक क्षेत्र में कार्य – LAB केवल एक निश्चित भौगो लक क्षेत्र (जैसे कुछ ज़िले) में कार्य करते हैं। इस वजह से वे अपने क्षेत्र की व शष्ट वत्तीय आवश्यकताओं को समझकर सेवाएँ प्रदान करते हैं।
2. वत्तीय समावेशन पर ध्यान – इनका उद्देश्य ग्रामीण और पछड़े इलाकों तक बैं कंग सेवाएँ पहुँचाकर लोगों को सुर क्षत बचत और ऋण सु वधाएँ उपलब्ध कराना है।
3. लघु एवं मध्यम उद्योगों **(SMEs)** को प्रोत्साहन – LAB अपने क्षेत्र के छोटे कारोबारों और कृ ष-आधारित उद्योगों को ऋण देकर स्थानीय आ र्थक वकास को बढ़ावा देते हैं।
4. बचत को प्रोत्साहन – ये बैंक ग्रामीण समुदायों को बचत की आदत डालते हैं और भ वष्य की ज़रूरतों के लए पूंजी निर्माण में सहायता करते हैं।
5. वशेषीकृत सेवाएँ – LAB कृ ष ऋण, सूक्ष्म- वत्त (Microfinance), बीमा और अन्य वत्तीय उत्पाद उपलब्ध कराते हैं जो उनके स्थानीय ग्राहकों की आवश्यकताओं के अनुरूप होते हैं।

- स्थानीय क्षेत्रीय बैंकों के उद्देश्य**:**

- वत्तीय समावेशन – पछड़े क्षेत्रों में बैं कंग सेवाएं पहुँचाना और ग्रामीण जनता को सुर क्षत बैं कंग प्रणाली से जोड़ना।

- आ र्थक वकास – छोटे और मध्यम उद्योगों को प्रोत्साहन देकर ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों की अर्थव्यवस्था को मज़बूत बनाना।
- संचय को बढ़ावा – लोगों को बचत की आदत डालकर वत्तीय सुरक्षा सुनिश्चित करना।
- ऋण वतरण – कृ ष, ग्रामीण अवसंरचना और अन्य स्थानीय क्षेत्रों में वकास के लए ऋण सु वधाएँ प्रदान करना।
- समुदाय वकास – LAB शक्षा, स्वास्थ्य सेवाओं और सामाजिक उत्थान के लए योजनाएं चलाकर सामुदायिक वकास में योगदान देते हैं।

➢ संचालन एवं आवश्यकताएँ

1. LABs को **RBI** अ धनियम**, 1934** की दूसरी अनुसूची में शा मल कया गया है, जिससे उन्हें अनुसू चत बैंकों का दर्जा मलता है।
2. उन्हें **15%** पूंजी पर्याप्तता अनुपात **(Capital Adequacy Ratio)** बनाए रखना आवश्यक है।
3. वैधानिक तरलता अनुपात **(SLR)** 25% और नकद आर क्षत अनुपात **(CRR)** 3% बनाए रखना अनिवार्य है।
4. इन्हें **RBI** की निरीक्षण व्यवस्था के अंतर्गत समय-समय पर रिपोर्ट प्रस्तुत करनी पड़ती है।
5. LAB को अपने नेट बैंक क्रे डट का कम से कम **40%** प्राथ मकता क्षेत्र **(Priority Sector)** में और उसमें से 10% तक कमजोर वर्गों को ऋण देना आवश्यक है।
6. ये बैंक वत्तीय साक्षरता (Financial Literacy) को बढ़ावा देने के लए वशेष जागरूकता कार्यक्रम चलाते हैं।

➢ भारत के प्रमुख **LABs** के उदाहरण

1. कृष्णा भीमा समृद् ध स्थानीय क्षेत्रीय बैंक – यह आंध्र प्रदेश और तेलंगाना के कृष्णा और भीमा क्षेत्रों में कार्यरत है। इसका वशेष फोकस कृ ष ऋण और ग्रामीण वत्त पर है।
2. कोस्टल स्थानीय क्षेत्रीय बैंक – कर्नाटक के तटीय क्षेत्रों में मत्स्य व्यवसाय और ग्रामीण अर्थव्यवस्था को सु ढ़ करने के लए कार्यरत।
3. कै पटल स्थानीय क्षेत्रीय बैंक – पंजाब राज्य में संचा लत यह बैंक ग्रामीण वकास और कृ ष ऋण पर केंद्रित है।
4. सुभद्रा स्थानीय क्षेत्रीय बैंक – महाराष्ट्र के कोल्हापुर, सांगली और सतारा जिलों में कार्यरत, यह बैंक सूक्ष्म-वत्त और ग्रामीण क्षेत्रों में आ र्थक सशक्तिकरण पर काम करता है।

- वर्तमान स्थिति

स्थानीय क्षेत्रीय बैंकों की संख्या सी मत है और इनका संचालन क्षेत्रीय स्तर तक सी मत है। समय के साथ कई LABs का बड़े निजी बैंकों के साथ वलय कर दिया गया है। वर्तमान में ये बैंक वत्तीय समावेशन और स्थानीय समुदाय के वकास में महत्वपूर्ण योगदान दे रहे हैं, ले कन डजिटल बैं कंग और छोटे वत्तीय बैंकों के उभार से LABs का स्वरूप भी बदल रहा है।

स्थानीय क्षेत्रीय बैंक भारत की ग्रामीण अर्थव्यवस्था को गति देने और बैं कंग सेवाओं को हर व्यक्ति तक पहुँचाने का एक प्रभावी माध्यम हैं। ये बैंक सी मत क्षेत्र में कार्य करके ग्राहकों को व्यक्तिगत और स्थानीय आवश्यकताओं के अनुरूप सेवाएँ प्रदान करते हैं। यद्य प समय के साथ उनकी संख्या में कमी आई है, परंतु उनका योगदान वत्तीय समावेशन और ग्रामीण वकास में अभी भी अत्यंत महत्वपूर्ण है।

5.4.7 छोटे वत्तीय बैंक (Small Finance Banks - SFBs)

छोटे वत्तीय बैंक (Small Finance Banks - SFBs) भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) द्वारा स्था पत एक नई श्रेणी के

बैंक हैं, जिन्हें मुख्यतः उन लोगों तक बैं कंग सेवाएं पहुँचाने के लए बनाया गया है जो अब तक औपचारिक बैं कंग प्रणाली से बाहर रहे हैं। इन बैंकों का उद्देश्य छोटे और सीमांत कसानों, सूक्ष्म एवं लघु उद्योगों, असंगठित क्षेत्र के श्र मकों, और निम्न-आय वर्ग के लोगों को सरल शर्तों पर ऋण और अन्य बैं कंग सेवाएं प्रदान करना है।

- सतंबर 2015 में RBI ने छोटे वत्तीय बैंक स्था पत करने के लए **11** संस्थाओं को "इन- प्रं सपल" लाइसेंस दिया।
- इस सफारिश का आधार **Nachiket Mor** स मति (2014) की रिपोर्ट थी, जिसमें वत्तीय समावेशन बढ़ाने के लए छोटे वत्तीय बैंक शुरू करने का सुझाव दिया गया था।
- पहला छोटा वत्तीय बैंक **Capital Small Finance Bank** था, जिसने **24** अप्रैल **2016** को संचालन शुरू कया।
- इन बैंकों को कंपनी अ धनियम, 2013 के तहत पब्लिक ल मटेड कंपनी के रूप में पंजीकृत कया गया।

➢ उद्देश्य **(Objectives):**

1. वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देना – ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग सु वधाएं उपलब्ध कराना।
2. छोटे और सीमांत कसानों को सस्ती दर पर ऋण उपलब्ध कराना।
3. सूक्ष्म, लघु एवं मध्यम उद्यमों **(MSME)** को वत्तीय सहायता देना।
4. बचत और निवेश की आदत को प्रोत्साहित करना।
5. असंगठित क्षेत्र के कामगारों और निम्न-आय वर्ग के लोगों को बैं कंग नेटवर्क में लाना।

➢ प्रमुख वशेषताएँ **(Key Features):**

1. न्यूनतम पूंजी: 200 करोड़ रुपये।
2. प्रमोटर्स का योगदान: प्रारंभ में कम से कम 40%।

3. कार्य क्षेत्र:

- ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों पर वशेष ध्यान।
- कम से कम 25% शाखाएं ग्रामीण क्षेत्रों में होनी चाहिए।

4. ऋण सीमा: एकल उधारकर्ता को अ धकतम 10 करोड़ और समूह को 15 करोड़ तक का ऋण।

5. प्राथ मकता क्षेत्र ऋण **(PSL)**: कुल समायोजित नेट बैंक क्रे डट का कम से कम **75%** प्राथ मकता क्षेत्रों में देना अनिवार्य है।

6. जमा स्वीकार करना: ये बैंक बचत खाते, चालू खाते और साव ध जमा स्वीकार कर सकते हैं।

7. सूचीबद्ध होना: संचालन शुरू होने के 3 वर्षों के भीतर यदि बैंक का नेटवर्थ 500 करोड़ रुपये से अ धक हो जाए तो उसे स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध होना अनिवार्य है।

➢ कार्य **(Functions):**

- कसानों, लघु व्यवसायियों और निम्न-आय वर्ग के ग्राहकों को ऋण।
- सूक्ष्म वत्त, कृ ष ऋण और लघु उद्योग वत्त।
- बचत खाते, साव ध जमा, बीमा और निवेश सेवाएँ।
- डजिटल बैं कंग और भुगतान सेवाएँ।

➢ वर्तमान स्थिति **(Current Status):**

- वर्तमान में भारत में **12** छोटे वत्तीय बैंक कार्यरत हैं।
- इनमें प्रमुख बैंक हैं:

1. AU Small Finance Bank

2. Capital Small Finance Bank
3. Equitas Small Finance Bank
4. Ujjivan Small Finance Bank
5. Jana Small Finance Bank
6. Suryoday Small Finance Bank
7. ESAF Small Finance Bank
8. Fincare Small Finance Bank
9. North East Small Finance Bank
10. Utkarsh Small Finance Bank
11. Shivalik Small Finance Bank
12. Unity Small Finance Bank

➢ महत्व **(Importance):**

- ग्रामीण अर्थव्यवस्था को गति देने में सहायक।
- बैं कंग सेवाओं की पहुँच बढ़ाने का प्रभावी माध्यम।
- आत्मनिर्भर भारत और वत्तीय समावेशन के लक्ष्य को साकार करने में महत्वपूर्ण योगदान।
- छोटे कसानों और ग्रामीण उद्योगों को पूंजी उपलब्ध कराने में सहायक।

छोटे वत्तीय बैंक भारतीय बैं कंग प्रणाली में एक क्रांतिकारी कदम हैं, जो समाज के सबसे वं चत और पछड़े वर्ग तक बैं कंग सु वधाएँ पहुँचाने में महत्वपूर्ण भू मका निभा रहे हैं। ये बैंक वत्तीय समावेशन की दिशा में भारत को नई ऊँचाइयों पर ले जाने का प्रयास कर रहे हैं।

5.4.8 पेमेंट बैंक **(Payment Banks)**

पेमेंट बैंक भारत की बैं कंग प्रणाली में एक अपेक्षाकृत नया और अ भनव प्रावधान है, जिसे वत्तीय समावेशन (Financial Inclusion) को बढ़ावा देने के उद्देश्य से शुरू कया गया। इन बैंकों की अवधारणा को भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) ने 2014 में **Nachiket Mor** स मति की सफारिशों के आधार पर लागू कया। पेमेंट बैंक का मुख्य उद्देश्य छोटे स्तर पर बैं कंग सु वधाएँ प्रदान करना है, वशेषकर उन लोगों को जो परंपरागत बैं कंग प्रणाली से दूर रहे हैं, जैसे ग्रामीण क्षेत्रों के लोग, प्रवासी मजदूर, छोटे व्यापारी, और निम्न आय वर्ग।

- वशेषताएँ **(Key Features):**

1. सी मत जमा सु वधा**:** पेमेंट बैंक में ग्राहक अ धकतम ₹2 लाख (RBI द्वारा समय-समय पर संशो धत सीमा) तक जमा कर सकते हैं। ये बैंक पारंपरिक बैंकों की तरह ऋण (Loan) नहीं दे सकते।
2. ब्याज और सेवाएँ**:** ग्राहक अपने जमा पर सामान्य बचत बैंक खाते की तरह ब्याज प्राप्त कर सकते हैं। ये बैंक डेबिट कार्ड, ऑनलाइन ट्रांसफर, और मोबाइल बैं कंग जैसी डजिटल सेवाएँ प्रदान करते हैं।
3. ऋण और क्रे डट सु वधा का अभाव**:** पेमेंट बैंक ऋण नहीं दे सकते और न ही क्रे डट कार्ड जारी कर सकते हैं। इनका मुख्य फोकस भुगतान और जमा सेवाएँ उपलब्ध कराना है।
4. नियंत्रण और संचालन**:** ये बैंक भारतीय रिज़र्व बैंक के लाइसेंस के तहत कार्य करते हैं। RBI ने अगस्त 2015 में कुल 11 संस्थाओं को पेमेंट बैंक के लए लाइसेंस प्रदान कए थे।

- पेमेंट बैंक के प्रमुख उद्देश्य **(Main Objectives of Payment Banks):**

- बैं कंग सेवाओं का डजिटलीकरण और ग्रामीण व दूरस्थ क्षेत्रों तक वस्तार।
- नकदी रहित लेन-देन (Cashless Transactions) को बढ़ावा देना।
- निम्न-आय समूहों और छोटे व्यापारियों को औपचारिक वत्तीय प्रणाली से जोड़ना।

- आधार (Aadhaar) आधारित भुगतान प्रणाली और सरकारी सब्सिडी योजनाओं का लाभ सीधा उपभोक्ताओं तक पहुँचाना।

➢ भारत के प्रमुख पेमेंट बैंक **(Main Payment Banks in India):**

1. इं डया पोस्ट पेमेंट बैंक **(IPPB)** – डाक वभाग द्वारा संचा लत, देश के लगभग हर गाँव तक इसकी पहुँच है।
2. पेटीएम पेमेंट बैंक – डजिटल वॉलेट सेवाओं के लए प्र सद्ध।
3. एयरटेल पेमेंट बैंक – पहला परिचालन शुरू करने वाला पेमेंट बैंक।
4. फनो पेमेंट बैंक – ग्रामीण व अर्ध-शहरी क्षेत्रों पर फोकस।

➢ महत्व और चुनौतियाँ **(Importance and Challenges):**

पेमेंट बैंक वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देने में महत्वपूर्ण भू मका निभा रहे हैं, क्यों क ये ग्रामीण इलाकों तक बैं कंग सेवाएँ पहुँचाते हैं और डजिटल लेन-देन को प्रोत्साहित करते हैं। हालाँ क, इनके सामने मुख्य चुनौती मुनाफ़े की कमी, सी मत जमा सीमा, और ऋण न देने की बाध्यता है।

पेमेंट बैंक भारत की बैं कंग प्रणाली में एक महत्वपूर्ण नवाचार है, जिसने सामान्य जनता को बैं कंग नेटवर्क से जोड़ने का मार्ग प्रशस्त कया है। डजिटल इं डया अ भयान, प्रत्यक्ष लाभ अंतरण (DBT), और कैशलेस अर्थव्यवस्था को प्रोत्साहित करने में इनकी अहम भू मका है। आने वाले समय में तकनीकी वकास और नीतिगत समर्थन से पेमेंट बैंक और अ धक प्रभावी बन सकते हैं।

5.5 भारत में सहकारी बैंक **(Cooperative Banks in India)**

भारत में सहकारी बैं कंग प्रणाली ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों की वत्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने में महत्वपूर्ण भू मका निभाती है। सहकारी बैंकों का मूल उद्देश्य लाभ कमाने से अ धक समाज के कमजोर वर्गों को

वत्तीय सेवाएँ उपलब्ध कराना है। ये बैंक सामूहिकता, परस्पर सहयोग और सहभा गता की भावना पर आधारित होते हैं। भारत में सहकारी बैंकों की नींव 1904 के सहकारी क्रे डट सोसाइटी अ धनियम से पड़ी, जिसने ग्रामीण क्षेत्रों में ऋण उपलब्ध कराने के लए सहकारी स मतियों के गठन का मार्ग प्रशस्त कया।

सहकारी बैंकों को मुख्य रूप से दो हिस्सों में बाँटा जाता है – ग्रामीण सहकारी बैंक और शहरी सहकारी बैंक। ग्रामीण सहकारी बैंक कृ ष और ग्रामीण वकास पर केंद्रित होते हैं तथा इन्हें तीन स्तरों में संगठित कया गया है – राज्य सहकारी बैंक, जिला केंद्रीय सहकारी बैंक और प्राथ मक कृ ष ऋण सहकारी स मतियाँ (PACS)। दूसरी ओर, शहरी सहकारी बैंक मुख्यतः शहरी और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में कार्य करते हैं और वहाँ के लघु उद्योगों, व्यापारियों और मध्यमवर्गीय परिवारों को ऋण सु वधा प्रदान करते हैं।

भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) और नाबार्ड (NABARD) सहकारी बैंकों की गति व धयों का नियमन और पर्यवेक्षण करते हैं। RBI मुख्य रूप से बैं कंग कार्यों और लाइसें संग को नियंत्रित करता है, जब क NABARD इनके पुन र्वत्त और ग्रामीण ऋण वतरण पर ध्यान केंद्रित करता है। हाल के वर्षों में, सहकारी बैंकों को पारद र्शता और स्थिरता सुनिश्चित करने के लए नई नियामक व्यवस्थाओं के तहत लाया गया है। वशेष रूप से, 2020 में लागू हुए वधेयक के अनुसार, सहकारी बैंकों पर RBI का प्रत्यक्ष नियंत्रण बढ़ा दिया गया, जिससे उनके संचालन में पेशेवर प्रबंधन और बेहतर निगरानी सुनिश्चित हुई।

डिजिटल युग में सहकारी बैंक भी तकनीकी बदलाव अपना रहे हैं। कई शहरी सहकारी बैंकों ने डिजिटल बैं कंग, मोबाइल एप्स और ऑनलाइन सेवाएँ शुरू की हैं। हालां क, अभी भी बड़ी संख्या में ग्रामीण सहकारी स मतियाँ तकनीकी अवसंरचना की कमी और वत्तीय संसाधनों की सी मतता से जूझ रही हैं।

फर भी, सहकारी बैंकों का भारतीय अर्थव्यवस्था में योगदान अत्यंत महत्वपूर्ण है। ये न केवल कसानों, कारीगरों और छोटे व्यवसायियों को सस्ती दरों पर ऋण उपलब्ध कराते हैं, बल्कि वत्तीय समावेशन (Financial

Inclusion) को भी बढ़ावा देते हैं। वर्तमान समय में, सरकार और नियामक संस्थाएँ सहकारी बैं कंग प्रणाली को और मजबूत बनाने की दिशा में काम कर रही हैं, ता क ये संस्थान ग्रामीण-शहरी अंतर को कम करने और भारत की वत्तीय संरचना को और संतु लत बनाने में प्रभावी भू मका निभा सकें।

5.6 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

5.6.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. भारत में प्रथम बैंक 'जनरल बैंक ऑफ़ इं डया' की स्थापना कब हुई थी?

(A) 1770

(B) 1786

(C) 1806

(D) 1935

Q2. भारतीय बैं कंग प्रणाली के कस चरण को 'राष्ट्रीयकरण और सामाजिक नियंत्रण का काल' कहा जाता है?

(A) 1786–1947

(B) 1947–1991

(C) 1991 के बाद

(D) 2000 के बाद

Q3. क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (RRBs) की स्थापना का मुख्य उद्देश्य क्या था?

(A) शहरी क्षेत्रों में बैं कंग का वस्तार

(B) वदेशी निवेश को आक र्षत करना

(C) ग्रामीण और कृषक वर्ग को ऋण उपलब्ध कराना

(D) डजिटल बैं कंग को बढ़ावा देना

Q4. निम्न ल खत में से कौन-सा बैंक 'अनुसू चत वा णज्यिक बैंक' की श्रेणी में आता है?

(A) सहकारी बैंक

(B) स्टेट बैंक ऑफ इं डया

(C) स्थानीय साहूकार

(D) चट फंड

Q5. छोटे वत्तीय बैंक **(Small Finance Banks)** का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(A) बड़े उद्योगों को दीर्घका लक ऋण देना

(B) ग्रामीण और कमजोर वर्ग को वत्तीय सेवाएँ उपलब्ध कराना

(C) वदेशी मुद्रा प्रबंधन करना

(D) केवल सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करना

5.6.2 सही या गलत बताइए

Q1. भारतीय बैं कंग प्रणाली का प्रथम चरण (1786–1947) औपनिवे शक काल माना जाता है।

(सही / गलत)

Q2. 1969 और 1980 में कुल 20 वा णज्यिक बैंकों का राष्ट्रीयकरण कया गया था।

(सही / गलत)

Q3. उदारीकरण के बाद भारत में केवल सरकारी बैंकों को ही कार्य करने की अनुमति दी गई।

(सही / गलत)

Q4. क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों (RRBs) का उद्देश्य ग्रामीण और कृ ष क्षेत्र को ऋण उपलब्ध कराना है।

(सही / गलत)

Q5. पेमेंट बैंकों को बड़े कॉरपोरेट्स और औद्यो गक घरानों को दीर्घका लक ऋण देने की अनुमति है।

(सही / गलत)

5.7 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में भारतीय बैं कंग प्रणाली के वकास, संरचना और सुधारों का वस्तृत अध्ययन कया गया। सर्वप्रथम हमने बैं कंग इतिहास की तीन अवस्थाओं को देखा — औपनिवे शक काल (1786–1947) जिसमें आधुनिक बैं कंग की नींव पड़ी, स्वतंत्रता के बाद का काल (1947–1991) जिसमें राष्ट्रीयकरण और सामाजिक नियंत्रण के माध्यम से बैं कंग को ग्रामीण और कमजोर वर्गों तक पहुँचाया गया, तथा 1991 के बाद का काल जिसमें उदारीकरण, निजीकरण और वैश्वीकरण के प्रभाव से बैं कंग सुधारों की शुरुआत हुई।

इसके बाद भारतीय बैं कंग की संरचना को समझा गया जिसमें असंगठित और संगठित दोनों क्षेत्रों का उल्लेख है। संगठित क्षेत्र में भारतीय रिज़र्व बैंक के साथ-साथ अनुसू चत एवं गैर-अनुसू चत बैंक आते हैं। अनुसू चत बैंकों का वर्गीकरण वा णज्यिक बैंकों और सहकारी बैंकों में कया गया है।

वशेष रूप से वा णज्यिक बैंकों की संरचना का अध्ययन कया गया जिसमें स्टेट बैंक ऑफ इं डया, राष्ट्रीयकृत बैंक, निजी क्षेत्र के बैंक, वदेशी बैंक, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक, स्थानीय क्षेत्रीय बैंक, छोटे वत्तीय बैंक और पेमेंट बैंक शा मल हैं। इन संस्थाओं की भू मका न केवल वत्तीय सेवाओं के प्रसार में रही है, बल्कि ग्रामीण वकास, वत्तीय समावेशन और तकनीकी नवाचार में भी महत्वपूर्ण रही है। सहकारी बैंक भारत की वत्तीय प्रणाली का महत्वपूर्ण स्तंभ हैं, जो समाज के कमजोर और वं चत वर्गों को ऋण एवं बैं कंग सेवाएँ उपलब्ध कराते हैं। ग्रामीण क्षेत्रों में कृ ष और कसान हितों की रक्षा करते हुए तथा शहरी क्षेत्रों में छोटे व्यापार और उद्योगों को सहारा देते हुए ये बैंक वत्तीय समावेशन को सशक्त बनाते हैं। हाल के वर्षों में इनकी निगरानी और नियंत्रण को मज़बूत कया गया है तथा डिजिटल सेवाओं को अपनाने की दिशा में भी कदम उठाए जा रहे हैं। इस प्रकार, सहकारी बैंक भारतीय अर्थव्यवस्था में सामाजिक न्याय और संतु लत वकास को प्रोत्साहित करने वाली अहम इकाई बने हुए हैं।

अध्याय के अंतर्गत यह भी स्पष्ट हुआ क 1991 के बाद कए गए सुधारों ने भारतीय बैं कंग प्रणाली को अ धक प्रतिस्पर्धी, कुशल और वैश्विक स्तर पर सक्षम बनाया। निजी और वदेशी बैंकों के प्रवेश, डजिटल बैं कंग की शुरुआत तथा वनियामक ढांचे के सुधारों ने भारतीय बैं कंग को आधुनिक स्वरूप प्रदान कया।

इस प्रकार, भारतीय बैं कंग प्रणाली आज केवल बचत और ऋण की प्र क्रया तक सी मत नहीं है, बल्कि यह वत्तीय समावेशन, ग्रामीण वकास, डजिटल लेन-देन और वैश्विक वत्तीय प्रवृ त्तयों से जुड़कर राष्ट्र की आ र्थक प्रगति में महत्वपूर्ण भू मका निभा रही है।

5.8 सूचक शब्द **(Keywords)**

- वा णज्यिक बैंक **(Commercial Banks):** ये बैंक मुख्य रूप से जनता से जमा स्वीकार करते हैं और व भन्न क्षेत्रों को ऋण उपलब्ध कराते हैं। इनका कार्य लाभ कमाना और वत्तीय मध्यस्थता करना होता है।
- राष्ट्रीयकरण **(Nationalization of Banks):** 1969 और 1980 में सरकार ने कुल 20 प्रमुख बैंकों का राष्ट्रीयकरण कया, ता क बैं कंग सेवाओं को ग्रामीण और पछड़े क्षेत्रों तक पहुँचाया जा सके और सामाजिक नियंत्रण सुनिश्चित हो।
- उदारीकरण **(Liberalization):** 1991 के बाद बैं कंग क्षेत्र में आ र्थक सुधार लागू कए गए जिनके अंतर्गत निजी और वदेशी बैंकों को प्रवेश मला तथा प्रतिस्पर्धा और दक्षता बढ़ी।
- क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक **(Regional Rural Banks – RRBs):** 1975 से शुरू हुए ये बैंक ग्रामीण और कृ ष क्षेत्र को सस्ते ऋण उपलब्ध कराने तथा ग्रामीण वकास को प्रोत्साहित करने के लए स्था पत कए गए।
- छोटे वत्तीय बैंक **(Small Finance Banks – SFBs):** ये बैंक मुख्य रूप से छोटे व्यवसायों, असंगठित क्षेत्र के कामगारों, और निम्न आय वर्ग को वत्तीय सेवाएँ उपलब्ध कराते हैं।

- पेमेंट बैंक **(Payment Banks):** 2015 से स्था पत ये बैंक छोटे जमाकर्ताओं को डजिटल भुगतान और लेन-देन की सु वधा प्रदान करते हैं। इन्हें ऋण देने की अनुमति नहीं होती।
- डजिटल बैं कंग **(Digital Banking):** बैं कंग की वह प्र क्रया जिसमें मोबाइल, इंटरनेट और डजिटल प्लेटफॉर्म के माध्यम से बैं कंग सेवाएँ उपलब्ध कराई जाती हैं, जिससे पारद र्शता और सु वधा बढ़ती है।
- बैं कंग सुधार **(Banking Reforms):** 1991 के बाद कए गए सुधार जैसे नए निजी बैंकों की अनुमति, तकनीकी उन्नति, एनपीए प्रबंधन और नियामक ढांचे को सु ढ़ करना, जिससे बैं कंग प्रणाली आधुनिक और वैश्विक प्रतिस्पर्धा के अनुकूल बनी।

5.9 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

5.6.1 सही उत्तर => **Q1. (b) 1786, Q2. (b) 1947 - 1991, Q3.** (C) ग्रामीण और कृषक वर्ग को ऋण उपलब्ध कराना**, Q4.** (B) स्टेट बैंक ऑफ इं डया**, Q5.** (B) ग्रामीण और कमजोर वर्ग को वत्तीय सेवाएँ उपलब्ध कराना।

5.6.2 सही उत्तर => **Q1.** सही**, Q2.** सही**, Q3.** गलत (निजी और वदेशी बैंकों को भी अनुमति मली), **Q4.** सही**, Q5.** गलत (पेमेंट बैंक को ऋण देने की अनुमति नहीं है)।

5.10 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in

5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.
6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.
7. Datt, R., & Sundaram, K. P. M. (2022). *Indian economy* (76th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
8. Misra, S. K., & Puri, V. K. (2021). *Indian economy* (41st ed.). New Delhi: Himalaya Publishing House.
9. Uma Kapila. (2023). *Indian economy: Performance and policies* (23rd ed.). New Delhi: Academic Foundation.
10. Agarwal, A. N. (2019). *Indian economy: Problems of development and planning* (45th ed.). New Delhi: New Age International Publishers.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 6	वेट्टर:
भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान : भू मका एवं संरचना	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

6.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

6.1 प्रस्तावना (Introduction)

6.2 भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (Non-Banking Financial Institutions in India - NBFIs)

6.2.1 भारतीय वत्तीय प्रणाली में NBFIs की भू मका

6.2.2 बैंकों से मुख्य अंतर

6.2.3 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों का महत्व (Importance of NBFIs)

6.3 भारतीय संदर्भ में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों का वकास (Evolution of NBFIs in India)

6.4 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों के प्रकार (Types of NBFIs in India)

6.5 वनियमन और नियंत्रण (Regulation and Supervision of NBFIs)

6.6 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों की चुनौतियाँ (Challenges Faced by NBFIs)

6.7 सरकारी पहल और सुधार (Government Initiatives and Reforms in NBFIs)

6.8 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

6.9 सारांश (Summary)

6.10 सूचक शब्द (Keywords)

6.11 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

6.12 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

6.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

इस अध्याय का अध्ययन करने के उपरांत वद्यार्थी—

1. भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों (NBFIs) की भू मका और संरचना को समझ सकेंगे।
2. NBFIs और बैंकों के बीच मुख्य अंतरों को स्पष्ट कर पाएँगे।
3. भारतीय संदर्भ में NBFIs के वकास की प्र क्रया का मूल्यांकन कर सकेंगे।
4. व भन्न प्रकार के NBFIs की पहचान और उनके कार्यों को समझ पाएँगे।
5. NBFIs के नियमन और नियंत्रण की रूपरेखा का अध्ययन कर सकेंगे।
6. इन संस्थानों के समक्ष उपस्थित चुनौतियों का वश्लेषण कर पाएँगे।
7. सरकार द्वारा कए गए पहल एवं सुधारों का आकलन कर सकेंगे।

6.1 प्रस्तावना **(Introduction)**

पछले अध्याय में हमने भारत की वा णज्यिक बैं कंग प्रणाली का अध्ययन कया, जिसमें बैंकों की संरचना, कार्य, वकास तथा 1991 के पश्चात हुए सुधारों का ववरण प्रस्तुत कया गया। वा णज्यिक बैंक कसी भी अर्थव्यवस्था के वत्तीय ढांचे की रीढ़ माने जाते हैं, क्यों क ये बचत को सं चत कर निवेश के रूप में उपलब्ध कराते हैं और

आ थक गति व धयों को गतिशील बनाते हैं। परंतु, आधुनिक वत्तीय प्रणाली केवल बैंकों तक ही सी मत नहीं है। बैंकों के अतिरिक्त भी कई ऐसी संस्थाएँ हैं, जो वत्तीय संसाधनों की गतिशीलता और पूँजी निर्माण में महत्वपूर्ण योगदान देती हैं। इन्हें गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान **(Non-Banking Financial Institutions – NBFIs)** कहा जाता है।

भारत जैसे वकासशील देश में NBFIs का महत्त्व और भी बढ़ जाता है क्यों क ये उन क्षेत्रों तक पहुँचते हैं जहाँ पारंपरिक बैं कंग सेवाएँ पूरी तरह उपलब्ध नहीं हो पातीं। ये संस्थान पूँजी बाजार और मुद्रा बाजार के बीच सेतु का कार्य करते हैं तथा व वध वत्तीय सेवाएँ जैसे बीमा, निवेश, लीजिंग, माइक्रो-फाइनेंस, और हाउ संग फाइनेंस उपलब्ध कराते हैं।

इस अध्याय में हम भारत में NBFIs की भू मका और संरचना का वस्तृत अध्ययन करेंगे। इसमें सबसे पहले हम देखेंगे क भारतीय वत्तीय प्रणाली में इन संस्थानों की क्या भू मका है और ये बैंकों से कस प्रकार भन्न हैं। इसके बाद भारतीय संदर्भ में इनके वकास की प्र क्रया, व भन्न प्रकार, नियामक ढाँचा, चुनौतियाँ तथा सरकार द्वारा उठाए गए कदमों पर चर्चा की जाएगी। इस प्रकार यह अध्याय हमें यह समझने में सहायता करेगा क कैसे NBFIs भारत की वत्तीय प्रणाली को व वधता और मजबूती प्रदान करते हैं।

6.2 भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान **(Non-Banking Financial Institutions in India - NBFIs)**

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (Non-Banking Financial Institutions – NBFIs) ऐसे वत्तीय संस्थान हैं जो बैंक नहीं होते, ले कन वे कई तरह की वत्तीय सेवाएँ प्रदान करते हैं। ये संस्थान बचत (Savings), निवेश (Investment) और ऋण (Loans) जैसी गति व धयों में अहम भू मका निभाते हैं। ये सीधे तौर पर 'बैं कंग लाइसेंस' के तहत जमा (Deposits) स्वीकार नहीं कर सकते जैसे क वा णज्यिक बैंक करते हैं, ले कन वत्तीय बाजार के अन्य हिस्सों में पूंजी जुटाने और उपलब्ध कराने का कार्य करते हैं।

सरल शब्दों में, NBFIs बैंक के अतिरिक्त ऐसी संस्थाएँ हैं जो व्यक्तियों, कंपनियों और सरकार को व भन्न वत्तीय सेवाएँ देती हैं और देश की वत्तीय प्रणाली को अ धक मजबूत व व वध बनाती हैं।

6.2.1 भारतीय वत्तीय प्रणाली में **NBFIs** की भू मका

भारत की वत्तीय प्रणाली में NBFIs की भू मका बहुत ही महत्वपूर्ण है।

- वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion):** ये ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में वत्तीय सेवाएँ पहुँचाकर अ धक लोगों को औपचारिक वत्तीय व्यवस्था से जोड़ते हैं।
- निवेश और पूंजी निर्माण **(Investment and Capital Formation):** म्यूचुअल फंड, बीमा कंपनियाँ, पेंशन फंड आदि के माध्यम से ये अर्थव्यवस्था में बचत को उत्पादक निवेश में परिवर्तित करते हैं।
- वकास को प्रोत्साहन **(Economic Development):** वकास वत्तीय संस्थान (DFIs) बड़े उद्योगों, बुनियादी ढाँचे और कृ ष क्षेत्र में निवेश बढ़ाने में मदद करते हैं।
- वत्तीय बाजार का व वधीकरण **(Market Diversification):** ये संस्थान निवेशकों को शेयर, डबेंचर, बीमा पॉ लसी और अन्य वत्तीय साधनों के वकल्प प्रदान करते हैं।
- **MSME** और स्टार्टअप्स का समर्थन**:** ये छोटे व्यवसायों, स्टार्टअप्स और उद्य मयों को पूंजी उपलब्ध कराते हैं, जिससे रोजगार और नवाचार को बढ़ावा मलता है।

6.2.2 बैंकों से मुख्य अंतर

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों और बैंकों के बीच कई महत्वपूर्ण अंतर हैं:

1. जमा स्वीकार करने की क्षमता**:** बैंक जनता से जमा स्वीकार करते हैं और चे कंग अकाउंट जैसी सु वधाएँ देते हैं, जब क अ धकांश NBFIs यह सु वधा नहीं देते।

2. नियमन: बैंक मुख्य रूप से भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) के सख्त नियमन के अधीन होते हैं, जब क NBFIs का नियमन उनके प्रकार के अनुसार अलग-अलग प्रा धकरण (जैसे SEBI, IRDAI, PFRDA) करते हैं।

3. सेवाओं का प्रकार: बैंक मुख्य रूप से जमा और ऋण की सेवाएँ प्रदान करते हैं, जब क NBFIs निवेश प्रबंधन, बीमा, पेंशन, म्यूचुअल फंड, लीजिंग, वेंचर कै पटल आदि सेवाओं में वशेषज्ञ होते हैं।

4. जो खम का स्वरूप: NBFIs निवेश आधारित गति व धयों पर अ धक केंद्रित रहते हैं, जिससे बाजार के उतार-चढ़ाव का जो खम अ धक होता है, जब क बैंक स्थिर रिटर्न पर अ धक ध्यान देते हैं।

5. अर्थव्यवस्था में भू मका: बैंक मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन में केंद्रीय भू मका निभाते हैं, जब क NBFIs पूंजी बाजार को गहराई और व वधता प्रदान करते हैं।

NBFIs भारत की वत्तीय प्रणाली के लए एक मजबूत सहायक स्तंभ हैं। ये बैंकों का वकल्प नहीं बल्कि पूरक (Complementary) हैं, जो निवेश के नए साधन उपलब्ध कराते हैं, जो खम को व वध करते हैं और आ थक वकास में मदद करते हैं।

6.2.3 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों का महत्व **(Importance of NBFIs)**

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (Non-Banking Financial Institutions – NBFIs) कसी भी देश की वत्तीय प्रणाली का महत्वपूर्ण अंग होते हैं। ये संस्थान बैंकों के अतिरिक्त वत्तीय सेवाएँ प्रदान करके आ थक वकास, निवेश को प्रोत्साहन और वत्तीय समावेशन को मजबूत बनाते हैं। NBFIs पूंजी बाजार में गहराई और व वधता लाते हैं, जिससे निवेशकों को व भन्न प्रकार के वत्तीय साधनों का वकल्प मलता है। आज के समय में जब अर्थव्यवस्था तेजी से बढ़ रही है, तब NBFIs की भू मका केवल एक पूरक वत्तीय संस्था की नहीं, बल्कि आ थक वकास के एक मुख्य प्रेरक (Key Driver) के रूप में देखी जाती है।

1. वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion)**

भारत जैसे वकासशील देश में जहाँ बड़ी आबादी अभी भी औपचारिक बैं कंग सेवाओं से दूर है, वहाँ NBFIs की भू मका अत्यंत महत्वपूर्ण हो जाती है। ये संस्थान ग्रामीण और दूरदराज के क्षेत्रों तक वत्तीय सेवाएँ पहुँचाने में अहम योगदान देते हैं।

- माइक्रोफाइनेंस संस्थान **(MFIs):** गरीब और निम्न-आय वर्ग के लोगों को छोटे ऋण देकर स्वरोजगार को बढ़ावा देते हैं।
- बीमा कंपनियाँ**:** गरीब और मध्यमवर्गीय लोगों तक बीमा सुरक्षा पहुँचाती हैं।
- गैर-बैं कंग वत्तीय कंपनियाँ **(NBFCs):** छोटे व्यवसायों, ऑटो लोन, हाठ संग लोन आदि के माध्यम से उन वर्गों तक पहुँचती हैं जो पारंपरिक बैं कंग चैनलों से वं चत रहते हैं। इनके कारण वत्तीय सेवाओं का लोकतंत्रीकरण (Democratization of Financial Services) संभव हुआ है और समाज के सभी वर्गों को औपचारिक वत्तीय ढाँचे में लाने की प्र क्रया तेज हुई है।

2. पूंजी निर्माण **(Capital Formation)**

NBFIs का एक मुख्य कार्य पूंजी निर्माण को बढ़ावा देना है। ये संस्थान जनता से बचत को संगठित करते हैं और उसे व भन्न निवेश साधनों में परिवर्तित करके अर्थव्यवस्था को वकास के लए आवश्यक पूंजी उपलब्ध कराते हैं।

- म्यूचुअल फंड्स और निवेश कंपनियाँ**:** छोटे-छोटे निवेशकों के धन को इकट्ठा करके बड़े प्रोजेक्ट्स में निवेश करती हैं।
- बीमा कंपनियाँ और पेंशन फंड्स**:** लंबी अव ध का निवेश करके बुनियादी ढाँचे और औद्यो गक वकास में सहायता करते हैं।

- वकास वत्तीय संस्थान **(DFIs):** उद्योग, कृ ष और बुनियादी ढाँचा परियोजनाओं के लए दीर्घका लक ऋण प्रदान करते हैं।

इस प्रकार, NBFIs संसाधनों के कुशल उपयोग को सुनिश्चित करते हुए देश की पूंजीगत संरचना (Capital Structure) को मजबूत बनाते हैं।

3. आ र्थक वकास में योगदान **(Contribution to Economic Development)**

NBFIs देश की आ र्थक प्रगति में एक महत्वपूर्ण कड़ी के रूप में कार्य करते हैं।

- उद्योगों को प्रोत्साहन**:** DFIs और NBFCs व भन्न क्षेत्रों के उद्यमों को ऋण और निवेश उपलब्ध कराते हैं, जिससे औद्यो गकीकरण को बढ़ावा मलता है।
- रोजगार सृजन**:** निवेश परियोजनाओं को वत्तीय सहायता देने से नए उद्योग और सेवाएँ स्था पत होती हैं, जो रोजगार के अवसर बढ़ाती हैं।
- बुनियादी ढाँचे का वकास**:** हाउ संग फाइनेंस कंपनियाँ और इंफ्रास्ट्रक्चर फाइनेंस कंपनियाँ सड़कों, बिजली परियोजनाओं और शहरी वकास योजनाओं को समर्थन देती हैं।
- ग्रामीण वकास**:** माइक्रोफाइनेंस और सहकारी वत्तीय संस्थाएँ ग्रामीण क्षेत्रों में कृ ष और गैर-कृ ष गति व धयों को गति देती हैं।

इस प्रकार, NBFIs न केवल GDP में वृद् ध करते हैं, बल्कि समावेशी वकास (Inclusive Growth) को भी सुनिश्चित करते हैं।

4. ऋण और निवेश के नए वकल्प प्रदान करना **(Providing New Avenues of Credit and Investment)**

NBFIs की सबसे बड़ी वशेषता यह है क ये वत्तीय उत्पादों और सेवाओं में नवाचार (Innovation) लाते हैं।

- व भन्न वत्तीय साधन: शेयर, डबेंचर, बॉन्ड्स, म्यूचुअल फंड्स, बीमा योजनाएँ, पेंशन योजनाएँ आदि से निवेशकों को व वध वकल्प मलते हैं।
- कस्टमाइज्ड वत्तीय सेवाएँ: NBFCs वशेष रूप से उन ग्राहकों के लए ऋण योजनाएँ प्रदान करते हैं जिनकी बैं कंग इतिहास (Credit History) मजबूत नहीं है।
- जो खम का वभाजन **(Risk Diversification):** निवेशकों को व भन्न प्रकार के वत्तीय साधनों में निवेश करने का अवसर मलता है, जिससे जो खम कम होता है।
- स्टार्टअप्स और **MSMEs** के लए वत्तीय सहायता: वेंचर कै पटल और प्राइवेट इक्विटी फंड जैसे माध्यम नए व्यवसायों के लए पूंजी उपलब्ध कराते हैं।

इन प्रयासों से अर्थव्यवस्था में प्रतिस्पर्धा, नवाचार और निवेश का वातावरण तैयार होता है।

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (NBFIs) भारत की वत्तीय प्रणाली को गहराई, व वधता और स्थिरता प्रदान करते हैं। ये बैं कंग क्षेत्र के पूरक के रूप में काम करते हैं और वत्तीय समावेशन, पूंजी निर्माण, निवेश वृद् ध तथा आ र्थक वकास को बढ़ावा देते हैं। आज के समय में जब अर्थव्यवस्था डजिटलीकरण और वैश्वीकरण के दौर से गुजर रही है, तब NBFIs की भू मका और भी महत्वपूर्ण हो गई है।

6.3 भारतीय संदर्भ में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों का वकास **(Evolution of NBFIs in India)**

भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों **(Non-Banking Financial Institutions – NBFIs)** का वकास धीरे-धीरे हुआ है। यह संस्थान समय के साथ वत्तीय प्रणाली का अ भन्न हिस्सा बन गए हैं। जहाँ प्रारंभ में वत्तीय सेवाएँ केवल बैंकों तक सी मत थीं, वहीं NBFIs ने निवेश, बीमा, पेंशन और पूंजी बाजार के वकास में महत्वपूर्ण भू मका निभाई। इन संस्थानों का वकास भारतीय अर्थव्यवस्था के व भन्न चरणों से जुड़ा है।

1. स्वतंत्रता पूर्व काल **(Pre-Independence Period)**

स्वतंत्रता से पहले भारतीय वत्तीय प्रणाली का ढांचा काफी कमजोर और असंगठित था।

- अनौपचारिक वत्तीय स्रोतों का वर्चस्व: उस समय धन की आपूर्ति का अ धकांश हिस्सा साहूकारों, महाजनों और निजी साहूकारी पर आधारित था।
- बीमा कंपनियों का उदय: 19वीं सदी के अंत में जीवन बीमा कंपनियों की स्थापना हुई। 1870 में बॉम्बे म्यूचुअल लाइफ एश्योरेंस सोसाइटी पहली भारतीय बीमा कंपनी बनी।
- निवेश कंपनियाँ और प्रबंधन: औपनिवे शक काल में ब्रिटिश कंपनियाँ भारत में निवेश के लए मैनेजमेंट कंपनियाँ चलाती थीं।
- स्टॉक एक्सचेंज की स्थापना: 1875 में बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज **(BSE)** का गठन हुआ, जिसने पूंजी बाजार को एक संगठित स्वरूप दिया।

हालाँ क, इस दौर में NBFIs का आकार और दायरा सी मत था और यह केवल चुनिंदा व्यापारिक घरानों तक सी मत थे।

2. स्वतंत्रता पश्चात काल **(Post-Independence Period)**

1947 में स्वतंत्रता प्राप्ति के बाद भारत ने एक योजनाबद्ध अर्थव्यवस्था का रास्ता अपनाया। इस समय सरकार ने वत्तीय संस्थानों को औद्यो गक और आ र्थक वकास का साधन बनाने पर जोर दिया।

- वकास वत्तीय संस्थानों **(DFIs)** का गठन:
  - 1948: इंडस्ट्रियल फाइनेंस कॉरपोरेशन ऑफ इं डया (IFCI)
  - 1955: इंडस्ट्रियल क्रे डट एंड इन्वेस्टमेंट कॉरपोरेशन ऑफ इं डया (ICICI)
  - 1964: इंडस्ट्रियल डेवलपमेंट बैंक ऑफ इं डया (IDBI)

इन संस्थानों का उद्देश्य उद्योगों को दीर्घका लक वत्त उपलब्ध कराना था।

- बीमा का राष्ट्रीयकरण:

  - 1956: **LIC (Life Insurance Corporation)** की स्थापना, जिससे बीमा क्षेत्र का वस्तार हुआ।
  - 1972: सामान्य बीमा कंपनियों का राष्ट्रीयकरण।

- सहकारी संस्थाओं का वकास: कृ ष ऋण और ग्रामीण वकास के लए सहकारी स मतियों को प्रोत्साहित कया गया।

इस दौर में NBFIs ने भारत की योजनागत अर्थव्यवस्था और औद्यो गकीकरण को मजबूत कया।

3. उदारीकरण और **1990** के बाद का वकास

1991 में आ र्थक उदारीकरण के बाद भारतीय वत्तीय प्रणाली में बड़ा बदलाव आया और NBFIs की भू मका और भी महत्वपूर्ण हो गई।

- निजी क्षेत्र का प्रवेश: निजी बीमा कंपनियों, म्यूचुअल फंड्स, हाउ संग फाइनेंस कंपनियों और NBFCs को बढ़ावा मला।
- **SEBI** की स्थापना: 1992 में भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड **(SEBI)** को मजबूत नियामक शक्तियाँ मलीं, जिससे पूंजी बाजार में निवेशकों का वश्वास बढ़ा।
- वत्तीय नवाचार:

  - म्यूचुअल फंड योजनाओं, वेंचर कै पटल, प्राइवेट इक्विटी और डेरिवेटिव बाजार का उदय हुआ।
  - नई हाउ संग फाइनेंस कंपनियाँ जैसे HDFC, LIC Housing Finance का वस्तार हुआ।

- डिजिटलाइजेशन की शुरुआत: 1990 के दशक के अंत में वित्तीय सेवाओं का डिजिटलीकरण शुरू हुआ, जिससे NBFCs का ग्राहक आधार तेजी से बढ़ा।

इस चरण ने भारतीय वित्तीय बाजार को वैश्विक प्रतिस्पर्धा के लिए तैयार किया और NBFIs की भूमिका पारंपरिक बैंकिंग सेवाओं से कहीं अधिक हो गई।

4. वर्तमान स्थिति **(Current Status)**

आज NBFIs भारत की वित्तीय प्रणाली का एक मजबूत और विविधीकृत नेटवर्क हैं।

- **NBFCs** का विस्तार: RBI के अनुसार NBFCs की संख्या हजारों में है, जो विभिन्न प्रकार की सेवाएँ प्रदान करती हैं जैसे हाउसिंग लोन, वाहन ऋण, SME फाइनेंस, माइक्रोफाइनेंस आदि।
- बीमा क्षेत्र में प्रगति: बीमा कंपनियों की संख्या बढ़ी है, IRDAI के नियंत्रण में यह क्षेत्र तेजी से डिजिटल हो रहा है।
- म्यूचुअल फंड और पूंजी बाजार का विकास: भारतीय म्यूचुअल फंड उद्योग का प्रबंधन 50 लाख करोड़ रुपये से अधिक की संपत्ति करता है।
- फिनटेक **(FinTech)** का उदय: NBFIs ने डिजिटल प्लेटफ़ॉर्म, मोबाइल वॉलेट, पेमेंट गेटवे और डिजिटल लोन जैसे आधुनिक साधनों को अपनाया है।
- वैश्विक मानकों की ओर कदम: RBI, SEBI, IRDAI और PFRDA जैसे नियामक संस्थान NBFIs को अंतर्राष्ट्रीय मानकों पर लाने का प्रयास कर रहे हैं।

आज NBFIs न केवल वित्तीय समावेशन और नवाचार के केंद्र में हैं, बल्कि आर्थिक विकास के मुख्य इंजन बन गए हैं।

भारतीय संदर्भ में NBFIs का वकास एक लंबी यात्रा का परिणाम है। स्वतंत्रता पूर्व काल में सी मत और असंगठित वत्तीय सेवाओं से शुरू होकर यह संस्थान आज आधुनिक, तकनीक-आधारित और बहुआयामी बन चुके हैं। उन्होंने न केवल निवेश और वत्तीय सेवाओं में व वधता लाई है बल्कि ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में आ थक अवसरों को बढ़ावा दिया है। भ वष्य में डजिटलाइजेशन, फनटेक सहयोग और नियामकीय सुधारों के साथ NBFIs की भू मका और भी प्रभावशाली होगी।

6.4 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों के प्रकार **(Types of NBFIs in India)**

भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (NBFIs) एक वस्तृत और व वधतापूर्ण वत्तीय नेटवर्क का हिस्सा हैं। ये संस्थान बैंकों से अलग होते हुए भी अर्थव्यवस्था में निवेश, ऋण, बीमा और वत्तीय सेवाओं का प्रबंधन करते हैं। NBFIs का वकास भारतीय वत्तीय बाजार को गहराई, नवाचार और स्थिरता प्रदान करता है। नीचे इनके प्रमुख प्रकारों का ववरण दिया गया है:

1. निवेश संस्थान **(Investment Institutions)**

निवेश संस्थान वे वत्तीय संस्थान हैं जो जनता की बचत को इकट्ठा करके उन्हें व भन्न परियोजनाओं और प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं।

- ये संस्थान लंबे समय के निवेश को प्रोत्साहित करते हैं और उद्योगों को पूंजी उपलब्ध कराते हैं।
- प्रमुख निवेश संस्थानों में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इं डया **(UTI)**, व भन्न म्यूचुअल फंड कंपनियाँ, वेंचर कै पटल कंपनियाँ, और प्राइवेट इक्विटी फंड्स शा मल हैं।
- निवेश संस्थानों का मुख्य उद्देश्य निवेशकों को लाभदायक वकल्प प्रदान करना और बाजार में पूंजी की आपूर्ति को बढ़ाना है।

2. वकास वत्तीय संस्थान **(Development Financial Institutions - DFIs)**

वकास वत्तीय संस्थान ऐसे संस्थान हैं जो बड़े पैमाने पर औद्यो गक और अवसंरचना (Infrastructure) परियोजनाओं के लए दीर्घका लक ऋण और निवेश उपलब्ध कराते हैं।

- भारत में DFIs का गठन स्वतंत्रता के बाद हुआ ता क योजनाबद्ध आ र्थक वकास को गति मल सके।
- प्रमुख DFIs:
  - **IFCI (1948)**: औद्यो गक वत्त उपलब्ध कराने के लए।
  - **ICICI (1955)**: उद्योगों को दीर्घका लक वत्त और तकनीकी सहायता।
  - **IDBI (1964)**: औद्यो गक वकास के लए अग्रणी संस्था।
  - **NABARD (1982)**: कृ ष और ग्रामीण वकास के लए।
  - **SIDBI (1990)**: लघु, छोटे और मध्यम उद्यमों के लए।
- DFIs ने भारत के औद्यो गकीकरण, बुनियादी ढाँचे के वकास और पूंजी निर्माण में महत्वपूर्ण भू मका निभाई।

3. बीमा कंपनियां **(Insurance Companies)**

बीमा कंपनियाँ जो खम प्रबंधन और सुरक्षा प्रदान करने वाले वत्तीय संस्थान हैं।

- जीवन बीमा **(Life Insurance):** लोगों की मृत्यु के बाद उनके परिवार को आ र्थक सुरक्षा प्रदान करती हैं।
- सामान्य बीमा **(General Insurance):** संप त्त, वाहन, स्वास्थ्य और दुर्घटनाओं का बीमा करती हैं।
- भारत में बीमा क्षेत्र का नियमन बीमा नियामक एवं वकास प्रा धकरण **(IRDAI)** द्वारा कया जाता है।
- प्रमुख संस्थान: **LIC (Life Insurance Corporation of India)**, **GIC (General Insurance Corporation)** और निजी बीमा कंपनियाँ।

- बीमा कंपनियाँ दीर्घका लक बचत को प्रोत्साहित करती हैं और पूंजी बाजार में निवेश का महत्वपूर्ण स्रोत हैं।

4. म्यूचुअल फंड्स **(Mutual Funds)**

म्यूचुअल फंड्स ऐसे वत्तीय साधन हैं जिनमें निवेशकों की छोटी-छोटी बचत को एकत्रित करके व भन्न शेयरों, डबेंचरों और बॉन्ड्स में निवेश कया जाता है।

- इससे छोटे निवेशकों को भी व वधीकृत पोर्टफो लयो में निवेश का अवसर मलता है।
- भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग का नियमन भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड **(SEBI)** करता है।
- प्रमुख म्यूचुअल फंड कंपनियाँ: **SBI Mutual Fund, HDFC Mutual Fund, ICICI Prudential Mutual Fund** आदि।
- म्यूचुअल फंड्स पूंजी बाजार को गहराई देते हैं और निवेशकों के लए पारदर्शी निवेश का वकल्प प्रदान करते हैं।

5. पेंशन फंड्स **(Pension Funds)**

पेंशन फंड्स वे वत्तीय संस्थान हैं जो कर्मचारियों और व्यक्तियों से लंबी अव ध तक योगदान लेकर सेवानिवृ त्त के बाद निय मत आय उपलब्ध कराते हैं।

- भारत में पेंशन फंड का नियमन **PFRDA (Pension Fund Regulatory and Development Authority)** करती है।
- प्रमुख योजनाएँ: राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली **(NPS)**, कर्मचारी भ वष्य नि ध संगठन **(EPFO)** आदि।
- पेंशन फंड्स अर्थव्यवस्था में लंबी अव ध का निवेश उपलब्ध कराते हैं, जिससे बुनियादी ढाँचे और औद्यो गक परियोजनाओं को सहायता मलती है।

6. माइक्रोफाइनेंस संस्थान **(Microfinance Institutions - MFIs)**

माइक्रोफाइनेंस संस्थान गरीब और निम्न-आय वर्ग के लोगों को छोटे ऋण **(Microcredit)** प्रदान करते हैं, ता क वे आत्मनिर्भर हो सकें।

- MFIs वशेष रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में महिलाओं और गरीब परिवारों को स्व-रोजगार के लए ऋण उपलब्ध कराते हैं।
- ये संस्थान वत्तीय समावेशन में क्रांति ला रहे हैं।
- बैं कंग क्षेत्र के लए पूरक**:** MFIs उन वर्गों तक पहुँचते हैं जहाँ पारंपरिक बैं कंग सेवाएँ नहीं पहुँच पातीं।

7. हाउ संग फाइनेंस कंपनियां **(Housing Finance Companies - HFCs)**

HFCs वे वत्तीय संस्थान हैं जो घर खरीदने, बनाने या मरम्मत के लए ऋण प्रदान करते हैं।

- भारत में HFCs का नियमन नेशनल हाउ संग बैंक **(NHB)** करता है।
- प्रमुख HFCs: **HDFC Ltd., LIC Housing Finance, PNB Housing Finance** आदि।
- HFCs ने देश में आवासीय बुनियादी ढाँचे के वकास में बड़ा योगदान दिया है।

8. गैर-बैं कंग वत्तीय कंपनियां **(NBFCs)** और उनके उप-प्रकार

NBFCs भारत के NBFIs नेटवर्क का सबसे बड़ा और व वध वर्ग है। ये कंपनियाँ जमा स्वीकार कए बिना ऋण, निवेश, लीजिंग और अन्य वत्तीय सेवाएँ प्रदान करती हैं। NBFCs के प्रमुख उप-प्रकार:

1. **Asset Finance Company (AFC):** वाहनों और उपकरणों के लए ऋण।
2. **Loan Company (LC):** व भन्न प्रकार के ऋण प्रदान करना।
3. **Investment Company (IC):** प्रतिभूतियों और शेयरों में निवेश।

4. **Infrastructure Finance Company (IFC):** बुनियादी ढाँचा परियोजनाओं के लए वत्त।

5. **Microfinance NBFC:** गरीबों को छोटे ऋण।

6. **Housing Finance NBFC:** आवास ऋण में वशेषज्ञता।

NBFCs की निगरानी और नियमन भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** करता है।

9. क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक **(RRBs)** से तुलना

क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक (RRBs) एक प्रकार के वा णज्यिक बैंक होते हैं, जो ग्रामीण क्षेत्रों में वत्तीय सेवाएँ प्रदान करने के लए स्था पत कए गए हैं।

- मा लकाना संरचना**:** RRBs का स्वा मत्व केंद्र सरकार, राज्य सरकार और प्रायोजक बैंकों के पास होता है, जब क NBFCs निजी या कॉर्पोरेट स्वा मत्व में होती हैं।
- जमा स्वीकार करने की क्षमता**:** RRBs जनता से जमा स्वीकार कर सकते हैं, जब क अ धकांश NBFCs ऐसा नहीं कर पातीं।
- ग्रामीण वकास का फोकस**:** RRBs मुख्यतः कृ ष और ग्रामीण ऋण पर केंद्रित रहते हैं, जब क NBFCs शहरी और ग्रामीण दोनों क्षेत्रों में काम करती हैं।
- इस तुलना से स्पष्ट है क NBFIs बैं कंग प्रणाली के पूरक हैं और उनकी भू मका बाजार को अ धक व वध बनाना है।

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (NBFIs) एक व्यापक नेटवर्क हैं, जिनमें निवेश कंपनियाँ, बीमा कंपनियाँ, म्यूचुअल फंड्स, NBFCs, MFIs और HFCs जैसे व वध संस्थान शा मल हैं। ये संस्थान पूंजी बाजार को गहराई प्रदान करते हैं, निवेश और ऋण के नए साधन उपलब्ध कराते हैं, और ग्रामीण से लेकर शहरी क्षेत्रों तक

वत्तीय सेवाएँ पहुँचाते हैं। इनके कारण भारतीय वत्तीय प्रणाली अ धक मजबूत, व वधीकृत और प्रतिस्पर्धी बनी है।

6.5 वनियमन और नियंत्रण **(Regulation and Supervision of NBFIs)**

भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों (NBFIs) का वकास तो अत्य धक हुआ है, ले कन इनके संचालन को सुर क्षत, पारदर्शी और नवेशकों के हत में बनाए रखने के लए कठोर नियमन और नियंत्रण आवश्यक है। NBFIs के वनियमन का उद्देश्य वत्तीय स्थिरता बनाए रखना**,** नवेशकों का वश्वास बढ़ाना और बाजार में अनु चत गति व धयों को रोकना है। भारत में व भन्न NBFIs के लए अलग-अलग नियामक संस्थान जिम्मेदार हैं।

1. भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** की भू मका

भारतीय रिज़र्व बैंक NBFIs के सबसे प्रमुख नियामक संस्थान में से एक है, वशेष रूप से NBFCs और वकास वत्तीय संस्थाओं (DFIs) के लए।

- RBI का उद्देश्य NBFIs की पूंजी पर्याप्तता, तरलता, ऋण वतरण और जो खम प्रबंधन सुनिश्चित करना है।
- यह NBFCs के पंजीकरण, संचालन, रिपोर्टिंग और ऑ डट पर निगरानी रखता है।
- RBI यह सुनिश्चित करता है क NBFIs ग्राहकों से जमा न लेने वाली संस्थाओं के लए वत्तीय सुरक्षा मानक पूरा करें।
- RBI के दिशा-निर्देशों में प्रत्येक NBFC का पूंजी अ धशेष (Capital Adequacy), गैर-निष्पादित परिसंप त्तयों (NPAs) का प्रबंधन और जो खम नियंत्रण शा मल है।

2. भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड **(SEBI)**

भारतीय प्रतिभूति और वनिमय बोर्ड (सेबी) भारत के पूंजी बाजार का एक महत्वपूर्ण नियामक निकाय है। इसकी स्थापना 12 अप्रैल 1988 को एक गैर-सां व धक निकाय के रूप में हुई थी, ले कन 1992 में सेबी अ धनियम के पारित होने के बाद इसे सां व धक दर्जा दिया गया। सेबी का मुख्यालय मुंबई में है और इसके क्षेत्रीय कार्यालय अहमदाबाद, कोलकाता, चेन्नई और दिल्ली में हैं। इसका मुख्य उद्देश्य निवेशकों के हितों की रक्षा करना, प्रतिभूति बाजार के वकास को बढ़ावा देना और इसे वनिय मत करना है। सेबी यह सुनिश्चित करता है क भारतीय पूंजी बाजार निष्पक्ष, पारदर्शी और कुशल तरीके से काम करे।

सेबी की मुख्य भू मका भारतीय पूंजी बाजार में सभी प्रतिभा गयों को नियंत्रित करना है। यह तीन प्रमुख समूहों की जरूरतों को पूरा करता है:

- जारीकर्ता **(Issuers):** यह कंपनियों को पूंजी जुटाने के लए एक मंच प्रदान करता है।
- निवेशक **(Investors):** यह सुनिश्चित करता है क निवेशकों को सही और सटीक जानकारी मले और उनके हितों की रक्षा हो।
- बिचौ लए **(Intermediaries):** यह दलालों, मर्चेंट बैंकर्स और अन्य बिचौ लयों के लए एक प्रतिस्पर्धी और पेशेवर बाजार को सक्षम बनाता है।

सेबी कई महत्वपूर्ण कार्य करता है, जिनमें से कुछ प्रमुख इस प्रकार हैं:

1. निवेशक संरक्षण**:** यह निवेशकों को धोखाधड़ी और अनु चत व्यापार प्रथाओं से बचाता है। सेबी निवेशकों के लए शक्षा और जागरूकता कार्यक्रम भी चलाता है।
2. बाजार वनियमन**:** यह स्टॉक एक्सचेंजों और अन्य प्रतिभूति बाजारों के कामकाज को नियंत्रित करता है। सेबी व भन्न संस्थाओं जैसे क स्टॉक ब्रोकर्स, सब-ब्रोकर्स, म्यूचुअल फंड, और क्रे डट रेटिंग एजें सयों का पंजीकरण और वनियमन करता है।

3. वकासात्मक कार्य: सेबी पूंजी बाजार के वकास को बढ़ावा देने के लए नए नियमों और सुधारों को लागू करता है। इसने इलेक्ट्रॉनिक ट्रे डंग और शेयरों के डीमैटीरियलाइजेशन (कागजी शेयर से डजिटल शेयर में बदलना) जैसी कई महत्वपूर्ण पहलों को बढ़ावा दिया है, जिससे बाजार की दक्षता बढ़ी है।

SEBI का मुख्य कार्य पूंजी बाजार और निवेश संस्थानों का वनियमन करना है।

- म्यूचुअल फंड्स, निवेश कंपनियाँ और प्रतिभूतियों के कारोबार को SEBI नियंत्रित करता है।
- इसका उद्देश्य निवेशकों के हित की सुरक्षा, बाजार में पारद र्शता और धोखाधड़ी की रोकथाम सुनिश्चित करना है।
- SEBI द्वारा बनाए गए नियम म्यूचुअल फंड उद्योग, शेयर बाज़ार, डेरिवेटिव और वेंचर कै पटल फंड्स के लए लागू होते हैं।
- SEBI यह देखता है क NBFIs पूंजी का उ चत प्रबंधन करें और निवेशकों को समय पर जानकारी प्रदान करें।

3. बीमा नियामक और वकास प्रा धकरण **(IRDAI)**

भारतीय बीमा नियामक और वकास प्रा धकरण (IRDAI) भारत में बीमा उद्योग को नियंत्रित करने वाला एक स्वायत्त और वैधानिक निकाय है। इसकी स्थापना 1999 के IRDAI अ धनियम के तहत हुई थी। इसका मुख्य उद्देश्य पॉ लसीधारकों के हितों की रक्षा करना, बीमा उद्योग का व्यवस्थित वकास सुनिश्चित करना और बीमा कंपनियों के संचालन को वनिय मत करना है। इसका मुख्यालय हैदराबाद, तेलंगाना में स्थित है।

IRDAI के मुख्य कार्य और उद्देश्य इस प्रकार हैं:

- पॉ लसीधारकों के हितों की रक्षा: यह सुनिश्चित करता है क बीमा कंपनियों द्वारा बेची जाने वाली पॉ ल सयां पारदर्शी हों और ग्राहकों को सही जानकारी दी जाए। यह दावों (claims) के त्वरित निपटान और शकायतों के प्रभावी निवारण तंत्र को भी सुनिश्चित करता है।

- बीमा कंपनियों का वनियमन: IRDAI बीमा कंपनियों, बिचौ लयों (जैसे एजेंटों और दलालों), और सर्वेक्षकों के लए नियम और दिशा-निर्देश निर्धारित करता है। यह बीमा कंपनियों को लाइसेंस जारी करता है, उनका नवीनीकरण करता है, और आवश्यकता पड़ने पर उनके लाइसेंस रद्द भी कर सकता है।
- बाजार का वकास: यह बीमा बाजार के वकास को बढ़ावा देता है। IRDAI बीमा उत्पादों के नवाचार (innovation) को प्रोत्साहित करता है ता क लोगों को उनकी जरूरतों के अनुसार व भन्न प्रकार की पॉ ल सयां मल सकें।
- वत्तीय निगरानी: यह बीमा कंपनियों की वत्तीय स्थिति और सॉल्वेंसी मार्जिन (solvency margin) की निगरानी करता है ता क यह सुनिश्चित हो सके क उनके पास ग्राहकों के दावों का भुगतान करने के लए पर्याप्त धन है। यह बीमाकर्ताओं द्वारा कए गए निवेश को भी नियंत्रित करता है।
- सही व्यापार प्रथाओं को बढ़ावा देना: IRDAI बीमा क्षेत्र में अनु चत और धोखाधड़ी वाली व्यापार प्रथाओं को रोकता है। यह सुनिश्चित करता है क बाजार में पारद र्शता और जवाबदेही बनी रहे।

IRDAI के पास व्यापक शक्तियां हैं जो उसे अपने नियामक और पर्यवेक्षी कार्यों को प्रभावी ढंग से करने में सक्षम बनाती हैं। ये शक्तियां IRDAI अ धनियम, 1999 और बीमा अ धनियम, 1938 में परिभा षत हैं। इनमें शा मल हैं:

- दंड लगाने की शक्ति: यदि कोई बीमा कंपनी या बिचौ लया नियमों का उल्लंघन करता है, तो IRDAI उन पर जुर्माना लगा सकता है।
- जांच और ऑ डट: यह बीमा कंपनियों की जांच, निरीक्षण और ऑ डट कर सकता है।
- कानून बनाने की शक्ति: IRDAI को बीमा उद्योग से संबं धत नियम और वनियम बनाने का अ धकार है।
- ववादों का निपटारा: यह बीमाकर्ताओं और बिचौ लयों के बीच ववादों का समाधान करता है।

IRDAI भारत में बीमा क्षेत्र का नियामक है।

- इसका मुख्य उद्देश्य बीमा कंपनियों के संचालन को पारदर्शी, सुर क्षत और ग्राहक-केंद्रित बनाना है।
- IRDAI बीमा कंपनियों को लाइसेंस प्रदान करता है, उनके वत्तीय प्रदर्शन की निगरानी करता है और प्री मयम, दावा प्रबंधन और जो खम नियंत्रण की प्र क्रया को वनिय मत करता है।
- यह सुनिश्चित करता है क जीवन और सामान्य बीमा कंपनियाँ निवेशकों और ग्राहकों के हितों की रक्षा करें।

IRDAI की स्थापना ने भारतीय बीमा बाजार में वश्वास और स्थिरता लाने में महत्वपूर्ण भू मका निभाई है। इसने बाजार को अ धक प्रतिस्पर्धी बनाया है और वदेशी निवेश के लए भी मार्ग प्रशस्त कया है। IRDAI के प्रयासों के कारण, भारतीय बीमा क्षेत्र का वस्तार हुआ है और यह भारत की वत्तीय प्रणाली का एक अ भन्न अंग बन गया है।

4. पेंशन फंड नियामक एवं वकास प्रा धकरण **(PFRDA)**

पेंशन फंड नियामक एवं वकास प्रा धकरण (PFRDA) भारत में पेंशन क्षेत्र को वनिय मत करने वाला एक वैधानिक निकाय है। इसकी स्थापना 2013 के PFRDA अ धनियम के तहत हुई थी, जिसका मुख्य उद्देश्य राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (NPS) और अन्य पेंशन योजनाओं को बढ़ावा देना, उनका वकास करना और उन पर निगरानी रखना है। PFRDA का मुख्यालय नई दिल्ली में है। इसका प्रमुख लक्ष्य यह सुनिश्चित करना है क देश के नागरिकों को एक सुर क्षत और स्थायी सेवानिवृ त्त आय मल सके।

PFRDA के मुख्य कार्य और उद्देश्य इस प्रकार हैं:

- पेंशन योजनाओं का वनियमन**:** यह NPS और अन्य पेंशन योजनाओं का वनियमन करता है। इसमें पेंशन फंडों की वत्तीय स्थिरता और उनके प्रबंधन की देखरेख करना शा मल है।

- निवेशक संरक्षण: यह पेंशन फंड में निवेश करने वाले ग्राहकों (सब्सक्राइबर) के हितों की रक्षा करता है। PFRDA यह सुनिश्चित करता है क फंड मैनेजर पारदर्शी तरीके से काम करें और निवेशकों को उनके निवेश के बारे में सही जानकारी मले।
- पेंशन योजनाओं का वकास: PFRDA पेंशन उत्पादों को बढ़ावा देता है और नए उत्पादों के निर्माण को प्रोत्साहित करता है ता क अ धक से अ धक लोग अपनी सेवानिवृ त्त के लए बचत कर सकें। यह जागरूकता अ भयान भी चलाता है।
- पेंशन फंड मैनेजरों का वनियमन: यह पेंशन फंड मैनेजरों को लाइसेंस जारी करता है और उनके प्रदर्शन की निगरानी करता है। यह सुनिश्चित करता है क वे निवेशकों के पैसे को जिम्मेदारी से और निर्धारित नियमों के अनुसार निवेश करें।
- शकायत निवारण: यह ग्राहकों की शकायतों के समाधान के लए एक प्रभावी प्रणाली स्था पत करता है।

PFRDA के पास अपने उद्देश्यों को पूरा करने के लए कई महत्वपूर्ण शक्तियां हैं:

- नियम बनाने की शक्ति: यह पेंशन फंडों और बिचौ लयों के लए नियम और दिशा-निर्देश बना सकता है।
- जांच करने की शक्ति: यह पेंशन फंडों और अन्य सेवा प्रदाताओं के कार्यों की जांच और ऑ डट कर सकता है।
- दंड लगाने की शक्ति: यदि कोई संस्था नियमों का उल्लंघन करती है, तो PFRDA उन पर जुर्माना या दंड लगा सकता है।
- लाइसेंस रद्द करने की शक्ति: यदि कोई पेंशन फंड मैनेजर या अन्य सेवा प्रदाता अनु चत व्यवहार में शा मल पाया जाता है, तो PFRDA उसका लाइसेंस रद्द कर सकता है।

PFRDA का मुख्य कार्य पेंशन फंड और सेवानिवृ त्त योजनाओं का वनियमन करना है।

- यह सुनिश्चित करता है क पेंशन फंड दीर्घका लक निवेश को सुर क्षत और पारदर्शी तरीके से प्रबं धत करें।
- PFRDA राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (NPS) और अन्य निजी पेंशन योजनाओं के लए दिशा-निर्देश जारी करता है।
- यह योगदान, फंड मैनेजमेंट और लाभ वतरण के सभी पहलुओं पर निगरानी रखता है।
- PFRDA की भू मका निवेशकों और पेंशनधारकों के हित की सुरक्षा और आ र्थक स्थिरता सुनिश्चित करना है।

PFRDA ने भारत में पेंशन प्रणाली को अ धक संगठित और पारदर्शी बनाने में महत्वपूर्ण भू मका निभाई है। इसने NPS को एक लोक प्रय सेवानिवृ त्त बचत साधन के रूप में स्था पत कया है, जो देश के सभी नागरिकों के लए खुला है, जिसमें सरकारी और निजी क्षेत्र के कर्मचारी दोनों शा मल हैं। PFRDA के प्रयासों से भारत में पेंशन कवरेज बढ़ा है और लोगों को अपनी वृद्धावस्था के लए योजना बनाने में मदद मली है।

5. अन्य नियामक एजें सयां

इसके अलावा भारत में NBFIs के लए अन्य नियामक संस्थान भी हैं जो वशेष क्षेत्रों में निगरानी रखते हैं:

- नैशनल हाउ संग बैंक **(NHB):** हाउ संग फाइनेंस कंपनियों का नियमन और वकास।
- सहकारी वभाग / सहकारी बैंक**:** ग्रामीण सहकारी वत्तीय संस्थानों की निगरानी।
- फनटेक और डजिटल **NBFC** प्लेटफॉर्म**:** RBI और अन्य नियामक दिशानिर्देशों के अनुसार संचालन।

इन सभी नियामक संस्थाओं का उद्देश्य वत्तीय प्रणाली को सुर क्षत, पारदर्शी और निवेशकों के हित में रखना है।

भारत में NBFIs का नियमन और नियंत्रण कई संस्थाओं द्वारा कया जाता है, जो उनके प्रकार और कार्यक्षेत्र के अनुसार अलग-अलग जिम्मेदारियाँ निभाती हैं। RBI, SEBI, IRDAI और PFRDA जैसी संस्थाओं ने सुनिश्चित कया है क NBFIs वत्तीय स्थिरता बनाए रखें, निवेशकों का वश्वास बढ़ाएँ और

बाजार में पारद र्शता तथा सुरक्षा सुनिश्चित करें। इस नियमन के कारण NBFIs आधुनिक, स्थिर और उत्तरदायी वत्तीय संस्थान बन गए हैं, जो आ र्थक वकास और वत्तीय समावेशन में महत्वपूर्ण योगदान देते हैं।

6.6 गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों की चुनौतियाँ **(Challenges Faced by NBFIs)**

भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (NBFIs) आ र्थक वकास और वत्तीय समावेशन में महत्वपूर्ण योगदान देते हैं, ले कन उन्हें कई अंतरगत और बाहरी चुनौतियों का सामना करना पड़ता है। ये चुनौतियाँ उनके संचालन, वत्तीय स्थिरता और बाजार में प्रतिस्पर्धा को प्रभा वत करती हैं। नीचे मुख्य चुनौतियों का वस्तार से वर्णन कया गया है।

1. ऋण जो खम **(Credit Risk)**

NBFIs के लए ऋण जो खम (Credit Risk) सबसे बड़ी चुनौती है।

- NBFIs उन व्यक्तियों और व्यवसायों को ऋण देती हैं जिन्हें पारंपरिक बैं कंग प्रणाली ऋण देने में सक्षम नहीं होती।
- इस कारण डेफ़ॉल्ट (Default) और भुगतान में देरी की संभावना अ धक होती है।
- Microfinance Institutions (MFIs), Housing Finance Companies (HFCs) और NBFCs में ऋण जो खम का प्रबंधन एक निरंतर चुनौती है।
- ऋण जो खम कम करने के लए NBFIs को क्रे डट मूल्यांकन, जो खम प्रबंधन और ऋण निगरानी प्रणाली को मजबूत करना पड़ता है।

2. पूंजी पर्याप्तता **(Capital Adequacy)**

NBFIs की वत्तीय स्थिरता के लए पूंजी पर्याप्तता (Capital Adequacy) अत्यंत महत्वपूर्ण है।

- पूंजी पर्याप्तता का मतलब है क NBFIs के पास अपने ऋण और निवेश जो खम को कवर करने के लए पर्याप्त पूंजी होना।
- कई छोटे NBFCs और MFIs के पास आवश्यक पूंजी की कमी होती है, जिससे वे बड़े पैमाने पर ऋण देने या वकास परियोजनाओं में निवेश करने में असमर्थ रहते हैं।
- RBI द्वारा निर्धारित पूंजी पर्याप्तता मानक का पालन करना NBFIs के लए चुनौतीपूर्ण हो सकता है, खासकर आ र्थक मंदी या वत्तीय दबाव के समय।

3. नियामक सख्ती **(Regulatory Stringency)**

NBFIs पर कई नियामक संस्थाओं (RBI, SEBI, IRDAI, PFRDA) का नियंत्रण होता है।

- व भन्न प्रकार के NBFIs के लए अलग-अलग नियम लागू होते हैं, जिससे अनुकूलन और अनुपालन (Compliance) कठिन हो जाता है।
- नए नियम और दिशानिर्देश समय-समय पर बदलते रहते हैं, जिससे नियामकीय जो खम और संचालन में जटिलता बढ़ जाती है।
- उदाहरण: NBFCs को पूंजी पर्याप्तता, तरलता, लोन ल मट और रिपोर्टिंग में RBI की सख्त निगरानी का पालन करना होता है।

4. डजिटलाइजेशन की चुनौतियाँ

वर्तमान समय में NBFIs तेजी से डजिटलाइजेशन (Digitalization) की ओर बढ़ रहे हैं, ले कन इसके साथ कई चुनौतियाँ भी जुड़ी हैं।

- डिजिटल प्लेटफ़ॉर्म और मोबाइल ऐप्स के माध्यम से वित्तीय सेवाओं को प्रदान करना सुरक्षा (Cybersecurity), डेटा गोपनीयता (Data Privacy) और तकनीकी जो खम का सामना करता है।
- ग्रामीण और दूरदराज के क्षेत्रों में डिजिटल साक्षरता और इंटरनेट कनेक्टिविटी की कमी NBFIs के लिए बाधा बनती है।
- FinTech और NBFCs को लगातार तकनीकी अपडेट, कर्मचारी प्रशिक्षण और डिजिटल संचालन की लागत को संभालना पड़ता है।

5. गैर-निष्पादित परिसंपत्तियां (NPAs)

NBFIs के लिए गैर-निष्पादित परिसंपत्तियों **(Non-Performing Assets – NPAs)** का बढ़ना एक गंभीर चुनौती है।

- NPAs का मतलब है कि जिन ऋणों की वसूली समय पर नहीं हो रही है।
- उच्च NPAs NBFIs की तरलता, लाभप्रदता और वित्तीय स्थिरता को प्रभावित करते हैं।
- ऋण जो खम, कमजोर क्रेडिट मूल्यांकन और आर्थिक मंदी के कारण NPAs बढ़ते हैं।
- RBI और अन्य नियामक संस्थाएं NBFIs को NPAs के नियंत्रण और ऋण वसूली के लिए दिशा-निर्देश देती हैं।

भारत में NBFIs वित्तीय समावेशन, निवेश और आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, लेकिन उन्हें ऋण जो खम, पूंजी पर्याप्तता, नियामक अनुपालन, डिजिटलाइजेशन और NPAs जैसी कई चुनौतियों का सामना करना पड़ता है। इन चुनौतियों से निपटने के लिए NBFIs को मजबूत जो खम प्रबंधन, पूंजी संरचना, तकनीकी नवाचार और नियामक अनुपालन सुनिश्चित करना आवश्यक है। सफलतापूर्वक इन चुनौतियों का प्रबंधन करके NBFIs भारतीय अर्थव्यवस्था में स्थिरता और विकास में

योगदान देते हैं।

6.7 सरकारी पहल और सुधार **(Government Initiatives and Reforms in NBFIs)**

भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों (NBFIs) ने अर्थव्यवस्था में महत्वपूर्ण योगदान दिया है। इसके बावजूद, उनकी स्थिरता, दक्षता और निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित करने के लए सरकार और नियामक संस्थाओं ने कई सुधार और पहल कए हैं। ये पहल NBFIs को आधुनिक बनाने, वत्तीय समावेशन बढ़ाने और बाजार में प्रतिस्पर्धा को बनाए रखने में सहायक हैं।

1. हा लया सुधार **(Recent Reforms)**

पछले कुछ वर्षों में NBFIs के लए कई नवीनतम सुधार कए गए हैं:

- RBI ने NBFCs के लए पूंजी पर्याप्तता, तरलता और जो खम प्रबंधन मानक को सख्त कया है।
- समे कत नगरानी (Consolidated Supervision) के माध्यम से बड़े NBFC समूहों की वत्तीय स्थिति पर नगरानी।
- DFIs और अन्य नवेश संस्थानों को दीर्घका लक वत्तपोषण और लघु उद्योगों के लए सुलभ ऋण प्रदान करने के लए प्रोत्साहित कया गया।
- हाउ संग फाइनेंस और माइक्रोफाइनेंस सेक्टर में सस्टेनेबल लें डंग प्रैक्टिसेज लागू की गई हैं।

इन सुधारों का उद्देश्य NBFIs की वत्तीय स्थिरता और बाजार में वश्वास बनाए रखना है।

2. वत्तीय साक्षरता कार्यक्रम **(Financial Literacy Programs)**

सरकार और RBI ने NBFIs के ग्राहकों के लए वत्तीय साक्षरता और जागरूकता कार्यक्रम शुरू कए हैं।

- ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में साक्षरता अ भयान चलाए जा रहे हैं।

- लोगों को ऋण, निवेश, बीमा और पेंशन योजनाओं के महत्व के बारे में जानकारी दी जाती है।
- वत्तीय साक्षरता कार्यक्रमों के माध्यम से NBFIs को ग्राहकों के साथ समान वश्वास और पारद र्शता स्था पत करने में मदद मलती है।
- उदाहरण: RBI की Financial Literacy Centres (FLCs) और National Centre for Financial Education (NCFE) द्वारा चलाए गए कार्यक्रम।

3. डजिटल प्लेटफ़ॉर्म का उपयोग **(Use of Digital Platforms)**

डजिटल तकनीक NBFIs के संचालन और ग्राहकों तक पहुँच को बढ़ाने का एक प्रमुख साधन बन गई है।

- डजिटल प्लेटफ़ॉर्म के माध्यम से ऋण आवेदन, निवेश, बीमा पॉ लसी और भुगतान आसानी से उपलब्ध हैं।
- FinTech कंपनियों और डजिटल NBFC प्लेटफ़ॉर्म ने माइक्रोफाइनेंस और छोटे उद्योगों तक वत्तीय सेवाओं की पहुँच बढ़ाई है।
- डजिटल भुगतान और मोबाइल वॉलेट जैसे साधनों ने NBFIs के संचालन में तीव्रता और दक्षता लाई है।
- डजिटलाइजेशन से NBFIs को ऑपरेशन लागत कम करने और ग्राहक अनुभव सुधारने में मदद मली है।

4. अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुरूप प्रयास **(Alignment with International Standards)**

भारत सरकार और RBI ने NBFIs को अंतर्राष्ट्रीय वत्तीय मानकों के अनुरूप बनाने के लए कई कदम उठाए हैं।

- Basel III मानकों के अनुरूप पूंजी और जो खम प्रबंधन दिशानिर्देश लागू कए गए हैं।
- अंतर्राष्ट्रीय बीमा और पेंशन नियामक प्रथाओं के आधार पर IRDAI और PFRDA ने अपने नियम अपडेट कए।

- इन कदमों से भारत के NBFIs वैश्विक प्रतिस्पर्धा के लए तैयार हो रहे हैं और वदेशी निवेशकों का वश्वास बढ़ा है।
- इससे NBFIs के संचालन में पारद र्शता, जो खम नियंत्रण और वत्तीय स्थिरता सुनिश्चित होती है।

सरकार और नियामक संस्थाओं द्वारा कए गए सुधार और पहल NBFIs को मजबूत, पारदर्शी और आधुनिक वत्तीय संस्थान बनाने में सहायक हैं। वत्तीय साक्षरता, डजिटल प्लेटफ़ॉर्म का उपयोग, पूंजी और जो खम प्रबंधन के सुधार और अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुरूप नीतियाँ NBFIs को आ र्थक वकास, वत्तीय समावेशन और निवेशकों के हित में योगदान देने में सक्षम बनाती हैं। इन पहल और सुधारों के कारण भारत का NBFI सेक्टर भ वष्य में और अ धक प्रतिस्पर्धी, सुर क्षत और प्रभावशाली बनने की दिशा में अग्रसर है।

6.8 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

6.8.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों (NBFIs) का मुख्य कार्य कौन-सा है?

(a) मुद्रा छापना

(b) व वध वत्तीय सेवाएँ प्रदान करना

(c) केवल बचत खाते खोलना

(d) मौद्रिक नीति बनाना

Q2. NBFIs और वा णज्यिक बैंकों के बीच प्रमुख अंतर क्या है?

(a) NBFIs ऋण नहीं देते

(b) NBFIs जमा स्वीकार नहीं कर सकते

(c) बैंकों के पास शाखाएँ नहीं होतीं

(d) NBFIs अंतर्राष्ट्रीय व्यापार करते हैं

Q3. भारत में हाउ संग फाइनेंस प्रदान करने वाली प्रमुख गैर-बैं कंग वत्तीय संस्था कौन-सी है?

(a) LIC

(b) NABARD

(c) HDFC

(d) SEBI

Q4. NBFIs का भारतीय वत्तीय प्रणाली में प्रमुख योगदान है—

(a) वदेशी मुद्रा का प्रबंधन करना

(b) पूँजी बाजार और मुद्रा बाजार के बीच सेतु का कार्य करना

(c) केवल ग्रामीण क्षेत्रों में शाखाएँ खोलना

(d) मौद्रिक नीति को लागू करना

Q5. निम्न ल खत में से कौन-सा NBFI नहीं है?

(a) बीमा कंपनियाँ

(b) म्यूचुअल फंड

(c) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक

(d) हाउ संग फाइनेंस कंपनियाँ

6.8.2 सही या गलत बताइए

Q1. गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान (NBFIs) बचत खाते और चालू खाते खोल सकते हैं।

Q2. NBFIs भारतीय वत्तीय प्रणाली में पूँजी निर्माण और निवेश को प्रोत्साहित करने में सहायक हैं।

Q3. बीमा कंपनियाँ और म्यूचुअल फंड, NBFIs के उदाहरण हैं।

Q4. NBFIs केवल ग्रामीण क्षेत्रों में कार्यरत होते हैं और शहरी क्षेत्रों में इनकी भू मका नहीं होती।

Q5. सरकार समय-समय पर NBFIs के नियमन और सुधार के लए पहल करती रही है।

6.9 सारांश (Summary)

इस अध्याय में हमने भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों (NBFIs) की भू मका और संरचना का अध्ययन कया। वा णज्यिक बैंकों के अतिरिक्त NBFIs भारतीय वत्तीय प्रणाली का एक महत्वपूर्ण अंग हैं, जो पूँजी निर्माण, निवेश को प्रोत्साहित करने तथा वत्तीय संसाधनों को व वध क्षेत्रों तक पहुँचाने में सहायक होते हैं। ये संस्थाएँ बैंकों की तरह आम जनता से जमा स्वीकार नहीं करतीं, परंतु बीमा, म्यूचुअल फंड, लीजिंग, हाउ संग फाइनेंस और माइक्रो-फाइनेंस जैसी सेवाएँ प्रदान करके अर्थव्यवस्था में महत्वपूर्ण भू मका निभाती हैं।

भारतीय संदर्भ में NBFIs का वकास स्वतंत्रता के बाद तेज़ी से हुआ और आज ये पूँजी बाजार तथा मुद्रा बाजार के बीच सेतु का कार्य कर रही हैं। अध्याय में हमने इनके व भन्न प्रकारों का अध्ययन कया—जैसे बीमा कंपनियाँ, वकास वत्त संस्थान, निवेश कंपनियाँ, म्यूचुअल फंड, हाउ संग फाइनेंस कंपनियाँ इत्यादि। इसके अतिरिक्त इनके नियमन और नियंत्रण के लए भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI), सेबी (SEBI) और अन्य नियामक संस्थाएँ कार्यरत हैं।

हालाँ क, NBFIs कई चुनौतियों का सामना कर रही हैं, जैसे वत्तीय स्थिरता बनाए रखना, तकनीकी वकास के साथ तालमेल बिठाना, और वत्तीय समावेशन को और गहराई तक पहुँचाना। सरकार ने इन चुनौतियों से निपटने के लए समय-समय पर व भन्न पहल और सुधार कए हैं, जिससे ये संस्थान वत्तीय प्रणाली को और मज़बूती प्रदान कर सकें।

अंततः कहा जा सकता है क NBFIs भारत की वत्तीय प्रणाली का अ भन्न हिस्सा हैं, जो बैं कंग प्रणाली को पूरक बनाते हुए आ र्थक वकास और वत्तीय स्थिरता में महत्वपूर्ण योगदान देते हैं।

6.10 सूचक शब्द (Keywords)

गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थान **(Non-Banking Financial Institutions – NBFIs):** वे वत्तीय संस्थाएँ जो पारंपरिक बैंकों की तरह बचत और चालू खाते नहीं खोलतीं, परंतु बीमा, निवेश, म्यूचुअल फंड, लीजिंग और हाउ संग फाइनेंस जैसी व वध वत्तीय सेवाएँ प्रदान करती हैं।

- वत्तीय प्रणाली **(Financial System):** एक ऐसा तंत्र जिसमें बैंक, गैर-बैं कंग संस्थान, पूँजी बाजार, मुद्रा बाजार तथा नियामक निकाय सम्मि लत होकर अर्थव्यवस्था में धन के संचय और प्रवाह को सुनिश्चित करते हैं।

- पूँजी निर्माण **(Capital Formation):** वह प्र क्रया जिसके अंतर्गत बचत को निवेश में परिवर्तित कया जाता है। NBFIs इस प्र क्रया को प्रोत्साहित करके अर्थव्यवस्था की वकास दर को बढ़ाते हैं।

- वकास वत्त संस्थान **(Development Financial Institutions – DFIs):** वे वशेषीकृत NBFIs जो दीर्घका लक ऋण और वत्तपोषण उपलब्ध कराते हैं, जैसे IDBI, IFCI, और NABARD। इनका मुख्य उद्देश्य औद्यो गक और कृ ष वकास को बढ़ावा देना है।

- बीमा कंपनियाँ **(Insurance Companies):** NBFIs का एक प्रमुख प्रकार जो व्यक्तियों और संस्थानों को जो खम प्रबंधन की सु वधा प्रदान करता है। ये प्री मयम के माध्यम से धन सं चत करके दीर्घका लक निवेश भी करती हैं।

- म्यूचुअल फंड **(Mutual Funds):** ऐसी निवेश योजनाएँ जहाँ आम निवेशकों से धन एकत्रित करके व भन्न वत्तीय साधनों में निवेश कया जाता है। ये निवेशकों को कम जो खम पर बेहतर प्रतिफल की संभावना प्रदान करते हैं।

- नियमन एवं पर्यवेक्षण **(Regulation and Supervision):** RBI, SEBI और अन्य नियामक संस्थाओं द्वारा NBFIs के संचालन पर निगरानी रखी जाती है ता क वत्तीय प्रणाली में स्थिरता और पारद र्शता बनी रहे।

- वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion):** समाज के सभी वर्गों को सुलभ और कफायती वत्तीय सेवाएँ उपलब्ध कराना। NBFIs वशेषकर ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देती हैं।

6.11 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

6.8.1 सही उत्तर => Q1. (b) व वध वत्तीय सेवाएँ प्रदान करना, Q2. (b) व वध वत्तीय सेवाएँ प्रदान करना, Q3. (c) HDFC, Q4. (a) वदेशी मुद्रा का प्रबंधन करना, Q5. (c) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक।

6.8.2 सही उत्तर => Q1. गलत, Q2. सही, Q3. सही, Q4. गलत, Q5. सही।

6.12 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in
5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.
6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.
7. Datt, R., & Sundaram, K. P. M. (2022). *Indian economy* (76th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
8. Misra, S. K., & Puri, V. K. (2021). *Indian economy* (41st ed.). New Delhi: Himalaya Publishing House.
9. Uma Kapila. (2023). *Indian economy: Performance and policies* (23rd ed.). New Delhi: Academic Foundation.
10. Agarwal, A. N. (2019). *Indian economy: Problems of development and planning* (45th ed.). New Delhi: New Age International Publishers.
11. Khan, M. Y. (2021). *Indian financial system* (11th ed.). McGraw Hill Education.
12. Gurusamy, S. (2019). *Indian financial system* (5th ed.). Tata McGraw Hill.
13. Pathak, B. V. (2018). *The Indian financial system: Markets, institutions and services* (5th ed.). Pearson Education.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 7	वेट्टर:
केंद्रीय बैं कंग : भू मका एवं कार्य	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

7.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

7.1 प्रस्तावना (Introduction)

7.2 केंद्रीय बैं कंग का ऐतिहा सक वकास (Historical Evolution of Central Banking)

7.2.1 केंद्रीय बैं कंग की उत्प त्त (Origins of Central Banking)

7.2.2 वश्व के प्रमुख केंद्रीय बैंकों का वकास (Evolution of the World's Major Central Banks)

7.2.3 भारत में केंद्रीय बैं कंग का इतिहास (History of Central Banking in India)

7.3 केंद्रीय बैंक की संरचना एवं संगठनात्मक ढांचा (Structure and Organizational Framework of the Central Bank)

7.3.1 केंद्रीय बैंक के उद्देश्य (Objectives of Central Banking)

7.3.2 केंद्रीय बैंक के प्रमुख कार्य (Functions of Central Bank)

7.3.3 भारत में केंद्रीय बैंक की वशेष भू मका (Special Role of RBI in India)

7.3.4 केंद्रीय बैं कंग के समकालीन चुनौतियाँ (Contemporary Challenges)

7.3.5 केंद्रीय बैंक और वत्तीय स्थिरता (Central Bank and Financial Stability)

7.4 केंद्रीय बैं कंग के सुधार एवं भ वष्य की दिशा (Reforms and Future Directions)

7.4.1 केंद्रीय बैंक और अंतरराष्ट्रीय सहयोग (Central Bank and International Cooperation)

7.4.2 केंद्रीय बैंक और वकासात्मक भू मका (Central Bank and Developmental Role in Emerging Economies)

7.5 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

7.6 सारांश (Summary)

7.7 सूचक शब्द (Keywords)

7.8 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

7.9 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें (References / Suggested Readings)

7.0 अ धगम के उद्देश्य **(Learning Objectives)**

इस अध्याय का अध्ययन करने के उपरांत वद्यार्थी—

1. केंद्रीय बैं कंग की उत्प त्त और ऐतिहा सक वकास को समझ सकेंगे।
2. वश्व के प्रमुख केंद्रीय बैंकों तथा भारत में केंद्रीय बैं कंग के इतिहास का वश्लेषण कर पाएँगे।
3. केंद्रीय बैंक की संरचना और संगठनात्मक ढाँचे की जानकारी प्राप्त करेंगे।
4. केंद्रीय बैंक के मुख्य उद्देश्यों और कार्यों को स्पष्ट कर सकेंगे।
5. भारतीय संदर्भ में RBI की वशेष भू मका का मूल्यांकन कर पाएँगे।
6. केंद्रीय बैं कंग प्रणाली के समकालीन चुनौतियों को पहचान सकेंगे।

7. केंद्रीय बैं कंग सुधारों और भ वष्य की दिशा पर वचार कर सकेंगे।

7.1 प्रस्तावना **(Introduction)**

पछले अध्याय में हमने भारत में गैर-बैं कंग वत्तीय संस्थानों **(NBFIs)** की भू मका और संरचना का अध्ययन कया। यह देखा गया क कस प्रकार NBFIs पारंपरिक बैं कंग प्रणाली को पूरक बनाते हुए बीमा, नवेश, म्यूचुअल फंड, हाउ संग फाइनेंस और अन्य वत्तीय सेवाओं के माध्यम से अर्थव्यवस्था को व वधता और गहराई प्रदान करते हैं। परंतु, संपूर्ण वत्तीय प्रणाली को स्थिरता, संतुलन और दिशा प्रदान करने का कार्य केवल NBFIs के द्वारा संभव नहीं है। इसके लए आवश्यक होता है एक केंद्रीय प्रा धकरण, जो न केवल मुद्रा और ऋण प्रणाली का नियमन करे, बल्कि पूरे वत्तीय ढाँचे की नींव को सुर क्षत बनाए। यही भू मका निभाता है केंद्रीय बैंक **(Central Bank)**।

केंद्रीय बैंक कसी भी देश की वत्तीय प्रणाली का हृदय माना जाता है। यह बैंक नोट जारी करने, मौद्रिक नीति निर्माण एवं क्रयान्वयन, वा णज्यिक बैंकों का नियमन, और वत्तीय स्थिरता बनाए रखने जैसे कार्यों का संचालन करता है। भारत में यह दायित्व भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** को सौंपा गया है, जो 1935 में स्था पत हुआ और आज भी देश की आ र्थक नीतियों का मुख्य आधार है।

इस अध्याय में हम केंद्रीय बैं कंग के ऐतिहा सक वकास, इसकी संरचना एवं संगठनात्मक ढाँचे, प्रमुख कार्यों और समकालीन चुनौतियों का अध्ययन करेंगे। साथ ही हम यह भी समझेंगे क भारत में केंद्रीय बैंक कस प्रकार वशेष भू मका निभाता है और भ वष्य की दिशा में इसके सुधार कस प्रकार आवश्यक हैं। इस प्रकार यह अध्याय हमें केंद्रीय बैंक की व्यापक समझ प्रदान करेगा, जो वत्तीय प्रणाली के संचालन और आ र्थक स्थिरता के लए अनिवार्य है।

7.2 केंद्रीय बैं कंग का ऐतिहा सक वकास (Historical Evolution of Central Banking)

केंद्रीय बैं कंग की अवधारणा आज जिस रूप में हमारे सामने है, वह एक लम्बे ऐतिहा सक वकास का परिणाम है। प्रारं भक काल में बैं कंग केवल जमा स्वीकार करने और ऋण देने तक सी मत थी, ले कन समय के साथ अर्थव्यवस्थाओं के वस्तार, व्यापार के अंतरराष्ट्रीयकरण और वत्तीय गति व धयों की जटिलता ने ऐसे संस्थान की आवश्यकता महसूस कराई जो मुद्रा प्रबंधन, ऋण प्रवाह, और आ र्थक स्थिरता को सुनिश्चित कर सके। इसी आवश्यकता ने केंद्रीय बैं कंग की नींव रखी।

7.2.1 केंद्रीय बैं कंग की उत्प त्त (Origins of Central Banking)

केंद्रीय बैं कंग का इतिहास 17वीं शताब्दी के यूरोप से प्रारंभ होता है। उस समय यूरोपीय देशों में व्यापार तेजी से बढ़ रहा था और सरकारों को युद्ध और प्रशासनिक खर्चों के ल ए बड़े पैमाने पर ऋण की आवश्यकता होती थी। इसी कारण, **1668** में स्वीडन में **"**रिक्सबैंक**" (Riksbank)** की स्थापना हुई, जिसे वश्व का पहला केंद्रीय बैंक माना जाता है। रिक्सबैंक ने मुद्रा जारी करने, सरकार को ऋण देने और वत्तीय स्थिरता बनाए रखने की जिम्मेदारी संभाली। हालां क इसका स्वरूप आज के केंद्रीय बैंकों से काफी अलग था।

इसके बाद **1694** में इंग्लैंड में **"**बैंक ऑफ इंग्लैंड**" (Bank of England)** की स्थापना हुई, जिसने केंद्रीय बैं कंग को एक नई दिशा दी। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने सरकार को ऋण उपलब्ध कराया, मुद्रा जारी करने का एका धकार प्राप्त कया और धीरे-धीरे राष्ट्रीय वत्तीय प्रणाली का नियामक बन गया। यह पहला ऐसा संस्थान था जिसने आधुनिक केंद्रीय बैं कंग की अवधारणा को आकार दिया।

18वीं और 19वीं शताब्दी के दौरान यूरोप के अन्य देशों में भी केंद्रीय बैंकों की स्थापना हुई, जैसे फ्रांस में 1800 में "बैंक डे फ्रांस" (Banque de France)। इन बैंकों ने मुद्रा स्थिरता, भुगतान प्रणाली और सरकारी ऋण प्रबंधन में

महत्वपूर्ण भू मका निभाई। औद्यो गक क्रांति के बाद बैं कंग प्रणाली का तेजी से वकास हुआ और वत्तीय गति व धयों के बढ़ते पैमाने ने केंद्रीय बैंकों के महत्व को और अ धक बढ़ा दिया।

7.2.2 वश्व के प्रमुख केंद्रीय बैंकों का वकास (Evolution of the World's Major Central Banks)

20वीं शताब्दी में केंद्रीय बैं कंग की अवधारणा वश्व स्तर पर मजबूत हुई। 1900 के बाद अ धकांश देशों ने अपने केंद्रीय बैंक स्था पत कए। वशेष रूप से संयुक्त राज्य अमेरिका का अनुभव महत्वपूर्ण है। अमेरिका में 19वीं शताब्दी के अंत में कई वत्तीय संकटों और बैंकों के दिवा लया होने की घटनाओं ने एक स्थिर और सशक्त केंद्रीय बैंक की आवश्यकता को रेखां कत कया। इस पृष्ठभू म में **1913** में **"**फेडरल रिजर्व सस्टम**" (Federal Reserve System)** की स्थापना हुई। यह एक वकेन्द्रीकृत ले कन समन्वित प्रणाली है जिसमें बारह क्षेत्रीय फेडरल रिजर्व बैंक शा मल हैं। फेडरल रिजर्व सस्टम ने अमेरिका की बैं कंग प्रणाली को स्थिरता दी और आ र्थक नीति निर्माण में केंद्रीय भू मका निभाई।

इसी समयाव ध में अन्य देशों में भी केंद्रीय बैंकों की भू मका स्पष्ट और सशक्त हुई। **1920** और **1930** के दशक में, वशेष रूप से महामंदी (Great Depression) के बाद, केंद्रीय बैं कंग को आ र्थक स्थिरता का मुख्य उपकरण माना जाने लगा। 20वीं शताब्दी के उत्तरार्ध में अंतरराष्ट्रीय व्यापार, पूंजी प्रवाह और वैश्वीकरण के बढ़ते प्रभाव के कारण केंद्रीय बैंकों की भू मका और भी वस्तारित हुई।

आज वश्व के लगभग सभी देशों में केंद्रीय बैंक हैं, जो केवल मुद्रा प्रबंधन तक सी मत न रहकर वत्तीय प्रणाली के हर पहलू को प्रभा वत करते हैं। इनमें यूरोपीय सेंट्रल बैंक **(ECB)**, जापान का बैंक **(Bank of Japan)**, चीन का पीपुल्स बैंक **(PBOC)** आदि प्रमुख हैं।

7.2.3 भारत में केंद्रीय बैं कंग का इतिहास (History of Central Banking in India)

भारत में केंद्रीय बैं कंग का वकास औपनिवे शक काल से जुड़ा हुआ है। 18वीं और 19वीं शताब्दी में भारत में बैं कंग का दायित्व मुख्यतः प्रेसीडेंसी बैंकों पर था।

- प्रेसीडेंसी बैंक ऑफ बंगाल **(1806),** प्रेसीडेंसी बैंक ऑफ बॉम्बे **(1840)** और प्रेसीडेंसी बैंक ऑफ मद्रास **(1843)** को मुद्रा जारी करने का अ धकार दिया गया था।
- 1921 में इन तीनों को मलाकर इम्पीरियल बैंक ऑफ इं डया की स्थापना हुई। हालां क यह मुख्य रूप से वा णज्यिक बैंक के रूप में कार्यरत था और केंद्रीय बैं कंग के दायित्वों को पूर्ण रूप से निभाने में सक्षम नहीं था।

भारतीय रिज़र्व बैंक (Reserve Bank of India – RBI) भारत का केन्द्रीय बैंक है, जो देश की मुद्रा प्रबंधन, बैं कंग प्रणाली के नियमन और भुगतान प्रणा लयों के संचालन का सर्वोच्च नकाय है। यह पूर्णतः भारत सरकार के वत्त मंत्रालय के स्वा मत्व में कार्य करता है और भारतीय रुपये का निर्गमन, आपूर्ति तथा वत्तीय स्थिरता बनाए रखने की ज़िम्मेदारी निभाता है। RBI न केवल मुद्रा प्रबंधन का कार्य करता है, बल्कि भारत में भुगतान और निपटान प्रणा लयों के वकास एवं निगरानी में भी महत्वपूर्ण भू मका निभाता है।

आज RBI के अंतर्गत कई वशेषीकृत संस्थान हैं, जैसे भारतीय रिज़र्व बैंक नोट मुद्रण प्राइवेट ल मटेड **(BRBNMPL),** जो भारतीय मुद्रा की छपाई करता है, और डपॉज़िट इंश्योरेंस एंड क्रे डट गारंटी कॉर्पोरेशन **(DICGC),** जो जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा करता है। इसके अतिरिक्त, RBI ने नेशनल पेमेंट्स कॉरपोरेशन ऑफ इं डया **(NPCI)** की स्थापना में भी सहयोग दिया, जिसने डजिटल भुगतान और बैं कंग सेवाओं को आम जनता तक पहुँचाने में क्रांतिकारी बदलाव लाए।

RBI की स्थापना का मार्ग **1926** में गठित "रॉयल कमीशन ऑन इं डयन करेंसी एंड फाइनेंस" **(Hilton Young Commission)** की सफारिशों से प्रशस्त हुआ। इस आयोग ने भारत में एक स्वतंत्र केंद्रीय बैंक की आवश्यकता पर बल दिया। इसके परिणामस्वरूप रिज़र्व बैंक ऑफ़ इं डया एक्ट**, 1934** पारित कया गया और **1** अप्रैल **1935** को भारतीय रिज़र्व बैंक ने कार्यारंभ कया। उस समय यह निजी स्वा मत्व वाला बैंक था, जिसे **1** जनवरी **1949** को राष्ट्रीयकृत कर दिया गया।

RBI के गठन ने भारत को पहला ऐसा उपनिवेश बना दिया, जिसके पास स्वयं का केंद्रीय बैंक था। आरंभ में इसका मुख्यालय कोलकाता (तत्कालीन कलकत्ता) में था, जिसे **1937** में मुंबई स्थानांतरित कर दिया गया। वभाजन के समय RBI ने पा कस्तान का केंद्रीय बैंक होने का दायित्व भी अस्थायी रूप से निभाया, जब तक क स्टेट बैंक ऑफ पा कस्तान का गठन 1948 में नहीं हुआ।

भारतीय रिज़र्व बैंक की वैचारिक नींव में डॉ. भीमराव अंबेडकर का योगदान अत्यंत महत्वपूर्ण रहा है। 1920 के दशक में ही डॉ. अंबेडकर ने भारत की मुद्रा प्रणाली, केंद्रीय बैं कंग और वत्तीय स्थिरता पर गहन अध्ययन कया था। उनकी प्र सद्ध पुस्तक **"The Problem of the Rupee: Its Origin and Its Solution" (1923)** में उन्होंने भारत की मुद्रा प्रणाली की क मयों को वस्तार से बताया और एक स्वतंत्र केंद्रीय बैंक की स्थापना का सुझाव दिया।

डॉ. अंबेडकर ब्रिटिश शासन की सल्वर स्टैंडर्ड नीति के प्रबल आलोचक थे। उनका मानना था क अस्थिर मुद्रा प्रणाली के कारण भारत की अर्थव्यवस्था में बार-बार संकट आते हैं। उन्होंने एक संगठित और प्रबं धत मुद्रा प्रणाली **(Managed Currency System)** का प्रस्ताव रखा, जो मुद्रास्फीति नियंत्रण, क्रे डट वनियमन और वत्तीय समावेशन को सुनिश्चित करे। यही वचार बाद में हिल्टन यंग आयोग की सफारिशों और अंततः **RBI Act, 1934** का आधार बने।

डॉ. अंबेडकर ने यह भी बल दिया क वत्तीय प्रणाली केवल व्यापारिक वर्ग के लए नहीं, बल्कि सभी वर्गों, वशेषकर वं चत और ग्रामीण समाज के लए सुलभ होनी चाहिए। उनके आ र्थक वचार आज भी भारतीय रिज़र्व बैंक की नीतियों में परिल क्षत होते हैं, जैसे वत्तीय समावेशन, ग्रामीण बैं कंग और प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों को ऋण उपलब्ध कराना। इस ष्टि से कहा जा सकता है क भारतीय रिज़र्व बैंक के गठन में डॉ. अंबेडकर का योगदान केवल ऐतिहा सक नहीं, बल्कि वैचारिक और मार्गदर्शक भी है।

स्वतंत्रता के बाद केंद्रीय बैं कंग का वकास: भारत की स्वतंत्रता के बाद RBI की भू मका और अ धक महत्वपूर्ण

हो गई। देश की नई आ थक नीतियों, नियोजित वकास और औद्योगीकरण के लए एक मजबूत वत्तीय प्रणाली की आवश्यकता थी, जिसे RBI ने पूरा कया।

- **1950** और **1960** के दशक में RBI ने प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों, कृ ष ऋण और सहकारी बैंकों के वकास में अग्रणी भू मका निभाई।
- **1969** और **1980** में बैंकों के राष्ट्रीयकरण से RBI की जिम्मेदारी बढ़ी, क्यों क उसे सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों का मार्गदर्शन करना था।
- **1991** के आ थक उदारीकरण के बाद RBI को वत्तीय क्षेत्र में सुधार, निजी और वदेशी बैंकों के नियमन, और पूंजी बाजार के वकास में नई भू मका निभानी पड़ी।
- हाल के वर्षों में RBI डजिटल भुगतान प्रणाली, फनटेक, साइबर सुरक्षा और वत्तीय समावेशन के क्षेत्र में अग्रणी भू मका निभा रहा है।
- **COVID-19** महामारी और वैश्विक आ थक संकटों के दौरान भी RBI ने मौद्रिक और वत्तीय नीतियों के माध्यम से भारतीय अर्थव्यवस्था को स्थिर रखने में महत्वपूर्ण योगदान दिया।

आज भारतीय रिज़र्व बैंक न केवल देश की मौद्रिक नीति और वत्तीय प्रणाली का मुख्य नियामक है, बल्कि यह वैश्विक वत्तीय स्थिरता के लए भी एक महत्वपूर्ण संस्था बन चुका है।

यह ऐतिहा सक यात्रा दर्शाती है क केंद्रीय बैं कंग का स्वरूप समय के साथ कैसे बदलता गया। प्रारं भक काल में जहाँ इसका मुख्य कार्य सरकार को ऋण देना और मुद्रा जारी करना था, वहीं आज यह आ थक नीति निर्माण, वत्तीय नवाचार और वैश्विक वत्तीय चुनौतियों से निपटने में अग्रणी भू मका निभा रहा है।

7.3 केंद्रीय बैंक की संरचना एवं संगठनात्मक ढांचा **(Structure and Organizational Framework of the Central Bank)**

भारतीय रिज़र्व बैंक, एक मजबूत और सुव्यवस्थित संगठनात्मक ढांचे के माध्यम से देश की वत्तीय स्थिरता सुनिश्चित करता है। RBI का संचालन एक केंद्रीय बोर्ड ऑफ डायरेक्टर्स **(Central Board of Directors)** के अंतर्गत होता है, जिसमें कुल 21 सदस्य शा मल हैं। इस बोर्ड का नेतृत्व गवर्नर करते हैं, जो बैंक के सबसे वरिष्ठ अ धकारी होते हैं और नीतिगत निर्णयों में अंतिम जिम्मेदारी रखते हैं।

बोर्ड में गवर्नर के अलावा चार डप्टी गवर्नर**,** वत्त मंत्रालय के दो प्रतिनि ध (आमतौर पर अर्थशास्त्र स चव और वत्तीय सेवा स चव), दस सरकार द्वारा नामां कत सदस्य और चार स्थानीय बोर्डों (मुंबई, कोलकाता, चेन्नई और दिल्ली) के चार प्रतिनि ध शा मल होते हैं। ये स्थानीय बोर्ड क्षेत्रीय हितों, सहकारी बैंकों और स्थानीय वत्तीय संस्थाओं के ष्टिकोण को मुख्य बोर्ड तक पहुँचाते हैं, जिससे निर्णय प्र क्रया अ धक संतु लत और समावेशी बनती है।

RBI का संगठन केवल बोर्ड तक सी मत नहीं है। यह कई वभागों और वशेष शाखाओं में वभाजित है, जो अलग-अलग कार्यों को संभालते हैं। उदाहरण स्वरूप:

- मुद्रा प्रबंधन वभाग भारतीय मुद्रा का निर्गमन और आपूर्ति नियंत्रित करता है।
- नियामक और वत्तीय स्थिरता वभाग वा णज्यिक बैंकों और अन्य वत्तीय संस्थानों की निगरानी करता है।
- डपॉज़िट इंश्योरेंस एंड क्रे डट गारंटी कॉर्पोरेशन **(DICGC)** जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा करता है।
- भारतीय रिज़र्व बैंक नोट मुद्रण प्राइवेट ल मटेड **(BRBNMPL)** मुद्रा के मुद्रण और सक्कों के निर्माण की जिम्मेदारी निभाता है।
- राष्ट्रीय भुगतान निगम **(NPCI)** के माध्यम से डजिटल भुगतान और निपटान प्रणा लयों का संचालन होता है।

इसके अतिरिक्त RBI का संगठन क्षेत्रीय कार्यालयों और स्थानीय शाखाओं के माध्यम से पूरे देश में फैला हुआ है, जो ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों में वत्तीय समावेशन और स्थानीय बैं कंग जरूरतों को पूरा करते हैं। यह सुनिश्चित करता है क बैं कंग सेवाएं केवल महानगरों तक सी मत न रहें, बल्कि देश के हर कोने तक पहुँचें।

RBI की यह संरचना इसे एक सशक्त, समन्वित और जिम्मेदार केंद्रीय बैंक बनाती है। इसके माध्यम से न केवल मौद्रिक नीति का क्रयान्वयन संभव होता है, बल्कि वत्तीय प्रणाली में पारद र्शता, समावेशन और स्थिरता भी सुनिश्चित होती है। यही कारण है क भारतीय रिज़र्व बैंक को अक्सर देश की वत्तीय रीढ़ कहा जाता है।

7.3.1 केंद्रीय बैंक के उद्देश्य (Objectives of Central Banking)

केंद्रीय बैंक का मुख्य लक्ष्य केवल मुद्रा जारी करना या ऋण देना नहीं है, बल्कि यह देश की आ र्थक स्थिरता और समग्र वकास सुनिश्चित करने वाला प्रमुख संस्थान है। समय के साथ केंद्रीय बैंक के उद्देश्य व्यापक और बहुआयामी हो गए हैं। भारतीय रिज़र्व बैंक के संदर्भ में, इसके मुख्य उद्देश्य निम्न ल खत हैं:

1. मुद्रा की स्थिरता सुनिश्चित करना

केंद्रीय बैंक का सबसे प्राथ मक उद्देश्य है मुद्रा की स्थिरता बनाए रखना। इसका अर्थ केवल रुपये की वैल्यू को स्थिर रखना नहीं है, बल्कि यह सुनिश्चित करना है क मुद्रा सुलभ, भरोसेमंद और पूरे देश में स्वीकार्य हो। स्थिर मुद्रा से न केवल व्यापारिक लेन-देन आसान होते हैं, बल्कि निवेशक और आम जनता का वश्वास भी मजबूत होता है। RBI व भन्न उपकरणों और नीतियों के माध्यम से मुद्रास्फीति **(Inflation)** और मुद्रास्फीति के असंतुलन को नियंत्रित करता है।

2. वत्तीय प्रणाली की स्थिरता

केंद्रीय बैंक का दूसरा महत्वपूर्ण उद्देश्य है वत्तीय प्रणाली की स्थिरता बनाए रखना। यह सुनिश्चित करता है क देश के बैंक और अन्य वत्तीय संस्थान सुर क्षत और स्वस्थ तरीके से कार्य करें। वत्तीय प्रणाली की स्थिरता से

निवेशकों का भरोसा बढ़ता है और बैं कंग प्रणाली में अचानक गरावट या संकट की स्थिति से बचा जा सकता है। RBI इस उद्देश्य को पूरा करने के लए नियामक ढांचा, सुपर वजन और नगरानी प्रणाली का संचालन करता है।

3. आ थक वकास को प्रोत्साहित करना

केंद्रीय बैंक केवल मौद्रिक नियंत्रण के लए नहीं है, बल्कि यह देश के दीर्घका लक आ थक वकास में भी योगदान देता है। यह वशेष रूप से प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों, ग्रामीण और कृ ष वकास, छोटे उद्योग और व्यापारिक संस्थानों को ऋण और वत्तीय सहायता प्रदान करता है। इस तरह केंद्रीय बैंक वत्तीय संसाधनों का कुशल वतरण सुनिश्चित करता है और देश की आ थक गति व धयों को गति देता है।

4. मूल्य स्थिरता और रोजगार

मूल्य स्थिरता (Price Stability) और रोजगार के अवसर केंद्रीय बैंक के लक्ष्य का एक अन्य महत्वपूर्ण आयाम हैं। RBI का प्रयास होता है क देश में महंगाई (Inflation) अत्य धक न बढ़े और मुद्रा की क्रयशक्ति सुर क्षत रहे। इसके साथ ही बैंक यह सुनिश्चित करता है क वत्तीय नीतियां आ थक वकास को बढ़ावा दें, ता क रोजगार के अवसर सृजित हों और सामाजिक-आ थक संतुलन बना रहे।

5. भुगतान संतुलन और वदेशी मुद्रा प्रबंधन में भू मका

केंद्रीय बैंक का एक अन्य प्रमुख उद्देश्य है देश का भुगतान संतुलन और वदेशी मुद्रा प्रबंधन। यह सुनिश्चित करता है क भारत का वदेशी मुद्रा भंडार **(Foreign Exchange Reserves)** सुर क्षत और पर्याप्त हो, ता क अंतरराष्ट्रीय व्यापार और निवेश सुचारू रूप से हो सके। RBI वदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करके रुपये की वनिमय दर को स्थिर रखता है और भुगतान संतुलन को संतु लत करता है।

केंद्रीय बैंक के उद्देश्य केवल बैं कंग प्रणाली तक सी मत नहीं हैं। यह मुद्रा स्थिरता, वत्तीय सुरक्षा, आ र्थक वकास, मूल्य स्थिरता, रोजगार सृजन और वदेशी मुद्रा प्रबंधन—इन सभी आयामों में देश की अर्थव्यवस्था का मार्गदर्शन करता है। यही कारण है क केंद्रीय बैंक को आधुनिक अर्थव्यवस्था की रीढ़ की हड्डी कहा जाता है।

7.3.2 केंद्रीय बैंक के प्रमुख कार्य (Functions of Central Bank)

केंद्रीय बैंक, वशेषकर भारतीय रिज़र्व बैंक, केवल मुद्रा का प्रबंधन करने वाला संस्थान नहीं है। यह देश की वत्तीय स्थिरता, आ र्थक वकास और सामाजिक कल्याण में भी महत्वपूर्ण भू मका निभाता है। इसके प्रमुख कार्यों को हम वस्तार से समझ सकते हैं:

1. मुद्रा निर्गम (Issue of Currency)

भारतीय रिज़र्व बैंक का सबसे महत्वपूर्ण कार्य है मुद्रा का निर्गम और आपूर्ति। भारतीय रुपये की प्रामा णकता और वश्वसनीयता सुनिश्चित करने का दायित्व RBI का है। यह काम वशेष रूप से भारतीय रिज़र्व बैंक नोट मुद्रण प्राइवेट ल मटेड **(BRBNMPL)** के माध्यम से कया जाता है। नोटों की गुणवत्ता, सुरक्षा तत्व, रंग और डजाइन के सभी पहलुओं का नियंत्रण केंद्रीय बैंक करता है।

मुद्रा निर्गम का उद्देश्य केवल लेन-देन के लए नोट उपलब्ध कराना नहीं है, बल्कि मुद्रास्फीति नियंत्रण और आ र्थक लेन-देन में स्थिरता सुनिश्चित करना भी है। इससे जनता का वश्वास बढ़ता है और आ र्थक गति व धयां सुचारू रूप से चलती हैं।

2. बैंकों का बैंक (Banker's Bank)

केंद्रीय बैंक का दूसरा कार्य है बैंकों के लए बैंक का कार्य करना। यानी देश के सभी वा णज्यिक और को-ऑपरेटिव बैंकों के रिजर्व और जमा प्रबंधन का नियंत्रण RBI करता है। यह बैंकों को लोन और अन्य वत्तीय सु वधाएं प्रदान करता है, जब उन्हें संकट का सामना करना पड़ता है।

साथ ही, केंद्रीय बैंक बैंकों के नेट बैं कंग बैलेंस और क्लियरिंग सस्टम की निगरानी करता है। इस प्रकार, यह बैं कंग प्रणाली को स्थिर और भरोसेमंद बनाता है।

3. सरकार का बैंक (Banker to Government)

भारतीय रिज़र्व बैंक सरकार के लए मुख्य वत्तीय एजेंट के रूप में कार्य करता है। यह केंद्र और राज्य सरकारों के जमा खातों का प्रबंधन, कर्ज उपलब्ध कराना, और सक्योरिटी खरीद-बिक्री में सहायता करता है।

RBI के माध्यम से सरकार सार्वजनिक ऋण, बॉन्ड इश्यू और टैक्स रसीदों का प्रबंधन करती है। यही कारण है क इसे सरकार का बैंक भी कहा जाता है।

4. ऋण नियंत्रण (Credit Control)

केंद्रीय बैंक का महत्वपूर्ण कार्य है देश में ऋण की मात्रा और दिशा का नियंत्रण। हालां क वस्तार से यह मौद्रिक नीति में आता है, प्रारं भक स्तर पर हम कह सकते हैं क RBI बैंकों को ऋण देने की क्षमता और शर्तों को नियंत्रित करके मुद्रा और क्रे डट की स्थिरता सुनिश्चित करता है।

5. वनिमय दर प्रबंधन (Exchange Rate Management)

केंद्रीय बैंक वदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करके रुपये की वनिमय दर को स्थिर रखता है। यह आयात और निर्यात को संतु लत करने में मदद करता है और वदेशी निवेशकों का भरोसा बढ़ाता है।

RBI वनिमय दर की अत्य धक अस्थिरता से बचने के लए बॉन्ड, वदेशी मुद्रा और बाजार हस्तक्षेप के व भन्न उपकरणों का उपयोग करता है।

6. वदेशी मुद्रा भंडार प्रबंधन (Forex Reserves Management)

RBI का एक और अहम कार्य है वदेशी मुद्रा भंडार का प्रबंधन। यह सुनिश्चित करता है क देश के पास पर्याप्त डॉलर, यूरो, और अन्य प्रमुख मुद्राओं में भंडार मौजूद हो। यह अंतरराष्ट्रीय लेन-देन, व्यापार, और आपातकालीन स्थिति में भारत की आ र्थक सुरक्षा को सुनिश्चित करता है।

7. वत्तीय स्थिरता सुनिश्चित करना (Ensuring Financial Stability)

केंद्रीय बैंक का उद्देश्य केवल बैं कंग प्रणाली का संचालन नहीं, बल्कि पूरे वत्तीय तंत्र को स्थिर रखना भी है। RBI बाजार के उतार-चढ़ाव, बैंक संकट या आ र्थक संकट के समय संप त्त और नकदी की उपलब्धता सुनिश्चित करता है।

इसके लए यह निय मत सुपर वजन और **stress tests** करता है, ता क कसी भी प्रकार की वत्तीय अनिश्चितता या संकट को समय रहते रोका जा सके।

8. वत्तीय क्षेत्र का वनियमन और पर्यवेक्षण (Regulation and Supervision of Financial System)

RBI, देश के सभी वा णज्यिक, ग्रामीण और सहकारी बैंकों के लए नियामक और पर्यवेक्षी संस्था है। यह सुनिश्चित करता है क सभी बैंक सुर क्षत, पारदर्शी और जिम्मेदार तरीके से कार्य करें।

इसके तहत बैंक की पूंजी, ऋण वतरण, नकदी आर क्षत अनुपात और अन्य वत्तीय संकेतकों की निगरानी शा मल है। यह नीतिगत दिशा और आ र्थक जो खम को संतु लत करने का कार्य करता है।

9. वत्तीय समावेशन को प्रोत्साहन (Promotion of Financial Inclusion)

RBI का एक महत्वपूर्ण उद्देश्य है सभी नागरिकों, वशेषकर ग्रामीण और वं चत वर्गों को बैं कंग सेवाओं से जोड़ना। इसके लए यह डजिटल बैं कंग, ग्रामीण बैंक शाखाओं, माइक्रोफाइनेंस और सरकारी योजनाओं के माध्यम से वत्तीय समावेशन को बढ़ावा देता है।

10. भुगतान और निपटान प्रणाली का वकास (Payments and Settlement Systems)

RBI देश की भुगतान प्रणा लयों और निपटान तंत्र का वकास करता है। यह सुनिश्चित करता है क बैं कंग लेन-देन, चेक, इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर और डजिटल भुगतान प्रणाली सुर क्षत, तेज और सुलभ हों।

11. वत्तीय बाजारों का वकास (Development of Financial Markets)

केंद्रीय बैंक देश के वत्तीय बाजारों का संचालन और वकास करता है। यह मनी मार्केट, बॉन्ड मार्केट और अन्य वत्तीय साधनों को स्थिरता और पारद र्शता प्रदान करता है। इसके माध्यम से निवेशकों को सुर क्षत और भरोसेमंद वत्तीय वकल्प उपलब्ध होते हैं।

12. डेटा संकलन एवं अनुसंधान (Data Compilation & Research)

RBI वत्तीय डेटा संग्रह, वश्लेषण और अनुसंधान का कार्य भी करता है। यह आ र्थक नीतियों, रिपोर्ट और सफारिशों के लए महत्वपूर्ण जानकारी उपलब्ध कराता है। इसका उद्देश्य नीति-निर्माण को वैज्ञानिक, तथ्य-आधारित और प्रभावी बनाना है।

भारतीय रिज़र्व बैंक के ये प्रमुख कार्य केवल तकनीकी प्र क्रयाओं तक सी मत नहीं हैं। ये मुद्रा स्थिरता, वत्तीय सुरक्षा, आ र्थक वकास, भुगतान प्रणाली और वत्तीय समावेशन—सभी को जोड़ते हुए देश की अर्थव्यवस्था की रीढ़ की तरह काम करते हैं। यही कारण है क RBI को आधुनिक भारत की आ र्थक संरचना का केंद्रीय स्तंभ कहा जाता है।

7.3.3 भारत में केंद्रीय बैंक की वशेष भू मका (Special Role of RBI in India)

भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) केवल एक केंद्रीय बैंक नहीं है, बल्कि यह भारत की वत्तीय प्रणाली का केन्द्रीय स्तंभ है। इसकी भू मका न केवल बैं कंग और मुद्रा प्रबंधन तक सी मत है, बल्कि यह ग्रामीण वकास, कृ ष वत्त, डजिटल लेन-देन और तकनीकी नवाचार में भी महत्वपूर्ण योगदान देता है।

1. भारतीय वत्तीय प्रणाली में RBI का केंद्रीय स्थान

RBI देश की वत्तीय प्रणाली का केन्द्रीय नियामक और मार्गदर्शक है। यह सुनिश्चित करता है क देश के सभी बैंकों और वत्तीय संस्थानों का संचालन सुर क्षत, स्थिर और पारदर्शी तरीके से हो। इसके नियम और दिशा-निर्देश वा णज्यिक बैंकों, सहकारी बैंकों और वत्तीय बाजारों के लए मार्गदर्शक सद्ध होते हैं।

RBI की यह केंद्रीय स्थिति देश की आ र्थक नीतियों के सफल क्रयान्वयन और वत्तीय स्थिरता बनाए रखने में महत्वपूर्ण भू मका निभाती है।

2. ग्रामीण एवं कृ ष ऋण व्यवस्था में भू मका

RBI ने हमेशा यह सुनिश्चित कया है क ग्रामीण क्षेत्र और कृ ष सेक्टर वत्तीय संसाधनों से वं चत न रहें। यह ग्रामीण और कृ ष ऋण योजनाओं, सहकारी बैंक और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के माध्यम से कसानों और छोटे व्यवसायों तक ऋण पहुँचाता है।

इस भू मका के माध्यम से RBI ग्रामीण अर्थव्यवस्था को सशक्त बनाता है और कृ ष उत्पादन, रोजगार और ग्रामीण वकास में योगदान देता है।

3. सहकारी और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के साथ समन्वय

RBI सहकारी और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के साथ लगातार समन्वय और निगरानी करता है। यह सुनिश्चित करता है क ये बैंक अपने क्षेत्रीय ग्राहकों को पर्याप्त वत्तीय सेवाएं प्रदान करें और स्थानीय अर्थव्यवस्था में वत्तीय समावेशन को बढ़ावा दें।

इसके साथ ही, RBI इन बैंकों को नियामक दिशा-निर्देश और तकनीकी समर्थन भी उपलब्ध कराता है, जिससे उनका संचालन दक्ष और सुर क्षत हो।

4. प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों को ऋण प्रवाह

भारत में कुछ क्षेत्र और सेक्टर जैसे कृ ष, सूक्ष्म और लघु उद्योग, महिला उद्य मता और पछड़े क्षेत्र को वशेष वत्तीय प्राथ मकता दी जाती है। RBI इन क्षेत्रों में ऋण और वत्तीय सु वधाओं का प्रवाह सुनिश्चित करता है।

इस उद्देश्य से न केवल आ र्थक वकास में संतुलन आता है, बल्कि सामाजिक न्याय और समावेशी वकास को भी बढ़ावा मलता है।

5. डजिटल पेमेंट्स और टेक्नोलॉजी में RBI का योगदान

आधुनिक युग में RBI ने डजिटल भुगतान प्रणाली और तकनीकी नवाचार में भी अग्रणी भू मका निभाई है। यह **UPI, NEFT, RTGS** और डजिटल बैं कंग जैसे प्लेटफॉर्म को संचा लत और नियंत्रित करता है।

इसके अलावा RBI साइबर सुरक्षा, वत्तीय समावेशन और तकनीकी मानक सुनिश्चित करता है, ता क सभी नागरिक सुर क्षत, तेज और सुलभ बैं कंग सेवाओं का लाभ उठा सकें।

भारतीय रिज़र्व बैंक भारत की वत्तीय और आ र्थक प्रणाली में वशेष और केंद्रीय भू मका निभाता है। ग्रामीण और कृ ष ऋण, सहकारी और क्षेत्रीय बैं कंग का समन्वय, प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों को वत्तीय सहायता और डजिटल पेमेंट्स में नवाचार—इन सब कार्यों के माध्यम से RBI देश के हर नागरिक तक वत्तीय स्थिरता और समावेशन सुनिश्चित करता है। यही कारण है क RBI को भारतीय वत्तीय ढांचे का केन्द्रीय स्तंभ कहा जाता है।

7.3.4 केंद्रीय बैं कंग के समकालीन चुनौतियाँ (Contemporary Challenges)

भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) और केंद्रीय बैं कंग संस्थान अब केवल पारंपरिक बैं कंग कार्यों तक सी मत नहीं रह गए हैं। आज के वैश्विक और डजिटल युग में, उन्हें कई नए और जटिल चुनौतियों का सामना करना पड़ रहा है। ये चुनौतियाँ न केवल देश की वत्तीय स्थिरता पर असर डालती हैं, बल्कि आ र्थक वकास और सामाजिक समावेशन को भी प्रभा वत कर सकती हैं।

1. क्रप्टोकरेंसी और डजिटल करेंसी

हाल के वर्षों में क्रप्टोकरेंसी और डजिटल करेंसी ने वत्तीय प्रणाली में बड़ा बदलाव लाया है। बिटकॉइन, ईथरियम और अन्य डजिटल टोकन की बढ़ती लोक प्रयता ने RBI के लए नियामक और निगरानी चुनौतियाँ उत्पन्न की हैं। केंद्रीय बैंक को यह सुनिश्चित करना होता है क डजिटल मुद्राओं का उपयोग धोखाधड़ी, अवैध लेन-देन और वत्तीय जो खम पैदा न करे। इसके साथ ही, RBI सुर क्षत और नियंत्रित डजिटल मुद्रा प्रणाली जैसे डजिटल रुपया (e-Rupee) को बढ़ावा देकर नई तकनीकी चुनौतियों का सामना कर रहा है।

2. वैश्वीकरण और पूंजी प्रवाह का प्रभाव

वैश्वीकरण के कारण अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह और निवेश के निर्णय अब भारत की आ र्थक स्थिरता पर सीधे प्रभाव डालते हैं। वदेशी निवेश, वैश्विक वत्तीय बाजार के उतार-चढ़ाव और अंतरराष्ट्रीय ब्याज दरों में बदलाव से RBI को मौद्रिक नीति और वनिमय दर प्रबंधन में अ धक सतर्क रहना पड़ता है। RBI को यह सुनिश्चित करना होता है क वैश्विक वत्तीय संकटों या वदेशी पूंजी की तेजी से आने-जाने से अर्थव्यवस्था में अस्थिरता न उत्पन्न हो।

3. वत्तीय संकटों से निपटने में भू मका

केंद्रीय बैंक का एक और महत्वपूर्ण चुनौती है वत्तीय संकटों का प्रभावी प्रबंधन। 2008 का वैश्विक वत्तीय संकट और COVID-19 महामारी ने स्पष्ट कया क सुर क्षत और सु ढ़ बैं कंग संरचना कतनी महत्वपूर्ण है। RBI ने इन संकटों में तरलता प्रबंधन, बैं कंग सुपर वजन, और वत्तीय बाजारों के स्थिरीकरण के माध्यम से अर्थव्यवस्था को संतु लत कया। इस चुनौती का सामना करने के लए केंद्रीय बैंक को तेजी से निर्णय लेने और नवाचार करने की क्षमता बनाए रखना होता है।

4. साइबर सुरक्षा खतरे

डिजिटल बैंकिंग और ऑनलाइन लेन-देन की बढ़ती लोकप्रियता के साथ, साइबर सुरक्षा खतरे भी बढ़ गए हैं। हैकिंग, डेटा चोरी, और साइबर अपराधों से बचाव के लिए RBI को तकनीकी उपाय, सुरक्षा प्रोटोकॉल और नियमित निगरानी लागू करनी पड़ती है। साथ ही, यह चुनौती यह सुनिश्चित करने की भी है कि सभी बैंक और वित्तीय संस्थान साइबर सुरक्षा मानकों का पालन करें, ताकि ग्राहकों का भरोसा और वित्तीय स्थिरता बनी रहे।

5. गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थानों का बढ़ता महत्व

आज के समय में नॉन-बैंकिंग फाइनेंशियल कंपनियाँ **(NBFCs)** और अन्य वित्तीय मध्यस्थ भी वित्तीय प्रणाली में महत्वपूर्ण भूमिका निभा रहे हैं। हालांकि ये संस्थान पूंजी की उपलब्धता बढ़ाते हैं, लेकिन उनका तेजी से विकास केंद्रीय बैंक के नियामक नियंत्रण और जोखिम प्रबंधन के लिए चुनौती बनता है। RBI को यह सुनिश्चित करना होता है कि NBFCs के संचालन में पारदर्शिता, जिम्मेदारी और वित्तीय स्थिरता बनी रहे।

केंद्रीय बैंकिंग आज केवल मुद्रा और बैंकिंग नियंत्रण तक सीमित नहीं है। इसे डिजिटल मुद्रा, वैश्वीकरण, वित्तीय संकट, साइबर खतरे और गैर-बैंकिंग संस्थानों जैसी जटिल चुनौतियों का सामना करना पड़ रहा है। भारतीय रिज़र्व बैंक अपनी नवाचार, नियामक शक्ति और जोखिम प्रबंधन के माध्यम से इन चुनौतियों का समाधान करता है, ताकि भारत की वित्तीय प्रणाली स्थिर, सुरक्षित और विकासोन्मुख बनी रहे।

7.3.5 केंद्रीय बैंक और वित्तीय स्थिरता (Central Bank and Financial Stability)

केंद्रीय बैंक का सबसे महत्वपूर्ण दायित्व केवल मुद्रा प्रबंधन और मौद्रिक नीति संचालन तक सीमित नहीं है, बल्कि वित्तीय प्रणाली की स्थिरता सुनिश्चित करना भी है। वित्तीय स्थिरता का अर्थ है ऐसी स्थिति जिसमें वित्तीय संस्थान, बाजार और भुगतान प्रणाली सुचारु रूप से कार्य करें, निवेशकों और जमाकर्ताओं का विश्वास बना रहे, और अर्थव्यवस्था में किसी बड़े व्यवधान की संभावना न्यूनतम हो।

वत्तीय स्थिरता बनाए रखने में केंद्रीय बैंक की भू मका बहुआयामी होती है। यह न केवल मौद्रिक साधनों के माध्यम से अर्थव्यवस्था में तरलता का संतुलन स्था पत करता है, बल्कि बैंकों एवं अन्य वत्तीय संस्थानों की निगरानी भी करता है। भारतीय संदर्भ में, भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** वत्तीय स्थिरता को एक प्रमुख लक्ष्य मानते हुए व भन्न प्रकार के कदम उठाता है।

1. संकट प्रबंधन (Crisis Management)

वत्तीय संकट के समय केंद्रीय बैंक "लेंडर ऑफ लास्ट रिज़ॉर्ट" (अंतिम ऋणदाता) के रूप में कार्य करता है। इसका अर्थ है क जब कसी बैंक या वत्तीय संस्थान को अचानक तरलता की कमी का सामना करना पड़ता है, तब केंद्रीय बैंक आपातकालीन सहायता प्रदान करता है। उदाहरणस्वरूप, 2008 के वैश्विक वत्तीय संकट और COVID-19 महामारी के दौरान RBI ने रेपो रेट, रिवर्स रेपो रेट में कटौती, दीर्घका लक रेपो परिचालन (LTRO), और वशेष पुन र्वत्त योजनाओं के माध्यम से अर्थव्यवस्था को स्थिर रखने का प्रयास कया।

2. नियामक एवं पर्यवेक्षी भू मका (Regulatory and Supervisory Role)

केंद्रीय बैंक वत्तीय संस्थानों की गति व धयों की निगरानी करता है ता क कसी भी प्रकार की अनिय मतता से वत्तीय प्रणाली प्रभा वत न हो। भारत में RBI ने समय-समय पर बेसल मानकों **(Basel Norms)** को लागू कया है, जो बैंकों की पूंजी पर्याप्तता, जो खम प्रबंधन और तरलता आवश्यकताओं को मजबूत बनाते हैं। इससे बैं कंग प्रणाली अ धक स्थिर और सुर क्षत बनी है।

3. वत्तीय बाजारों में स्थिरता (Stability in Financial Markets)

केंद्रीय बैंक वदेशी मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार और मनी मार्केट में हस्तक्षेप करके अनावश्यक उतार-चढ़ाव को नियंत्रित करता है। वशेषकर भारतीय रुपया यदि अचानक अत्य धक अवमूल्यन या मूल्यवृद् ध की ओर बढ़ता है, तो RBI वदेशी मुद्रा की खरीद-फरोख्त और नीतिगत दरों के माध्यम से वनिमय दर को स्थिर करता है।

4. प्रणालीगत जो खम प्रबंधन (Systemic Risk Management)

केंद्रीय बैंक का एक प्रमुख कार्य यह सुनिश्चित करना है क कसी एक बैंक या वत्तीय संस्था की वफलता से पूरी प्रणाली प्रभा वत न हो। इसके लए RBI मैक्रोप्रूडें शयल नीतियों (Macroprudential Policies) का उपयोग करता है, जैसे– पूंजी बफर (Capital Buffer) की आवश्यकता, स्ट्रेस टेस्टिंग और ऋण मानकों पर नियंत्रण।

5. आधुनिक परिप्रेक्ष्य (Modern Perspective)

डजिटल प्रौद्यो गकी के युग में केंद्रीय बैंक की जिम्मेदारी और बढ़ गई है। साइबर जो खम, डजिटल पेमेंट सस्टम की सुरक्षा, और केंद्रीय बैंक डजिटल करेंसी **(CBDC)** का संचालन वत्तीय स्थिरता के नए आयाम हैं। RBI ने हाल ही में डजिटल रुपया (e₹) की शुरुआत की है, जिसका उद्देश्य भुगतान प्रणाली को अ धक सुर क्षत, सस्ती और कुशल बनाना है।

स्पष्ट है क केंद्रीय बैंक का कार्य केवल मुद्रा प्रबंधन तक सी मत नहीं है, बल्कि वत्तीय प्रणाली की स्थिरता उसकी सबसे बड़ी जिम्मेदारी है। RBI जैसे केंद्रीय बैंक संकट प्रबंधन, नियामक उपाय, वत्तीय बाजारों की स्थिरता, और आधुनिक डजिटल पहलों के माध्यम से अर्थव्यवस्था को सुर क्षत और संतु लत रखने का कार्य करते हैं। इस प्रकार, वत्तीय स्थिरता केंद्रीय बैं कंग की धुरी बन चुकी है और भ वष्य में इसकी भू मका और भी महत्वपूर्ण होगी।

7.4 केंद्रीय बैं कंग के सुधार एवं भ वष्य की दिशा (Reforms and Future Directions)

भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) ने समय-समय पर अपनी नीतियों और कार्यप्रणाली में सुधार कया है, ता क देश की आ थक स्थिरता, वत्तीय समावेशन और वैश्विक प्रतिस्पर्धा में संतुलन बना रहे। केंद्रीय बैंक ने तकनीकी, संस्थागत और पर्यावरणीय ष्टिकोण से कई सुधार अपनाए हैं, जो इसे भ वष्य के लए तैयार करते हैं।

1. RBI सुधार स मतियाँ (जैसे नर सम्हन स मति)

RBI के सुधार प्रयासों में व भन्न वशेष स मतियों ने अहम योगदान दिया है। उदाहरण के लए, नर सम्हन स मति ने बैं कंग और वत्तीय क्षेत्र में सुधार की दिशा में महत्वपूर्ण सफारिशें दीं।

इन स मतियों ने नकदी प्रबंधन, बैं कंग दक्षता, पूंजी संरचना और वत्तीय क्षेत्र के नियमन में सुधार के लए रोडमैप तैयार कया। इनके सुझावों के आधार पर RBI ने बैं कंग सेक्टर को मजबूत, पारदर्शी और प्रतिस्पर्धात्मक बनाने के लए कई नीतिगत कदम उठाए।

2. तकनीकी सुधार और डजिटल इनोवेशन

आज के डजिटल युग में RBI ने तकनीकी सुधार और डजिटल नवाचार को प्राथ मकता दी है। **UPI, RTGS, NEFT** और डजिटल रुपया **(e-Rupee)** जैसे प्लेटफॉर्म इसके उत्कृष्ट उदाहरण हैं।

इन सुधारों के माध्यम से भुगतान प्रणाली तेज, सुर क्षत और अ धक सुलभ बनी है। साथ ही, बैं कंग प्र क्रयाओं में ऑटोमेशन, डेटा एना लटिक्स और साइबर सुरक्षा को भी बढ़ावा दिया गया है। ये सुधार न केवल ग्राहक अनुभव बेहतर बनाते हैं, बल्कि वत्तीय समावेशन को भी मजबूती देते हैं।

3. ग्रीन फाइनेंस और सस्टेनेबल बैं कंग में भू मका

RBI ने हाल के वर्षों में ग्रीन फाइनेंस और सस्टेनेबल बैं कंग पर जोर दिया है। इसका उद्देश्य पर्यावरण के अनुकूल वत्तीय प्रणाली बनाना और जलवायु बदलाव के प्रभाव को कम करना है।

इसके तहत, बैं कंग संस्थान हरित परियोजनाओं के लए ऋण प्रदान करते हैं, और वत्तीय गति व धयों में पर्यावरणीय और सामाजिक स्थिरता के मानक अपनाए जाते हैं। यह कदम भारत की अर्थव्यवस्था को सतत वकास की दिशा में अग्रसर करता है।

4. भारतीय संदर्भ में केंद्रीय बैंक का भ वष्य

भारतीय केंद्रीय बैंक का भ वष्य तकनीकी नवाचार, वत्तीय समावेशन और वैश्विक प्रतिस्पर्धा के बीच संतुलन बनाने में निहित है। RBI को भ वष्य में निम्न ल खत चुनौतियों और अवसरों का सामना करना होगा:

- डजिटल मुद्राओं और क्रप्टोकरेंसी के लए प्रभावी नियमन।
- वत्तीय प्रणाली को स्थिर और सुर क्षत बनाए रखना।
- ग्रामीण और प्राथ मकता प्राप्त क्षेत्रों में ऋण प्रवाह और समावेशन सुनिश्चित करना।
- सस्टेनेबल और पर्यावरण अनुकूल बैं कंग को बढ़ावा देना।

इन सुधारों और नवाचारों के माध्यम से RBI न केवल देश की आ थक स्थिरता को बनाए रखेगा, बल्कि भारत को वैश्विक वत्तीय प्रणाली में अग्रणी भू मका दिलाने में भी सक्षम बनेगा।

केंद्रीय बैं कंग में सुधार और भ वष्य की दिशा RBI को सशक्त, आधुनिक और सतत बनाने की प्र क्रया है। सुधार स मतियों, तकनीकी नवाचार, ग्रीन फाइनेंस और सतत वकास की दिशा में ठाए गए कदम इसे आधुनिक भारत की आ थक आवश्यकताओं के अनुरूप तैयार करते हैं। इस प्रकार, RBI का भ वष्य सशक्त, सुर क्षत और वश्वसनीय वत्तीय प्रणाली की दिशा में अग्रसर है।

7.4.1 केंद्रीय बैंक और अंतरराष्ट्रीय सहयोग (Central Bank and International Cooperation)

आधुनिक वैश्विक अर्थव्यवस्था में कसी भी देश का केंद्रीय बैंक पूरी तरह से स्वतंत्र होकर कार्य नहीं कर सकता। वत्तीय बाज़ार, पूँजी प्रवाह, और वनिमय दरें अब वैश्विक स्तर पर इतनी आपस में जुड़ी हुई हैं क एक देश की नीतियाँ दूसरे देशों को सीधे प्रभा वत करती हैं। ऐसे में केंद्रीय बैंकों के बीच अंतरराष्ट्रीय सहयोग आवश्यक हो जाता है।

अंतरराष्ट्रीय संस्थाओं की भू मका: केंद्रीय बैंक अपने देश की मौद्रिक स्थिरता बनाए रखने के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय संगठनों के माध्यम से भी सहयोग करते हैं। उदाहरणस्वरूप:

- अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष **(IMF)** वत्तीय संकट के समय देशों को आपातकालीन सहायता प्रदान करता है।
- बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स **(BIS)** को "केंद्रीय बैंकों का बैंक" कहा जाता है, जो शोध, नीति-समन्वय और वत्तीय स्थिरता को बढ़ावा देता है।
- वश्व बैंक और **G-20** मंच पर भी केंद्रीय बैंक मलकर वैश्विक वत्तीय ढाँचे को मजबूत करने के उपाय करते हैं।

  वैश्विक संकटों के दौरान सहयोग**:** 2008 के वैश्विक वत्तीय संकट और COVID-19 महामारी के समय यह स्पष्ट हुआ क केंद्रीय बैंकों के बीच सहयोग कतना महत्वपूर्ण है। अमेरिकी फेडरल रिज़र्व, यूरोपीय सेंट्रल बैंक और अन्य प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने आपसी **currency swap lines** और liquidity support प्रदान करके वैश्विक बाज़ारों को स्थिर करने में अहम योगदान दिया। इसी प्रकार, समन्वित ब्याज दर कटौती और नीति घोषणाओं ने निवेशकों और उपभोक्ताओं का वश्वास बनाए रखने में मदद की।

  भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** की भू मका**:** RBI भी अंतरराष्ट्रीय सहयोग में स क्रय भू मका निभाता है।
- यह **SAARC** वत्तीय मंचों के माध्यम से क्षेत्रीय सहयोग को बढ़ावा देता है।
- **BRICS** देशों के साथ मलकर एक Contingent Reserve Arrangement (CRA) स्था पत कया गया है, ता क सदस्य देशों को भुगतान संतुलन संकट की स्थिति में मदद मल सके।
- G-20 की बैठकों में RBI की स क्रय भागीदारी ने भारत को वैश्विक वत्तीय चर्चा में प्रमुख स्थान दिलाया है।
- इसके अतिरिक्त, RBI ने **cross-border payments**, **anti-money laundering standards** और **fintech regulations** के लए अंतरराष्ट्रीय सहयोग को मजबूती दी है।

इस प्रकार, केंद्रीय बैंक केवल घरेलू वत्तीय प्रणाली तक सी मत नहीं रहते, बल्कि वैश्विक स्तर पर भी वत्तीय स्थिरता और नीतिगत समन्वय में योगदान करते हैं। RBI की स क्रय भागीदारी भारत को न केवल अंतरराष्ट्रीय

वत्तीय सहयोग में एक वश्वसनीय भागीदार बनाती है, बल्कि देश की मौद्रिक नीति और वत्तीय प्रणाली को भी अ धक मजबूत और लचीला बनाती है।

7.4.2 केंद्रीय बैंक और वकासात्मक भू मका (Central Bank and Developmental Role in Emerging Economies)

केंद्रीय बैंक का पारंपरिक कार्य मूल्य स्थिरता बनाए रखना, मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करना और वत्तीय प्रणाली की स्थिरता सुनिश्चित करना होता है। ले कन भारत जैसे वकासशील देशों में केंद्रीय बैंक की भू मका केवल मौद्रिक नीति तक सी मत नहीं रहती, बल्कि यह वकासात्मक कार्यों को भी शा मल करती है।

वकासशील देशों की वशेष परिस्थितियाँ: वकासशील अर्थव्यवस्थाओं में कृ ष, लघु उद्योग, ग्रामीण क्षेत्रों और कमजोर वर्गों तक ऋण की पहुँच सुनिश्चित करना आवश्यक होता है। यहाँ पर केंद्रीय बैंक केवल मौद्रिक नियंत्रण की संस्था नहीं, बल्कि वकास के वाहक के रूप में कार्य करता है।

भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** की वकासात्मक भू मका:

1. कृ ष और ग्रामीण वकास में योगदान: RBI ने कृ ष ऋण को प्रोत्साहित करने के लए व भन्न योजनाएँ लागू कीं। 1982 में नाबार्ड **(NABARD)** की स्थापना RBI की पहल पर हुई, ता क ग्रामीण और कृ ष क्षेत्र की ऋण आवश्यकताओं को पूरा कया जा सके।
2. लघु उद्योग और प्राथ मकता क्षेत्र ऋण: RBI ने बैंकों को *Priority Sector Lending (PSL)* के अंतर्गत लघु उद्योगों, शक्षा, आवास और कमजोर वर्गों को ऋण देने का निर्देश दिया। इससे आ र्थक वकास अ धक समावेशी (inclusive) हुआ।

3. वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion):** RBI ने जन-धन योजना, *small finance banks* और *payment banks* जैसी पहल को समर्थन देकर लाखों लोगों को औपचारिक बैं कंग प्रणाली से जोड़ा। इससे गरीब और ग्रामीण परिवार भी आधुनिक वत्तीय सेवाओं का लाभ ले पाए।

4. वत्तीय साक्षरता और उपभोक्ता संरक्षण**:** RBI वत्तीय साक्षरता श वरों, जागरूकता अ भयानों और *Banking Ombudsman Scheme* के माध्यम से उपभोक्ताओं की सुरक्षा और जागरूकता पर जोर देता है।

5. क्षेत्रीय असमानताओं को कम करना**:** RBI का लक्ष्य केवल शहरी क्षेत्रों में वत्तीय वकास तक सी मत नहीं है। यह *regional rural banks (RRBs)* और *cooperative banks* के माध्यम से दूरदराज़ के इलाकों तक ऋण प्रवाह सुनिश्चित करता है।

केंद्रीय बैंक की वकासात्मक भू मका भारत जैसे देशों में अत्यंत महत्वपूर्ण है। RBI ने वत्तीय समावेशन, ग्रामीण वकास, लघु उद्योगों को प्रोत्साहन और कमजोर वर्गों की सहायता के माध्यम से यह सद्ध कया है क केंद्रीय बैंक केवल आ र्थक स्थिरता का रक्षक ही नहीं, बल्कि समावेशी और सतत वकास का प्रेरक भी है। भ वष्य में डजिटल वत्त, ग्रीन फाइनेंस और ग्रामीण क्षेत्रों में नवाचार के माध्यम से इसकी वकासात्मक भू मका और अ धक मजबूत होगी।

7.5 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

7.5.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. केंद्रीय बैंक का सबसे महत्वपूर्ण कार्य कौन-सा है?

(a) वा णज्यिक बैंकों को ऋण देना

(b) मुद्रा जारी करना और मौद्रिक नीति का संचालन

(c) आम जनता से जमा स्वीकार करना

(d) व्यापारिक लेन-देन करना

Q2. भारत में केंद्रीय बैं कंग की जिम्मेदारी कस संस्था पर है?

(a) स्टेट बैंक ऑफ इं डया

(b) नाबार्ड

(c) भारतीय रिज़र्व बैंक

(d) वत्त मंत्रालय

Q3. भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) की स्थापना कस वर्ष हुई थी?

(a) 1925
(b) 1935
(c) 1947
(d) 1950

Q4. निम्न ल खत में से कौन-सा कार्य केंद्रीय बैंक का नहीं है?

(a) मुद्रा का निर्गमन

(b) मौद्रिक नीति बनाना

(c) वा णज्यिक बैंकों का नियमन

(d) व्यक्तिगत ग्राहकों को बचत खाता उपलब्ध कराना

Q5. वश्व का पहला केंद्रीय बैंक कसे माना जाता है?

(a) बैंक ऑफ इंग्लैंड

(b) रिज़र्व बैंक ऑफ इं डया

(c) फेडरल रिज़र्व सस्टम (U.S.A.)

(d) बैंक ऑफ जापान

7.5.2 सही या गलत बताइए

Q1. केंद्रीय बैंक केवल मुद्रा जारी करने का कार्य करता है।

Q2. भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) भारत में केंद्रीय बैंक की भू मका निभाता है।

Q3. केंद्रीय बैंक का काम केवल वा णज्यिक बैंकों को ऋण देना है।

Q4. बैंक ऑफ इंग्लैंड को वश्व का पहला केंद्रीय बैंक माना जाता है।

Q5. केंद्रीय बैंक मौद्रिक नीति के निर्माण और कार्यान्वयन में महत्वपूर्ण भू मका निभाता है।

7.6 सारांश **(Summary)**

इस अध्याय में हमने केंद्रीय बैं कंग की भू मका और कार्यों का वस्तृत अध्ययन कया। केंद्रीय बैंक कसी भी देश की वत्तीय प्रणाली का हृदय होता है और यह मुद्रा जारी करने, मौद्रिक नीति बनाने एवं लागू करने, वा णज्यिक बैंकों का नियमन करने और वत्तीय स्थिरता बनाए रखने का कार्य करता है। वश्व के प्रमुख केंद्रीय बैंकों और भारत में केंद्रीय बैं कंग के इतिहास का अध्ययन यह स्पष्ट करता है क प्रत्येक देश ने अपने आ थक परिवेश के अनुसार केंद्रीय बैंक की संरचना और कार्यों को वक सत कया।

भारत में केंद्रीय बैं कंग की जिम्मेदारी भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI)** के पास है, जिसकी स्थापना 1935 में हुई। RBI का उद्देश्य केवल मुद्रा जारी करना ही नहीं है, बल्कि यह बैं कंग प्रणाली की स्थिरता, वत्तीय समावेशन और आ थक वकास को भी सुनिश्चित करता है। इस अध्याय में केंद्रीय बैंक की संरचना, संगठनात्मक ढाँचा, मुख्य कार्य, उद्देश्यों और RBI की वशेष भू मका का वश्लेषण प्रस्तुत कया गया।

इसके अतिरिक्त, केंद्रीय बैं कंग प्रणाली के समकालीन चुनौतियों और सुधारों की चर्चा भी की गई। इसमें वत्तीय स्थिरता बनाए रखना, तकनीकी वकास के साथ तालमेल, और आ थक उतार-चढ़ाव के समय प्रभावी नीति

निर्माण जैसी समस्याएँ शा मल हैं। अध्याय में सुधारों और भ वष्य की दिशा पर भी वचार कया गया, जिससे स्पष्ट होता है क केंद्रीय बैं कंग लगातार वक सत होती रही है और भ वष्य में भी यह अर्थव्यवस्था के सु ढ़ीकरण में महत्वपूर्ण भू मका निभाएगी।

अंततः कहा जा सकता है क केंद्रीय बैं कंग प्रणाली केवल मौद्रिक नियंत्रण का साधन नहीं है, बल्कि यह पूरे वत्तीय ढाँचे को मार्गदर्शन और स्थिरता प्रदान करती है, जो राष्ट्रीय आ थक वकास के लए अत्यंत आवश्यक है।

7.7 सूचक शब्द (Keywords)

- केंद्रीय बैंक **(Central Bank):** देश की वत्तीय प्रणाली का मुख्य नियामक और नियंत्रक संस्थान। यह मुद्रा निर्गमन, मौद्रिक नीति का क्रयान्वयन, और वा णज्यिक बैंकों का नियमन करता है।
- भारतीय रिज़र्व बैंक **(RBI):** भारत का केंद्रीय बैंक, जिसकी स्थापना 1935 में हुई। यह देश में वत्तीय स्थिरता बनाए रखने, मुद्रा जारी करने और मौद्रिक नीति लागू करने में प्रमुख भू मका निभाता है।
- वत्तीय स्थिरता **(Financial Stability):** एक ऐसी स्थिति जिसमें वत्तीय संस्थाएँ, बाजार और लेन-देन सुचारु रूप से कार्यरत हों और आ थक संकट की संभावना न्यूनतम हो।
- नियमन और नियंत्रण **(Regulation and Supervision):** केंद्रीय बैंक द्वारा बैं कंग प्रणाली और वत्तीय संस्थाओं के संचालन की निगरानी, जिससे वत्तीय प्रणाली पारदर्शी और स्थिर बनी रहे।
- मंडलीय बैंक **(Lender of Last Resort):** केंद्रीय बैंक का वह कार्य जिसमें यह आपातकाल में वा णज्यिक बैंकों को ऋण उपलब्ध कराता है ता क वत्तीय संकट से बचा जा सके।
- अर्थव्यवस्था में स्थिरता **(Economic Stability):** एक स्थिति जिसमें महंगाई, बेरोजगारी और आ थक उतार-चढ़ाव नियंत्रित हों। केंद्रीय बैंक की नीतियाँ इसे बनाए रखने में मुख्य भू मका निभाती हैं।

7.8 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर (Answers to Check Your Progress)

7.5.1 सही उत्तर => Q1. (b) मुद्रा जारी करना और मौद्रिक नीति का संचालन, Q2. (c) भारतीय रिज़र्व बैंक, Q3. (b) 1935, Q4. (d) व्यक्तिगत ग्राहकों को बचत खाता उपलब्ध कराना, Q5. (a) बैंक ऑफ इंग्लैंड।

7.5.2 सही उत्तर => Q1. गलत, Q2. सही, Q3. गलत, Q4. सही, Q5. सही।

7.9 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in
5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.
6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.
7. Datt, R., & Sundaram, K. P. M. (2022). *Indian economy* (76th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
8. Misra, S. K., & Puri, V. K. (2021). *Indian economy* (41st ed.). New Delhi: Himalaya Publishing House.
9. Uma Kapila. (2023). *Indian economy: Performance and policies* (23rd ed.). New Delhi: Academic Foundation.
10. Agarwal, A. N. (2019). *Indian economy: Problems of development and planning* (45th ed.). New Delhi: New Age International Publishers.
11. Khan, M. Y. (2021). *Indian financial system* (11th ed.). McGraw Hill Education.
12. Gurusamy, S. (2019). *Indian financial system* (5th ed.). Tata McGraw Hill.

13. Pathak, B. V. (2018). *The Indian financial system: Markets, institutions and services* (5th ed.). Pearson Education.

वषय: अर्थशास्त्र (मुद्रा और बैं कंग)	
वषय क्रमांक: बीए BECO-501	लेखक: डॉ. सोमनाथ परूथी
अध्याय: 8	वेट्टर:
मौद्रिक नीति : लक्ष्य, संकेतक, साधन एवं भारत में वर्तमान मौद्रिक नीति	

अध्याय की संरचना (Structure of the Chapter)

8.0 अ धगम के उद्देश्य (Learning Objectives)

8.1 प्रस्तावना (Introduction)

8.1 प्रस्तावना (Introduction)

8.2 मौद्रिक नीति की अवधारणा (Concept of Monetary Policy)

8.3 मौद्रिक नीति के प्रकार (Types of Monetary Policy)

8.4 मौद्रिक नीति के संकेतक (Indicators of Monetary Policy)

8.5 मौद्रिक नीति के साधन (Instruments of Monetary Policy)

8.5.1 मात्रात्मक साधन (Quantitative Tools)

8.5.2 गुणात्मक साधन (Qualitative Tools)

8.6 भारत में मौद्रिक नीति का ऐतिहा सक वकास (Historical Evolution of Monetary Policy in India)

8.7 भारत की वर्तमान मौद्रिक नीति (Current Monetary Policy in India)

8.8 मौद्रिक नीति और भारतीय अर्थव्यवस्था पर प्रभाव (Impact of Monetary Policy on Indian Economy)

8.9 मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति का समन्वय **(Monetary–Fiscal Policy Coordination)**

8.10 मौद्रिक नीति के समकालीन मुद्दे **(Contemporary Issues in Monetary Policy)**

8.11 मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता एवं सीमाएँ **(Effectiveness and Limitations of Monetary Policy)**

8.12 अपनी प्रगति जांचें **(Check Your Progress)**

8.13 सारांश **(Summary)**

8.14 सूचक शब्द **(Keywords)**

8.15 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

8.15 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

8.1 प्रस्तावना (Introduction)

पछले अध्याय में हमने केंद्रीय बैं कंग **(Central Banking)** की भू मका, संरचना और कार्यों का अध्ययन कया। यह स्पष्ट हुआ क कसी भी देश की वत्तीय प्रणाली की स्थिरता और समग्र आ थक वकास में केंद्रीय बैंक की भू मका अत्यंत महत्वपूर्ण होती है। केंद्रीय बैंक न केवल मुद्रा निर्गमन और वा णज्यिक बैंकों का नियमन करता है, बल्कि यह मौद्रिक नीति के माध्यम से अर्थव्यवस्था में स्थिरता और संतुलन बनाए रखने में भी सहायक होता है।

इस अध्याय में हम केंद्रीय बैंक द्वारा लागू की जाने वाली मौद्रिक नीति **(Monetary Policy)** का वश्लेषण करेंगे। मौद्रिक नीति वह उपकरण है जिसके माध्यम से केंद्रीय बैंक (जैसे भारत में RBI) अर्थव्यवस्था में धन की उपलब्धता, ब्याज दरों और ऋण की प्रवृ त्त को नियंत्रित करता है। इससे महंगाई, निवेश, उपभोग और रोजगार जैसी आ थक गति व धयों पर प्रभाव पड़ता है।

अध्याय में हम मौद्रिक नीति की अवधारणा, शास्त्रीय और केन्जियन ष्टिकोण, नीति के प्रकार (संवर्द्धनात्मक और संकोचनात्मक), संकेतक और साधनों का अध्ययन करेंगे। साथ ही, हम भारत में वर्तमान मौद्रिक नीति और इसके भारतीय अर्थव्यवस्था पर प्रभाव तथा इसकी प्रभावशीलता और सीमाओं का भी वश्लेषण करेंगे। इस प्रकार यह अध्याय हमें मौद्रिक नीति के महत्वपूर्ण तत्वों और इसके समग्र आ र्थक प्रभाव की व्यापक समझ प्रदान करेगा।

8.2 मौद्रिक नीति की अवधारणा (Concept of Monetary Policy)

मौद्रिक नीति का शाब्दिक अर्थ मुद्रा से जुड़ी हुई नीति है। "Monetary" शब्द का संबंध **Money (मुद्रा)** से है और "Policy" का अर्थ रणनीति या नियमों का समूह है। अतः मौद्रिक नीति को सरल शब्दों में परिभा षत करें तो यह वह नीति है जिसके माध्यम से कसी देश का केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति, ब्याज दर और ऋण प्रवाह को नियंत्रित करता है। इसका उद्देश्य आ र्थक स्थिरता बनाए रखना, मुद्रास्फीति पर नियंत्रण करना और उत्पादन तथा रोजगार को प्रोत्साहित करना होता है। इस प्रकार, मौद्रिक नीति केवल मुद्रा की मात्रा को प्रभा वत करने तक सी मत नहीं है, बल्कि यह अर्थव्यवस्था के हर पहलू को छूती है।

शास्त्रीय ष्टिकोण: शास्त्रीय अर्थशास्त्रियों के अनुसार, मौद्रिक नीति का महत्व सी मत है क्यों क वे मानते थे क अर्थव्यवस्था में स्वतः-संतुलन *(Self-adjusting Mechanism)* मौजूद है। ***Classical*** सद्धांत के अनुसार, मुद्रा केवल वनिमय का माध्यम है और उत्पादन व रोजगार जैसे वास्त वक कारकों पर इसका दीर्घकालीन प्रभाव नगण्य होता है। उनका मानना था क मुद्रा आपूर्ति में वृद् ध केवल मूल्य स्तर ***(Price Level)*** को प्रभा वत करती है, न क वास्त वक उत्पादन या रोजगार को। इस लए ***Classical*** वचारधारा मौद्रिक नीति को एक दीर्घकालीन मूल्य नियंत्रण उपकरण मानती थी, जिसका मुख्य कार्य मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करना था।

केन्जियन ष्टिकोण: John Maynard Keynes ने शास्त्रीय (Classical) ष्टिकोण को चुनौती दी और यह तर्क दिया क मौद्रिक नीति का अर्थव्यवस्था पर गहरा प्रभाव पड़ता है, वशेषकर मंदी (Depression) और बेरोजगारी (Unemployment) की स्थितियों में। Keynesian वचारधारा के अनुसार, मुद्रा आपूर्ति और ब्याज दरों में बदलाव से निवेश और उपभोग पर सीधा असर पड़ता है, जिससे कुल मांग (Aggregate Demand) और उत्पादन स्तर प्रभा वत होते हैं। Keynes ने यह भी कहा क मौद्रिक नीति को राजकोषीय नीति **(Fiscal Policy)** के साथ मलाकर चलाना चाहिए ता क आ थक असंतुलन को दूर कया जा सके। इस ष्टिकोण ने मौद्रिक नीति को एक स क्रय और प्रभावशाली आ थक प्रबंधन उपकरण के रूप में स्था पत कया।

- वक सत और वकासशील देशों में मौद्रिक नीति की भू मका

  वक सत देशों में मौद्रिक नीति का मुख्य उद्देश्य मूल्य स्थिरता बनाए रखना, महंगाई पर नियंत्रण करना और वत्तीय प्रणाली को मजबूत बनाना है। यहां पर अर्थव्यवस्था अपेक्षाकृत स्थिर होती है, इस लए मौद्रिक नीति का फोकस मुख्यतः महंगाई को नियंत्रित करने और ब्याज दरों को संतु लत रखने पर रहता है।

  इसके वपरीत, वकासशील देशों में मौद्रिक नीति की भू मका और भी व्यापक है। यहां इसे आ थक वकास को प्रोत्साहित करने, निवेश को बढ़ावा देने, रोजगार के अवसर सृजित करने और गरीबी कम करने के लए इस्तेमाल कया जाता है। चूं क वकासशील देशों को बुनियादी ढांचा, औद्यो गकीकरण और वत्तीय संसाधनों की कमी जैसी चुनौतियों का सामना करना पड़ता है, इस लए यहां मौद्रिक नीति का उपयोग केवल महंगाई नियंत्रण तक सी मत नहीं रहकर, संपूर्ण आ थक प्रगति के लए कया जाता है।

- मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति का संबंध

  मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति (Fiscal Policy) अर्थव्यवस्था को स्थिर बनाने के दो महत्वपूर्ण उपकरण हैं। जहां मौद्रिक नीति मुद्रा आपूर्ति और ब्याज दर को नियंत्रित करती है, वहीं राजकोषीय नीति कराधान

(Taxation) और सरकारी व्यय (Government Expenditure) के माध्यम से मांग और उत्पादन को प्रभा वत करती है। ये दोनों नीतियां एक-दूसरे के पूरक (Complementary) हैं। उदाहरण के लए, यदि सरकार वकास को प्रोत्साहित करने के लए सार्वजनिक व्यय बढ़ाती है, तो केंद्रीय बैंक ब्याज दरों को संतु लत रखकर मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रख सकता है। आधुनिक अर्थव्यवस्था में इन दोनों नीतियों का समन्वय आ र्थक स्थिरता के लए अत्यावश्यक माना जाता है।

मौद्रिक नीति केवल मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करने का साधन नहीं, बल्कि एक समग्र आ र्थक प्रबंधन तंत्र है। Classical वचारधारा इसे मूल्य स्थिरता तक सी मत मानती थी, जब क Keynesian ष्टिकोण ने इसे स क्रय आ र्थक नीति के रूप में स्था पत कया। आज के समय में चाहे वक सत देश हों या वकासशील, मौद्रिक नीति का महत्व हर जगह बढ़ा है। यह राजकोषीय नीति के साथ मलकर अर्थव्यवस्था को स्थिरता और प्रगति की दिशा में ले जाती है।

8.3 मौद्रिक नीति के प्रकार (Types of Monetary Policy)

मौद्रिक नीति को मुख्य रूप से दो प्रकारों में वभाजित कया जा सकता है: संवर्द्धनात्मक नीति **(Expansionary Policy)** और संकोचनात्मक नीति **(Contractionary Policy)**। इन नीतियों का चुनाव अर्थव्यवस्था की स्थिति के अनुसार कया जाता है। केंद्रीय बैंक आ र्थक चक्र (Economic Cycle) के उतार-चढ़ाव को संतु लत करने के लए कभी मुद्रा आपूर्ति बढ़ाता है, तो कभी उसे सी मत करता है।

- संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति (Expansionary Monetary Policy)

संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति का उद्देश्य अर्थव्यवस्था में निवेश, उत्पादन और रोजगार के अवसर बढ़ाना होता है। इसे तब लागू कया जाता है जब अर्थव्यवस्था में मंदी (Recession) या बेरोजगारी (Unemployment) की स्थिति हो और आ र्थक गति व धयों में सुस्ती आ गई हो। इस नीति के अंतर्गत केंद्रीय बैंक:

- ब्याज दरों (Interest Rates) को कम करता है,
- नकद आर क्षत अनुपात (CRR) और वैधानिक तरलता अनुपात (SLR) को घटाता है,
- ओपन मार्केट ऑपरेशंस के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियां खरीदता है, ता क बैंकों के पास ऋण देने के लए अ धक धन उपलब्ध हो सके। इससे निवेश को प्रोत्साहन मलता है, उत्पादन बढ़ता है और अर्थव्यवस्था में नई ऊर्जा आती है।

संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति का मूल उद्देश्य मुद्रा प्रवाह **(Money Supply)** बढ़ाकर आ र्थक वकास को गति देना और बेरोजगारी को कम करना है।

- संकोचनात्मक मौद्रिक नीति (Contractionary Monetary Policy)

संकोचनात्मक मौद्रिक नीति का प्रयोग तब कया जाता है जब अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति **(Inflation)** की दर अ धक हो जाती है और मूल्य स्थिरता (Price Stability) खतरे में पड़ जाती है। इस नीति का उद्देश्य मुद्रा आपूर्ति घटाना और अत्य धक मांग को नियंत्रित करना होता है। इसके लए केंद्रीय बैंक:

- ब्याज दरों में वृद् ध करता है,
- नकद आर क्षत अनुपात (CRR) और वैधानिक तरलता अनुपात (SLR) को बढ़ाता है,
- सरकारी प्रतिभूतियां बेचता है, ता क बाजार से अतिरिक्त धन को खींचा जा सके।

यह नीति मांग-संचा लत मुद्रास्फीति **(Demand-Pull Inflation)** को नियंत्रित करने में प्रभावी होती है और अर्थव्यवस्था में संतुलन बनाए रखने का काम करती है।

दोनों नीतियों के बीच का अंतर

आधार	संवर्द्धनात्मक नीति **(Expansionary)**	संकोचनात्मक नीति **(Contractionary)**
उद्देश्य	मंदी और बेरोजगारी को कम करना	मुद्रास्फीति को नियंत्रित करना
मुद्रा आपूर्ति	बढ़ाई जाती है	घटाई जाती है
ब्याज दर	कम की जाती है	बढ़ाई जाती है
RBI की गति व ध	प्रतिभूतियां खरीदना	प्रतिभूतियां बेचना
अर्थव्यवस्था पर प्रभाव	निवेश और उत्पादन को प्रोत्साहन	मांग और मूल्य स्तर में कमी

- कब कौन सी नीति अपनाई जाती है

- संवर्द्धनात्मक नीति: तब लागू होती है जब आ र्थक वृद् ध धीमी हो, बेरोजगारी अ धक हो, उपभोक्ता मांग घट गई हो और उत्पादन ठहराव की स्थिति में हो।

- संकोचनात्मक नीति: तब अपनाई जाती है जब महंगाई बढ़ने लगे, अर्थव्यवस्था में अत्य धक मांग का दबाव हो, और मूल्य स्तर असंतु लत हो रहा हो।

मौद्रिक नीति का प्रकार परिस्थितियों के अनुसार चुना जाता है। यह नीति कभी आ र्थक गति व धयों को प्रोत्साहित करने तो कभी अत्य धक मांग को नियंत्रित करने का काम करती है। केंद्रीय बैंक द्वारा इन दोनों नीतियों का संतु लत उपयोग अर्थव्यवस्था को स्थिर और सतत वकास की राह पर बनाए रखने के लए अत्यंत आवश्यक है।

8.4 मौद्रिक नीति के संकेतक (Indicators of Monetary Policy)

मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता और दिशा निर्धारित करने के लए व भन्न सांकेतिक उपायों **(Indicators)** का उपयोग कया जाता है। मौद्रिक नीति के संकेतक वे सूचक या संकेत हैं, जिनसे यह पता चलता है क अर्थव्यवस्था की मौजूदा स्थिति क्या है और केंद्रीय बैंक (RBI) को नीति बनाने में कस दिशा में कदम उठाना चाहिए। सरल शब्दों में, ये "अर्थव्यवस्था की सेहत दिखाने वाले उपकरण" हैं। ये संकेतक अर्थव्यवस्था की मौजूदा स्थिति का आकलन करने में मदद करते हैं और केंद्रीय बैंक को नीति के निर्णय लेने में मार्गदर्शन प्रदान करते हैं। मुख्य संकेतकों में **Money Supply, Credit Aggregates, Interest Rate, Inflation Rate** और **Liquidity Indicators** शा मल हैं।

"मौद्रिक नीति के संकेतक" = वो संकेत या आँकड़े जो बताते हैं क अर्थव्यवस्था में पैसा, ऋण, ब्याज और महंगाई कैसी स्थिति में है, ता क केंद्रीय बैंक सही नीतिगत निर्णय ले सके।

1. *मुद्रा आपूर्ति* (Money Supply):

मुद्रा आपूर्ति (Money Supply) अर्थव्यवस्था में उपलब्ध कुल धन की मात्रा को दर्शाती है। इसे व भन्न स्तरों पर मापा जाता है:

- **M1:** चलन में नोट और सक्के + चालू खाता (Current Account) जमा।
- **M2:** M1 + बचत खाता (Savings Account) + छोटे समय जमा (Small Time Deposits)।
- **M3:** M2 + बड़े समय जमा (Large Time Deposits) – इसे Broad Money कहा जाता है।
- **M4:** M3 + सभी अन्य जमा (Financial Institutions में जमा)।

Money Supply का स्तर यह संकेत देता है क अर्थव्यवस्था में कतनी मुद्रा और ऋण उपलब्ध है, जिससे निवेश, उपभोग और उत्पादन पर सीधा प्रभाव पड़ता है। अ धक मुद्रा आपूर्ति निवेश और मांग को बढ़ाती है, जब क कम मुद्रा आपूर्ति महंगाई को नियंत्रित करती है।

2. क्रे डट समुच्चय (Credit Aggregates):

Credit Aggregates से तात्पर्य बैंकों और वत्तीय संस्थानों द्वारा उपलब्ध कराए गए कुल ऋण की मात्रा से है। इसमें सामान्य जनता, उद्योग और सरकार के लए दी जाने वाली ऋण रा श शा मल होती है। उच्च क्रे डट प्रवाह अर्थव्यवस्था में निवेश और व्यापार को प्रोत्साहित करता है, जब क ऋण की कमी आ र्थक गति व धयों में सुस्ती ला सकती है। केंद्रीय बैंक इस संकेतक के आधार पर यह तय करता है क ब्याज दरें बढ़ाई जाएं या घटाई जाएं।

3. ब्याज दर (Interest Rate):

ब्याज दर मौद्रिक नीति का सबसे महत्वपूर्ण संकेतक है। यह ऋण लेने और बचत करने के निर्णयों को प्रभा वत करती है। कम ब्याज दर निवेश और उपभोग को प्रोत्साहित करती है, जिससे आ र्थक गति व धयां बढ़ती हैं। वहीं, उच्च ब्याज दर महंगाई को नियंत्रित करने और मुद्रा प्रवाह को सी मत करने में मदद करती है। Interest Rate को मौद्रिक नीति का **Leading Indicator** भी माना जाता है, क्यों क यह सीधे निवेश और मांग पर प्रभाव डालता है।

4. मुद्रास्फीति दर (Inflation Rate):

मुद्रास्फीति दर यह दर्शाती है क कसी निश्चित समय अव ध में मूल्य स्तर कतनी तेजी से बढ़ रहा है। प्रमुख संकेतक:

- **CPI (Consumer Price Index):** उपभोक्ताओं द्वारा खरीदी जाने वाली वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों में बदलाव।
- **WPI (Wholesale Price Index):** थोक स्तर पर वस्तुओं की कीमतों में बदलाव।

Inflation Rate केंद्रीय बैंक के लए महत्वपूर्ण संकेतक है, क्यों क उच्च मुद्रास्फीति अर्थव्यवस्था के संतुलन को प्रभा वत करती है। RBI इसे नियंत्रित करने के लए मौद्रिक नीति में आवश्यक परिवर्तन करता है।

5. तरलता संकेतक (Liquidity Indicators)

Liquidity Indicators अर्थव्यवस्था में तरलता **(Liquidity)** की उपलब्धता को मापते हैं। इसमें बैं कंग प्रणाली में नकदी की मात्रा, बैंकों का ऋण-आवंटन, और बाजार में प्रतिभूतियों की स्थिति शा मल होती है। यदि तरलता अ धक है, तो ऋण और निवेश को प्रोत्साहन मलता है; यदि तरलता कम है, तो मुद्रा प्रवाह सी मत हो जाता है और महंगाई को नियंत्रण में रखा जा सकता है।

संकेतक के रूप में ब्याज दर बनाम मुद्रा आपूर्ति पर बहस**:** अर्थशास्त्रियों और नीति निर्माताओं के बीच बहस रहती है क मौद्रिक नीति के संकेतक के रूप में **Interest Rate** अ धक प्रभावी है या **Money Supply**। Classical वचारधारा Money Supply को प्राथ मक मानती है, जब क Keynesian ष्टिकोण Interest Rate को मुख्य संकेतक मानता है। व्यवहार में, दोनों संकेतक मलकर अर्थव्यवस्था की दिशा और मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता को प्रद र्शत करते हैं। उदाहरण के लए, यदि Money Supply बढ़ाई जाती है ले कन ब्याज दरें अ धक रहती हैं, तो निवेश कम हो सकता है। इसी तरह, ब्याज दर घटने पर यदि मुद्रा आपूर्ति पर्याप्त न हो, तो आ र्थक गति व धयों में अपे क्षत वृद् ध नहीं होती। मौद्रिक नीति के संकेतक केंद्रीय बैंक को अर्थव्यवस्था की वास्त वक स्थिति का मूल्यांकन करने और नीतिगत निर्णय लेने में मार्गदर्शन देते हैं। Money Supply,

Credit Aggregates, Interest Rate, Inflation Rate और Liquidity Indicators का सही संतुलन अर्थव्यवस्था की स्थिरता और सतत वकास के लए आवश्यक है।

8.5 मौद्रिक नीति के साधन (Instruments of Monetary Policy)

मौद्रिक नीति के साधन केंद्रीय बैंक (RBI) द्वारा अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति, ऋण और ब्याज दरों को नियंत्रित करने के लए इस्तेमाल कए जाते हैं। इन साधनों को मुख्य रूप से दो भागों में बांटा गया है: मात्रात्मक साधन **(Quantitative Tools)** और गुणात्मक साधन **(Qualitative Tools)**। मात्रात्मक साधन अर्थव्यवस्था में कुल धन और ऋण की मात्रा को प्रभा वत करते हैं, जब क गुणात्मक साधन ऋण और मुद्रा के वतरण को चयनात्मक तरीके से नियंत्रित करते हैं।

8.5.1 मात्रात्मक साधन (Quantitative Tools)

बैंक दर नीति **(Bank Rate Policy)** वह दर है जिस पर RBI बैंकों और वत्तीय संस्थाओं को लंबी अव ध का ऋण प्रदान करता है। बैंक दर में वृद् ध से ऋण महंगा हो जाता है और आ र्थक गति व धयां धीमी पड़ती हैं, जब क घटाने पर बैंक सस्ते में ऋण ले सकते हैं और इसे ग्राहकों तक सस्ते ब्याज दर पर पहुँचाते हैं, जिससे निवेश और उत्पादन को बढ़ावा मलता है।

1. नकद आर क्षत अनुपात **(Cash Reserve Ratio – CRR)** वह हिस्सा है जो सभी वा णज्यिक बैंक RBI के पास नकद रूप में जमा करते हैं। CRR बढ़ाने से बैंक के पास ऋण देने के लए कम पैसा होता है, जिससे मांग घटती है और महंगाई नियंत्रित रहती है। CRR घटाने से बैंक अ धक ऋण दे सकते हैं, जिससे आ र्थक गति व धयों को प्रोत्साहन मलता है। फरवरी 2020 में, RBI ने MSMEs, हाउ संग और ऑटो सेक्टर के लए CRR में छूट दी, ता क इन क्षेत्रों में ऋण प्रवाह बढ़ सके।

2. वैधानिक तरलता अनुपात **(Statutory Liquidity Ratio – SLR)** वह प्रतिशत है जो बैंक अपने कुल जमा का सरकारी प्रतिभूतियों या अन्य तरल परिसंप त्तयों में निवेश करते हैं। SLR बढ़ाने से ऋण की आपूर्ति सी मत होती है, जब क घटाने से इसे बढ़ावा मलता है। मार्च 2020 में, SLR 18.25% थी।

3. खुले बाजार परिचालन **(Open Market Operations – OMO)** के माध्यम से RBI सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री करता है। प्रतिभूतियों की खरीद से बैं कंग प्रणाली में तरलता बढ़ती है और ऋण और निवेश को प्रोत्साहन मलता है। प्रतिभूतियों की बिक्री से अतिरिक्त धन बाजार से बाहर चला जाता है, जिससे मुद्रा आपूर्ति घटती है और महंगाई नियंत्रित होती है।

4. रेपो दर और रिवर्स रेपो दर **(Repo and Reverse Repo Rate)** बैं कंग प्रणाली में अल्पका लक ऋण की लागत को प्रभा वत करते हैं। रेपो दर वह दर है जिस पर बैंक RBI से अल्पका लक ऋण लेते हैं, जब क रिवर्स रेपो दर वह दर है जिस पर RBI बैंकों से अल्पका लक ऋण लेता है। यह दोनों दरें बैं कंग ऋण और ब्याज दरों को सीधे प्रभा वत करती हैं।

5. लांग टर्म रेपो ऑपरेशन **(Long Term Repo Operation – LTRO)** फरवरी 2020 में शुरू कया गया, जिसमें बैंकों को 1–3 वर्षों के लए ₹1.50 लाख करोड़ सस्ते दर पर ऋण दिया गया। इसका उद्देश्य दीर्घका लक तरलता बढ़ाना और ऋण की लागत कम करना था।

6. मार्जिनल स्टैं डंग फै स लटी **(MSF):** मार्जिनल स्टैं डंग फै स लटी **(MSF)** के तहत बैंक Repo Rate से 1% अ धक दर पर अल्पका लक ऋण ले सकते हैं। इसे Penal Rate के रूप में इस्तेमाल कया जाता है ता क बैंक अत्य धक ऋण न लें।

अन्य मात्रात्मक साधनों में **Call Money Market, Liquidity Adjustment Facility (LAF), Market Stabilisation Scheme (MSS)** और **Standing Deposit Facility Scheme (SDFS)** शा मल हैं। ये साधन बैंकों और वत्तीय संस्थाओं के दैनिक ऋण और तरलता प्रबंधन में मदद करते हैं।

8.5.2 गुणात्मक साधन (Qualitative Tools)

गुणात्मक साधन अर्थव्यवस्था में ऋण और मुद्रा के वतरण को वशेष क्षेत्रों या उद्देश्यों तक सी मत करने के लए उपयोग कए जाते हैं। ऋण का परिमार्जन **(Credit Rationing)** के तहत RBI कुछ वशेष क्षेत्रों के लए बैं कंग ऋण की सीमा निर्धारित करता है। मार्जिन आवश्यकता **(Margin Requirements)** में उधार लेने पर सुरक्षा रा श तय की जाती है, जैसे शेयर बाजार में निवेश के लए न्यूनतम मार्जिन।

उपभोक्ता ऋण नियंत्रण **(Consumer Credit Regulation)** के माध्यम से उपभोक्ता वस्तुओं के लए ऋण की सीमा तय की जाती है, जिससे अत्य धक मांग और महंगाई पर नियंत्रण रहता है। प्रत्यक्ष कार्यवाही **(Direct Action)** में RBI बैंकों पर प्रत्यक्ष दबाव डालता है, जैसे अतिरिक्त रिजर्व बनाए रखना। चयनात्मक ऋण नियंत्रण **(Selective Credit Control – SCC)** कसी वशेष क्षेत्र या उद्योग में ऋण की उपलब्धता को नियंत्रित करता है, जैसे आवासीय ऋण पर अ धक नियंत्रण रखना या कृ ष क्षेत्र को प्रोत्साहित करना।

मात्रात्मक साधन अर्थव्यवस्था में कुल धन और ऋण की मात्रा को नियंत्रित करते हैं, जब क गुणात्मक साधन इसे वशेष क्षेत्रों और उद्देश्यों तक सी मत करते हैं। RBI इन साधनों का संयोजन करके आ र्थक वकास को बढ़ावा देता है, मुद्रास्फीति को नियंत्रित करता है और वत्तीय स्थिरता बनाए रखता है।

8.6 भारत में मौद्रिक नीति का ऐतिहा सक वकास (Historical Evolution of Monetary Policy in India)

भारत में मौद्रिक नीति का इतिहास देश के आ र्थक वकास और केंद्रीय बैंक, यानी RBI के स्वरूप के साथ गहरा जुड़ा हुआ है। **1947** में स्वतंत्रता मलने के बाद, भारतीय अर्थव्यवस्था को वत्तीय स्थिरता और वकास

की दिशा में ले जाने के लए RBI की भू मका महत्वपूर्ण बन गई। उस समय मौद्रिक नीति का मुख्य उद्देश्य था संपूर्ण मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करना और बैं कंग प्रणाली की स्थिरता बनाए रखना। RBI के पास सरकार के ऋण का प्रमुख स्रोत होने का दायित्व भी था। प्रारं भक वर्षों में नीति का ढांचा अ धकतर राजकोषीय आवश्यकताओं और सार्वजनिक वत्त की मांग पर केंद्रित था।

1991 के बाद आ र्थक उदारीकरण ने भारतीय अर्थव्यवस्था में मौ लक बदलाव लाए और मौद्रिक नीति में भी क्रांतिकारी परिवर्तन हुआ। उदारीकरण से पहले, भारत की मौद्रिक नीति सख्त नियामक नियंत्रण और बैं कंग निर्देशों पर आधारित थी। इसके तहत बैंकों को ऋण देने, ब्याज दरें तय करने और निवेश के क्षेत्रों का चयन करने में RBI का व्यापक नियंत्रण था। 1991 के बाद, वत्तीय सुधारों के तहत मौद्रिक नीति को अ धक लचीलापन और बाजार-केंद्रित ष्टिकोण दिया गया। ब्याज दरों और मुद्रा आपूर्ति को अब बाजार संकेतों और आ र्थक परिस्थितियों के अनुसार समायोजित कया जाने लगा।

भारत में **Monetary Policy Committee (MPC)** का गठन **2016** में हुआ, जिसका उद्देश्य नीति निर्माण में अ धक पारद र्शता और जिम्मेदारी सुनिश्चित करना था। MPC के गठन से पहले RBI अकेले ही मौद्रिक नीति तय करता था। MPC के माध्यम से अब महत्वपूर्ण निर्णय स मति आधारित ष्टिकोण से लए जाते हैं, जिसमें छह सदस्य शा मल हैं—तीन RBI द्वारा और तीन वत्त मंत्रालय द्वारा ना मत। MPC की जिम्मेदारी वशेष रूप से मुद्रास्फीति पर ध्यान केंद्रित करना **(Inflation Targeting)** और साथ ही अर्थव्यवस्था के वकास को सुनिश्चित करना है।

Inflation Targeting Framework ने भारतीय मौद्रिक नीति को आधुनिक और प्रभावी बनाया। इस ढांचे के तहत MPC को उपभोक्ता मूल्य सूचकांक **(CPI-C)** के आधार पर मुद्रास्फीति का लक्ष्य तय करने और इसे बनाए रखने का जिम्मा दिया गया। यह ढांचा आ र्थक स्थिरता और निवेशकों का वश्वास बढ़ाने में मदद

करता है। इसके अलावा, मौद्रिक नीति अब मध्यम और दीर्घका लक आ र्थक लक्ष्यों के अनुरूप तैयार की जाती है, जैसे रोजगार, निवेश, और आ र्थक वृद् ध।

समग्र रूप से, भारत में मौद्रिक नीति का वकास स्वतंत्रता के बाद की पारंपरिक नियामक नीति से लेकर उदारीकरण, बाजार-केंद्रित ष्टिकोण और **MPC** आधारित आधुनिक ढांचे तक आया है। यह वकास दर्शाता है क कैसे मौद्रिक नीति समय और परिस्थितियों के अनुसार अर्थव्यवस्था की आवश्यकताओं के अनुरूप वक सत हुई है, जिससे स्थिरता और वकास दोनों सुनिश्चित हो सकें।

8.7 भारत की वर्तमान मौद्रिक नीति (Current Monetary Policy in India)

वर्तमान समय में भारत की मौद्रिक नीति का मुख्य उद्देश्य है मुद्रास्फीति को नियंत्रित करना, आ र्थक वृद् ध को बढ़ावा देना और रोजगार के अवसरों को सुनिश्चित करना। RBI अपनी नीति को बाजार और आ र्थक परिस्थितियों के अनुसार ढालता है। मौद्रिक नीति का ष्टिकोण (Stance) कभी स क्रय और वस्तारवादी **(Accommodative)** होता है, तो कभी संकोचनात्मक **(Contractionary),** जो अर्थव्यवस्था में उपलब्ध धन और ऋण की स्थिति के आधार पर तय कया जाता है।

हाल के वर्षों में, RBI ने **Monetary Policy Committee (MPC)** के माध्यम से निय मत रूप से निर्णय लए हैं। MPC का ष्टिकोण वशेष रूप से उपभोक्ता मूल्य सूचकांक **(CPI-C)** आधारित मुद्रास्फीति लक्ष्य पर केंद्रित है। उदाहरण के लए, महामारी के समय COVID-19 के प्रभाव को कम करने के लए, RBI ने रेपो दर **(Repo Rate)** को कम करके **4.0%** तक और रिवर्स रेपो दर **(Reverse Repo Rate)** को **3.35%** तक लाया। यह कदम बैंकों को सस्ते ऋण उपलब्ध कराने और आ र्थक गति व धयों को गति देने के लए उठाया गया।

साथ ही, RBI ने नकद आर क्षत अनुपात **(CRR)** और वैधानिक तरलता अनुपात **(SLR)** में भी आवश्यक बदलाव कए। CRR को अस्थायी रूप से घटाकर बैंकों को अ धक ऋण देने के लए तरलता प्रदान की गई,

जब क SLR में भी लचीलापन दिया गया ता क बैंकों के निवेश और ऋण संचालन में सहू लयत हो। ये उपाय वशेष रूप से **COVID-19** काल और उसके बाद के आ र्थक पुनरुद्धार को ध्यान में रखते हुए अपनाए गए।

RBI का ष्टिकोण महंगाई और आ र्थक वृद् ध दोनों पर संतु लत है। यदि महंगाई बढ़ती है, तो RBI संकोचनात्मक नीति अपनाकर मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करता है। वहीं, आ र्थक वृद् ध धीमी होने पर, RBI वस्तारवादी या अनुकूल नीति अपनाकर ऋण और निवेश को बढ़ावा देता है। रोजगार के अवसरों को बढ़ाने और आ र्थक सुधार को प्रोत्साहित करने के लए भी मौद्रिक नीति में लचीलापन बनाए रखा गया है।

COVID-19 महामारी के दौरान और उसके बाद RBI ने कई वशेष उपाय अपनाए। इनमें **Targeted Long Term Repo Operations (LTROs), TLTROs (Targeted Long Term Repo Operations),** और **Sector-Specific Lending Programs** शा मल हैं। इन उपायों का उद्देश्य आ र्थक मंदी और वत्तीय संकट के दौरान तरलता सुनिश्चित करना और महत्वपूर्ण क्षेत्रों जैसे **MSMEs,** स्वास्थ्य और हाउ संग सेक्टर में निवेश को बढ़ावा देना था।

समग्र रूप से, वर्तमान मौद्रिक नीति लचीलापन**,** पारद र्शता और बाजार-केंद्रित ष्टिकोण पर आधारित है। RBI की नीति का उद्देश्य है क अर्थव्यवस्था में स्थिरता**,** वकास और निवेश का संतुलन बना रहे, जिससे दीर्घका लक आ र्थक स्थिरता और रोजगार के अवसर सुनिश्चित हों।

8.8 मौद्रिक नीति और भारतीय अर्थव्यवस्था पर प्रभाव (Impact of Monetary Policy on Indian Economy)

मौद्रिक नीति का उद्देश्य केवल मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करना नहीं है, बल्कि यह अर्थव्यवस्था के व भन्न आयामों जैसे GDP, महंगाई, रोजगार और निवेश पर भी महत्वपूर्ण प्रभाव डालती है। जब RBI वस्तारवादी नीति **(Accommodative Policy)** अपनाता है, तो बैंक सस्ते ऋण उपलब्ध कराते हैं, जिससे निवेश और उपभोग बढ़ते हैं। इससे GDP में वृद् ध होती है और आ र्थक गति व धयों को प्रोत्साहन मलता है। इसके

वपरीत, यदि महंगाई बढ़ती है, तो RBI संकोचनात्मक नीति **(Contractionary Policy)** अपनाकर ऋण की उपलब्धता सी मत करता है, जिससे अत्य धक मांग और कीमतों में उछाल को नियंत्रित कया जा सकता है।

मौद्रिक नीति का रोजगार पर भी सीधा प्रभाव होता है। जब निवेश और उत्पादन बढ़ता है, तो उद्योगों को अ धक श्र मकों की आवश्यकता होती है, जिससे रोजगार के अवसर बढ़ते हैं। वहीं, महंगाई नियंत्रण के लए अपनाई गई संकोचनात्मक नीति में कभी-कभी आ र्थक गति व धयों की धीमी गति के कारण रोजगार पर नकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है।

निवेश के मामले में, मौद्रिक नीति ऋण की लागत और उपलब्धता के माध्यम से प्रभाव डालती है। Repo Rate, CRR और SLR में बदलाव से बैं कंग प्रणाली में ऋण की आपूर्ति प्रभा वत होती है, जिससे निजी और सार्वजनिक निवेश पर असर पड़ता है। COVID-19 काल में RBI के उपायों जैसे LTRO और sector-specific lending ने MSMEs और महत्वपूर्ण क्षेत्रों में निवेश बढ़ाने में मदद की।

भारतीय अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति का योगदान स्थिरता और वकास के बीच संतुलन बनाए रखने में अत्यंत महत्वपूर्ण है। यह न केवल महंगाई को नियंत्रित करती है, बल्कि आ र्थक वृद् ध, निवेश और रोजगार के अवसरों को भी सुनिश्चित करती है। इस प्रकार, मौद्रिक नीति भारतीय अर्थव्यवस्था की दीर्घका लक वत्तीय स्थिरता और समग्र वकास का एक महत्वपूर्ण उपकरण है।

8.9 मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति का समन्वय (Monetary–Fiscal Policy Coordination)

मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति दोनों ही कसी देश की अर्थव्यवस्था को स्थिर और वक सत करने में अहम भू मका नभाती हैं। जब क मौद्रिक नीति मुख्य रूप से भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) द्वारा संचा लत होती है और इसका उद्देश्य मुद्रा आपूर्ति, ब्याज दर और वत्तीय स्थिरता को नियंत्रित करना है, वहीं राजकोषीय

नीति सरकार द्वारा लागू की जाती है और यह सरकारी खर्च, कराधान और सार्वजनिक ऋण के माध्यम से आ र्थक गति व धयों को प्रभा वत करती है।

दोनों नीतियों का समन्वय **(Coordination)** इस ष्टि से महत्वपूर्ण है क ये एक-दूसरे के प्रयासों को पूरा करें और अर्थव्यवस्था में स्थिरता बनाए रखें। उदाहरण के लए, यदि राजकोषीय नीति अत्य धक खर्चात्मक (Expansionary) है और सरकार बड़े पैमाने पर निवेश और सब्सिडी बढ़ाती है, तो मौद्रिक नीति को सावधानीपूर्वक ऋण की उपलब्धता और ब्याज दरों को नियंत्रित करना चाहिए, ता क महंगाई पर नियंत्रण बना रहे। इसी तरह, जब आ र्थक वकास धीमा होता है, तो मौद्रिक नीति द्वारा वस्तारवादी कदम उठाने से निवेश और उत्पादन बढ़ाने में मदद मल सकती है।

मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों का समन्वय वशेष रूप से आ र्थक संकटों और असामान्य परिस्थितियों में महत्वपूर्ण हो जाता है। 2008 के वैश्विक वत्तीय संकट के दौरान और COVID-19 महामारी के समय, भारत सरकार ने राजकोषीय प्रोत्साहन पैकेज लागू कए और RBI ने ब्याज दरों में कटौती, liquidity injection और targeted lending schemes के माध्यम से अर्थव्यवस्था को सहारा दिया। इस तरह की समन्वित रणनीति ने आ र्थक मंदी और वत्तीय अनिश्चितता को कम करने में महत्वपूर्ण योगदान दिया।

इसके अलावा, समन्वय का उद्देश्य दीर्घका लक वत्तीय स्थिरता को सुनिश्चित करना भी है। यदि मौद्रिक और राजकोषीय नीतियां असंतु लत हों, तो इससे मुद्रास्फीति, वत्तीय बाजारों में अस्थिरता और निवेश की अनिश्चितता बढ़ सकती है। इस संदर्भ में, RBI और सरकार के बीच नीति संवाद**,** निय मत समीक्षा और डेटा-आधारित निर्णय महत्वपूर्ण उपकरण हैं। उदाहरण के लए, केंद्रीय बजट और monetary policy statement का समय तालमेल, inflation target और growth projections पर आधारित होता है, जिससे दोनों नीतियां एक-दूसरे के पूरक बनती हैं।

अंततः, मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों का समन्वय न केवल सं क्षप्त अव ध में आ र्थक संतुलन बनाए रखने में सहायक है, बल्कि यह दीर्घका लक वकास**,** निवेश आकर्षण और रोजगार सृजन के लए भी महत्वपूर्ण है। यह सुनिश्चित करता है क अर्थव्यवस्था में स्थिरता, वकास और वत्तीय सुरक्षा का संतुलन बना रहे, और नीति निर्माता कसी भी अप्रत्या शत आ र्थक झटके का प्रभाव कम करने में सक्षम हों।

8.10 मौद्रिक नीति के समकालीन मुद्दे (Contemporary Issues in Monetary Policy)

आज के समय में मौद्रिक नीति के सामने कई समकालीन और जटिल मुद्दे मौजूद हैं, जो अर्थव्यवस्था की स्थिरता और वकास के लए चुनौतीपूर्ण हो सकते हैं। वैश्विक आ र्थक अस्थिरता, तकनीकी बदलाव, वत्तीय नवाचार और महामारी जैसी अप्रत्या शत घटनाएं, मौद्रिक नीति निर्माताओं को सतत रूप से अनुकूल और लचीली नीतियां अपनाने के लए प्रेरित करती हैं।

1. मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण और मूल्य स्थिरता

मौद्रिक नीति का प्रमुख लक्ष्य मुद्रास्फीति **(Inflation)** नियंत्रण है। वर्तमान में RBI ने **Consumer Price Index (CPI)** आधारित **inflation targeting** को अपनाया है, जिसके माध्यम से यह सुनिश्चित कया जाता है क महंगाई सी मत और स्थिर रहे। हालां क, वैश्विक कच्चे माल की कीमतों में उतार-चढ़ाव, वदेशी मुद्रा की अस्थिरता और खाद्य एवं ऊर्जा कीमतों में अनिय मत वृद् ध से महंगाई का नियंत्रण चुनौतीपूर्ण बनता है। इस संदर्भ में, RBI को लगातार डेटा-संचा लत और समय पर नीतिगत निर्णय लेने की आवश्यकता होती है।

2. डजिटल मुद्रा और फनटेक नवाचार

डजिटल भुगतान और **e-Rupee** जैसी डजिटल मुद्राओं का उदय मौद्रिक नीति के लए नई संभावनाएं और चुनौतियां दोनों प्रस्तुत करता है। डजिटल मुद्रा से लेन-देन तेज और पारदर्शी होते हैं, ले कन इसे नियामक रूप से सुर क्षत बनाना आवश्यक है। साथ ही, FinTech innovations, जैसे ऑनलाइन लें डंग प्लेटफ़ॉर्म और

डिजिटल बैंकिंग, ऋण वितरण और liquidity management के तरीके बदल रहे हैं। मौद्रिक नीति निर्माताओं को इन नवाचारों के प्रभावों को समझकर नीति डिजाइन करनी पड़ती है।

3. वैश्विक वित्तीय एकीकरण और बाहरी झटके

भारत की अर्थव्यवस्था वैश्विक वित्तीय प्रणाली के साथ जुड़ी हुई है। विदेशी निवेश प्रवाह, मुद्रा विनिमय दर और वैश्विक ब्याज दरों में परिवर्तन सीधे मौद्रिक नीति पर असर डाल सकते हैं। उदाहरण के लिए, अमेरिकी Federal Reserve द्वारा ब्याज दरों में बदलाव, भारत के RBI को भी अपने policy stance में समायोजन करने के लिए प्रेरित करता है। इसी तरह, global economic crises या commodity price shocks के समय नीति का संतुलित और त्वरित समायोजन आवश्यक होता है।

4. तरलता प्रबंधन और ऋण प्रवाह

वर्तमान समय में **liquidity management** और **credit distribution** भी एक महत्वपूर्ण मुद्दा है। COVID-19 जैसी आर्थिक मंदी के दौरान, RBI ने **Targeted Long Term Repo Operations (TLTROs), sector-specific lending schemes** और **refinancing programs** के माध्यम से बैंकिंग प्रणाली में पर्याप्त liquidity सुनिश्चित की। भविष्य में भी, मौद्रिक नीति को सुनिश्चित करना होगा कि वित्तीय संसाधनों का प्रवाह productive sectors तक पहुंचे, जिससे आर्थिक विकास और रोजगार सृजन को समर्थन मिले।

5. जलवायु परिवर्तन और सतत वित्त

एक और समकालीन मुद्दा है पर्यावरणीय स्थिरता और सतत वित्त। RBI ने ग्रीन फाइनेंस और sustainable banking पर जोर दिया है, ताकि पर्यावरण-अनुकूल परियोजनाओं में निवेश बढ़े और जलवायु परिवर्तन के प्रभाव को कम किया जा सके। मौद्रिक नीति को अब न केवल आर्थिक स्थिरता बल्कि सामाजिक और पर्यावरणीय स्थिरता को भी ध्यान में रखना पड़ता है।

6. नीति संचार और पारद र्शता

आधुनिक monetary policy में पारद र्शता **(Transparency)** और संचार **(Policy Communication)** अत्यंत महत्वपूर्ण हैं। RBI निय मत रूप से policy statements, press releases और inflation reports प्रका शत करता है। इससे न केवल बाजार और निवेशकों को मार्गदर्शन मलता है, बल्कि अर्थव्यवस्था में नीति की credibility और predictability भी बढ़ती है।

समकालीन मुद्दे यह दर्शाते हैं क मौद्रिक नीति केवल परंपरागत तरीके से अर्थव्यवस्था को नियंत्रित करने तक सी मत नहीं है। यह अब डजिटल नवाचार, वैश्विक वत्तीय परिवर्तन, सतत वत्त और सामाजिक स्थिरता को भी ध्यान में रखती है। इन चुनौतियों का प्रभावी प्रबंधन ही नीति की सफलता और दीर्घका लक आ र्थक स्थिरता सुनिश्चित करता है।

इस प्रकार, मौद्रिक नीति को समकालीन आ र्थक और वत्तीय वास्त वकताओं के अनुरूप लचीला, पारदर्शी और रणनीतिक बनाया जाना आवश्यक है।

8.11 मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता एवं सीमाएँ (Effectiveness and Limitations of Monetary Policy)

मौद्रिक नीति भारतीय अर्थव्यवस्था में वत्तीय स्थिरता और आ र्थक वकास सुनिश्चित करने का एक महत्वपूर्ण साधन है। इसके माध्यम से RBI बैं कंग प्रणाली में ऋण और मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करता है, जिससे महंगाई, निवेश और रोजगार पर प्रभाव पड़ता है। भारतीय संदर्भ में मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता मुख्य रूप से इस बात पर निर्भर करती है क आ र्थक ढांचा कतना वक सत है, वत्तीय बाजार कतने प्रभावी हैं और बैं कंग प्रणाली कतनी मजबूत है।

हालां क मौद्रिक नीति के फायदे बहुत हैं, इसके सीमाएँ और चुनौतियाँ भी मौजूद हैं। सबसे बड़ी चुनौती यह है क भारत में वत्तीय समावेशन **(Financial Inclusion)** और बैं कंग प्रणाली की पूर्ण क्षमता नहीं है। ग्रामीण

और अर्द्ध-शहरी क्षेत्रों में बैं कंग नेटवर्क सी मत होने के कारण नीति के संकेत पूरी अर्थव्यवस्था तक नहीं पहुँच पाते। इसके अलावा, कई बार अर्थव्यवस्था में बाहरी कारक जैसे तेल की कीमतों में वृद् ध या वैश्विक मंदी भी मौद्रिक नीति के प्रभाव को सी मत कर देते हैं।

मौद्रिक नीति के अल्पका लक और दीर्घका लक प्रभाव में भी अंतर होता है। अल्पका लक प्रभाव मुख्य रूप से ब्याज दरों, ऋण उपलब्धता और उपभोग पर पड़ता है। उदाहरण के लए, Repo Rate में बदलाव तुरंत बैं कंग ऋण और उपभोग को प्रभा वत करता है। वहीं, दीर्घका लक प्रभाव आ र्थक वृद् ध, नवेश, रोजगार सृजन और स्थिर मुद्रास्फीति पर दिखाई देता है। कभी-कभी अल्पका लक उद्देश्यों को पूरा करते हुए दीर्घका लक लक्ष्यों पर असर पड़ सकता है, इस लए RBI हमेशा संतु लत और चरणबद्ध नीति अपनाता है।

इसके अलावा, मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता सरकारी नीतियों और राजकोषीय नीति पर भी निर्भर करती है। यदि सरकार के व्यय और कर नीति मौद्रिक नीति के अनुरूप नहीं होते, तो नीति का प्रभाव कमजोर हो सकता है। इसी कारण से, मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों का समन्वय भारतीय अर्थव्यवस्था में स्थिरता और वकास के लए आवश्यक माना जाता है।

समग्र रूप से, मौद्रिक नीति भारतीय अर्थव्यवस्था के लए अत्यंत उपयोगी है, ले कन इसकी सीमाओं और चुनौतियों को ध्यान में रखते हुए ही इसे प्रभावी रूप से लागू कया जा सकता है। RBI का संतु लत ष्टिकोण, समय पर संकेत और लचीलापन इस नीति की सफलता और स्थिरता सुनिश्चित करते हैं।

8.12 अपनी प्रगति जांचें (Check Your Progress)

8.12.1 सही वकल्प चुनिए

Q1. मौद्रिक नीति का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(a) केवल वा णज्यिक बैंकों को ऋण देना

(b) देश में मुद्रा आपूर्ति और ब्याज दरों को नियंत्रित करना

(c) सरकार की राजकोषीय नीति लागू करना

(d) वदेशी मुद्रा का व्यापार करना

Q2. निम्न में से कौन-सा संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति **(Expansionary Monetary Policy)** का उदाहरण है?

(a) बैंक दरों में वृद् ध करना

(b) मुद्रा आपूर्ति बढ़ाना और ब्याज दरों को घटाना

(c) सरकारी खर्च कम करना

(d) कर दरों को बढ़ाना

Q3. मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति का संबंध कस प्रकार है?

(a) दोनों नीतियाँ एक-दूसरे से स्वतंत्र हैं

(b) दोनों नीतियाँ अर्थव्यवस्था में संतुलन बनाए रखने के लए परस्पर संबं धत हैं

(c) मौद्रिक नीति केवल वकासशील देशों में लागू होती है

(d) राजकोषीय नीति केवल केंद्रीय बैंक द्वारा लागू होती है

Q4. निम्न ल खत में से कौन-सा मौद्रिक नीति का मात्रात्मक साधन **(Quantitative Tool)** है?

(a) ऋण अनुदान (Credit rationing)

(b) बैंक दर (Bank Rate)

(c) चयनात्मक ऋण नीति (Selective credit control)

(d) मुद्रण पर नियंत्रण (Credit rationing)

Q5. भारत में मौद्रिक नीति तैयार और लागू करने वाली संस्था कौन है?

(a) वत्त मंत्रालय

(b) स्टेट बैंक ऑफ इं डया

(c) भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI)

(d) नाबार्ड

8.12.2 सही या गलत बताइए

Q1. मौद्रिक नीति का उद्देश्य केवल मुद्रा आपूर्ति बढ़ाना है।

Q2. संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति (Expansionary Policy) अर्थव्यवस्था में निवेश और खपत बढ़ाने के लए अपनाई जाती है।

Q3. भारत में मौद्रिक नीति का निर्माण और कार्यान्वयन स्टेट बैंक ऑफ इं डया करती है।

Q4. मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति के बीच संबंध होता है।

Q5. संकोचनात्मक मौद्रिक नीति (Contractionary Policy) महंगाई को नियंत्रित करने के लए अपनाई जाती है।

8.13 सारांश (Summary)

इस अध्याय में हमने मौद्रिक नीति की अवधारणा, उसके लक्ष्य और आ र्थक प्रणाली में इसकी भू मका का अध्ययन कया। मौद्रिक नीति केंद्रीय बैंक द्वारा लागू की जाने वाली नीति है, जिसका उद्देश्य अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति, ब्याज दर और ऋण की प्रवृ त्त को नियंत्रित करना होता है। शास्त्रीय और केन्जियन ष्टिकोण से मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता और आवश्यकताएँ अलग-अलग परिप्रेक्ष्य में समझी गईं।

अध्याय में मौद्रिक नीति के प्रकारों पर भी चर्चा की गई, जैसे संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति (जिसका उद्देश्य निवेश और उपभोग को बढ़ाना है) और संकोचनात्मक मौद्रिक नीति (जिसका उद्देश्य महंगाई को नियंत्रित करना है) । इसके अतिरिक्त, मौद्रिक नीति के संकेतक और साधन जैसे मात्रात्मक (Quantitative

Tools) और गुणात्मक (Qualitative Tools) भी वस्तार से समझाए गए।

भारत में मौद्रिक नीति की वर्तमान स्थिति और RBI द्वारा अपनाए गए उपायों का वश्लेषण कया गया। साथ ही, मौद्रिक नीति और राजकोषीय नीति के बीच संबंध, इसके प्रभाव और सीमाएँ भी समझी गईं। यह स्पष्ट हुआ क मौद्रिक नीति केवल आ र्थक स्थिरता बनाए रखने का उपकरण नहीं है, बल्कि यह राष्ट्रीय वकास, निवेश और रोजगार जैसे महत्वपूर्ण क्षेत्रों पर भी प्रभाव डालती है।

अंततः, यह अध्याय हमें मौद्रिक नीति की व्यापक समझ प्रदान करता है और इसे केंद्रीय बैं कंग प्रणाली के महत्वपूर्ण घटक के रूप में प्रस्तुत करता है।

8.14 सूचक शब्द **(Keywords)**

- मौद्रिक नीति **(Monetary Policy):** केंद्रीय बैंक द्वारा अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति और ब्याज दरों को नियंत्रित करने की नीति, जिसका उद्देश्य महंगाई, निवेश और आ र्थक स्थिरता को संतु लत रखना है।
- संवर्द्धनात्मक मौद्रिक नीति **(Expansionary Monetary Policy):** ऐसी नीति जिसका उद्देश्य अर्थव्यवस्था में निवेश और खपत बढ़ाना, रोजगार सृजन को बढ़ावा देना और आ र्थक वकास को प्रोत्साहित करना है।
- संकोचनात्मक मौद्रिक नीति **(Contractionary Monetary Policy):** ऐसी नीति जिसका उद्देश्य महंगाई को नियंत्रित करना और आ र्थक गर्मी को ठंडा करना है, जिससे मूल्य स्थिरता बनी रहे।
- मौद्रिक नीति के संकेतक **(Indicators of Monetary Policy):** वे आँकड़े और संकेत जो मौद्रिक नीति के प्रभाव, दिशा और जरूरतों को पहचानने में मदद करते हैं, जैसे ब्याज दर, मुद्रा आपूर्ति और महंगाई दर।
- मौद्रिक नीति के साधन **(Instruments of Monetary Policy):** केंद्रीय बैंक द्वारा अपनाए जाने वाले उपकरण और उपाय, जिनके माध्यम से नीति के लक्ष्य हा सल कए जाते हैं।

- मात्रात्मक साधन **(Quantitative Tools):** मौद्रिक नीति के ऐसे साधन जो संपूर्ण बैं कंग प्रणाली और अर्थव्यवस्था में ऋण और मुद्रा आपूर्ति को नियंत्रित करते हैं, जैसे बैंक दर, नकदी आर क्षत अनुपात (CRR) और रेपो दर।

- गुणात्मक साधन **(Qualitative Tools):** नीति के ऐसे साधन जो ऋण और मुद्रा आपूर्ति के वतरण को चयनात्मक रूप से प्रभा वत करते हैं, जैसे ऋण नियंत्रण और चयनात्मक ऋण नीति।

- महंगाई नियंत्रण **(Inflation Control):** मौद्रिक नीति का एक मुख्य उद्देश्य, जो कीमतों की वृद् ध को संतु लत करके आ र्थक स्थिरता सुनिश्चित करता है।

8.15 अपनी प्रगति की जांच करने के लए उत्तर **(Answers to Check Your Progress)**

8.12.1 सही उत्तर => Q1. (b) देश में मुद्रा आपूर्ति और ब्याज दरों को नियंत्रित करना, Q2. (b) मुद्रा आपूर्ति बढ़ाना और ब्याज दरों को घटाना, Q3. (b) दोनों नीतियाँ अर्थव्यवस्था में संतुलन बनाए रखने के लए परस्पर संबं धत हैं, Q4. (b) बैंक दर (Bank Rate), Q5. (c) भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI)।

8.12.2 सही उत्तर => Q1. गलत, Q2. सही, Q3. गलत, Q4. सही, Q5. सही।

8.15 संदर्भ ग्रंथ / निर्दे शत पुस्तकें **(References / Suggested Readings)**

1. Howard, J. (2019). *Financial Institutions and Markets* (3rd ed.). Pearson Education.
2. Bhole, L. M. (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations* (6th ed.). New Delhi: McGraw-Hill Education.
3. Gupta, S. B. (2018). *Monetary Economics: Institutions, Theory and Policy* (5th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
4. Reserve Bank of India. (2023). *Annual Report 2022–23*. Mumbai: RBI. Retrieved from https://www.rbi.org.in
5. Institute of Development Studies, India. (2017). *Financial System in India*. Jaipur: IDS Publications.

6. Mishkin, F. S. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (11th ed.). Pearson Education.
7. Datt, R., & Sundaram, K. P. M. (2022). *Indian economy* (76th ed.). New Delhi: S. Chand Publishing.
8. Misra, S. K., & Puri, V. K. (2021). *Indian economy* (41st ed.). New Delhi: Himalaya Publishing House.
9. Uma Kapila. (2023). *Indian economy: Performance and policies* (23rd ed.). New Delhi: Academic Foundation.
10. Agarwal, A. N. (2019). *Indian economy: Problems of development and planning* (45th ed.). New Delhi: New Age International Publishers.
11. Khan, M. Y. (2021). *Indian financial system* (11th ed.). McGraw Hill Education.
12. Gurusamy, S. (2019). *Indian financial system* (5th ed.). Tata McGraw Hill.
13. Pathak, B. V. (2018). *The Indian financial system: Markets, institutions and services* (5th ed.). Pearson Education.
14. Reserve Bank of India. (2025, June 6). *RBI issues June 2025 monetary policy update*. Press Information Bureau. Retrieved from Press Information Bureau
15. Reuters. (2025, September 5). *India finance minister says high bond yields making borrowing unaffordable amid low interest rates*. Reuters. Retrieved from Reuters

NOTES

NOTES

NOTES

NOTES

NOTES

NOTES

NOTES