

एम.ई.सी.—110: मुद्रा, वित्तीय संस्थान और बाजार
शिक्षक मूल्यांकित सत्रीय कार्य (टीएमए)

पाठ्यक्रम कोड: एमईसी.110
सत्रीय कार्य कोड : एएसटी/टीएमए/2024-25
कुल अंक : 100

नोट : सभी प्रश्नों के उत्तर दें।

भाग – क

प्रत्येक प्रश्न का उत्तर लगभग 700 शब्दों में देना है। इस खंड का प्रत्येक प्रश्न 20 अंक का है।

- 1 (क) वित्तीय लेनदेन से जुड़े विभिन्न प्रकार के जोखिम क्या हैं?
(ख) संकट के दौरान वित्तीय और आर्थिक कारक कैसे अंतःक्रिया करते हैं? मंदी से लड़ने के लिए किन नीतिगत विकल्पों का उपयोग किया जा सकता है? 2008 के आर्थिक संकट की सहायता से स्पष्ट कीजिए।
- 2 (क) विनिमय दर से आप क्या समझते हैं? विनिमय दर निर्धारित करने की दो प्रणालियां क्या हैं?
(ख) विदेशी मुद्रा स्थिरता के कुछ नवीनतम मुद्दों पर चर्चा करें। विदेशी मुद्रा स्थिरता बनाए रखने के लिए आप क्या सुझाव देंगे?

भाग – ख

प्रत्येक प्रश्न का उत्तर लगभग 500 शब्दों में देना है। इस खंड का प्रत्येक प्रश्न 12 अंक का है।

3. (क) अर्थव्यवस्था में पूंजी बाजार के प्रमुख कार्य कौन-कौन से हैं?
(ख) मोदिग्लिआनी-मिलर (Modigliani-Miller) प्रमेय की विवेचना कीजिए।
- 4 (क) पूंजी-दायित्वगत कीमत निर्धारण का प्रतिमान (Capital Asset Pricing Model) क्या है? यह कुशल बाजार परिकल्पना से किस प्रकार संबंधित है?
(ख) हम वास्तविक जीवन में कुशल बाजार परिकल्पना कैसे लागू कर सकते हैं? उदाहरण दीजिए।

- 5 (क) मान लीजिए कि एक निगम अंकित मूल्य ₹ 1,000 वाला बॉन्ड जारी करता है जो 3 वर्ष के अंत में 10% के प्रीमियम पर रिडीम किया जा सकता है। यदि छूट दर 12 % है और कूपन दर 8 % है, तो इस बॉन्ड के मूल्य की गणना करें। इसके अलावा, क्या आप इस बॉन्ड को खरीदेंगे यदि बॉन्ड का बाजार मूल्य ₹ 1,050 या ₹ 800 है?
- (ख) निम्नलिखित जानकारी से परिपक्वता प्राप्ति (Yield to maturity) की गणना करें। कूपन दर = 7%, अंकित मूल्य = ₹ 500, बॉन्ड की कीमत = ₹ 350, परिपक्वता अवधि = 10 वर्ष।
- 6 (क) मौद्रिक नीति संचरण तंत्र में अंतर्निहित प्रमुख सिद्धांत क्या हैं?
- (ख) अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति के संचरण में वाणिज्यिक बैंक और गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थान किस प्रकार योगदान करते हैं?
- 7 निम्नलिखित पर संक्षिप्त टिप्पणीयाँ लिखिए:
- (क) माँग पर प्राप्ति (Yield to call)
- (ख) मौद्रिक नीति के उपकरण
- (ग) नाममात्र और वास्तविक ब्याज दर
- (घ) कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर (Efficient portfolio frontier)

एम.ई.सी.-110: मुद्रा, वित्तीय संस्थान और बाजार

पाठ्यक्रम कोड: एम.ई.सी.-110
सत्रीय कार्य कोड: एएसटी/टीएमए/ 2024-2025
कुल अंक: 100

अस्वीकरण/विशेष नोट: ये सत्रीय कार्य में दिए गए कुछ प्रश्नों के उत्तर समाधान के नमूने मात्र हैं। ये नमूना उत्तर स/समाधान निजी शिक्षक/शिक्षक/लेखकों द्वारा छात्र की सहायता और मार्गदर्शन के लिए तैयार किए जाते हैं ताकि यह पता चल सके कि वह दिए गए प्रश्नों का उत्तर कैसे दे सकता है। हम इन नमूना उत्तरों की 100% सटीकता का दावा नहीं करते हैं क्योंकि ये निजी शिक्षक/शिक्षक के ज्ञान और क्षमता पर आधारित हैं। सत्रीय कार्य में दिए गए प्रश्नों के उत्तर तैयार करने के संदर्भ के लिए नमूना उत्तरों को मार्गदर्शक/सहायता के रूप में देखा जा सकता है। चूंकि ये समाधान और उत्तर निजी शिक्षक/शिक्षक द्वारा तैयार किए जाते हैं, इसलिए त्रुटि या गलती की संभावना से इनकार नहीं किया जा सकता है। किसी भी चूक या त्रुटि के लिए बहुत खेद है। हालांकि इन नमूना उत्तरों / समाधानों को तैयार करते समय हर सावधानी बरती गई है। किसी विशेष उत्तर को तैयार करने से पहले और अप-टू-डेट और सटीक जानकारी, डेटा और समाधान के लिए कृपया अपने स्वयं के शिक्षक/शिक्षक से परामर्श लें। छात्र को विश्वविद्यालय द्वारा प्रदान की गई आधिकारिक अध्ययन सामग्री को पढ़ना और देखना चाहिए।

नोट: सभी प्रश्नों के उत्तर दें।

खंड – क

प्रत्येक प्रश्न का उत्तर लगभग 700 शब्दों में देना है। इस खंड का प्रत्येक प्रश्न 20 अंक का है।

1. (क) वित्तीय लेनदेन से जुड़े विभिन्न प्रकार के जोखिम क्या हैं?

वित्तीय लेनदेन से जुड़े विभिन्न प्रकार के जोखिम

वित्तीय लेनदेन में जोखिम की अवधारणा अत्यंत महत्वपूर्ण है, क्योंकि ये लेनदेन हमेशा कुछ न कुछ अनिश्चितताओं और संभावित हानियों से जुड़े होते हैं। वित्तीय लेनदेन से जुड़े विभिन्न प्रकार के जोखिम निम्नलिखित हैं:

1. बाजार जोखिम (Market Risk):

बाजार जोखिम वह जोखिम है जो बाजार में होने वाले उतार-चढ़ाव के कारण उत्पन्न होता है। यह जोखिम शेयर बाजार, बांड बाजार, कमोडिटी बाजार, और विदेशी मुद्रा बाजार में सक्रियता के कारण होता है। उदाहरण के लिए, किसी शेयर की कीमत में अचानक गिरावट के कारण निवेशक को नुकसान हो सकता है। इसी प्रकार, ब्याज दरों या विदेशी विनिमय दरों में बदलाव भी बाजार जोखिम को बढ़ाते हैं।

2. क्रेडिट जोखिम (Credit Risk):

क्रेडिट जोखिम वह जोखिम है जो कर्जदाता को इस बात की चिंता होती है कि उधारकर्ता अपने कर्ज को चुकाने में असमर्थ हो सकता है। यह जोखिम बैंकों, वित्तीय संस्थानों, और अन्य उधारदाताओं के लिए विशेष रूप से महत्वपूर्ण होता है। यदि कोई उधारकर्ता अपने कर्ज का भुगतान नहीं कर पाता है, तो यह कर्जदाता के लिए वित्तीय हानि का कारण बनता है। क्रेडिट जोखिम का प्रबंधन उधारकर्ताओं की क्रेडिट रेटिंग और उनकी भुगतान क्षमता का आकलन करके किया जाता है।

3. तरलता जोखिम (Liquidity Risk):

तरलता जोखिम वह जोखिम है जब कोई वित्तीय संस्था या निवेशक अपनी परिसंपत्तियों को नकदी में परिवर्तित करने में असमर्थ होता है। यह जोखिम उस समय उत्पन्न होता है जब किसी परिसंपत्ति को त्वरित रूप से और उचित मूल्य पर बेचा नहीं जा सकता। उदाहरण के लिए, एक संपत्ति जिसे तुरंत बेचा नहीं जा सकता, तरलता जोखिम का सामना कर सकती है, खासकर तब जब उस संपत्ति को नकदी की तत्काल आवश्यकता हो।

4. संचालनात्मक जोखिम (Operational Risk):

संचालनात्मक जोखिम वह जोखिम है जो किसी संगठन की आंतरिक प्रक्रियाओं, लोगों, प्रणालियों, या बाहरी घटनाओं के कारण होता है। उदाहरण के लिए, तकनीकी खराबी, मानव त्रुटियां, धोखाधड़ी, या साइबर हमले जैसी घटनाएं संचालनात्मक जोखिम को जन्म दे सकती हैं। यह जोखिम वित्तीय संस्थानों में विशेष रूप से महत्वपूर्ण है, जहां बड़े पैमाने पर लेनदेन और डेटा की सुरक्षा एक बड़ी चिंता होती है।

5. समय जोखिम (Timing Risk):

समय जोखिम उस जोखिम को संदर्भित करता है जो किसी वित्तीय लेनदेन के निष्पादन के समय के कारण उत्पन्न होता है। उदाहरण के लिए, यदि कोई निवेशक गलत समय पर निवेश करता है, तो उसे संभावित नुकसान का सामना करना पड़ सकता है। बाजार में उतार-चढ़ाव का सही समय पर अनुमान न लगाना या लाभकारी व्यापार के लिए समय पर निर्णय न ले पाना समय जोखिम का प्रमुख कारण होता है।

6. मुद्रा जोखिम (Currency Risk):

मुद्रा जोखिम उस जोखिम को संदर्भित करता है जो एक मुद्रा के मूल्य में परिवर्तन के कारण उत्पन्न होता है। यह जोखिम मुख्यतः उन कंपनियों या व्यक्तियों के लिए होता है जो अंतर्राष्ट्रीय व्यापार या निवेश में शामिल होते हैं। उदाहरण के लिए, यदि किसी कंपनी की आय एक विदेशी मुद्रा में है और उस मुद्रा का मूल्य घरेलू मुद्रा के मुकाबले घट जाता है, तो कंपनी को नुकसान हो सकता है। मुद्रा जोखिम का प्रबंधन हेजिंग (Hedging) जैसी तकनीकों के माध्यम से किया जा सकता है।

7. नियामक जोखिम (Regulatory Risk):

नियामक जोखिम वह जोखिम है जो सरकार या नियामक निकायों द्वारा लगाए गए नए नियमों, कानूनों, या नीतियों के कारण उत्पन्न होता है। वित्तीय बाजारों में काम करने वाली कंपनियों को अक्सर नए नियमों और नीतियों के अनुकूलन की आवश्यकता होती है। यदि किसी कंपनी की गतिविधियाँ नए नियमों के अनुरूप नहीं हैं, तो उसे वित्तीय दंड या कानूनी चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है।

8. देश जोखिम (Country Risk):

देश जोखिम वह जोखिम है जो किसी विशेष देश में राजनीतिक या आर्थिक अनिश्चितताओं के कारण उत्पन्न होता है। यह जोखिम विशेष रूप से अंतर्राष्ट्रीय निवेशकों के लिए महत्वपूर्ण होता है, क्योंकि किसी देश की अस्थिरता, राजनीतिक उथल-पुथल, या आर्थिक संकट का प्रभाव निवेशकों के पोर्टफोलियो पर पड़ सकता है। उदाहरण के लिए, यदि किसी देश में विदेशी निवेश पर प्रतिबंध लगाया जाता है, तो वहां निवेश करने वाली कंपनियों को नुकसान हो सकता है।

निष्कर्ष:

वित्तीय लेनदेन में विभिन्न प्रकार के जोखिम शामिल होते हैं, जो निवेशकों, बैंकों, और वित्तीय संस्थानों के लिए महत्वपूर्ण चुनौतियाँ प्रस्तुत करते हैं। इन जोखिमों का प्रभावी प्रबंधन और नियंत्रण वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए आवश्यक होता है। बाजार जोखिम, क्रेडिट जोखिम, तरलता जोखिम, संचालनात्मक जोखिम, समय जोखिम, मुद्रा जोखिम, नियामक जोखिम, और देश जोखिम जैसे कारकों का मूल्यांकन और प्रबंधन वित्तीय सफलता की कुंजी है। उचित जोखिम प्रबंधन रणनीतियों के माध्यम से, वित्तीय संस्थाएँ और निवेशक इन जोखिमों को कम कर सकते हैं और वित्तीय लेनदेन को सुरक्षित बना सकते हैं।

(ख) संकट के दौरान वित्तीय और आर्थिक कारक कैसे अंतःक्रिया करते हैं? मंदी से लड़ने के लिए किन नीतिगत विकल्पों का उपयोग किया जा सकता है? 2008 के आर्थिक संकट की सहायता से स्पष्ट कीजिए।

संकट के दौरान वित्तीय और आर्थिक कारक कैसे अंतःक्रिया करते हैं? मंदी से लड़ने के लिए नीतिगत विकल्प: 2008 के आर्थिक संकट के संदर्भ में

वित्तीय और आर्थिक कारकों की अंतःक्रिया:

वित्तीय और आर्थिक कारक किसी भी अर्थव्यवस्था के मूलभूत घटक होते हैं, जो संकट के दौरान एक दूसरे को प्रभावित करते हैं। जब कोई वित्तीय संकट उत्पन्न होता है, तो इसका सीधा प्रभाव आर्थिक कारकों पर पड़ता है, जैसे कि उत्पादन, रोजगार, और उपभोक्ता खर्च। वित्तीय संकट का अर्थव्यवस्था पर नकारात्मक प्रभाव होता है, जिससे अर्थव्यवस्था की वृद्धि दर कम हो जाती है, और मंदी (Recession) की स्थिति उत्पन्न हो सकती है।

2008 के आर्थिक संकट का उदाहरण लें, जब अमेरिकी सबप्राइम मॉर्गेंज संकट के कारण वैश्विक वित्तीय बाजारों में भारी उथल-पुथल हुई। इस संकट ने बैंकों के लिए नकदी की कमी

उत्पन्न की, जिससे ऋण देने की प्रक्रिया में कठिनाई आई और अर्थव्यवस्था में निवेश और उपभोक्ता खर्च में भारी गिरावट आई। इस प्रकार, वित्तीय संकट ने आर्थिक गतिविधियों पर नकारात्मक प्रभाव डाला, जिससे एक गहरी मंदी की स्थिति पैदा हुई।

मंदी से लड़ने के नीतिगत विकल्प:

मंदी से लड़ने के लिए सरकारें और केंद्रीय बैंक विभिन्न नीतिगत उपायों का सहारा लेते हैं। 2008 के आर्थिक संकट के दौरान भी, दुनिया भर की सरकारों ने मंदी से निपटने के लिए कई उपाय किए। इनमें से कुछ प्रमुख नीतिगत विकल्प निम्नलिखित हैं:

1. **मौद्रिक नीति (Monetary Policy):** केंद्रीय बैंकों ने 2008 के संकट के दौरान ब्याज दरों में भारी कटौती की। ब्याज दरों को कम करने से उधार लेना सस्ता हो गया, जिससे निवेश और उपभोक्ता खर्च को बढ़ावा मिला। अमेरिकी फेडरल रिजर्व ने ब्याज दरों को लगभग शून्य तक कम कर दिया और क्वांटिटेटिव ईजिंग (Quantitative Easing) का उपयोग किया, जिसके तहत बाजार में नकदी की उपलब्धता बढ़ाई गई।
2. **वित्तीय प्रोत्साहन (Fiscal Stimulus):** कई सरकारों ने वित्तीय प्रोत्साहन पैकेजों की घोषणा की, जिसमें बुनियादी ढांचे में निवेश, करों में कटौती, और सामाजिक सुरक्षा कार्यक्रमों के लिए अधिक धनराशि आवंटित की गई। इसका उद्देश्य था लोगों की क्रय शक्ति को बढ़ाना और आर्थिक गतिविधियों को पुनर्जीवित करना। अमेरिका में, ओबामा प्रशासन ने लगभग 800 बिलियन डॉलर के आर्थिक प्रोत्साहन पैकेज की घोषणा की, जिसने अर्थव्यवस्था को फिर से पटरी पर लाने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई।
3. **बैंकिंग क्षेत्र का पुनर्गठन:** वित्तीय संकट के दौरान, कई बैंकों और वित्तीय संस्थानों को भारी नुकसान हुआ। सरकारों ने बैंकिंग क्षेत्र को स्थिर करने के लिए राहत पैकेजों की घोषणा की, जिससे बैंकों को पुनर्पूँजीकरण (Recapitalization) में मदद मिली। अमेरिकी सरकार ने ट्रबल्ड एसेट रिलीफ प्रोग्राम (TARP) की शुरुआत की, जिसके तहत वित्तीय संस्थानों को 700 बिलियन डॉलर की सहायता प्रदान की गई।
4. **वैश्विक सहयोग:** 2008 के संकट के दौरान, वैश्विक अर्थव्यवस्थाओं ने आपसी सहयोग के माध्यम से संकट से निपटने के प्रयास किए। G20 देशों ने समन्वित रूप से नीतिगत निर्णय लिए और वैश्विक वित्तीय प्रणाली को स्थिर करने के लिए उपाय किए।
5. **नियम और विनियमों में सुधार:** संकट के बाद, कई देशों ने वित्तीय प्रणाली को अधिक पारदर्शी और सुरक्षित बनाने के लिए वित्तीय नियमों और विनियमों में सुधार किया। अमेरिका में, डोड-फ्रैंक एक्ट (Dodd-Frank Act) पारित किया गया, जिसने वित्तीय संस्थानों पर निगरानी और नियंत्रण को मजबूत किया।

निष्कर्ष:

2008 का आर्थिक संकट यह स्पष्ट करता है कि वित्तीय और आर्थिक कारक संकट के दौरान गहराई से जुड़े होते हैं। मंदी से निपटने के लिए, सरकारें और केंद्रीय बैंक मौद्रिक और वित्तीय

नीतियों का उपयोग करते हैं, बैंकिंग क्षेत्र का पुनर्गठन करते हैं, वैश्विक सहयोग को बढ़ावा देते हैं, और वित्तीय नियमों में सुधार करते हैं। इन नीतिगत उपायों ने 2008 के संकट से उबरने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई और आर्थिक स्थिरता बहाल करने में मदद की। हालांकि, इस संकट ने यह भी स्पष्ट किया कि वित्तीय प्रणालियों की स्थिरता बनाए रखने के लिए सतर्कता और प्रभावी निगरानी आवश्यक है।

2. (क) विनिमय दर से आप क्या समझते हैं? विनिमय दर निर्धारित करने की दो प्रणालियां क्या हैं?

विनिमय दर से आप क्या समझते हैं? विनिमय दर निर्धारित करने की दो प्रणालियां

विनिमय दर का अर्थ:

विनिमय दर (Exchange Rate) वह दर है, जिस पर एक देश की मुद्रा को दूसरे देश की मुद्रा के साथ विनिमय किया जा सकता है। यह दर यह निर्धारित करती है कि एक मुद्रा के कितने यूनिट दूसरी मुद्रा के एक यूनिट के बराबर होते हैं। उदाहरण के लिए, अगर 1 अमेरिकी डॉलर = 75 भारतीय रुपए है, तो इसका मतलब है कि 1 अमेरिकी डॉलर के बदले 75 भारतीय रुपए प्राप्त किए जा सकते हैं।

विनिमय दर अंतरराष्ट्रीय व्यापार, विदेशी निवेश, और आर्थिक स्थिरता के लिए महत्वपूर्ण होती है, क्योंकि यह विभिन्न देशों के बीच आर्थिक संबंधों को निर्धारित करती है। विनिमय दर में उतार-चढ़ाव एक देश की अर्थव्यवस्था पर गहरा प्रभाव डाल सकता है, जिससे वस्तुओं की कीमत, निर्यात-आयात, और निवेश प्रभावित हो सकते हैं।

विनिमय दर निर्धारित करने की प्रणालियां:

विनिमय दर निर्धारित करने के लिए दो प्रमुख प्रणालियां हैं:

1. **स्थिर विनिमय दर प्रणाली (Fixed Exchange Rate System):** इस प्रणाली में सरकार या केंद्रीय बैंक विनिमय दर को स्थिर रखने के लिए हस्तक्षेप करता है। एक मुद्रा की कीमत दूसरी मुद्रा के साथ एक निश्चित दर पर तय की जाती है, और उसे स्थिर रखने के लिए सरकार आवश्यक कदम उठाती है। इस प्रणाली के अंतर्गत, केंद्रीय बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में सक्रिय भूमिका निभाता है। यदि बाजार में किसी मुद्रा की मांग बढ़ जाती है और उसकी कीमत बढ़ने लगती है, तो केंद्रीय बैंक उस मुद्रा को बेचकर उसकी कीमत को स्थिर रखने की कोशिश करता है।

लाभ:

- **मुद्रा स्थिरता:** स्थिर विनिमय दर से विदेशी व्यापार और निवेश में स्थिरता बनी रहती है।
- **कम अस्थिरता:** मुद्रा की कीमत में अधिक उतार-चढ़ाव नहीं होता है, जिससे व्यापारिक अनिश्चितता कम होती है।

हानि:

- **केंद्रीय बैंक पर दबाव:** इस प्रणाली में मुद्रा स्थिरता बनाए रखने के लिए केंद्रीय बैंक को लगातार विदेशी मुद्रा भंडार का उपयोग करना पड़ता है, जो कभी-कभी संभव नहीं होता।
 - **लचीलापन की कमी:** यदि कोई देश आर्थिक संकट का सामना कर रहा है, तो उसकी मुद्रा को समायोजित करना मुश्किल हो सकता है।
2. **चल विनिमय दर प्रणाली (Floating Exchange Rate System):** इस प्रणाली में विनिमय दर बाजार की शक्तियों - अर्थात्, मांग और आपूर्ति के आधार पर निर्धारित होती है। इसमें सरकार या केंद्रीय बैंक की ओर से कोई हस्तक्षेप नहीं किया जाता है। मुद्रा की कीमत बाजार में मुद्रा की मांग और आपूर्ति के आधार पर अपने आप तय होती है।

लाभ:

- **आर्थिक समायोजन:** चल विनिमय दर प्रणाली में मुद्रा की कीमत अर्थव्यवस्था के अनुसार समायोजित हो जाती है, जिससे देश के आर्थिक स्थिति के साथ तालमेल बैठाना आसान होता है।
- **स्वतंत्र मौद्रिक नीति:** इस प्रणाली में देश स्वतंत्र रूप से अपनी मौद्रिक नीति तय कर सकता है, क्योंकि मुद्रा की कीमत बाहरी हस्तक्षेप के बिना समायोजित हो जाती है।

हानि:

- **अस्थिरता:** चल विनिमय दर प्रणाली में मुद्रा की कीमत अधिक उतार-चढ़ाव का सामना कर सकती है, जिससे व्यापारिक अनिश्चितता बढ़ सकती है।
- **अनिश्चितता:** इस प्रणाली में विनिमय दर में अचानक परिवर्तन हो सकता है, जिससे विदेशी व्यापार और निवेश में जोखिम बढ़ सकता है।

निष्कर्ष:

विनिमय दर किसी भी अर्थव्यवस्था के लिए महत्वपूर्ण होती है, क्योंकि यह अंतरराष्ट्रीय व्यापार, विदेशी निवेश, और आर्थिक स्थिरता को प्रभावित करती है। विनिमय दर निर्धारित करने की दोनों प्रणालियाँ - स्थिर विनिमय दर प्रणाली और चल विनिमय दर प्रणाली - अपनी-अपनी विशेषताओं और चुनौतियों के साथ आती हैं। स्थिर विनिमय दर प्रणाली में मुद्रा की स्थिरता होती है, लेकिन इसमें केंद्रीय बैंक पर दबाव बढ़ जाता है। वहीं, चल विनिमय दर प्रणाली में मुद्रा की कीमत बाजार के अनुसार समायोजित होती है, लेकिन इसमें अस्थिरता अधिक होती है। दोनों प्रणालियों का चुनाव देश की आर्थिक नीतियों, उद्देश्यों और परिस्थितियों पर निर्भर करता है।

(ख) विदेशी मुद्रा स्थिरता के कुछ नवीनतम मुद्दों पर चर्चा करें। विदेशी मुद्रा स्थिरता बनाए रखने के लिए आप क्या सुझाव देंगे?

विदेशी मुद्रा स्थिरता के कुछ नवीनतम मुद्दों पर चर्चा और सुझाव

विदेशी मुद्रा स्थिरता (Foreign Exchange Stability) किसी भी अर्थव्यवस्था की स्थिरता और विकास के लिए महत्वपूर्ण होती है। पिछले कुछ वर्षों में, वैश्विक आर्थिक परिदृश्य में बदलाव के कारण विदेशी मुद्रा स्थिरता से जुड़े कई मुद्दे उभरे हैं। इनमें से कुछ नवीनतम मुद्दों पर चर्चा और उन्हें स्थिर करने के सुझाव निम्नलिखित हैं:

1. वैश्विक आर्थिक अस्थिरता:

COVID-19 महामारी और रूस-यूक्रेन युद्ध जैसी घटनाओं ने वैश्विक आर्थिक अस्थिरता को बढ़ावा दिया है। इन घटनाओं के कारण प्रमुख मुद्राओं में तेज उतार-चढ़ाव देखा गया है। विशेष रूप से, अमेरिकी डॉलर और यूरो जैसी प्रमुख मुद्राओं में अस्थिरता ने उभरती अर्थव्यवस्थाओं की मुद्राओं पर दबाव बढ़ा दिया है।

2. मुद्रास्फीति (Inflation) और ब्याज दरें:

कई देशों में बढ़ती मुद्रास्फीति ने केंद्रीय बैंकों को ब्याज दरें बढ़ाने के लिए मजबूर किया है। यह कदम विदेशी मुद्रा बाजार में अस्थिरता को जन्म देता है, क्योंकि निवेशक उच्च ब्याज दरों वाले देशों में अपना निवेश बढ़ाते हैं, जिससे स्थानीय मुद्रा पर दबाव पड़ता है। उदाहरण के लिए, अमेरिकी फेडरल रिजर्व की ब्याज दरों में वृद्धि के कारण डॉलर मजबूत हुआ है, जिससे अन्य मुद्राओं में कमजोरी आई है।

3. व्यापार घाटा (Trade Deficit):

भारत जैसे देशों में व्यापार घाटा बढ़ने से विदेशी मुद्रा भंडार पर दबाव बढ़ा है। जब कोई देश अपने निर्यात से अधिक आयात करता है, तो उसे अपनी मुद्रा के मुकाबले विदेशी मुद्रा का उपयोग करना पड़ता है। यह स्थिति मुद्रा के मूल्य को कमजोर कर सकती है, जिससे मुद्रा अस्थिरता बढ़ती है।

4. विदेशी निवेश में गिरावट:

वैश्विक राजनीतिक और आर्थिक अस्थिरता के कारण, कई देशों में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (FDI) और पोर्टफोलियो निवेश (FPI) में गिरावट आई है। यह विदेशी मुद्रा प्रवाह में कमी का कारण बनता है, जिससे स्थानीय मुद्रा पर दबाव पड़ता है और मुद्रा अस्थिरता बढ़ती है।

5. कमोडिटी की कीमतों में उतार-चढ़ाव:

कच्चे तेल और अन्य कमोडिटी की कीमतों में उतार-चढ़ाव भी विदेशी मुद्रा स्थिरता को प्रभावित करता है। तेल की कीमतों में वृद्धि से तेल आयातक देशों की मुद्राओं पर नकारात्मक प्रभाव पड़ता है, जिससे मुद्रा अस्थिरता बढ़ सकती है।

विदेशी मुद्रा स्थिरता बनाए रखने के सुझाव:

1. **मौद्रिक नीति का समन्वय:** केंद्रीय बैंकों को मुद्रास्फीति और मुद्रा स्थिरता के बीच संतुलन बनाए रखना चाहिए। उन्हें ब्याज दरों का समन्वय इस तरह से करना चाहिए कि यह मुद्रा को स्थिर बनाए रखने में सहायक हो, साथ ही आर्थिक विकास को भी बढ़ावा मिले।
2. **विदेशी मुद्रा भंडार का प्रबंधन:** विदेशी मुद्रा भंडार का उचित प्रबंधन मुद्रा स्थिरता में महत्वपूर्ण भूमिका निभा सकता है। केंद्रीय बैंकों को भंडार को स्थिर और संतुलित बनाए रखने के लिए पर्याप्त कदम उठाने चाहिए, जैसे कि आवश्यकतानुसार विदेशी मुद्रा का हस्तक्षेप (Intervention) करना।
3. **व्यापार घाटे को कम करना:** सरकारों को व्यापार घाटे को कम करने के लिए नीतिगत सुधार करने चाहिए। निर्यात को बढ़ावा देने और आयात पर निर्भरता को कम करने के लिए उपाय किए जाने चाहिए। इसके लिए, आयात प्रतिस्थापन (Import Substitution) और निर्यात संवर्धन (Export Promotion) जैसे उपाय प्रभावी हो सकते हैं।
4. **वित्तीय सुधार और निवेश को प्रोत्साहन:** विदेशी निवेश को आकर्षित करने के लिए सरकारों को वित्तीय सुधारों की दिशा में काम करना चाहिए। विदेशी निवेशकों के लिए अनुकूल माहौल बनाकर विदेशी मुद्रा प्रवाह को बढ़ावा दिया जा सकता है, जिससे मुद्रा स्थिरता को बनाए रखा जा सके।
5. **कमोडिटी बाजार की निगरानी:** कच्चे तेल और अन्य कमोडिटी की कीमतों में स्थिरता बनाए रखने के लिए सरकारों को अंतर्राष्ट्रीय सहयोग बढ़ाना चाहिए। इसके अलावा, वैकल्पिक ऊर्जा स्रोतों के विकास पर जोर देकर कच्चे तेल की कीमतों में होने वाले प्रभाव को कम किया जा सकता है।

निष्कर्ष:

विदेशी मुद्रा स्थिरता बनाए रखना किसी भी देश की आर्थिक नीति का एक प्रमुख लक्ष्य होना चाहिए। इसे सुनिश्चित करने के लिए मौद्रिक नीति, विदेशी मुद्रा भंडार का प्रबंधन, व्यापार घाटे को कम करने, विदेशी निवेश को प्रोत्साहित करने, और कमोडिटी बाजार की निगरानी जैसे उपायों पर ध्यान देना आवश्यक है। वैश्विक आर्थिक अस्थिरता के बावजूद, उचित नीतियों और सुधारों के माध्यम से विदेशी मुद्रा स्थिरता को बनाए रखा जा सकता है, जिससे दीर्घकालिक आर्थिक विकास और स्थिरता सुनिश्चित की जा सके।

भाग - ख

प्रत्येक प्रश्न का उत्तर लगभग 500 शब्दों में देना है। इस खंड का प्रत्येक प्रश्न 12 अंक का है।

3. (क) अर्थव्यवस्था में पूंजी बाजार के प्रमुख कार्य कौन- कौन से हैं?

अर्थव्यवस्था में पूंजी बाजार के प्रमुख कार्य

पूंजी बाजार (Capital Market) किसी भी अर्थव्यवस्था का महत्वपूर्ण हिस्सा है, जहां वित्तीय साधनों का व्यापार होता है, और यह लंबी अवधि के धन की व्यवस्था करने का एक प्रमुख स्रोत होता है। यह बाजार मुख्यतः दो भागों में विभाजित होता है: प्राथमिक बाजार (Primary Market) और द्वितीयक बाजार (Secondary Market)। पूंजी बाजार का मुख्य उद्देश्य कंपनियों, सरकारों और अन्य संस्थाओं को उनकी लंबी अवधि की वित्तीय आवश्यकताओं के लिए पूंजी जुटाने में सहायता प्रदान करना है। अर्थव्यवस्था में पूंजी बाजार के कई महत्वपूर्ण कार्य हैं, जो निम्नलिखित हैं:

1. धन का संग्रहण और विनियोजन:

पूंजी बाजार का सबसे महत्वपूर्ण कार्य धन का संग्रहण और उसके सही विनियोजन में मदद करना है। पूंजी बाजार के माध्यम से कंपनियाँ और सरकारें अपने विकास और विस्तार के लिए आवश्यक धन जुटा सकती हैं। इस धन का उपयोग नई परियोजनाओं, विस्तार योजनाओं, अनुसंधान और विकास, और मौजूदा संचालन को सुधारने के लिए किया जा सकता है। इसके अलावा, यह व्यक्तिगत निवेशकों को भी अपने पैसे का निवेश करने और उससे अर्जित लाभ प्राप्त करने का अवसर प्रदान करता है।

2. लंबी अवधि की वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति:

पूंजी बाजार मुख्य रूप से लंबी अवधि की वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने का साधन है। जहां मुद्रा बाजार (Money Market) अल्पकालिक वित्तीय आवश्यकताओं के लिए है, वहीं पूंजी बाजार लंबी अवधि के निवेश और ऋण के लिए होता है। कंपनियाँ और सरकारें पूंजी बाजार के माध्यम से बॉन्ड, डिबेंचर, और इक्विटी शेयर जारी कर अपनी पूंजी आवश्यकताओं को पूरा करती हैं।

3. निवेशकों के लिए निवेश के अवसर:

पूंजी बाजार निवेशकों को विभिन्न प्रकार के वित्तीय साधनों में निवेश करने का अवसर प्रदान करता है। निवेशक अपनी जोखिम सहनशीलता और लाभ की उम्मीद के आधार पर शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड, और अन्य वित्तीय उत्पादों में निवेश कर सकते हैं। इस प्रकार, पूंजी बाजार व्यक्तिगत और संस्थागत निवेशकों के लिए लाभ कमाने और अपने वित्तीय लक्ष्यों को पूरा करने के लिए एक मंच प्रदान करता है।

4. तरलता (Liquidity) की सुविधा:

द्वितीयक बाजार के माध्यम से, पूंजी बाजार निवेशकों को उनके निवेशित धन की तरलता की सुविधा प्रदान करता है। इसका मतलब है कि निवेशक अपने वित्तीय साधनों को बाजार में बेचकर तुरंत नकदी में परिवर्तित कर सकते हैं। तरलता की यह सुविधा निवेशकों को अधिक आत्मविश्वास के साथ पूंजी बाजार में निवेश करने के लिए प्रेरित करती है।

5. मूल्य निर्धारण तंत्र (Price Discovery Mechanism):

पूंजी बाजार एक कुशल मूल्य निर्धारण तंत्र प्रदान करता है, जिसके माध्यम से वित्तीय साधनों के सही मूल्य का निर्धारण होता है। शेयर बाजार में मांग और आपूर्ति के आधार पर शेयरों की कीमत निर्धारित होती है। यह मूल्य निर्धारण तंत्र न केवल निवेशकों के लिए उपयोगी होता है बल्कि कंपनियों को भी उनके वित्तीय साधनों का उचित मूल्य निर्धारित करने में मदद करता है।

6. वित्तीय स्थिरता में योगदान:

पूंजी बाजार अर्थव्यवस्था में वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। एक स्थिर और विकसित पूंजी बाजार आर्थिक विकास को बढ़ावा देता है और वित्तीय संकटों के प्रभाव को कम करता है। पूंजी बाजार वित्तीय साधनों में विविधता प्रदान करता है, जिससे निवेशकों के लिए जोखिम का बंटवारा और प्रबंधन करना आसान हो जाता है।

7. उद्योग और व्यापार के विकास को प्रोत्साहन:

पूंजी बाजार उद्योग और व्यापार के विकास को प्रोत्साहित करता है। यह बाजार कंपनियों को पूंजी जुटाने के लिए एक साधन प्रदान करता है, जिससे वे अपने उत्पादन और सेवाओं का विस्तार कर सकते हैं। इसके अलावा, पूंजी बाजार नई और उभरती हुई कंपनियों को भी वित्तीय सहायता प्रदान करता है, जिससे नवाचार और उद्यमशीलता को बढ़ावा मिलता है।

निष्कर्ष:

पूंजी बाजार किसी भी अर्थव्यवस्था के विकास और स्थिरता में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। यह न केवल कंपनियों और सरकारों को पूंजी जुटाने में मदद करता है, बल्कि निवेशकों को भी उनके वित्तीय लक्ष्यों को पूरा करने के अवसर प्रदान करता है। एक मजबूत और कुशल पूंजी बाजार आर्थिक विकास के लिए आवश्यक है, और इसके विभिन्न कार्य अर्थव्यवस्था के समग्र विकास में महत्वपूर्ण योगदान देते हैं।

(ख) मोदिग्लिआनी-मिलर (Modigliani-Miller) प्रमेय की विवेचना कीजिए।

मोदिग्लिआनी-मिलर (Modigliani-Miller) प्रमेय की विवेचना

मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय (Modigliani-Miller Theorem) वित्तीय प्रबंधन में एक प्रमुख सिद्धांत है, जिसे फ्रांको मोदिग्लिआनी और मर्टन मिलर ने 1958 में प्रस्तुत किया था। यह प्रमेय कंपनियों के पूंजी संरचना के संबंध में सिद्धांत स्थापित करता है और बताता है कि किसी कंपनी के कुल मूल्य पर उसकी पूंजी संरचना का कोई प्रभाव नहीं होता।

प्रमेय के प्रमुख बिंदु:

1. **पहला प्रस्ताव:** मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय का पहला प्रस्ताव कहता है कि एक बिना कर वाली अर्थव्यवस्था में, किसी कंपनी का मूल्य उसकी पूंजी संरचना से प्रभावित नहीं होता है। इसका अर्थ यह है कि यह कंपनी चाहे कितनी भी ऋण या इक्विटी का उपयोग करे, उसके कुल मूल्य पर इसका कोई प्रभाव नहीं पड़ता। कंपनी का कुल मूल्य उसके परिसंपत्तियों की वर्तमान मूल्य के बराबर होता है, न कि उसकी पूंजी संरचना पर निर्भर

करता है। इस प्रस्ताव को "पूंजी संरचना अपरिवर्त्यता सिद्धांत" के रूप में भी जाना जाता है।

2. **दूसरा प्रस्ताव:** मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय का दूसरा प्रस्ताव यह बताता है कि एक कंपनी में निवेश के कुल जोखिम का परिप्रेक्ष्य बदलता है, जब कंपनी ऋण का उपयोग करती है। यद्यपि कंपनी की कुल पूंजी संरचना का उसके मूल्य पर प्रभाव नहीं पड़ता, लेकिन अधिक ऋण लेने से इक्विटी धारकों के लिए जोखिम बढ़ जाता है, क्योंकि ऋणदाताओं को पहले भुगतान करना पड़ता है। इस प्रकार, इक्विटी के लिए अपेक्षित प्रतिफल बढ़ जाता है, जिससे कंपनी की इक्विटी की लागत बढ़ जाती है।

प्रमेय के लिए आवश्यक शर्तें:

मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय की मान्यता के लिए कुछ आवश्यक शर्तें होती हैं:

1. **कोई कर नहीं होना चाहिए:** प्रमेय बिना कर की स्थितियों में लागू होता है। करों की अनुपस्थिति में कंपनी के पूंजी संरचना का कोई प्रभाव नहीं होता है।
2. **कोई लेनदेन लागत नहीं होनी चाहिए:** प्रमेय मानता है कि कोई लेनदेन लागत या अन्य खर्च नहीं होते हैं, जिससे पूंजी संरचना को प्रभावित किया जा सके।
3. **संपूर्ण जानकारी तक समान पहुंच:** प्रमेय यह मानता है कि सभी निवेशकों के पास समान जानकारी होती है, जिससे वे अपने निवेश के बारे में सही निर्णय ले सकते हैं।
4. **ऋण और इक्विटी की स्वतंत्रता:** प्रमेय मानता है कि निवेशकों के लिए ऋण और इक्विटी में अंतर नहीं होता है। वे दोनों के बीच स्वतंत्र रूप से बदल सकते हैं।

वास्तविक जीवन में उपयोगिता:

हालांकि, वास्तविक जीवन में मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय की शर्तें पूरी तरह से नहीं मानी जा सकतीं, क्योंकि वास्तविक दुनिया में कर, लेनदेन लागत, और असमान जानकारी जैसी स्थितियां मौजूद होती हैं। इसके बावजूद, यह प्रमेय वित्तीय प्रबंधन के क्षेत्र में एक महत्वपूर्ण आधार प्रदान करता है। यह प्रबंधकों को इस बात की जानकारी देता है कि पूंजी संरचना से कंपनी के मूल्य पर कोई सीधा प्रभाव नहीं पड़ता और उन्हें उनके वित्तीय निर्णयों में अधिक सावधानी बरतने की प्रेरणा देता है।

निष्कर्ष:

मोदिग्लिआनी-मिलर प्रमेय एक सैद्धांतिक ढांचा प्रस्तुत करता है, जो पूंजी संरचना के प्रभावों की व्याख्या करता है। यह कंपनी के मूल्य निर्धारण के आधार पर निर्णय लेने की एक स्पष्ट दृष्टि प्रदान करता है। हालांकि वास्तविक दुनिया में इसकी सीमाएं हैं, फिर भी यह प्रमेय वित्तीय सिद्धांतों के विकास में एक मील का पत्थर साबित हुआ है।

4 (क) पूंजी-दायित्वगत कीमत निर्धारण का प्रतिमान (Capital Asset Pricing Model) क्या है? यह कुशल बाजार परिकल्पना से किस प्रकार संबंधित है?

पूँजी-दायित्वगत कीमत निर्धारण का प्रतिमान (Capital Asset Pricing Model - CAPM)

पूँजी-दायित्वगत कीमत निर्धारण का प्रतिमान (CAPM) एक वित्तीय मॉडल है जिसका उपयोग किसी परिसंपत्ति की अपेक्षित प्रतिफल (expected return) को निर्धारित करने के लिए किया जाता है। इस मॉडल के अनुसार, किसी भी परिसंपत्ति का प्रतिफल दो घटकों पर निर्भर करता है: जोखिम-मुक्त दर (risk-free rate) और जोखिम प्रीमियम (risk premium)। इस मॉडल में, परिसंपत्ति का प्रतिफल उस अतिरिक्त प्रतिफल को मापता है जिसे निवेशक जोखिम उठाने के बदले में उम्मीद करता है।

CAPM का समीकरण इस प्रकार है:

$$\text{Expected Return} = \text{Risk-Free Rate} + \beta \times (\text{Market Return} - \text{Risk-Free Rate})$$

यहाँ:

- **Risk-Free Rate:** वह प्रतिफल है जिसे निवेशक बिना किसी जोखिम के प्राप्त कर सकता है, जैसे कि सरकारी बांड पर मिलने वाला प्रतिफल।
- **β (Beta):** किसी विशेष परिसंपत्ति का बाजार के साथ संबंध को मापता है। यदि $\beta > 1$ है, तो परिसंपत्ति का प्रतिफल बाजार के समान होगा। यदि $\beta > 1$ से अधिक है, तो परिसंपत्ति का प्रतिफल बाजार से अधिक उतार-चढ़ाव दिखाएगा, और यदि $\beta < 1$ से कम है, तो यह बाजार की तुलना में कम उतार-चढ़ाव दिखाएगा।
- **Market Return:** वह प्रतिफल जो पूरे बाजार से अपेक्षित होता है।

CAPM निवेशकों को यह समझने में मदद करता है कि विभिन्न निवेशों का जोखिम और प्रतिफल कैसे संबंधित होते हैं, और उन्हें अपने पोर्टफोलियो में विविधीकरण के माध्यम से जोखिम को संतुलित करने में सहायता करता है।

CAPM और कुशल बाजार परिकल्पना (Efficient Market Hypothesis - EMH)

CAPM और कुशल बाजार परिकल्पना (EMH) के बीच एक गहरा संबंध है। EMH यह दावा करता है कि किसी भी समय पर, सभी उपलब्ध जानकारी को बाजार की कीमतों में समाहित कर लिया जाता है। इसलिए, किसी भी परिसंपत्ति की कीमत उसके वास्तविक मूल्य के बराबर होती है और बाजार में किसी भी सूचना का लाभ उठाकर असामान्य लाभ अर्जित करना असंभव है।

CAPM इस धारणा पर आधारित है कि बाजार कुशल है और सभी निवेशक समान जानकारी पर पहुंच रखते हैं। क्योंकि बाजार में सभी जानकारी शामिल होती है, इसलिए CAPM के अनुसार, किसी भी परिसंपत्ति की अपेक्षित प्रतिफल केवल उस परिसंपत्ति के व्यवस्थित जोखिम (systematic risk) पर निर्भर करती है, न कि अनियमित जोखिम (unsystematic risk) पर। इस कारण से, CAPM का उपयोग यह अनुमान लगाने के लिए किया जाता है कि निवेशक कितनी दर पर जोखिम की भरपाई की उम्मीद करेंगे।

जबकि EMH यह बताता है कि बाजार में सभी सूचनाएँ पहले से ही कीमतों में शामिल होती हैं, CAPM इस परिकल्पना का उपयोग यह दर्शाने के लिए करता है कि यह कीमतें और प्रतिफल कैसे संबंधित होते हैं। यदि बाजार वास्तव में कुशल है, तो CAPM के माध्यम से निर्धारित परिसंपत्तियों की अपेक्षित दरें सही होंगी और निवेशक अपने निवेश के जोखिम के आधार पर उचित प्रतिफल अर्जित करेंगे।

निष्कर्ष:

पूंजी-दायित्वगत कीमत निर्धारण का प्रतिमान (CAPM) एक महत्वपूर्ण वित्तीय उपकरण है जो निवेशकों को परिसंपत्तियों के जोखिम और प्रतिफल के बीच संबंध को समझने में सहायता करता है। CAPM कुशल बाजार परिकल्पना (EMH) से सीधे संबंधित है, क्योंकि यह मानता है कि बाजार पूरी तरह से कुशल हैं और सभी जानकारी पहले से ही कीमतों में समाहित है। दोनों सिद्धांत निवेशकों को समझने में मदद करते हैं कि वे जोखिम और प्रतिफल के बीच कैसे संतुलन स्थापित कर सकते हैं और अपने पोर्टफोलियो को कैसे प्रबंधित कर सकते हैं।

**(ख) हम वास्तविक जीवन में कुशल बाजार परिकल्पना कैसे लागू कर सकते हैं?
उदाहरण दीजिए।**

वास्तविक जीवन में कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग: उदाहरण सहित विवेचन

कुशल बाजार परिकल्पना (Efficient Market Hypothesis - EMH) वित्तीय सिद्धांतों में एक महत्वपूर्ण अवधारणा है, जो यह मानती है कि किसी बाजार में सभी उपलब्ध जानकारी को तुरंत और पूरी तरह से समाहित कर लिया जाता है, जिससे बाजार में किसी भी समय किसी भी संपत्ति का मूल्य वास्तविक होता है। इस परिकल्पना के अनुसार, निवेशक को हमेशा जानकारी का लाभ उठाने से पहले ही बाजार में उसे समाहित कर लिया जाता है, जिससे कोई भी व्यक्ति असामान्य मुनाफा नहीं कमा सकता।

1. स्टॉक मार्केट में कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग

वास्तविक जीवन में, स्टॉक मार्केट (शेयर बाजार) को कुशल बाजार परिकल्पना के अनुसार संचालित माना जाता है। उदाहरण के लिए, जब किसी कंपनी के वित्तीय परिणामों या उससे संबंधित महत्वपूर्ण जानकारी की घोषणा होती है, तो वह जानकारी तुरंत बाजार में उपलब्ध हो जाती है। इस सूचना के आधार पर निवेशक कंपनी के शेयरों की खरीद-बिक्री शुरू कर देते हैं। इस प्रकार, कंपनी के शेयरों की कीमत तुरंत ही उस जानकारी के अनुसार समायोजित हो जाती है।

उदाहरण के तौर पर, यदि किसी कंपनी ने अपने लाभ में बढ़ोतरी की घोषणा की, तो उस कंपनी के शेयरों की कीमत तेजी से बढ़ जाती है, क्योंकि निवेशक उस कंपनी में निवेश करने के लिए आकर्षित होते हैं। वहीं, यदि किसी कंपनी के लाभ में गिरावट की घोषणा होती है, तो उसके शेयर की कीमत तुरंत गिर जाती है। इस प्रकार, कुशल बाजार परिकल्पना के अनुसार, कोई भी निवेशक केवल जानकारी के आधार पर लंबी अवधि में सामान्य से अधिक मुनाफा नहीं कमा सकता।

2. म्युचुअल फंड्स में कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग

म्युचुअल फंड्स में भी कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग देखा जा सकता है। इस सिद्धांत के अनुसार, सक्रिय रूप से प्रबंधित म्युचुअल फंड्स भी सामान्य बाजार की औसत दर से अधिक मुनाफा नहीं कमा सकते, क्योंकि बाजार में उपलब्ध सभी जानकारी को पहले ही शेयरों की कीमतों में समाहित कर लिया जाता है। इस कारण से, निष्क्रिय रूप से प्रबंधित इंडेक्स फंड्स को निवेशकों के लिए बेहतर विकल्प माना जाता है, क्योंकि ये फंड्स सिर्फ बाजार के औसत प्रदर्शन की नकल करते हैं और लंबी अवधि में बेहतर रिटर्न देने की संभावना रखते हैं।

3. रियल एस्टेट बाजार में कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग

रियल एस्टेट बाजार में भी कुशल बाजार परिकल्पना लागू की जा सकती है, हालांकि इस बाजार में जानकारी का प्रवाह उतना तेज़ नहीं होता जितना कि स्टॉक मार्केट में होता है। फिर भी, जैसे ही किसी क्षेत्र में बुनियादी ढांचे के विकास, नई परियोजनाओं, या सरकारी योजनाओं की घोषणा होती है, उस क्षेत्र की संपत्तियों की कीमतों में तेजी से बदलाव आ सकता है।

उदाहरण के लिए, यदि किसी इलाके में मेट्रो लाइन के विस्तार की घोषणा होती है, तो उस इलाके में स्थित संपत्तियों की कीमतें तुरंत बढ़ सकती हैं। इससे पता चलता है कि बाजार में उपलब्ध नई जानकारी तुरंत संपत्ति की कीमतों पर असर डालती है, जो कुशल बाजार परिकल्पना का समर्थन करती है।

4. क्रिप्टोकॉरेसी बाजार में कुशल बाजार परिकल्पना का अनुप्रयोग

क्रिप्टोकॉरेसी बाजार में भी कुशल बाजार परिकल्पना के सिद्धांत का अनुप्रयोग देखा जा सकता है। इस बाजार में जानकारी का प्रवाह बहुत तेज़ होता है और नई जानकारी के आधार पर क्रिप्टोकॉरेसी की कीमतों में तुरंत बदलाव आ सकता है। उदाहरण के लिए, यदि किसी देश की सरकार ने क्रिप्टोकॉरेसी को वैध कर दिया, तो उस देश की क्रिप्टोकॉरेसी की मांग बढ़ जाएगी और उसकी कीमत भी तेजी से बढ़ सकती है।

निष्कर्ष

वास्तविक जीवन में कुशल बाजार परिकल्पना को कई विभिन्न प्रकार के बाजारों में लागू किया जा सकता है, जहां जानकारी का प्रवाह तेज़ और पारदर्शी होता है। हालांकि, यह परिकल्पना पूर्ण रूप से सभी बाजारों पर लागू नहीं होती, विशेष रूप से उन बाजारों में जहां जानकारी का प्रवाह धीमा होता है या बाजार में अस्थिरता अधिक होती है। फिर भी, कुशल बाजार परिकल्पना निवेशकों को यह समझने में मदद करती है कि केवल जानकारी के आधार पर असाधारण लाभ कमाना कठिन हो सकता है, और दीर्घकालिक निवेश दृष्टिकोण अधिक प्रभावी हो सकता है।

5. (क) मान लीजिए कि एक निगम अंकित मूल्य ₹ 1,000 वाला बॉन्ड जारी करता है जो 3 वर्ष के अंत में 10% के प्रीमियम पर रिडीम किया जा सकता है। यदि छूट दर 12% है और कूपन दर 8% है, तो इस बॉन्ड के मूल्य की गणना करें। इसके अलावा, क्या आप इस बॉन्ड को खरीदेंगे यदि बॉन्ड का बाजार मूल्य ₹ 1,050 या ₹ 800 है?

इस प्रश्न में दिए गए बॉन्ड के मूल्य की गणना के लिए हमें वर्तमान मूल्य (Present Value, PV) की गणना करनी होगी। बॉन्ड के मूल्य की गणना के लिए हम निम्नलिखित जानकारी का उपयोग करेंगे:

- अंकित मूल्य (Face Value, F): ₹ 1,000
- कूपन दर (Coupon Rate, C): 8% प्रति वर्ष
- प्रीमियम: 10% (जिसका मतलब है कि रिडेम्पशन मूल्य ₹ 1,100 होगा)
- रिडेम्पशन अवधि (n): 3 वर्ष
- छूट दर (Discount Rate, r): 12%

चरण 1: कूपन भुगतान की गणना

कूपन दर 8% है, इसलिए वार्षिक कूपन भुगतान होगा:

$$C = \frac{8\% \times ₹1,000}{100} = ₹80$$

चरण 2: बॉन्ड के मूल्य की गणना

बॉन्ड के मूल्य की गणना के लिए हम कूपन भुगतानों और रिडेम्पशन मूल्य के वर्तमान मूल्य को जोड़ेंगे।

1. कूपन भुगतानों का वर्तमान मूल्य (Present Value of Coupon Payments):

$$PV(C) = C \times \left(\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \right)$$

$$PV(C) = ₹80 \times \left(\frac{1 - (1+0.12)^{-3}}{0.12} \right)$$

$$PV(C) = ₹80 \times \left(\frac{1 - (1.12)^{-3}}{0.12} \right)$$

$$PV(C) = ₹80 \times \left(\frac{1 - 0.7118}{0.12} \right)$$

$$PV(C) = ₹80 \times 2.4018 = ₹192.14$$

2. रिडेम्पशन मूल्य का वर्तमान मूल्य (Present Value of Redemption Value):

$$PV(F) = \frac{₹1,100}{(1+r)^n}$$

$$PV(F) = \frac{₹1,100}{(1.12)^3}$$

$$PV(F) = \frac{₹1,100}{1.4049} = ₹782.99$$

चरण 3: बॉन्ड का कुल वर्तमान मूल्य

बॉन्ड का कुल वर्तमान मूल्य (Total Present Value) = $PV(C) + PV(F)$

बॉन्ड का कुल वर्तमान मूल्य = ₹192.14 + ₹782.99 = ₹975.13

चरण 4: निर्णय करना कि बॉन्ड खरीदना चाहिए या नहीं

- यदि बाजार मूल्य ₹ 1,050 है: बॉन्ड का वर्तमान मूल्य ₹ 975.13 है, जो कि ₹ 1,050 से कम है, इसलिए इस मूल्य पर बॉन्ड खरीदना अच्छा निर्णय नहीं होगा।
- यदि बाजार मूल्य ₹ 800 है: बॉन्ड का वर्तमान मूल्य ₹ 975.13 है, जो कि ₹ 800 से अधिक है, इसलिए इस मूल्य पर बॉन्ड खरीदना लाभदायक होगा।

सारांश: यदि बॉन्ड का बाजार मूल्य ₹ 800 है, तो इसे खरीदना एक अच्छा निर्णय होगा क्योंकि बॉन्ड का आंतरिक मूल्य ₹ 975.13 है। यदि बाजार मूल्य ₹ 1,050 है, तो इसे खरीदना लाभदायक नहीं होगा।

(ख) निम्नलिखित जानकारी से परिपक्वता प्राप्ति (Yield to maturity) की गणना करें।

कूपन दर = 7%, अंकित मूल्य = ₹ 500, बॉन्ड की कीमत = ₹ 350, परिपक्वता अवधि = 10 वर्ष।

परिपक्वता प्राप्ति (Yield to Maturity, YTM) की गणना करने के लिए निम्नलिखित सूत्र का उपयोग किया जा सकता है:

$$YTM = \frac{C + \frac{F-P}{n}}{\frac{F+P}{2}}$$

जहाँ:

- C = वार्षिक कूपन भुगतान = $7\% \times 500 = ₹ 35$
- F = अंकित मूल्य = ₹ 500
- P = बॉन्ड की वर्तमान कीमत = ₹ 350
- n = परिपक्वता अवधि (वर्षों में) = 10 वर्ष

इस सूत्र को समझने के बाद, YTM की गणना इस प्रकार की जाएगी:

$$YTM = \frac{35 + \frac{500-350}{10}}{\frac{500+350}{2}}$$

पहले हम हिस्सों की गणना करेंगे:

$$1. \frac{500-350}{10} = \frac{150}{10} = 15$$

$$2. \frac{500+350}{2} = \frac{850}{2} = 425$$

$$3. 35 + 15 = 50$$

अब YTM की गणना करें:

$$YTM = \frac{50}{425} = 0.1176 \text{ या } 11.76\%$$

इसलिए, इस बॉन्ड के लिए परिपक्वता प्राप्ति (YTM) लगभग 11.76% है।

6. (क) मौद्रिक नीति संचरण तंत्र में अंतर्निर्चित प्रमुख सिद्धांत क्या हैं?

मौद्रिक नीति संचरण तंत्र (Monetary Policy Transmission Mechanism) का अर्थ है वह प्रक्रिया जिसके माध्यम से केंद्रीय बैंक द्वारा लिए गए नीतिगत निर्णय आर्थिक गतिविधियों और मुद्रास्फीति पर प्रभाव डालते हैं। यह तंत्र विभिन्न चैनलों के माध्यम से कार्य करता है, जो आर्थिक गतिविधियों को प्रभावित करने के लिए काम करते हैं। मौद्रिक नीति संचरण तंत्र में अंतर्निर्हित प्रमुख सिद्धांत निम्नलिखित हैं:

1. ब्याज दर चैनल:

ब्याज दर चैनल मौद्रिक नीति के संचरण तंत्र का सबसे महत्वपूर्ण और पारंपरिक सिद्धांत है। इस सिद्धांत के अनुसार, जब केंद्रीय बैंक अपनी नीतिगत दरों (जैसे रेपो दर) में परिवर्तन करता है, तो इसका सीधा प्रभाव वाणिज्यिक बैंकों की उधार दरों पर पड़ता है। जब ब्याज दरों में वृद्धि होती है, तो उधारी की लागत बढ़ जाती है, जिससे उपभोक्ता और व्यवसाय कम खर्च और निवेश करते हैं। इसके विपरीत, ब्याज दरों में कमी से उधार लेना सस्ता हो जाता है, जिससे खर्च और निवेश बढ़ता है।

2. ऋण चैनल:

ऋण चैनल के माध्यम से मौद्रिक नीति का प्रभाव इस बात पर निर्भर करता है कि बैंक और अन्य वित्तीय संस्थान ऋण देने में कितने सक्षम हैं। जब केंद्रीय बैंक मौद्रिक नीति को सख्त करता है, तो बैंकों के पास ऋण देने के लिए उपलब्ध धन की मात्रा घट जाती है। इससे ऋण की उपलब्धता कम हो जाती है, जिससे व्यवसायों और उपभोक्ताओं के लिए निवेश और खर्च करना मुश्किल हो जाता है। इसके विपरीत, मौद्रिक नीति के नरम होने पर ऋण की उपलब्धता बढ़ती है, जिससे आर्थिक गतिविधियाँ बढ़ती हैं।

3. मूल्य निर्धारण चैनल:

इस सिद्धांत के अनुसार, मौद्रिक नीति के तहत ब्याज दरों में परिवर्तन का प्रभाव परिसंपत्तियों (जैसे शेयर, बॉन्ड, और संपत्ति) के मूल्य पर पड़ता है। जब ब्याज दरें कम होती हैं, तो संपत्ति की कीमतें बढ़ जाती हैं, जिससे संपत्ति धारकों की संपत्ति (Wealth) में वृद्धि होती है। इससे

उपभोक्ता खर्च में वृद्धि होती है, जो आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करता है। वहीं, ब्याज दरों में वृद्धि से परिसंपत्तियों के मूल्य घट सकते हैं, जिससे उपभोक्ता खर्च में कमी आती है।

4. विनिमय दर चैनल:

विनिमय दर चैनल के माध्यम से, मौद्रिक नीति का प्रभाव विदेशी मुद्रा बाजार पर पड़ता है। जब केंद्रीय बैंक ब्याज दरों में परिवर्तन करता है, तो इसका प्रभाव घरेलू मुद्रा की विनिमय दर पर होता है। उदाहरण के लिए, यदि केंद्रीय बैंक ब्याज दरों को बढ़ाता है, तो विदेशी निवेशकों के लिए घरेलू मुद्रा में निवेश करना आकर्षक हो जाता है, जिससे मुद्रा की मांग बढ़ती है और विनिमय दर मजबूत होती है। मजबूत विनिमय दर से आयात सस्ता हो जाता है और निर्यात महंगा हो जाता है, जिससे मुद्रास्फीति और आर्थिक गतिविधियाँ प्रभावित होती हैं।

5. अपेक्षाएँ और विश्वास चैनल:

मौद्रिक नीति संचरण तंत्र में अपेक्षाएँ और विश्वास महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। यदि व्यवसायों और उपभोक्ताओं को यह विश्वास हो जाता है कि मौद्रिक नीति प्रभावी होगी, तो वे अपने खर्च और निवेश के निर्णयों को उसी के अनुसार समायोजित करेंगे। इसके अलावा, केंद्रीय बैंक की विश्वसनीयता भी महत्वपूर्ण है; यदि लोग केंद्रीय बैंक की नीतियों पर भरोसा करते हैं, तो मौद्रिक नीति के उद्देश्यों को प्राप्त करना अधिक संभव हो जाता है।

निष्कर्ष:

मौद्रिक नीति संचरण तंत्र के ये सिद्धांत यह स्पष्ट करते हैं कि मौद्रिक नीति का प्रभाव एक जटिल और बहुस्तरीय प्रक्रिया है, जिसमें विभिन्न आर्थिक चैनल और अपेक्षाएँ शामिल हैं। इन सिद्धांतों के माध्यम से, केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था को नियंत्रित करने और मुद्रास्फीति को संतुलित करने के लिए नीतिगत निर्णय लेते हैं।

(ख) अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति के संचरण में वाणिज्यिक बैंक और गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थान किस प्रकार योगदान करते हैं?

मौद्रिक नीति (Monetary Policy) का उद्देश्य अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति को नियंत्रित करना, आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करना, और मुद्रा की स्थिरता बनाए रखना होता है। इस नीति के प्रभाव को अर्थव्यवस्था तक पहुंचाने में वाणिज्यिक बैंकों (Commercial Banks) और गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थानों (Non-Banking Financial Institutions - NBFIs) की महत्वपूर्ण भूमिका होती है। ये संस्थान मौद्रिक नीति के संचरण में महत्वपूर्ण कड़ियों के रूप में कार्य करते हैं।

वाणिज्यिक बैंकों की भूमिका:

वाणिज्यिक बैंक मौद्रिक नीति के मुख्य संचरण चैनल होते हैं। केंद्रीय बैंक द्वारा लागू किए गए नीतिगत निर्णयों को वाणिज्यिक बैंक आगे ग्राहकों तक पहुंचाते हैं। यह मुख्य रूप से निम्नलिखित तरीकों से होता है:

1. **ऋण और ब्याज दरें:** केंद्रीय बैंक जब मौद्रिक नीति के तहत रेपो दर या अन्य नीतिगत दरों में परिवर्तन करता है, तो इसका सीधा प्रभाव वाणिज्यिक बैंकों द्वारा दिए जाने वाले ऋणों की ब्याज दरों पर पड़ता है। उदाहरण के लिए, यदि केंद्रीय बैंक ब्याज दरों को कम करता है, तो वाणिज्यिक बैंक भी अपनी ऋण दरें कम करते हैं, जिससे लोगों और व्यवसायों को सस्ते ऋण मिलते हैं। इससे निवेश और खपत बढ़ती है, जो आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करता है।
2. **नकदी प्रवाह:** वाणिज्यिक बैंक केंद्रीय बैंक से प्राप्त होने वाले नकदी प्रवाह पर निर्भर करते हैं। जब केंद्रीय बैंक नकद आरक्षित अनुपात (Cash Reserve Ratio - CRR) या वैधानिक तरलता अनुपात (Statutory Liquidity Ratio - SLR) को बदलता है, तो इसका सीधा असर बैंकों की नकदी स्थिति पर पड़ता है। इससे बैंकों की उधार देने की क्षमता प्रभावित होती है, जो अंततः अर्थव्यवस्था में धन के प्रवाह को नियंत्रित करती है।
3. **वित्तीय स्थिरता:** वाणिज्यिक बैंक मौद्रिक नीति के प्रभाव को स्थिरता के साथ संचालित करते हैं। वे ऋण देने की नीतियों, जमा योजनाओं, और निवेश के माध्यम से मौद्रिक नीति के उद्देश्यों को समर्थन देते हैं। यह आर्थिक अस्थिरता को कम करने और आर्थिक विकास को सुगम बनाने में मदद करता है।

गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थानों की भूमिका:

गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थान (NBFIs) जैसे माइक्रोफाइनेंस संस्थान, हाउसिंग फाइनेंस कंपनियां, और लघु वित्त बैंक आदि भी मौद्रिक नीति के संचरण में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। ये संस्थान आर्थिक गतिविधियों में विविधता लाने और उन क्षेत्रों तक वित्तीय सेवाएं पहुंचाने में सहायक होते हैं जहां वाणिज्यिक बैंक कम सक्रिय होते हैं।

1. **वित्तीय समावेशन:** NBFIs उन व्यक्तियों और छोटे व्यवसायों को वित्तीय सेवाएं प्रदान करते हैं जो पारंपरिक बैंकिंग प्रणाली के दायरे से बाहर होते हैं। इस प्रकार, मौद्रिक नीति के प्रभाव को समाज के उन हिस्सों तक भी पहुंचाया जा सकता है जहां बैंकों की पहुंच कम होती है।
2. **ऋण प्रवाह:** NBFIs के माध्यम से, ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में छोटे कर्जदारों तक ऋण प्रवाह को बढ़ाया जा सकता है। यह ऋण प्रवाह मौद्रिक नीति के उद्देश्यों को हासिल करने में महत्वपूर्ण होता है, विशेष रूप से जब केंद्रीय बैंक आर्थिक वृद्धि को बढ़ावा देना चाहता है।
3. **निवेश के अवसर:** NBFIs विभिन्न प्रकार के निवेश उत्पादों और सेवाओं के माध्यम से निवेशकों को आकर्षित करते हैं। यह आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करता है और मौद्रिक नीति के लक्ष्यों को समर्थन देता है।

निष्कर्ष:

वाणिज्यिक बैंक और गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थान अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति के सफल संचरण के लिए महत्वपूर्ण स्तंभ हैं। वाणिज्यिक बैंक मौद्रिक नीति के मुख्य संचरण चैनल होते हैं, जबकि NBFIs उन क्षेत्रों तक वित्तीय सेवाएं पहुंचाते हैं जहां वाणिज्यिक बैंकों की पहुंच सीमित होती है। दोनों संस्थान मिलकर अर्थव्यवस्था में धन के प्रवाह, वित्तीय स्थिरता, और आर्थिक विकास को सुनिश्चित करने में सहायक होते हैं।

7. निम्नलिखित पर संक्षिप्त टिप्पणीयाँ लिखिए:

(क) माँग पर प्राप्ति (Yield to call)

माँग पर प्राप्ति (Yield to Call):

माँग पर प्राप्ति (Yield to Call) एक वित्तीय अवधारणा है जिसका उपयोग उन बांड्स के लिए किया जाता है जिनमें एक विशिष्ट तिथि पर जारीकर्ता द्वारा बांड को पूर्वनिर्धारित मूल्य पर वापस खरीदने का विकल्प होता है। इस तिथि को "कॉल डेट" कहा जाता है। माँग पर प्राप्ति की गणना करते समय, यह माना जाता है कि बांड को कॉल डेट पर ही पुनर्खरीद किया जाएगा, और बांडधारक को उस समय तक अर्जित सभी ब्याज का भुगतान किया जाएगा। Yield to Call को इस प्रकार परिभाषित किया जा सकता है:

1. **कॉल प्राइस:** यह वह कीमत है जिस पर जारीकर्ता बांड को कॉल डेट पर वापस खरीद सकता है।
2. **कूपन भुगतान:** बांडधारक को कॉल डेट तक किए गए ब्याज भुगतान।
3. **समयावधि:** कॉल डेट तक की समय अवधि, जिस पर Yield to Call की गणना की जाती है।

Yield to Call, बांडधारकों को इस बात का संकेत देता है कि यदि बांड को कॉल डेट पर बुलाया जाता है, तो उनकी निवेश पर संभावित अर्जित दर क्या होगी। यह निवेशकों को यह निर्णय लेने में मदद करता है कि उन्हें बांड में निवेश करना चाहिए या नहीं, खासकर यदि वे यह मानते हैं कि बांड को जल्द ही कॉल किया जा सकता है। Yield to Call की गणना करना तब महत्वपूर्ण हो जाता है जब ब्याज दरें घट रही हों, क्योंकि ऐसे समय में बांड जारीकर्ता आमतौर पर उच्च ब्याज दर वाले बांड्स को वापस खरीदने के लिए प्रेरित होते हैं।

(ख) मौद्रिक नीति के उपकरण

मौद्रिक नीति के उपकरण:

मौद्रिक नीति के उपकरण उन साधनों और नीतियों का समूह हैं जिनका उपयोग केंद्रीय बैंक (जैसे, भारत में रिज़र्व बैंक ऑफ़ इंडिया) द्वारा देश की अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति, ब्याज दरों, और अन्य आर्थिक परिवर्तनों को नियंत्रित करने के लिए किया जाता है। ये उपकरण अर्थव्यवस्था में स्थिरता बनाए रखने, मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने, और आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करने में सहायक होते हैं। मुख्य मौद्रिक नीति के उपकरण निम्नलिखित हैं:

1. **रिपो दर (Repo Rate):** यह वह दर होती है जिस पर केंद्रीय बैंक वाणिज्यिक बैंकों को अल्पकालिक ऋण प्रदान करता है। जब केंद्रीय बैंक रिपो दर में वृद्धि करता है, तो वाणिज्यिक बैंकों के लिए ऋण लेना महंगा हो जाता है, जिससे बाजार में धन की आपूर्ति घटती है और मुद्रास्फीति नियंत्रित होती है।
2. **रिवर्स रिपो दर (Reverse Repo Rate):** यह वह दर है जिस पर केंद्रीय बैंक वाणिज्यिक बैंकों से अल्पकालिक धनराशि उधार लेता है। रिवर्स रिपो दर को बढ़ाने से बैंकों को अपने धन को केंद्रीय बैंक में जमा करने के लिए प्रोत्साहन मिलता है, जिससे बाजार में तरलता घटती है।
3. **नकद आरक्षित अनुपात (Cash Reserve Ratio - CRR):** यह वह प्रतिशत है जिसे बैंकों को अपने कुल जमा का एक हिस्सा नकद के रूप में केंद्रीय बैंक के पास जमा करना होता है। CRR बढ़ाने से बैंकों के पास उधार देने के लिए उपलब्ध धनराशि कम हो जाती है, जिससे मुद्रा आपूर्ति पर प्रभाव पड़ता है।
4. **वैधानिक तरलता अनुपात (Statutory Liquidity Ratio - SLR):** यह वह न्यूनतम प्रतिशत है जो वाणिज्यिक बैंकों को अपनी कुल जमा राशि का सरकारी प्रतिभूतियों, सोने या अन्य स्वीकृत परिसंपत्तियों में निवेश करना पड़ता है। SLR बढ़ाने से बैंकों के पास उधार देने के लिए कम धन उपलब्ध होता है, जिससे मुद्रा आपूर्ति घटती है।
5. **मूल्य स्थिरता के लिए खुले बाजार परिचालन (Open Market Operations - OMO):** केंद्रीय बैंक सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री करता है ताकि अर्थव्यवस्था में धन की आपूर्ति को नियंत्रित किया जा सके। जब केंद्रीय बैंक प्रतिभूतियाँ खरीदता है, तो बाजार में धन की आपूर्ति बढ़ जाती है और जब वह प्रतिभूतियाँ बेचता है, तो धन की आपूर्ति घट जाती है।
6. **मार्जिनल स्टैंडिंग फैसिलिटी (Marginal Standing Facility - MSF):** यह एक ऐसा प्रावधान है जिसके तहत बैंक अल्पकालिक आपातकालीन जरूरतों के लिए केंद्रीय बैंक से एक निर्धारित दर पर उधार ले सकते हैं।

इन उपकरणों के माध्यम से केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था में स्थिरता बनाए रखने और विकास को प्रोत्साहित करने के लिए नीतिगत निर्णय लेता है।

(ग) नाममात्र और वास्तविक ब्याज दर

नाममात्र और वास्तविक ब्याज दर:

नाममात्र ब्याज दर (Nominal Interest Rate): यह वह ब्याज दर होती है जिसे हम वित्तीय लेन-देन, ऋण, या निवेश के लिए सतही रूप से देखते हैं। यह दर मुद्रास्फीति (Inflation) के प्रभाव को ध्यान में नहीं रखती है। जब कोई बैंक ऋण प्रदान करता है या निवेश पर ब्याज देता है, तो वह जो दर घोषित करता है, वह नाममात्र ब्याज दर होती है। उदाहरण के लिए, यदि

किसी बैंक का नाममात्र ब्याज दर 8% है, तो इसका मतलब है कि आपका निवेश या ऋण 8% प्रति वर्ष की दर से बढ़ेगा या उस पर ब्याज लगेगा।

वास्तविक ब्याज दर (Real Interest Rate): यह नाममात्र ब्याज दर से मुद्रास्फीति दर घटाने पर प्राप्त होती है। वास्तविक ब्याज दर अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति के प्रभाव को ध्यान में रखती है और बताती है कि निवेशक या ऋणदाता को वास्तविक रूप से कितना रिटर्न मिलेगा। यह दर वास्तविक क्रय शक्ति के आधार पर गणना की जाती है। वास्तविक ब्याज दर की गणना निम्नलिखित सूत्र से की जा सकती है:

वास्तविक ब्याज दर = नाममात्र ब्याज दर – मुद्रास्फीति दर

उदाहरण के लिए, यदि नाममात्र ब्याज दर 8% है और मुद्रास्फीति दर 3% है, तो वास्तविक ब्याज दर 5% होगी। यह 5% वास्तविक रिटर्न है जो निवेशक या ऋणदाता को मिलेगा, मुद्रास्फीति को समायोजित करने के बाद।

इस प्रकार, नाममात्र ब्याज दर वित्तीय उत्पादों की सतही ब्याज दर होती है, जबकि वास्तविक ब्याज दर मुद्रास्फीति के प्रभाव को ध्यान में रखते हुए निवेश या ऋण पर मिलने वाले वास्तविक रिटर्न का संकेत देती है।

(घ) कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर (Efficient portfolio frontier)

कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर (Efficient Portfolio Frontier):

कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर, जिसे अक्सर मार्कोविट्ज़ फ्रंटियर के रूप में भी जाना जाता है, आधुनिक पोर्टफोलियो सिद्धांत (Modern Portfolio Theory) का एक महत्वपूर्ण घटक है, जिसे हैरी मार्कोविट्ज़ ने विकसित किया था। यह एक ग्राफिकल चित्रण है जो उन पोर्टफोलियो के सेट को दर्शाता है जो एक दिए गए जोखिम स्तर के लिए उच्चतम प्रत्याशित रिटर्न प्रदान करते हैं या एक निश्चित प्रत्याशित रिटर्न के लिए न्यूनतम जोखिम के साथ होते हैं।

मुख्य विशेषताएँ:

1. **कुशल पोर्टफोलियो:** पोर्टफोलियो फ्रंटियर पर स्थित सभी पोर्टफोलियो कुशल माने जाते हैं, क्योंकि वे सर्वोत्तम संभव रिटर्न देते हैं, जो उस विशिष्ट जोखिम स्तर पर प्राप्त किया जा सकता है।
2. **अकुशल पोर्टफोलियो:** पोर्टफोलियो फ्रंटियर के नीचे स्थित पोर्टफोलियो को अकुशल माना जाता है क्योंकि वे समान या कम जोखिम के साथ उच्च रिटर्न प्राप्त करने की क्षमता नहीं रखते।
3. **विविधीकरण:** कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर विविधीकरण के सिद्धांत पर आधारित होता है, जिसमें विभिन्न प्रकार की परिसंपत्तियों में निवेश करके जोखिम को कम किया जाता है।

4. **रिस्क और रिटर्न का संबंध:** कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर पर किसी भी बिंदु पर, अधिक जोखिम (वोलैटिलिटी) का मतलब है कि संभावित रूप से अधिक रिटर्न भी हो सकता है। इस फ्रंटियर के भीतर, निवेशक अपनी जोखिम सहनशीलता और रिटर्न अपेक्षाओं के अनुसार अपने पोर्टफोलियो का चयन करते हैं।

उदाहरण:

कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर पर एक निवेशक जो उच्च रिटर्न की तलाश में है, वह पोर्टफोलियो चुन सकता है जो अधिक जोखिम के साथ आता है, जबकि एक जोखिम-प्रतिकूल निवेशक कम जोखिम और अपेक्षाकृत कम रिटर्न वाले पोर्टफोलियो को पसंद करेगा।

इस प्रकार, कुशल पोर्टफोलियो फ्रंटियर निवेशकों को उनके जोखिम सहनशीलता के आधार पर सबसे अनुकूल पोर्टफोलियो चुनने में मदद करता है, जिससे उन्हें दिए गए जोखिम स्तर पर उच्चतम संभावित रिटर्न प्राप्त करने में सहायता मिलती है।