



ਐਮ. ਏ (ਅਰਥ ਸ਼ਾਸਤਰ) ਸਮੇਸਟਰ ਤੀਜਾ

ਪਰਚਾ - ECO-304-305

(ਆਪਸਠ ਤੀਜੀ)

(ਮਠੀ ਐਂਡ ਬੈਂਕਿੰਗ)

ਡਿਸਟੈਂਸ ਐਜੂਕੇਸ਼ਨ ਵਿਭਾਗ  
ਪੰਜਾਬੀ ਯੂਨੀਵਰਸਿਟੀ, ਪਟਿਆਲਾ

(ਸਭ ਹੱਕ ਰਾਖਵੇਂ ਹਨ)

ਸੈਕਸ਼ਨ : ਏ

ਪਾਠ ਨੰ:

- 1.1 : ਮੁਦਰਾ - ਮੁੱਢਲੀ ਜਾਣ ਪਛਾਣ
- 1.2 : ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਕਲਾਸਿਕੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (ਫਿਸ਼ਰ ਅਤੇ ਕੈਥ੍ਰਿਜ)
- 1.3 : ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਯੋਗਦਾਨ
- 1.4 : ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਆਧੁਨਿਕ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਪੁਨਰਕਥਨ)
- 1.5 : ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ (ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਅਤੇ ਗੁਰਲੇ-ਸੋ)
- 1.6 : ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਮਾਪ
- 1.7 : ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਐਚ.- ਸਿਧਾਂਤ

## ਮੁਦਰਾ - ਮੁੱਢਲੀ ਜਾਣ-ਪਛਾਣ

### ਵਿਸ਼ੇਸ਼ (Introduction)

ਮੁਦਰਾ ਮਨੁੱਖ ਦੀ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਡੀ ਕਾਢ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਵਿਆਪਕ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਦੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿੱਧ ਹੋਣ ਵਜੋਂ ਹਰੇਕ ਕਾਲ ਵਿੱਚ ਮਨੁੱਖ ਦੀ ਖਾਹਿਸ਼ ਵਾਲੀ ਵਸਤੂ ਰਹੀ ਹੈ। ਪੁਰਾਤਨ ਸਮਿਆਂ ਵਿੱਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਅਣਹੋਂਦ ਵਿਚ ਆਉਣ ਵਾਲੀਆਂ ਸਮੱਸਿਆਵਾਂ ਦਾ ਤਾਂ ਅਨੁਮਾਨ ਲਗਾਉਣਾ ਹੀ ਕਠਿਨ ਜਾਪਦਾ ਹੈ। ਆਧੁਨਿਕ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾਵਾਂ ਵਿਚ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਰੋਲ ਇੰਨਾ ਵੱਧ ਗਿਆ ਹੈ ਕਿ ਇਸ ਦਾ ਹੁਣ ਬਦਲਣਾ ਸੰਭਵ ਹੀ ਨਹੀਂ ਜਾਪਦਾ। ਹੱਥਲੇ ਪਾਠ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਸੰਬੰਧੀ ਵਿਸਤ੍ਰਿਤ ਜਾਣਕਾਰੀ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰਾਂਗੇ। ਸਭ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਤਾਂ ਸਾਡੇ ਲਈ ਉਨ੍ਹਾਂ ਸਟੇਜਾਂ ਜਾਂ ਪੜਾਵਾਂ ਬਾਰੇ ਗਿਆਨ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰਨਾ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦੁਆਰਾ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਇਸ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧਤ ਹੋਰ ਸੰਸਥਾਵਾਂ ਦਾ ਵਿਕਾਸ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਿਆ। ਇਥੇ ਇਹ ਦੱਸਣਾ ਯੋਗ ਹੋਵੇਗਾ ਕਿ ਨਿਮਨਲਿਖਤ ਸਟੇਜਾਂ ਕਿਸੇ ਖਾਸ ਲੜੀ ਮੁਤਾਬਕ ਨਹੀਂ ਅਤੇ ਨਾ ਹੀ ਇਕ ਦੂਸਰੇ ਤੋਂ ਨਿਖੜਵੀਆਂ ਹਨ। ਉਸ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਸੰਬੰਧੀ ਕੁਝ ਧਾਰਨਾਵਾਂ, ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਕਿਸਮਾਂ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਹੱਤਤਾ ਬਾਰੇ ਵੀ ਜਾਣਕਾਰੀ ਹਾਸਲ ਕਰਾਂਗੇ।

### ਸਟੇਜ I : ਵਸਤੂ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ (Barter System)

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਉਨੀ ਹੀ ਪੁਰਾਣੀ ਹੈ ਜਿੰਨੀ ਕਿ ਮਨੁੱਖ ਦੀ ਸੱਭਿਅਤਾ। ਸਮਾਜ ਵਿਚ ਹਰੇਕ ਮਨੁੱਖ ਦੀ ਖੁਦਗਰਜੀ ਅਤੇ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰੇ ਲਈ ਜਮਾਂਦਰੂ ਪ੍ਰਵਿਰਤੀ ਸਦਕਾ ਹੀ ਇਸ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦਾ ਜਨਮ ਹੋਇਆ। ਕੋਈ ਵੀ ਮਾਨਵ ਇੰਨੀ ਬਹੁਮੁੱਖੀ ਪ੍ਰਤਿਭਾ ਵਾਲਾ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਉਹ ਆਪਣੇ ਉਪਭੋਗ ਲਈ ਸਾਰੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਆਪ ਹੀ ਕਰ ਲਵੇ। ਜੇ ਕੋਈ ਵਿਅਕਤੀ ਐਸੀ ਪ੍ਰਤਿਭਾ ਦਾ ਮਾਲਕ ਹੋਵੇ ਵੀ ਤਾਂ ਇਹ ਸਰਬੱਤ ਦੇ ਭਲੇ ਲਈ ਹੋਵੇਗਾ ਕਿ ਉਹ ਕਿਰਤ ਵੰਡ ਦੇ ਅਸੂਲ ਤੇ ਅਮਲ ਕਰਦਿਆਂ ਇਕ ਜਾਂ ਕੁਝ ਖਾਸ ਵਸਤਾਂ ਹੀ ਪੈਦਾ ਕਰੇ ਅਤੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚੋਂ ਵਾਧੂ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਵਟਾਂਦਰਾ ਦੂਜੇ ਲੋਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਪੈਦਾ ਕੀਤੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਨਾਲ ਕਰੇ। ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿੱਚ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦਾ ਸਿੱਧੇ ਹੀ ਵਟਾਂਦਰਾ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਪ੍ਰੋ. ਆਰ.ਪੀ. ਕੈਂਟ (Prof.R.P. Kent) ਅਨੁਸਾਰ ਜਦੋਂ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਛੱਡ ਕੇ ਵਸਤੂਆਂ ਦਾ ਵਸਤੂਆਂ ਨਾਲ ਸਿੱਧੇ ਹੀ ਲੈਣ ਦੇਣ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਉਸ ਨੂੰ ਵਸਤੂ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦਾ ਨਾਂ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਸਟੈਨਲੇ ਜੇਵਨਜ਼ (Stanley Jevons) ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਉਪਰ ਆਪਣੀ ਪੁਰਾਤਨ ਪਾਠ ਪੁਸਤਕ ਵਿੱਚ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਤੋਂ ਲੈ ਕੇ ਮੁਦਰਾ ਆਰਥਕਤਾ ਤੱਕ ਹੋਏ ਤੇਜ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਫਲਸਰੂਪ ਸਭਿਅਤਾ ਵਿੱਚ ਆਈ ਤਬਦੀਲੀ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਣਾ ਚਾਹਿਆ ਤਾਂ ਉਸ ਨੇ ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਤਜਰਬੇ ਨੂੰ ਪ੍ਰਮਾਣ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਪੇਸ਼ ਕੀਤਾ :

ਫਰਾਂਸ ਦੀ ਇਕ ਪ੍ਰਸਿੱਧ ਗਾਇਕਾ ਜਦੋਂ ਇਕ ਜਜ਼ੀਰੇ ਵਿਚ, ਜਿਥੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਬਹੁਤਾ ਬੋਲਬਾਲਾ ਨਹੀਂ ਸੀ, ਆਪਣੀ ਗਾਇਕੀ ਦਾ ਪ੍ਰਦਰਸ਼ਨ ਕਰਨ ਲਈ ਗਈ ਤਾਂ ਉਸ ਨੂੰ ਇਵਜਾਨੇ ਵਜੋਂ ਸੂਰ, ਕੁੱਕੜ, ਸੇਬ ਤੇ ਹੋਰ ਫਲ ਆਦਿ ਦਿੱਤੇ ਗਏ। ਪੈਰਿਸ ਵਿੱਚ ਇਨ੍ਹਾਂ ਫਲਾਂ ਅਤੇ ਪਸ਼ੂਪਨ ਦੀ ਕੀਮਤ 4,000 ਫਰਾਂਕ ਬਣਦੀ ਸੀ। ਉਹ ਗਾਇਕਾ ਆਪ ਤਾਂ ਉਸ ਵਸਤੂ ਦੀ ਉਪਭੋਗ ਕਰਨ ਤੋਂ ਅਸਮਰਥ ਰਹੀ, ਸਗੋਂ ਉਸ ਨੂੰ ਜਾਨਵਰਾਂ ਅਤੇ ਪੰਛੀਆਂ ਦਾ ਪੇਟ ਭਰਨ ਲਈ ਫਲਾਂ ਨੂੰ ਪ੍ਰਯੋਗ ਵਿਚ ਲਿਆਉਣਾ ਪਿਆ।

ਵਟਾਂਦਰਾ-ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨਾਲ ਜਿਥੇ ਲੋਕਾਂ ਵਿਚ ਆਪਸੀ ਮੇਲ-ਮਿਲਾਪ ਵਧਦਾ ਹੈ, ਉਥੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਬੁਰਾਈਆਂ ਤੋਂ ਵੀ ਬਚਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਅਸਲ ਵਿਚ ਇਹ ਸਿਸਟਮ ਪੁਰਾਤਨ ਯੁੱਗ ਵਿਚ, ਜਦੋਂ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾਵਾਂ ਆਤਮ ਨਿਰਭਰ ਸਨ ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਲੋੜਾਂ ਸੀਮਿਤ ਸਨ, ਪ੍ਰਚੱਲਤ ਸੀ। ਪਰ ਜਦੋਂ ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਦੀ ਵਧਦੀ ਰਫ਼ਤਾਰ ਨੇ ਵਟਾਂਦਰਾ ਲੋੜਾਂ ਦਾ ਪਸਾਰ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਤਾਂ ਇਹ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਫੇਲ੍ਹ ਹੋ ਗਈ। ਵਿਕਾਸ ਦੀ ਸਹਿਯੋਗੀ ਕ੍ਰਿਤਵੰਡ ਨੇ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨੂੰ ਬੜਾਵਾ ਦਿੱਤਾ। ਉਝ ਵੀ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਲਈ ਹਰੇਕ ਮਨੁੱਖ ਵਲੋਂ ਇਕ ਦੂਜੇ ਕੋਲੋਂ ਚਾਹੀਆਂ ਗਈਆਂ ਵਸਤੂਆਂ ਦੀ ਕਿਸਮ, ਕੁਆਲਟੀ ਮਾਤਰਾ ਅਤੇ ਮੁੱਲ ਦਾ ਸੁਮੇਲ ਕਰਨਾ ਅਸੰਭਵ ਹੋ ਗਿਆ ਸੀ। ਇਹ ਗੱਲ ਆਧੁਨਿਕ ਮੁਦਰਾ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿੱਚ ਤਾਂ ਸੰਭਵ ਹੋ ਗਈ ਹੈ, ਜਿਥੇ ਇਕ ਦਿਨ ਵਿੱਚ ਲੱਖਾਂ ਲੋਕਾਂ ਹੀ ਵਸਤੂਆਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦਾ ਵਟਾਂਦਰਾ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ

ਵਿਚ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਹੇਠ ਲਿਖੀਆਂ ਸਮੱਸਿਆਵਾਂ ਆਉਂਦੀਆਂ ਹਨ :

**1. ਲੋੜਾਂ ਦੇ ਦੋਹਰੇ ਸੰਯੋਗ ਦੀ ਅਣਹੋਂਦ (Lack of Double Co-incident of Wants)**

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿੱਚ ਦੋ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਵਿਚ ਦੋਹਰੇ ਸੁਮੇਲ ਦਾ ਹੋਣਾ ਲਾਜ਼ਮੀ ਹੈ। ਮੰਨ ਲਓ ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ ਵਾਧੂ ਕਪੜਾ ਹੈ ਅਤੇ ਉਸਨੂੰ ਕਣਕ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਉਸਨੂੰ ਉਸ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਭਾਲ ਕਰਨੀ ਹੋਵੇਗੀ ਜਿਸ ਕੋਲ ਕਿ ਵਾਧੂ ਕਣਕ ਹੀ ਨਹੀਂ ਸਗੋਂ ਉਸਨੂੰ ਕੱਪੜੇ ਦੀ ਲੋੜ ਵੀ ਹੋਵੇ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵਿਭਿੰਨ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਦੋਦੋਹਰੇ ਸੰਯੋਗ ਲਈ ਜਿਥੇ ਕੀਮਤੀ ਸਮਾਂ ਨਸ਼ਟ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਉਥੇ ਕਿੰਨੇ ਹੀ ਸਾਧਨ ਬੇਕਾਰ ਚਲੇ ਜਾਂਦੇ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਨਾਲ ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਹੱਲ ਹੋ ਗਈ। ਇਥੇ ਇਸ ਕਲਾਸੀਕਲ ਆਰਥਕ ਮੁਹਾਵਰੇ ਦਾ ਜਿਕਰ ਕਰਨਾ ਉਚਿਤ ਹੋਵੇਗਾ, ਜਿਸ ਅਨੁਸਾਰ ਲੋੜਾਂ ਦੇ ਦੋਹਰੇ ਸੰਯੋਗ ਦੀ ਤਾਂ ਗੱਲ ਹੀ ਛੱਡੋ ਸਗੋਂ ਲੋੜ ਹੈ ਦੋਹਰੇ ਸੁਮੇਲ ਦੀ (Instead of there being a double co-incident of wants, there is likely to be a want of coincidence)।

**2. ਹਿਸਾਬ ਕਿਤਾਬ ਲਈ ਕਿਸੇ ਇਕਾਈ ਦੀ ਘਾਟ (Lack of a Unit of Account)**

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਹਿਸਾਬ ਕਿਤਾਬ ਦੀ ਕਿਸੇ ਇਕਾਈ ਦੇ ਨਾ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਵਿਭਿੰਨ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਪ੍ਰਗਟਾਇਆ ਨਹੀਂ ਜਾ ਸਕਦਾ। ਉਪਰੋਕਤ ਉਦਾਹਰਣ ਵਿਚ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਦਰਸਾਇਆ ਗਿਆ ਹੈ ਕਿ ਦੋ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀਆਂ ਆਪਸੀ ਲੋੜਾਂ ਦਾ ਜੇਕਰ ਦੋਹਰਾ ਸੁਮੇਲ ਹੋ ਵੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਵੀ ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਹੱਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਦਾ ਫੈਸਲਾ ਕੌਣ ਕਰੇਗਾ ਕਿ ਕਿੰਨੇ ਕੱਪੜੇ ਬਦਲੇ ਕਿੰਨੀ ਕਣਕ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇਗੀ ? ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਾਲ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਮੁੱਲ ਦੇ ਸਾਂਝੇ ਮਾਪ ਦੀ ਅਣਹੋਂਦ ਹੁੰਦੀ ਹੈ।

**3. ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਅਵਿਭਿੰਨਤਾ (Indivisibility of Goods)**

ਜੇ ਕੋਈ ਵਿਅਕਤੀ ਇਕ ਅਵਿਭਿੰਨ ਵਸਤੂ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਗਾਂ ਜਾਂ ਭੇਡ ਨਾਲ ਇਕ ਤੋਂ ਵੱਧ ਵਸਤੂਆਂ ਦਾ ਵਟਾਂਦਰਾ ਕਰਨਾ ਚਾਹੇ ਤਾਂ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਇਹ ਸੰਭਵ ਨਹੀਂ ਕਿਉਂਕਿ ਗਾਂ ਜਾਂ ਭੇਡ ਦੇ ਟੁਕੜੇ ਨਹੀਂ ਕੀਤੇ ਜਾ ਸਕਦੇ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਨੇ ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਹੱਲ ਕਰ ਦਿੱਤੀ ਹੈ। ਹੁਣ ਗਾਂ ਜਾਂ ਮੱਝ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਵੇਚਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦੂਜੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਖਰੀਦਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

**4. ਧਨ ਨੂੰ ਸਟੋਰ ਕਰਨ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ (Lack of Efficient Store of Value)**

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਹੇਠ ਧਨ ਜਾਂ ਵਿਆਪੀਕ੍ਰਿਤ ਖ੍ਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਸਟੋਰ ਕਰਨ ਦਾ ਕੋਈ ਪਾਏਦਾਰ ਤਰੀਕਾ ਨਹੀਂ। ਜਨਸਾਧਾਰਣ ਨੂੰ ਭਵਿੱਖ ਵਿਚ ਉਪਭੋਗ ਕਰਨ ਵਾਸਤੇ ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਹੀ ਸਟੋਰ ਕਰਨਾ ਪੈਂਦਾ ਹੈ। ਇੰਝ ਕਰਨ ਲਈ ਵਾਧੂ ਥਾਂ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ। ਉਥੇ ਸਟੋਰ ਕੀਤੀ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਬਦਲਦੇ ਮੁੱਲ ਦੀ ਵੀ ਸਮੱਸਿਆ ਹੈ। ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨਾਲ ਹੋਰ ਵੀ ਕਈ ਸਮੱਸਿਆਵਾਂ ਜੁੜੀਆਂ ਹੋਈਆਂ ਹਨ। ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਢੋਆ-ਢੋਆਈ ਅਤੇ ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀ। ਜੇ ਇਕ ਆਜ਼ੜੀ ਨੇ ਭੇਡਾਂ ਬਦਲੇ ਕੁੱਝ ਚੀਜ਼ਾਂ ਦਾ ਵਟਾਂਦਰਾ ਕਰਨਾ ਹੋਵੇ ਤਾਂ ਉਸ ਨੂੰ ਭੇਡਾਂ ਨੂੰ ਹੀ ਇੱਕ ਥਾਂ ਤੋਂ ਦੂਜੀ ਥਾਂ ਲਿਜਾਣਾ ਪਵੇਗਾ ਅਤੇ ਮੁਮਕਿਨ ਹੈ ਕਿ ਭੇਡਾਂ ਰਾਹ ਵਿਚ ਮਰ ਜਾਣ ਅਤੇ ਸੰਭਵਤਾ ਉਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ ਲੁਟੇਰੇ ਲੁੱਟ ਲੈਣ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀਆਂ ਵਾਸਤੇ ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਸਟੋਰ ਕਰਨ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

**5. ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਇੱਕ ਥਾਂ ਤੇ ਦੂਜੀ ਥਾਂ ਲਿਜਾਉਣ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ (Difficulty of transporting Commodities)**

ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਵਸਤੂ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਹੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਨੇ ਇਸ ਸਮੱਸਿਆ ਦਾ ਹੱਲ ਦਿਤਾ ਹੈ। ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਇਸ ਦਮਨ ਚੱਕਰ ਸਦਕਾ ਅਤੇ ਸਮੇਂ ਦੀ ਰਵਾਨਗੀ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦਾ ਆਗਾਜ਼ ਹੋਇਆ ਅਤੇ ਲੋਕਾਂ ਨੂੰ ਉਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਸਮੱਸਿਆਵਾਂ ਤੋਂ ਛੁਟਕਾਰਾ ਮਿਲ ਗਿਆ ਜੋ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰੇ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧਿਤ ਹਨ।

**ਸਟੇਜ II : ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ (Commodity Money)**

ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਕੁਝ ਪ੍ਰਵਾਨਤ ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਹੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵਰਤਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਵਸਤੂ-ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਚੋਣ ਕੁਝ ਗੱਲਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਹੈ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਸਥਾਨ, ਮੌਸਮ ਅਤੇ ਫਿਰਕੇ ਦੀ ਆਰਥਕ ਅਤੇ ਸਭਿਆਚਾਰਕ ਸਥਿਤੀ ਆਦਿ। ਜਿਹੜੇ ਲੋਕ ਸਮੁੰਦਰੀ ਕਿਨਾਰਿਆਂ ਦੇ ਵਾਸੀ ਸਨ ਉਹ ਖੱਲ ਤੇ ਮੱਛੀਆਂ ਫੜਨ ਵਾਲੇ ਕਾਂਟਿਆਂ ਨੂੰ ਅਤੇ ਸਾਇਬੇਰੀਆ ਵਰਗੇ ਠੰਡੇ ਸਥਾਨਾਂ ਦੇ ਵਸਨੀਕ ਜਾਨਵਰਾਂ ਦੀ ਖੱਲ ਜਾਂ ਉੱਨ ਦੇ ਕੋਟਾਂ (fur) ਨੂੰ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਵਰਤਦੇ ਸਨ। ਉਨਵੀਂ ਸਦੀ ਤੱਕ ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਧਾਤਾਂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਉਭਰ ਕੇ ਸਾਹਮਣੇ ਆਈ। ਇਤਿਹਾਸਕ ਦ੍ਰਿਸ਼ਟੀ ਤੋਂ ਜਿਹੜੀਆਂ ਵਿਭਿੰਨ ਵਸਤਾਂ ਨੇ ਇੱਕ ਜਾਂ ਦੂਜੇ ਸਮੇਂ ਤੇ ਵਟਾਂਦਰੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਕੰਮ ਕੀਤਾ ਹੈ, ਉਹ ਹਨ : ਪਸ਼ੂ ਧਨ, ਤੰਬਾਕੂ, ਜੈਤੂਨ ਦਾ ਤੇਲ, ਬੀਅਰ ਜਾਂ ਸ਼ਰਾਬ, ਤਾਂਬਾ, ਲੋਹਾ,

ਸੋਨਾ, ਹੀਰੇ ਅਤੇ ਸਿਗਰਟ। ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦੇ ਜਿਥੇ ਲਾਭ ਹਨ ਉਥੇ ਹਾਨੀਆਂ ਵੀ ਹਨ। ਪਸ਼ੂ ਧਨ ਨੂੰ ਛੋਟੇ ਟੁਕੜਿਆਂ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਵੰਡਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ। ਬੀਅਰ ਨੂੰ ਸਟੋਰ ਕਰਨ ਨਾਲ, ਇਸ ਵਿਚ ਬੇਹਤਰੀ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦੀ। ਜੈਤੂਨ ਦਾ ਤੇਲ ਭਾਵੇਂ ਚੰਗੀ ਤਰਲ ਕਰੰਸੀ ਹੈ ਪਰ ਇਸ ਦਾ ਪ੍ਰਬੰਧ ਇੰਨਾ ਸੁਖਾਲਾ ਨਹੀਂ। ਚਾਂਦੀ ਚਮਕੀਲੀ ਤਾਂ ਹੈ ਪਰ ਇਹ ਕਾਲੀ ਵੀ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਸੋਨਾ ਦੁਰਲੱਭ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਬਹੁਤਿਆਂ ਦੀ ਪਹੁੰਚ ਤੋਂ ਬਾਹਰ ਹੈ।

**ਸਟੇਜ III : ਕਾਗਜ਼ ਮੁਦਰਾ (Paper Money)**

ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਸਟੇਜ ਨੇ ਕਾਗਜ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਵਾਸਤੇ ਰਾਹ ਖੋਲ੍ਹ ਦਿੱਤਾ। ਮੁਦਰਾ ਵਸਤੂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਨਾ ਹੋ ਕੇ ਕਾਗਜ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਇਸ ਲਈ ਲੋੜੀਂਦੀ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਨਾਲ ਤਾਂ ਵਸਤੂਆਂ ਖਰੀਦੀਆਂ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ। ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਸਿੱਧੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਪ੍ਰਯੋਗ ਨਹੀਂ ਕਰਦੇ ਸਗੋਂ ਇਸ ਤੋਂ ਛੁਟਕਾਰਾ ਪਾ ਕੇ ਇਸ ਨੂੰ ਵਰਤੋਂ ਵਿੱਚ ਲਿਆਂਦਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਅਸੀਂ ਇਸ ਕਰਕੇ ਵੀ ਪਾਉਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਦੁਆਰਾ ਭਵਿੱਖ ਦੀਆਂ ਅਦਾਇਗੀਆਂ ਵੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ।

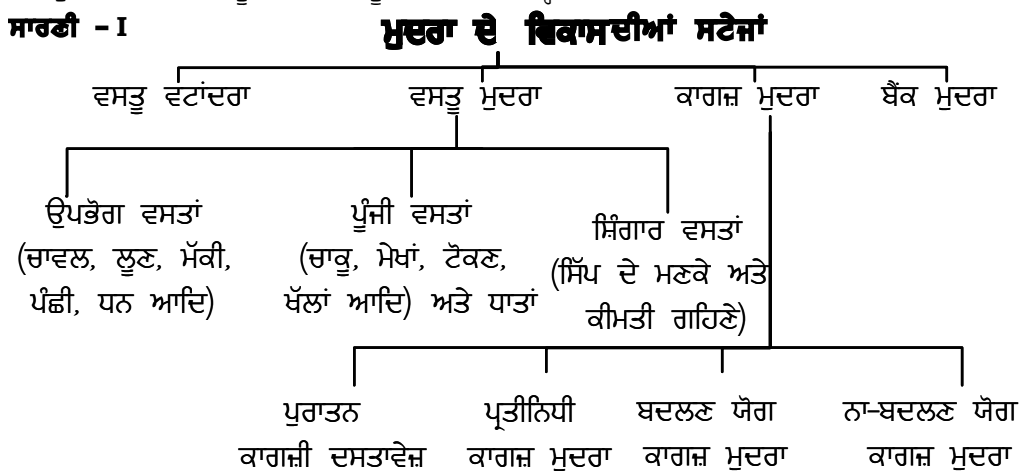
ਮੁਦਰਾ ਇਕ ਬਣਾਉਣੀ ਸਮਾਜਿਕ ਰਸਮ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਵੀ ਕਿਸੇ ਇਕ ਵਸਤੂ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵਰਤਿਆ ਜਾਣ ਲੱਗ ਪਵੇ ਤਾਂ ਲੋਕ ਇਸ ਦਾ ਮੁੱਲ ਪਾਉਣਾ ਸ਼ੁਰੂ ਕਰ ਦਿੰਦੇ ਹਨ। ਜਿੰਨੀ ਦੇਰ ਉਹ ਵਸਤੂ ਦੁਆਰਾ ਦੂਸਰੀਆਂ ਵਸਤੂਆਂ ਨੂੰ ਖਰੀਦੀਆਂ ਅਤੇ ਵੇਚਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ, ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਇਸ ਉਪਰ ਵਿਸ਼ਵਾਸ ਬਣਿਆ ਰਹਿੰਦਾ ਹੈ।

ਕਾਗਜ਼ੀ ਕਰੰਸੀ ਆਪਣੇ ਸੁਖਾਲੇ ਵਟਾਂਦਰੇ ਮਾਧਿਅਮ ਕਰਕੇ ਵਿਸਤ੍ਰਿਤ ਪ੍ਰਯੋਗ ਵਿਚ ਲਿਆਂਦੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਕਿਤੇ ਵੀ ਲਿਜਾਇਆ ਅਤੇ ਸਟੋਰ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਕਾਗਜ਼ ਉਪਰ ਜ਼ਿਆਦਾ ਜਾਂ ਥੋੜੀਆਂ ਸਿਫਰਾਂ ਦੀ ਛਪਾਈ ਨਾਲ ਵੱਡੀ ਤੋਂ ਵੱਡੀ ਅਤੇ ਛੋਟੀ ਤੋਂ ਛੋਟੀ ਰਕਮ ਨੂੰ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਕਿਉਂਕਿ ਆਮ ਪਬਲਿਕ ਇਸ ਨੂੰ ਛਾਪ ਨਹੀਂ ਸਕਦੀ, ਇਸ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਸੀਮਤ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਾਲ ਇਹ ਆਰਥਕ ਵਸਤੂ ਬਣ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਸੀਮਤ ਪੂਰਤੀ ਕਰਕੇ ਹੀ ਆਧੁਨਿਕ ਕਰੰਸੀਆਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਪੈਂਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਕਰੰਸੀ ਬਰੈਂਡ ਕਿਸੇ ਸਰਕਾਰੀ ਗਾਰੰਟੀ ਅਤੇ ਸੋਨਾ, ਚਾਂਦੀ ਦੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਤੋਂ, ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਖਰੀਦ ਅਤੇ ਵੇਚ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਜਨ ਸਾਧਾਰਣ ਨੂੰ ਇਹ ਜਾਨਣ ਦੀ ਲੋੜ ਨਹੀਂ ਕਿ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਕਰੰਸੀ ਦਾ ਆਧਾਰ ਚਾਂਦੀ ਹੈ ਜਾਂ ਸੋਨਾ।

**ਸਟੇਜ IV : ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ (Bank Money)**

ਅਖੀਰ ਵਿਚ ਕਾਗਜ਼ ਕਰੰਸੀ ਦੇ ਅੰਗ-ਸੰਗ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ ਵੀ ਵਿਸਤ੍ਰਿਤ ਰੂਪ ਵਿਚ ਪ੍ਰਚਲਤ ਹੋ ਗਈ ਹੈ। ਅੱਜ ਕਲ੍ਹ ਤਾਂ ਵੱਡੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਲੈਣ ਦੇਣ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਕਰਮਚਾਰੀਆਂ ਦੀਆਂ ਤਨਖਾਹਾਂ ਸਿੱਧੀਆਂ ਹੀ ਬੈਂਕ ਖਾਤਿਆਂ ਵਿਚ ਚਲੀਆਂ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ। ਮੈਡੀਕਲ ਅਤੇ ਹੋਰ ਬਿਲਾਂ ਦੀ ਅਦਾਇਗੀ ਚੈੱਕਾਂ ਰਾਹੀਂ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਥੋਂ ਤੱਕ ਕਿ ਮਨੁੱਖ ਨੂੰ ਜੇਬ ਖਰਚੇ ਵਾਸਤੇ ਕੁਝ ਨਕਦੀ ਰਕਮ ਹੀ ਚਾਹੀਂਦੀ ਹੈ। ਬਾਕੀ ਸਾਰਾ ਕਾਰੋਬਾਰ ਬੈਂਕ ਖਾਤਿਆਂ ਉਪਰ ਚੈੱਕਾਂ ਰਾਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਇਥੇ ਇਹ ਗੱਲ ਯਾਦ ਰੱਖਣਯੋਗ ਹੈ ਕਿ ਚੈਕ ਆਪਣੇ ਆਪ ਵਿੱਚ ਮੁਦਰਾ ਨਹੀਂ ਹਨ, ਬੈਂਕ ਵਿੱਚ ਜਿਹੜੀ ਜਮ੍ਹਾਂ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਟੇਕ ਤੇ ਚੈਕ ਜਾਰੀ ਕੀਤੇ ਜਾਂਦੇ ਹਨ, ਅਸਲ ਵਿੱਚ ਉਹ ਰਾਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਹੈ, ਨਾ ਕਿ ਚੈਕ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਨੂੰ ਚਾਰਟ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।



### **ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਕਿਸਮਾਂ (Kinds of Money)**

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਇਹ ਕਈ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਪ੍ਰਚਲਤ ਰਹੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਦਾ ਇਤਿਹਾਸ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਗਵਾਹ ਹੈ ਕਿ ਪੁਰਾਤਨ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਵਸਤਾਂ (ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਖੱਲਾਂ, ਹਾਥੀ ਦੰਦ ਆਦਿ) ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਵਰਤਿਆ ਜਾਂਦਾ ਸੀ। ਇਹ ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ (Actual Money or Money Proper) ਅਤੇ ਹਿਸਾਬ ਕਿਤਾਬੀ ਮੁਦਰਾ (Money of Account) ਵਿਚ ਫਰਕ ਦਰਸਾਉਣ ਦੀ ਸ਼ੁਰੂਆਤ ਸੀ। ਕੇਨਜ਼ ਅਨੁਸਾਰ ਹਿਸਾਬ ਕਿਤਾਬੀ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਸਰੂਪ ਸਥਿਰ ਰਹਿੰਦਾ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ ਆਪਣੇ ਰੂਪ ਅਤੇ ਬਣਤਰ ਬਦਲਦੀ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਣ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਭਾਰਤ ਵਿਚ ਸ਼ੁਰੂ ਤੋਂ ਹੀ ਹਿਸਾਬ-ਕਿਤਾਬੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕਾਈ ਰੁਪਿਆ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ ਅਸਲ ਭਾਰਤੀ ਰੁਪਏ ਦੇ ਸਾਇਜ਼, ਭਾਰ ਅਤੇ ਧਾਤ ਦੀ ਬਣਤਰ ਵਿਚ ਕਈ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਆਈਆਂ ਹਨ। ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਹਿਸਾਬ-ਕਿਤਾਬੀ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਫਰਕ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਪਰ ਕਈ ਅਸਾਧਾਰਣ ਮੌਕਿਆਂ ਤੇ ਇਹ ਫਰਕ ਕਾਫ਼ੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਵੀ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਜਰਮਨੀ ਵਿਚ ਲੜਾਈ (ਦੂਜਾ ਵਿਸ਼ਵ ਯੁੱਧ) ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਭਾਰੀ ਮੁਦਰਾ ਸਫੀਤੀ ਸਮੇਂ ਭਾਵੇਂ ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ ਮਾਰਕ ਸੀ ਪਰ ਹਿਸਾਬ-ਕਿਤਾਬੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਡਾਲਰ ਪ੍ਰਚੱਲਤ ਸੀ। ਇਸ ਦਾ ਕਾਰਨ ਮਾਰਕ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦਾ ਲਗਾਤਾਰ ਗਿਰਨਾ ਸੀ ਜਦੋਂ ਕਿ ਡਾਲਰ ਦਾ ਮੁੱਲ ਸਥਿਰ ਸੀ। ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਪ੍ਰਤਿਨਿੱਧ ਮੁਦਰਾ ਵੀ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਵਸਤੂ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਮੁਦਰਾ (Full Bodied Money) ਜਾਂ ਸਟੈਂਡਰਡ ਮੁਦਰਾ ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਵਸਤੂ ਜਾਂ ਅਸਲ ਮੁੱਲ ਅਤੇ ਅੰਕਿਤ ਜਾਂ ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਕੋਈ ਫਰਕ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਅਸਲ ਮੁਦਰਾ ਜਿਹੜੀ ਸਟੈਂਡਰਡ ਨਾ ਹੋਵੇ, ਪ੍ਰਤਿਨਿੱਧ (Representative) ਕਹਲਾਉਂਦੀ ਹੈ। ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਦੀ ਸ਼ਕਤੀ ਦਾ ਸੋਮਾ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦਾ ਇਹ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧਤਵ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਕਾਗਜ਼ ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਸਸਤੀ ਧਾਤ ਦੇ ਸਿੱਕੇ ਇਸ ਦੀ ਇਕ ਉਦਾਹਰਣ ਹਨ। ਕਾਗਜ਼ ਕਰੰਸੀ ਜਦੋਂ ਸੋਨੇ ਜਾਂ ਚਾਂਦੀ ਵਿਚ ਬਦਲਣ ਯੋਗ ਨਾ ਹੋਵੇ ਤਾਂ ਉਸਨੂੰ ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ (Fiat Money) ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਸਰਕਾਰ ਵਲੋਂ ਇਸਦੀ ਪ੍ਰੋੜਤਾ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਰੂਪ ਹੋ ਸਕਦੇ ਹਨ :

#### **1. ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ (Representative Full-Bodied Money)**

ਇਸ ਕਿਸਮ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਆਪਣਾ ਕੋਈ ਵਸਤੂ ਮੁੱਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਚੱਲਨ ਵਿਚ ਧਾਤੂ ਦੀ ਖਾਸ ਮਾਤਰਾ ਜਿਸ ਦਾ ਵਸਤੂ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਦਾ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧਤਵ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਕਾਗਜ਼ ਦੀ ਬਣੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਕੋਈ ਵੀ ਵਿਅਕਤੀ ਜਿਸ ਕੋਲ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਉਸਦੇ ਬਰਾਬਰ ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਮੁਦਰਾ (ਸੋਨੇ ਜਾਂ ਚਾਂਦੀ ਦੇ ਸਿੱਕੇ) ਜਾਂ ਸੋਨਾ ਅਤੇ ਚਾਂਦੀ ਹਾਸਲ ਕਰ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਸੰਨ 1933 ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਅਮਰੀਕਾ ਵਿਚ ਪ੍ਰਚੱਲਤ ਸੋਨੇ ਦੇ ਸਰਟੀਫਿਕੇਟ (Gold Certificate) ਇਸ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਉਦਾਹਰਣ ਹਨ। ਇਸ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਕਈ ਫਾਇਦੇ ਹਨ : (i) ਇਸ ਨਾਲ ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੇ ਸਿੱਕਿਆਂ ਤੇ ਆਉਣ ਵਾਲੇ ਢਲਾਈ ਦੇ ਖਰਚੇ ਤੋਂ ਬਚਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। (ii) ਢਲਾਈ ਸਮੇਂ ਕੀਮਤੀ ਧਾਤਾਂ ਨੂੰ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਨੁਕਸਾਨ ਤੋਂ ਬਚਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। (iii) ਇਸਨੂੰ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਇਕ ਥਾਂ ਤੋਂ ਦੂਜੀ ਥਾਂ ਲਿਜਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

#### **2. ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਟੋਕਨ ਮੁਦਰਾ (Representative Token Money)**

ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਟੋਕਨ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਹੋਲਡਰ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਅਧਿਕਾਰੀਆਂ ਕੋਲੋਂ ਬਰਾਬਰ ਮੁੱਲ ਦੇ ਸਿੱਕੇ ਜਾਂ ਸੋਨੇ ਲੈਣ ਦਾ ਅਧਿਕਾਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਸਿਸਟਮ ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਨਾਲ ਮਿਲਦਾ ਜੁਲਦਾ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਵਿਚ ਰੱਖੇ ਜਾਣ ਵਾਲੇ ਸੋਨੇ ਜਾਂ ਚਾਂਦੀ ਦਾ ਮੁੱਲ ਇਸ ਨਾਲੋਂ ਘੱਟ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਅੰਤਰਕ ਅਤੇ ਅੰਕਿਤ ਮੁੱਲ ਬਰਾਬਰ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਇਸ ਨੂੰ ਦੇਸ਼ ਅਤੇ ਵਿਦੇਸ਼ ਵਿਚ ਮਾਨਤਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਹੀ ਕਾਰਨ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਟੋਕਨ ਮੁਦਰਾ ਨਾਲੋਂ ਪੂਰੇ ਮੁੱਲ ਵਾਲੀ ਪ੍ਰਤਿਨਿਧ ਮੁਦਰਾ ਵਿੱਚ ਜ਼ਿਆਦਾ ਵਿਸ਼ਵਾਸ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

#### **ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ (Fiat Money)**

ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਇਸ ਦੇ ਨਾਮ ਤੋਂ ਹੀ ਸਪੱਸ਼ਟ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਸਾਖ ਤੇ ਆਧਾਰਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਹ ਸਾਖ ਸਰਕਾਰ ਦੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਮੁੱਖ ਲੱਛਣ ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਅਨੁਸਾਰ ਹਨ :

1. ਇਸ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਵਸਤੂ ਮੁੱਲ ਥੋੜਾ ਜਾਂ ਬਿਲਕੁਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ।
2. ਇਹ ਕਿਸੇ ਵਸਤੂ ਜਿਸਦਾ ਮੁੱਲ ਇਸ ਦੇ ਅੰਕਿਤ ਮੁੱਲ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੋਵੇ, ਵਿਚ ਬਦਲਣਯੋਗ ਨਹੀਂ ਹੈ।

3. ਇਸ ਦੀ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਸੋਨੇ ਜਾਂ ਚਾਂਦੀ (ਜਿਸ ਵਿਚ ਇਹ ਪਹਿਲਾਂ ਬਦਲਣਯੋਗ ਸੀ) ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਨਹੀਂ ਰੱਖਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ।

ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਕਾਗਜ਼ ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਨਾ-ਬਦਲਣਯੋਗ ਬੈਂਕ ਨੋਟ ਸ਼ਾਮਲ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਅੱਜ ਕਲ੍ਹ ਤਾਂ ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਹੀ ਬੋਲਬਾਲਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਦੇਸ਼ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨੂੰ ਇਸ ਨੇ ਐਨਾ ਲਚਕਦਾਰ ਬਣਾ ਦਿੱਤਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਆਰਥਕਤਾ ਦੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਮੁਤਾਬਕ ਐਡਜਸਟ ਕੀਤੀ ਜਾ ਸਕਦੀ ਹੈ।

ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਵੱਡੀ ਸਮੱਸਿਆ ਇਹ ਹੈ ਕਿ ਇਸ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਸਫੀਤੀ ਦਾ ਡਰ ਬਣਿਆ ਰਹਿੰਦਾ ਹੈ। ਇਕ ਦੇਸ਼ ਦੀ ਦੂਜੇ ਦੇਸ਼ ਦੀ ਸਾਖ ਮੁਦਰਾ ਨਾਲ ਪ੍ਰਸਪਰ ਸੰਬੰਧ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਵਿਨਿਯਮ ਦਰਾਂ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਆਉਂਦਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦੇ ਫਲਸਰੂਪ ਅੰਤਰ ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਵਪਾਰ ਵਿਚ ਉਤਾਰ ਚੜ੍ਹਾਅ ਆਉਂਦੇ ਰਹਿੰਦੇ ਹਨ।

**ਕਾਨੂੰਨੀ ਦਰਜੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਕਿਸਮਾਂ (Kinds of Money according to its Legal Status)**

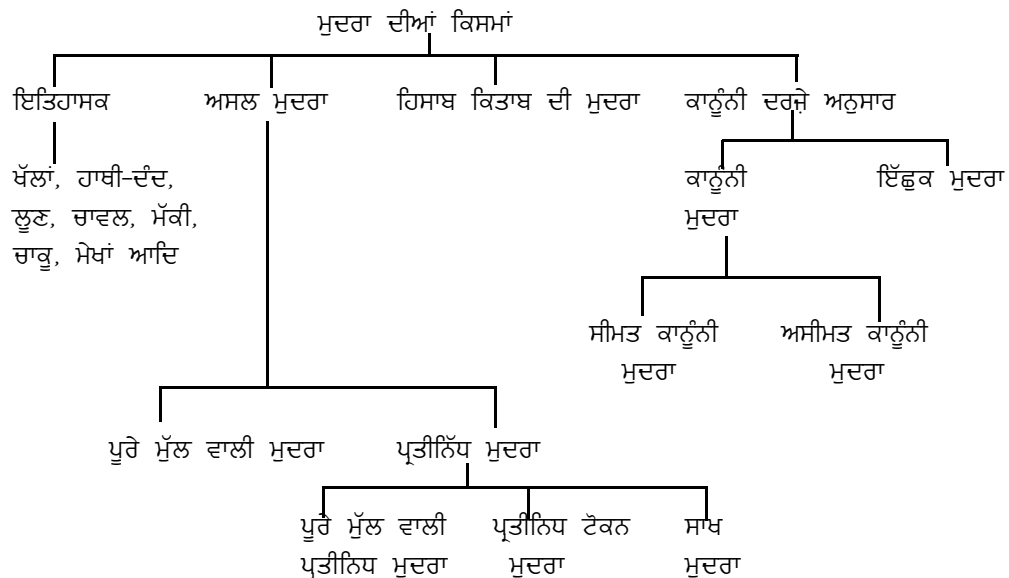
ਕੁਝ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਸੰਬੰਧੀ ਆਮ ਸਹਿਮਤੀ ਦੇ ਆਧਾਰ ਤੇ ਇਸ ਨੂੰ ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਇੱਛੁਕ ਮੁਦਰਾ (Legal Money and Optional Money) ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਸ਼੍ਰੇਣੀਬੱਧ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਇੱਛੁਕ ਮੁਦਰਾ ਉਹ ਹੈ ਜਿਸਨੂੰ ਭੁਗਤਾਨ ਸਮੇਂ ਪ੍ਰਵਾਨ ਜਾਂ ਨਾ-ਪ੍ਰਵਾਨ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਬੈਂਕ ਚੈੱਕ, ਡਰਾਫਟ ਆਦਿ। ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁਦਰਾ ਕਿਉਂਕਿ ਸਰਕਾਰ ਦੀ ਸਾਖ ਤੇ ਆਧਾਰਤ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਇਸ ਨੂੰ ਅਪ੍ਰਵਾਨ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ। ਇਹ ਵੀ ਦੋ ਕਿਸਮ ਦੀ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ :

**1. ਸੀਮਤ ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁਦਰਾ (Limited Legal Tender Money)**

ਇਸ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਰਕਮ ਤੱਕ ਹੀ ਕਾਨੂੰਨ ਦੀ ਸਹਿਮਤੀ ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੈ। ਇਸ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਰਕਮ ਤੋਂ ਵੱਧ ਦੀ ਅਦਾਇਗੀ ਲਈ ਅਪ੍ਰਵਾਨ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਭਾਰਤ ਵਿਚ ਇਹ ਬੰਦਸ਼ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਛੋਟੇ ਸਿੱਕਿਆਂ ਵਿੱਚ ਵੱਡੀ ਰਕਮ ਦੀ ਅਦਾਇਗੀ ਵੇਲੇ ਲਗਾਈ ਗਈ ਹੈ।

**2. ਅਸੀਮਤ ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁਦਰਾ (Unlimited Legal Tender Money)**

ਇਸ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦੇ ਤਹਿਤ ਕਿੰਨੀ ਵੀ ਵੱਡੀ ਰਕਮ ਦਾ ਭੁਗਤਾਨ ਮੁਦਰਾ ਰਾਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਣ ਵਜੋਂ - ਸੋ ਰੁਪਏ ਦੇ ਨੋਟ। ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਕਿਸਮਾਂ ਨੂੰ ਇੱਕ ਸਾਰਣੀ ਰਾਹੀਂ ਵੀ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।



**ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਕਾਰਜ (Functions of Money)**

1. ਮੁੱਖ ਕਾਰਜ (Main or Primary Functions)

2. ਮੱਧ ਕਾਰਜ (Secondary Functions)

3. ਅਚੇਤ ਕਾਰਜ (Contingent Functions)

### 1. ਮੁੱਖ ਕਾਰਜ (Main or Primary Functions)

ਇਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ ਅਸਲ ਕਾਰਜ ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਮੂਲ ਰੂਪ ਵਿਚ ਇਹ ਦੋ ਹਨ :

#### (ੳ) ਵਟਾਂਦਰੇ ਦਾ ਮਾਧਿਅਮ (Medium of Exchange)

ਆਧੁਨਿਕ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਸਾਰੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਪ੍ਰਗਟਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਖਰੀਦ ਅਤੇ ਵੇਚ ਦੌਰਾਨ ਮੁਦਰਾ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਕੰਮ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਅਜੋਕੇ ਯੁੱਗ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰੇ ਬਾਰੇ ਸੋਚਣਾ ਮੁਸ਼ਕਲ ਹੀ ਨਹੀਂ ਬਲਕਿ ਅਸੰਭਵ ਵੀ ਹੈ।

#### (ਅ) ਮੁੱਲ ਦਾ ਮਾਪਦੰਡ (Measure of Value)

ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਦੂਜਾ ਮੁੱਖ ਕਾਰਜ ਵਸਤੂਆਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਪ੍ਰਗਟ ਕਰਨਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪ੍ਰੋ. ਬੈਨਹਮ (Prof. Benham) ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ, "ਜਦੋਂ ਤੋਂ ਮੁਦਰਾ ਨੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਮਾਪਦੰਡ ਵਜੋਂ ਕਾਰਜ ਸ਼ੁਰੂ ਕੀਤਾ ਹੈ ਉਦੋਂ ਤੋਂ ਆਰਥਿਕ ਹਿਸਾਬ-ਕਿਤਾਬ ਰੱਖਣਾ ਸੌਖਾ ਹੋ ਗਿਆ। ਜਿਸ ਤਰੀਕੇ ਨਾਲ ਲੰਬਾਈ ਮੀਟਰਾਂ ਵਿਚ, ਤੇਲ ਲੀਟਰਾਂ ਵਿਚ ਅਤੇ ਭਾਰ ਕਿਲੋਗ੍ਰਾਮਾਂ ਵਿਚ ਮਾਪਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਉਸੇ ਤਰੀਕੇ ਨਾਲ ਵਸਤੂਆਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਰੂਪੀ ਪੈਮਾਨੇ ਦੁਆਰਾ ਮਾਪਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਹ ਸਪਸ਼ਟ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਹੁਣ ਕੋਈ ਮਾਪਦੰਡ ਸੰਭਵ ਨਹੀਂ।

### 2. ਮੱਧ ਕਾਰਜ (Secondary Functions)

ਇਹ ਉਹ ਕਾਰਜ ਹਨ ਜਿਹੜੇ ਮੁਦਰਾ ਲਈ ਭਾਵੇਂ ਆਰੰਭਕ ਨਹੀਂ ਪਰ ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਲਈ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਮਹੱਤਤਾ ਵੱਧ ਗਈ ਹੈ। ਇਹ ਨਿਮਨਲਿਖਤ ਦਰਜ ਹਨ :

#### (ੳ) ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀ ਦਾ ਮਿਆਰ (Standard of Deferred Payment)

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਉਧਾਰ ਲੈਣ ਜਾਂ ਦੇਣ ਦੀਆਂ ਬੜੀਆਂ ਔਕੜਾਂ ਸਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਅਣਹੋਂਦ ਵਿਚ ਉਧਾਰ ਲਈਆਂ ਗਈਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਵਾਪਸੀ ਵੀ ਸਿਰਫ਼ ਵਸਤਾਂ ਵਿਚ ਹੀ ਹੋ ਸਕਦੀ ਸੀ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਆਗਮਨ ਨੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਸਮੱਸਿਆਵਾਂ ਦਾ ਹੱਲ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ। ਹੁਣ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀਆਂ ਦੇ ਮਿਆਰ ਵਜੋਂ ਵਰਤਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

#### (ਅ) ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਦਾ ਸਟੋਰ (Store of Purchasing Power)

ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਬੱਚਤ ਸਿਰਫ਼ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੀ ਸੰਭਵ ਸੀ ਅਤੇ ਜਿਹੜੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਨਾਸ਼ਵਾਨ ਹੁੰਦੀਆਂ ਸਨ, ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਬੱਚਤ ਤਾਂ ਸੰਭਵ ਹੀ ਨਹੀਂ ਸੀ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਨੇ ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਹੱਲ ਕਰ ਦਿੱਤੀ ਹੈ। ਇਥੋਂ ਤੱਕ ਆਰਥਿਕ ਤਰੱਕੀ ਲਈ ਜੋ ਧਨ ਸੰਗ੍ਰਹਿਣ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ, ਉਹ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੁਆਰਾ ਪੂਰੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

#### (ੳ) ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਦੀ ਬਦਲੀ ਦਾ ਸ਼੍ਰੇਣੀ (Means of Transferring Purchasing Power)

ਸਰਬ ਮਾਨਤਾ ਪ੍ਰਾਪਤ ਮੁਦਰਾ ਨੇ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਜਿੱਥੇ ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਤੋਂ ਦੂਜੇ ਦੇ ਹੱਥ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲ ਕਰਨਾ ਸੰਭਵ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ ਉਥੇ ਇਸ ਦੀ ਥਾਂ ਬਦਲੀ ਵੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕੀ ਹੈ। ਹੁਣ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਰਾਹੀਂ ਵਸਤਾਂ ਇੱਕ ਥਾਂ ਤੇ ਵੇਚੀਆਂ ਜਾ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ ਅਤੇ ਦੂਜੀ ਥਾਂ ਤੋਂ ਖਰੀਦੀਆਂ ਜਾ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ ਅਤੇ ਇਹ ਸਭ ਕੁਝ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਰਾਹੀਂ ਵੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਿਆ ਹੈ।

### 3. ਅਚੇਤ ਕਾਰਜ (Contingent Functions)

ਪ੍ਰੋ. ਕਿਨਲੇ (Prof. Kinley) ਨੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਅਚੇਤ ਕਾਰਜਾਂ ਉਪਰ ਕਾਫੀ ਕੁਝ ਲਿਖਿਆ ਹੈ। ਇਹ ਉਹ ਕਾਰਜ ਹਨ ਜਿਹੜੇ ਭਾਵੇਂ ਮੁਦਰਾ ਲਈ ਨਿਭਾਉਣੇ ਜ਼ਰੂਰੀ ਨਹੀਂ ਪਰ ਆਰਥਿਕ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਲਈ ਬੜੇ ਹੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚ ਮੁੱਖ ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਹਨ :

#### (ੳ) ਉਧਾਰ ਦਾ ਸ਼੍ਰੇਣੀ (Basis of Credit)

ਅਜੋਕੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਤਾਂ ਉਧਾਰ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਚੈੱਕ, ਹੁੰਡੀਆਂ ਡਰਾਫਟਸ ਆਦਿ ਰਾਹੀਂ ਲੈਣ ਦੇਣ ਇੰਨਾ ਵਧ ਗਿਆ ਹੈ ਕਿ ਇਸ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਸ਼ਾਇਦ ਆਰਥਿਕ ਸਰਗਰਮੀਆਂ ਸੰਭਵ ਹੀ ਨਹੀਂ, ਉਧਾਰ ਦਾ ਸ਼੍ਰੇਣੀ ਮੁਦਰਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਉਧਾਰ ਰਾਹੀਂ ਦੇਣ ਲੈਣ ਵੀ ਸੰਭਵ ਨਹੀਂ।

**(ਅ) ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਆਮਦਨ ਦੀ ਵੰਡ (Distribution of National Income)**

ਉਤਪਾਦਨ ਦੇ ਵਿਭਿੰਨ ਸਾਧਨਾਂ ਦੇ ਸਹਿਯੋਗ ਨਾਲ ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਆਮਦਨ ਪੈਦਾ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਹਰੇਕ ਸਾਧਨ ਦਾ ਹਿੱਸਾ ਮੁਦਰਾ ਰੂਪੀ ਪੈਮਾਨੇ ਦੁਆਰਾ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨਾ ਸੁਖਾਲਾ ਹੋ ਗਿਆ ਹੈ।

**(ਬ) ਮੁਦਰਾ ਸੀਮਾਂਤ ਤੁਸ਼ਟੀਗੁਣ ਅਤੇ ਸੀਮਾਂਤ ਉਤਪਾਦਕਤਾ ਨੂੰ ਸਮਾਨ ਕਰਨ ਵਿਚ ਸਹਾਇਤਾ ਕਰਦੀ ਹੈ।**

**(Money helps to equalise Marginal Utilities and Marginal Productivities)**

ਹਰੇਕ ਉਪਭੋਗੀ ਦੀ ਵੱਧ ਤੋਂ ਵੱਧ ਸੰਤੁਸ਼ਟੀ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰਨ ਦੀ ਚੇਸ਼ਟਾ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਹ ਤਾਂ ਹੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ ਜੇ ਉਹ ਆਪਣੇ ਖਰਚ ਨੂੰ ਇਸ ਢੰਗ ਨਾਲ ਯੋਜਨਾਬੱਧ ਕਰੇ ਕਿ ਹਰੇਕ ਵਸਤੂ ਦਾ ਸੀਮਾਂਤ ਗੁਣ ਬਰਾਬਰ ਹੋ ਜਾਵੇ। ਇੰਝ ਕਰਨਾ ਮੁਦਰਾ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਤੁਸ਼ਟੀ ਨੂੰ ਵਸਤਾਂ ਦੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਹਰੇਕ ਉਤਪਾਦਕ ਦਾ ਘੱਟ ਤੋਂ ਘੱਟ ਲਾਗਤ ਤੇ ਵੱਧ ਤੋਂ ਵੱਧ ਉਤਪਾਦਨ ਕਰਨ ਦਾ ਟੀਚਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸੇ ਟੀਚੇ ਨੂੰ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰਨ ਲਈ ਉਸ ਵਲੋਂ ਉਤਪਾਦਕ ਦੇ ਸਾਧਨਾਂ ਨੂੰ ਇਸ ਢੰਗ ਨਾਲ ਸੰਗਠਤ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਸੀਮਾਂਤ ਉਤਪਾਦਕਤਾ ਬਰਾਬਰ ਹੋ ਜਾਵੇ। ਉਤਪਾਦਕਤਾ ਦਾ ਮਾਪ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਿਆ ਹੈ।

**(ਸ) ਪੂੰਜੀ ਦੀ ਉਤਪਾਦਕਤਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ (Increase in Productivity of Capital)**

ਪੂੰਜੀ ਦੀ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚੋਂ ਮੁਦਰਾ ਸੱਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਤਰਲਤਾ ਵਾਲਾ ਸ੍ਰੋਤ ਹੈ, ਅਤੇ ਇਸ ਨੂੰ ਕਿਸੇ ਵੀ ਵਰਤੋਂ ਵਿਚ ਲਿਆਂਦਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਭਾਵ ਹੈ ਕਿ ਪੂੰਜੀ ਨੂੰ ਘੱਟ ਵਰਤੋਂ ਵਾਲੀ ਥਾਂ ਤੋਂ ਤਬਦੀਲ ਕਰਕੇ ਇਸਨੂੰ ਵਧੇਰੇ ਉਤਪਾਦਕ ਬਣਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਉਪਰੋਕਤ ਤੋਂ ਸਪਸ਼ਟ ਹੈ ਕਿ ਆਧੁਨਿਕ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾਵਾਂ ਦੇ ਸੰਚਾਲਣ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਇਕ ਅਹਿਮ ਰੋਲ ਹੈ। ਸਮਾਜ ਦੀ ਆਰਥਿਕ ਤਰੱਕੀ ਦੇ ਨਾਲ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਰੋਲ ਵੀ ਵਧਿਆ ਹੈ। ਸੰਖੇਪ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਚਾਰ ਕਾਰਜ ਹਨ - (1) ਵਟਾਂਦਰੇ ਦਾ ਮਾਧਿਅਮ (2) ਮੁੱਲ ਦਾ ਮਾਪ ਵੰਡ (3) ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀ ਦਾ ਆਧਾਰ ਅਤੇ (4) ਖਰੀਦ-ਸ਼ਕਤੀ ਦਾ ਸਟੋਰ। ਉਪਰੋਕਤ ਸਾਰੇ ਕਾਰਜ ਇਕ ਦੂਜੇ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਇਸ ਲਈ ਸਟੋਰ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਜਿਥੇ ਇਹ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦਾ ਮਾਧਿਅਮ ਹੈ ਉਥੇ ਇਹ ਮੁਲਤਵੀ ਅਦਾਇਗੀ ਦਾ ਆਧਾਰ ਵੀ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਹਿਸਾਬ-ਕਿਤਾਬ ਦੀ ਇਕਾਈ ਜਾਂ ਮੁੱਲ ਦੇ ਮਾਪ ਵੰਡ ਵਜੋਂ ਇਸ ਨੂੰ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਵਿਚ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਦੀ ਸ਼ਕਤੀ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਕਾਰਜਾਂ ਸੰਬੰਧੀ ਜਾਣਕਾਰੀ ਹਾਸਲ ਕਰਨ ਤੋਂ ਬਾਦ, ਹੁਣ ਮੁਦਰਾ ਸੰਬੰਧੀ ਕੁਝ ਆਵੱਸ਼ਕ ਧਾਰਨਾਵਾਂ ਬਾਰੇ ਪੜ੍ਹਿਆ ਜਾਵੇ

**ਮੁਦਰਾ ਸੰਬੰਧੀ ਕੁੱਝ ਧਾਰਨਾਵਾਂ :**

**ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ (Neutrality of Money)**

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਕਿ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਿਰਪੱਖ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਨਿਰਪੱਖ ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਮੁਦਰਕ ਕੀਮਤਾਂ (Money Prices) ਵਧ ਜਾਣਗੀਆਂ। ਪਰੰਤੂ ਸੰਬੰਧਤ ਕੀਮਤਾਂ (Relative Prices) ਅਤੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨਹੀਂ ਬਦਲਣਗੇ। ਪੈਟਿੰਕਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ, ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਉਹ ਸਥਿਤੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਸੰਤੁਲਤ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤੀ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ ਪਰ ਸੰਤੁਲਨ ਵਿਆਜ ਦਰ ਤੇ ਕੋਈ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਹੀਂ ਪਵੇਗਾ। ਇਹ ਉਦੋਂ ਹੋਵੇਗਾ ਜਦ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਭਰਮ (Money Illusion) ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗਾ। ਗੁਰਲੇ ਅਤੇ ਸ਼ੋ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਦੀ ਤਬਦੀਲੀ ਵਿਆਜ ਦਰ, ਉਤਪਾਦਨ, ਸੰਪਤੀ ਅਤੇ ਹੋਰ ਚਰਾਂ (variables) ਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਹੀਂ ਪਾਉਂਦੀ।

ਕਲਾਸਿਕੀ ਪ੍ਰਬੰਧ ਵਿਚ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਿਰਪੱਖ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਵਿਚ ਕੋਈ ਰੋਲ (role) ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਸਗੋਂ ਇਹ ਤਾਂ ਕਿਰਤੀ (labour), ਪੂੰਜੀ, ਤਕਨੀਕ, ਕੁਦਰਤੀ ਸਾਧਨ ਅਤੇ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਬੱਚਤ ਕਰਨ ਦੀ ਆਦਤ ਨਾਲ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਕਲਾਸਿਕੀ ਪ੍ਰਬੰਧ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਖ ਕਾਰਜ ਹੈ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਕੰਮ ਕਰਨਾ।

ਕੋਨਜ਼ੀਅਨ ਪ੍ਰਬੰਧ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੋ ਸਥਿਤੀਆਂ ਵਿਚ ਨਿਰਪੱਖ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ। ਪਹਿਲੀ ਸਥਿਤੀ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਇਸ ਪੱਧਰ ਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਸਥਿਰ



ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ। ਦੂਜੀ ਸਥਿਤੀ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦੇ (liquidity trap) ਦੀ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦੇ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਵਿਚ ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਵੀ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨਹੀਂ ਘਟੇਗੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਅਤੇ ਆਮਦਨ ਵਰਗੇ ਅਸਲ ਚਰਾਂ ਤੇ ਕੋਈ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਹੀਂ ਪਵੇਗਾ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਨਿਰਪੱਖ ਕਿਹਾ ਜਾਵੇਗਾ।

ਫਰੀਡਮੈਨ, ਬਰੂਨਰ ਅਤੇ ਮੈਜ਼ਲਰ (Matzler) ਵਰਗੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਵੀ ਸਿੱਧ ਕੀਤਾ ਹੈ ਕਿ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ (Short-run) ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨਿਰਪੱਖ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ ਪਰੰਤੂ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਇਹ ਵਿਚਾਰ ਹੈ ਕਿ ਲੰਮੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਵੀ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਨਿਰਪੱਖ ਨਾ ਹੋਵੇ।

ਪੈਟਿੰਕਨ ਅਤੇ ਗੁਰਲੇ ਸ਼ੋ ਨੇ ਕੁਝ ਸ਼ਰਤਾਂ ਜਾਂ assumptions ਦਿੱਤੀਆਂ ਹਨ ਜੋ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਨੂੰ ਸਥਾਪਤ ਕਰਦੀਆਂ ਹਨ। ਇਹ ਹਨ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਲੋਚਸੀਲਤਾ, money illusion ਦਾ ਨਾ ਹੋਣਾ, ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਮਦਨ ਦੀ ਵੰਡ ਨੂੰ ਨਾ ਬਦਲੇ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਖੁੱਲ੍ਹਾ ਬਾਜ਼ਾਰ ਪ੍ਰਕਿਰਿਆਵਾਂ (open market operations) ਨਾ ਹੋਣਾ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਲੋਕਾਂ ਨੂੰ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਬਾਰੇ ਜਾਣਕਾਰੀ ਹੋਣੀ ਚਾਹੀਦੀ ਹੈ।

### **ਮੁਦਰਾ ਭਰਮ (Money Illusion)**

ਜਦੋਂ ਮੁਦਰਕ ਪਰਿਮਾਣਾਂ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨੂੰ ਅਸਲ ਪਰਿਮਾਣਾਂ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਸਮਝਿਆ ਜਾਵੇ, ਤਾਂ ਇਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਭਰਮ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਨ ਵਜੋਂ ਮੰਨ ਲਵੋ ਕਿ ਤੁਹਾਡੀ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ (money income) ਅਤੇ ਨਾਲ ਹੀ ਉਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਕੀਮਤਾਂ ਜਿਹੜੀ ਕਿ ਤੁਸੀਂ ਖਰੀਦ ਸਕਦੇ ਹੋ, ਦੁਗਣੀਆਂ ਹੋ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ। ਹੁਣ ਜਿਹੜੀ ਵਸਤੂ ਤੁਸੀਂ ਪਹਿਲਾਂ ਖਰੀਦ ਸਕਦੇ ਸੀ, ਹੁਣ ਵੀ ਖਰੀਦ ਸਕਦੇ ਹੋ, ਜਿਹੜੀਆਂ ਵਸਤੂਆਂ ਤੁਸੀਂ ਪਹਿਲਾਂ ਨਹੀਂ ਸੀ ਖਰੀਦ ਸਕਦੇ, ਹੁਣ ਵੀ ਨਹੀਂ ਖਰੀਦ ਸਕਦੇ (ਕਿਉਂਕਿ ਨਾ ਸਿਰਫ ਤੁਹਾਡੀ ਆਮਦਨ, ਸਗੋਂ ਵਸਤਾਂ ਦੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਵੀ ਦੁਗਣੀਆਂ ਹੋ ਗਈਆਂ ਹਨ)। ਇਸ ਲਈ ਤੁਹਾਡੀ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਖਰੀਦ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਨਹੀਂ ਆਉਣਾ ਚਾਹੀਦਾ। ਪਰ ਜੇਕਰ ਹੁਣ ਤੁਸੀਂ ਸਮਝਦੇ ਹੋ ਕਿ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਵਧਣ ਨਾਲ ਤੁਸੀਂ ਅਮੀਰ ਹੋ ਗਏ ਹੋ, ਅਤੇ ਜ਼ਰੂਰੀ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਥਾਂ ਵਿਲਾਸ-ਵਸਤਾਂ (luxuries) ਖਰੀਦਦੇ ਹੋ, ਤਾਂ ਇਹ ਕਿਹਾ ਜਾਵੇਗਾ ਕਿ ਤੁਹਾਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਭਰਮ ਹੈ। ਇਹ ਭਰਮ ਇਸ ਕਰਕੇ ਹੈ ਕਿ ਤੁਸੀਂ ਇਹ ਨਹੀਂ ਸਮਝ ਪਾਏ ਕਿ ਆਮਦਨ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਵੀ ਵਧੀਆਂ ਹਨ, ਇਸ ਕਰਕੇ ਤੁਹਾਡੀ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਤਾਂ ਉਹੀ ਰਹੀ, ਭਾਵ ਤੁਹਾਡੀ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਵਧੀ ਨਹੀਂ ਹੈ।

### **ਅੰਦਰੂਨੀ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ (Inside Money and Outside Money)**

ਅੰਦਰੂਨੀ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਅੰਤਰ ਇਸ ਆਧਾਰ ਤੇ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਨੂੰ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਦੇਖਿਆ ਜਾਵੇ ਅਤੇ ਸਰਕਾਰ ਨੂੰ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਤੋਂ ਬਾਹਰ (extraneous/foreign) ਮੰਨਿਆ ਜਾਵੇ।

ਅੰਦਰੂਨੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ : ਇਹ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਵਿਚ ਨਿੱਜੀ ਰਿਣ ਦੇ ਆਧਾਰ ਤੇ ਉਤਪੰਨ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ : "Inside money is defined as money based on the debt of endogenous economic units" ਜਦੋਂ ਬੈਂਕ ਉਧਾਰ ਰਾਹੀਂ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਸਿਰਜਣਾ ਕਰਦੇ ਹਨ ਤਾਂ ਇਹ ਰਕਮ secondary deposits ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਉਨ੍ਹਾਂ ਕੋਲ ਵਾਪਸ ਆ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ ਅਤੇ ਉਧਾਰ ਦੋਵੇਂ ਹੀ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਕੋਲ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀ ਅਤੇ ਲੈਣਦਾਰੀ ਦੋਵਾਂ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ। ਅੰਦਰੂਨੀ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰੇ ਸਮਾਜ ਦੀ ਨਿਰੋਲ ਸੰਪਤੀ (net wealth) ਵਿਚ ਕੋਈ ਵਾਧਾ ਨਹੀਂ ਕਰਦੀ।

ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਤੋਂ ਬਾਹਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਪਰਿਭਾਸ਼ਤ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ "Money based on the debt of a unit (the government) exogenous to the economic system"। ਇਸ ਕਰਕੇ ਸਰਕਾਰੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਵਿਚ ਸੋਨਾ, ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਅਤੇ ਸਰਕਾਰੀ ਸਕਿਊਰਟੀਆਂ ਲਏ ਜਾਂਦੇ ਹਨ। ਇਹ ਸਰਕਾਰ ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀ ਅਤੇ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਦੀ ਲੈਣਦਾਰੀ (claim as a creditor) ਮੰਨੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧੇ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਕਿ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਗੁਰਲੇ ਅਤੇ ਸ਼ੋ ਨੇ ਅੰਦਰੂਨੀ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਅੰਤਰ ਨੂੰ ਲੈ ਕੇ ਦਸਿਆ ਹੈ ਕਿ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਅੰਦਰੂਨੀ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਦੋਵਾਂ ਨੂੰ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਨਿਰਪੱਖ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗੀ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਅੰਦਰੂਨੀ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਦੋਵਾਂ ਨੂੰ ਲਿਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਹੋਣ ਨਾਲ ਨਾ ਕੇਵਲ ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ (General Price Level) ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਵੇਗੀ, ਸਗੋਂ ਸੰਬੰਧਤ ਕੀਮਤਾਂ (Relative Price) ਤੇ ਇਸ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪਵੇਗਾ। ਜੇਕਰ ਸਿਰਫ ਅੰਦਰੂਨੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਲਿਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਲੈਣਦਾਰਾਂ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ

ਹੋਣ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ, ਦੇਣਦਾਰਾਂ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਘਾਟਾ ਹੋਣਾ ਅਤੇ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੁਲ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪਹਿਲੇ ਵਾਲਾ ਹੀ ਰਹੇਗਾ। ਜੇ ਕਰ ਸਿਰਫ਼ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਲਿਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਇਸ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੇ ਨਾਲ ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਸਮਾਨ ਤਬਦੀਲੀ ਹੋਵੇਗੀ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ ਉਹੀ ਰਹੇਗਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਇਥੇ ਵੀ ਸਥਾਪਤ ਹੋਵੇਗੀ। ਗੁਰਲੇ-ਜ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਦੋਵੇਂ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੇਲ ਨਾਲ ਇਹ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਨਹੀਂ ਰਹੇਗੀ। "If prices change to restore the value of outside money (when its quantity changes) to the original level, then the value of inside money changes in the process. This will change the asset preference of people in some parts of the economy."

### **ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਹੱਤਤਾ (Significance of Money)**

ਆਧੁਨਿਕ ਯੁਗ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਵੀ ਬਹੁਤ ਹੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਸਥਾਨ ਹੈ। ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰ ਦੇ ਹਰ ਇਕ ਖੇਤਰ ਜਿਵੇਂ ਉਪਭੋਗ, ਉਤਪਾਦਨ, ਵਟਾਂਦਰਾ ਅਤੇ ਸਰਕਾਰੀ ਵਿੱਤ ਆਦਿ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਭਾਰੀ ਰੋਲ ਹੈ। ਮਾਰਸ਼ਲ ਨੇ ਠੀਕ ਹੀ ਕਿਹਾ ਹੈ : ਮੁਦਰਾ ਉਹ ਧੁਰਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦੇ ਦੁਆਲੇ ਸਾਰਾ ਆਰਥਿਕ ਵਿਗਿਆਨ ਘੁੰਮਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਕਹਿਣ ਵਿਚ ਕੋਈ ਅਤਿਕਥਨੀ ਨਹੀਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਮਨੁੱਖਤਾ ਦੀ ਸੱਭ ਤੋਂ ਵੱਡੀ ਕਾਢ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਵਸਤੂ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਬੜੀਆਂ ਹੀ ਔਕੜਾਂ ਸਨ। ਵਟਾਂਦਰੇ ਲਈ ਲੋੜਾਂ ਦੇ ਦੋਹਰੇ ਸੰਜੋਗ ਦੀ ਲੋੜ ਪੈਂਦੀ ਸੀ। ਅਵੰਡ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦਾ ਕੋਈ ਤਰੀਕਾ ਨਹੀਂ ਸੀ। ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਹੱਤਵ ਨੂੰ ਪੂੰਜੀਵਾਦ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੇ ਸੰਦਰਭ ਵਿਚ ਵਰਣਨ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਾਂ।

### **(1) ਪੂੰਜੀਵਾਦੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ (Money in a Capitalist Economy)**

ਪੂੰਜੀਵਾਦੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਸਾਰੇ ਆਰਥਿਕ ਫੈਸਲੇ ਕੀਮਤ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਰਾਹੀਂ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਪ੍ਰਗਟਾਵਾ ਮੁਦਰਾ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਨੁਕਤਿਆਂ ਤੋਂ ਪੂੰਜੀਵਾਦੀ ਆਰਥਿਕਤਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਹੱਤਤਾ ਦਾ ਗਿਆਨ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

- (ੳ) ਸੱਭ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਜਿਥੇ ਮੁਦਰਾ ਵਟਾਂਦਰੇ ਵਿਚ ਲੱਗੇ ਲੋਕਾਂ ਨੂੰ ਖਰਦੀਦਾਰਾਂ ਅਤੇ ਵਿਕਰੇਤਿਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡਦੀ ਹੈ ਉਥੇ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਸਤੂ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਪੂਰਤੀ ਨਾਲ ਜੋੜਦੀ ਹੈ। ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੁਆਰਾ ਕੀਮਤ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਜਿਹੜੀ ਕਿ ਵਟਾਂਦਰਾ ਮੁੱਲ ਦਾ ਪ੍ਰਤੀਕ ਹੈ। ਕੀਮਤ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਇਕਾਈਆਂ ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਚਾਲੂ ਅਤੇ ਸੰਭਵੀ ਕੀਮਤਾਂ ਦੁਆਰਾ ਉਤਪਾਦਨ ਦੇ ਲਾਭ ਅਤੇ ਹਾਨੀਆਂ ਦਾ ਅਨੁਮਾਨ ਲਗਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦੇ ਫਲਸਰੂਪ ਉਤਪਾਦਨ ਦਾ ਫੈਸਲਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਗੱਲ ਕੀ ਆਰਥਿਕ ਗਣਨਾ ਭਾਵ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਮਾਤਰਾ ਦੀ ਆਪਸੀ ਤੁਲਨਾ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਹਰ ਇਕ ਉਤਪਾਦਨ ਸੰਭਵ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।
- (ਅ) ਉਧਾਰ ਮੰਡੀ (Credit Market) ਦਾ ਆਧਾਰ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਹੈ। ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਵਿਚ ਵਸਤਾਂ ਨੂੰ ਇਸ ਸ਼ਰਤ ਤੇ ਉਧਾਰ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਕੁਝ ਸਮੇਂ ਬਾਅਦ ਇਸ ਦੀ ਵਾਪਸੀ ਵੀ ਵਸਤਾਂ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਹੋਵੇਗੀ। ਇਹੋ ਜਿਹੀ ਸਥਿਤੀ ਵਿਚ ਤਾਂ ਵਿਭਿੰਨ ਵਸਤੂਆਂ ਲਈ ਵਿਭਿੰਨ ਉਧਾਰ ਮੰਡੀਆਂ ਦਾ ਹੋਣਾ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਆਗਾਜ਼ ਨੇ ਸਾਰਾ ਸਿਸਟਮ ਹੀ ਬਦਲ ਦਿੱਤਾ ਹੈ। ਉਧਾਰ ਮੰਡੀ ਵਿਚ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਥਾਂ ਮੁਦਰਾ ਨੇ ਲੈ ਲਈ ਹੈ ਅਤੇ ਇਕੋ ਹੀ ਮੰਡੀ ਵਿਚ ਇਕੋ ਜਿਹੀ ਸੇਵਾ ਲਈ ਇਕੋ ਜਿਹੀ ਕੀਮਤ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰ ਦਿੱਤੀ ਹੈ। ਹੁਣ ਤਾਂ ਕਰਜ਼ਿਆਂ ਨੂੰ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਪ੍ਰਗਟ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਉਧਾਰਯੋਗ ਫੰਡਾਂ ਦੀ ਕੀਮਤ ਨੂੰ ਵਿਆਜ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਦਰਸਾਉਣਾ ਸਿਰਫ਼ ਮੁਦਰਾ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਹੀ ਸੰਭਵ ਹੋ ਸਕਿਆ ਹੈ।
- (ੳ) ਉਪਭੋਗੀਆਂ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਕਾਂ ਨੂੰ ਆਪਣੇ ਸੁਤੰਤਰ ਫੈਸਲੇ ਲੈਣ ਵਿਚ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਮਦਦਗਾਰ ਸਾਬਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਉਪਭੋਗੀਆਂ ਦੀ ਸੀਮਤ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਵਿਕਲਪਕ ਵਰਤੋਂ (alternative uses) ਵਿਚ ਲਿਆਉਣ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਇਕ ਅਹਿਮ ਰੋਲ ਹੈ। ਜੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਾਢ ਨਾ ਹੋਈ ਹੁੰਦੀ ਤਾਂ ਸਮਾਜਿਕ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਉਪਭੋਗੀਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡ ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਸਿਸਟਮ ਰਾਹੀਂ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਤ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਹੀ ਹੁੰਦੀ ਅਤੇ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਉਪਭੋਗੀਆਂ ਦੀ ਸੁਤੰਤਰ ਇੱਛਾ ਦੀ ਧਾਰਨਾ ਨੂੰ ਠੇਸ ਪਹੁੰਚਦੀ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਉਤਪਾਦਕਾਂ ਦੇ ਮਾਰਗ ਦਰਸ਼ਕ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਕਿ ਉਤਪਾਦਨ ਕੀ, ਕਿਥੇ ਅਤੇ ਕਿਵੇਂ ਹੋਵੇ ਦੀ ਪਾਲਣਾ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਰੂਪੀ ਪ੍ਰਤੀਫਲ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਸੰਭਵ ਹੁੰਦੀ ਹੈ।
- (ਸ) ਇਕ ਕੁਸ਼ਲ ਅਤੇ ਚਾਲੂ ਉਧਾਰ ਮੰਡੀ ਵਿਚ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਕੇ ਪੂੰਜੀ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਜਾਂ ਆਮਦਨ ਦੇ ਮੁਕਾਬਲਤਨ ਆਪਣੇ ਉਪਭੋਗ ਨੂੰ ਵਧਾਉਣ ਲਈ ਉਧਾਰ ਲੈਂਦੇ ਹਨ ਪਰ ਕਈ ਵਾਰੀ ਉਧਾਰ ਮੰਡੀ ਵਰਦਾਨ ਦੀ ਥਾਂ ਸ਼ਰਾਪ ਵੀ ਸਿੱਧ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਗੁਪਤ ਸੰਗ੍ਰਹਿ ਦੇ ਫਲਸਰੂਪ ਕੁਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਕਮੀ ਘੱਟ ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਬੇਰੁਜ਼ਗਾਰੀ ਦਾ

ਕਾਰਨ ਬਣ ਸਕਦੀ ਹੈ ਜਿਸ ਨਾਲ ਕੁਝ ਮੰਗ ਦਾ ਪੱਧਰ ਹੋਰ ਵੀ ਡਿਗ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਵੀ ਸੰਭਵ ਹੈ ਕਿ ਘੱਟ ਤੋਂ ਘੱਟ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੇ ਹੋਣ ਦੇ ਬਾਵਜੂਦ ਵੀ ਇਹ ਨਿਵੇਸ਼ ਨੂੰ ਬੜਾਵਾ ਨਾ ਦੇ ਸਕੇ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਆਇਡਲ (idle) ਹੋ ਜਾਵੇ ਅਤੇ ਇਸ ਕਰਕੇ ਧਨ ਸੰਗ੍ਰਹਿਣ ਵਾਲੇ ਸਿੱਟੇ ਹੀ ਨਿਕਲਣ। ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦੀ ਇਹ ਮੂਲ ਧਾਰਨਾ ਕਿ "ਹਰੇਕ ਪੂਰਤੀ ਆਪਣੀ ਮੰਗ ਪੈਦਾ ਕਰਦੀ ਹੈ" ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਨਿਰਮਾਣ ਅਤੇ ਖਾਤਮੇ, ਸੰਗ੍ਰਹਿਣ ਅਤੇ ਵਿਸੰਚਨ ਨੇ ਬਿਲਕੁਲ ਹੀ ਬਦਲ ਦਿੱਤਾ ਹੈ।

- (ਹ) ਮੁਦਰਾ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਸਫੀਤੀ ਅਤੇ ਅਸਫੀਤੀ (Inflation and Deflation) ਵੀ ਜੁੜੀ ਹੋਈ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਉਲਟਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ। (There is an inverse relationship between value of money and prices) ਜੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵੱਧ ਜਾਣ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਮੁੱਲ ਘੱਟ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਲੇ ਖੇ ਜੋਖੇ ਦੀ ਇਕਾਈ ਬਣਾਈ ਰੱਖਣ ਲਈ ਇਸ ਦੇ ਵਟਾਂਦਰਾ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਟਿਕਾਉ ਰੱਖਣਾ ਅਤਿ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ।

## (2) ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਅਰਥ ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ (Money in a Socialist Economy)

ਕੁਝ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਲੇਖਕਾਂ ਦਾ ਇਹ ਵਿਚਾਰ ਸੀ ਕਿ ਇੱਕ ਕੇਂਦਰੀ ਯੋਜਨਾਬੱਧ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਆਰਥਿਕਤਾ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਕੋਈ ਮਹੱਤਵ ਨਹੀਂ। ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਵਿਚਾਰ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹੋ ਜਿਹੀ ਆਰਥਿਕਤਾ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਸਫਲਤਾ ਪੂਰਵਕ ਕੰਮ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ, ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਦੀ ਯੋਜਨਾ, ਕੰਟਰੋਲ ਅਤੇ ਤਾਮੀਲ ਸਟੇਟ ਵਲੋਂ ਯੋਜਨਾ ਕਮਿਸ਼ਨਾਂ ਦੁਆਰਾ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਸਮੇਂ ਦੇ ਨਾਲ ਇਹ ਗੱਲ ਬਿਲਕੁਲ ਸਪੱਸ਼ਟ ਹੋ ਗਈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਬਗੈਰ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਆਰਥਿਕਤਾਵਾਂ ਦਾ ਸੰਚਾਲਨ ਸੰਭਵ ਨਹੀਂ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇਸ਼ਾਂ ਵਿਚ ਪੂੰਜੀਵਾਦੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਾਲੇ ਕਾਰਜ ਨਿਭਾਉਂਦੀ ਹੈ, ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਲੇਖੇ ਜੋਖੇ ਦੀ ਇਕਾਈ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ, ਵਟਾਂਦਰੇ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਵਜੋਂ ਅਤੇ ਮੁੱਲ ਮਾਪਦੰਡ ਵਜੋਂ, ਆਦਿ।

ਬਹੁ ਪੱਖੀ ਸਾਧਨਾਂ ਦੀ ਆਰਥਿਕ ਵਰਤੋਂ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ ਵੀ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਦੇਸ਼ਾਂ ਵਿਚ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਨੂੰ ਇਨ੍ਹਾਂ ਸਾਧਨਾਂ ਦੀ ਵਿਵੇਕਪੂਰਨ ਵਰਤੋਂ ਨਾਲ ਹੀ ਹੱਲ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਸਾਧਨਾਂ ਦੀ ਠੀਕ ਵਰਤੋਂ ਲਈ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਪ੍ਰਗਟਾਵਾ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਸਪੱਸ਼ਟ ਹੋ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਖਾਸ ਭੂਮਿਕਾ ਹੈ। ਸਾਬਕਾ ਸੋਵੀਅਤ ਸਰਕਾਰ ਵੀ ਆਪਣੀਆਂ ਪੰਜ ਸਾਲਾਂ ਯੋਜਨਾਵਾਂ ਨੂੰ ਸਫਲ ਬਣਾਉਣ ਲਈ ਆਰਥਿਕ ਗਣਨਾ (Economic Calculations) ਤੇ ਹੀ ਨਿਰਭਰ ਸੀ, ਜਿਸਦਾ ਆਧਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਇਕਾਈਆਂ ਹੀ ਸਨ। ਇਥੋਂ ਤਕ ਕਿ ਪ੍ਰਬੰਧਕੀ ਕੁਸ਼ਲਤਾ ਦੇ ਮੁਲਾਂਕਣ ਅਤੇ ਕੰਟਰੋਲ ਲਈ ਸਾਧਨਾਂ ਨੂੰ ਮਿਥਣ ਲਈ ਅਤੇ ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਅਤੇ ਵਿਅਕਤੀਗਤ ਆਮਦਨ ਦੀ ਵੰਡ ਲਈ ਕੀਮਤਾਂ ਤੇ ਹੀ ਨਿਰਭਰ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਸਿੱਟੇ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਸਮਾਜਵਾਦੀ ਦੇਸ਼ਾਂ ਦੀਆਂ ਆਰਥਿਕ ਕਿਰਿਆਵਾਂ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਪੱਥ ਪ੍ਰਦਰਸ਼ਕ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਕੰਮ ਕਰਦੀ ਹੈ।

**ਨੋਟ: ਪ੍ਰਠਮਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਪਾਠ ਨੰ: 6 ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ।**

**ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਕਲਾਸਿਕੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (ਫਿਸ਼ਰ ਅਤੇ ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ)**  
(Classical Quantity Theory of Money)  
(Fisher and Cambridge)

**ਫੂਮਿਕਾ (Introduction) : ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ**

ਅਰਥ ਸ਼ਾਸਤਰ ਵਿਚ ਮੁੱਲ ਦਾ ਭਾਵ ਕਿਸੇ ਵਸਤੂ ਦੀ ਵਟਾਂਦਰਾ-ਕੀਮਤ ਤੋਂ ਲਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਕਿਸੇ ਵਸਤੂ ਦੀ ਇਕਾਈ ਦੇ ਬਦਲੇ ਅਸੀਂ ਕਿੰਨੀ ਦੂਜੀ ਵਸਤੂ ਲੈ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੋਂ ਭਾਵ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਤੋਂ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਇਕਾਈ ਤੋਂ ਜੋ ਕੁਝ ਵੀ ਖਰੀਦਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ, ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਕਿਸੇ ਇਕ ਵਸਤੂ ਦੇ ਪ੍ਰਸੰਗ ਵਿਚ ਨਿਰਧਾਰਤ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਇਸ ਦੀ ਆਮ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ (General purchasing power) ਤੋਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਰਾਬਰਟਸਨ (Robertson) ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੋਂ ਸਾਡਾ ਭਾਵ ਉਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਤੋਂ ਹੈ ਜੋ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਇਕਾਈ ਤੋਂ ਖਰੀਦਿਆਂ ਜਾ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ (By the value of money we mean the amount of things in general which will be given in exchange for a unit of money)।

ਦੂਸਰੇ ਪਾਸੇ ਕਿਸੇ ਵਸਤੂ ਦੀ ਕੀਮਤ ਤੋਂ ਭਾਵ ਹੈ ਕਿ ਵਸਤੂ ਦੀ ਇੱਕ ਇਕਾਈ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀਆਂ ਕਿੰਨੀਆਂ ਇਕਾਈਆਂ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿਸੇ ਵਸਤੂ ਦੀ ਕੀਮਤ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਸੰਦਰਭ ਵਿੱਚ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਉਸ ਤੋਂ ਖਰੀਦੀਆਂ ਜਾਣ ਵਾਲੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਪ੍ਰਸੰਗ ਵਿਚ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

**ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ (Determination of the Value of Money)**

- (ੳ) ਵਸਤੂ ਸਿਧਾਂਤ (Commodity Theory)
- (ਅ) ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (Quantity Theory)
- (ੲ) ਆਮਦਨ ਸਿਧਾਂਤ (Income Theory)

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦਾ ਵਸਤੂ ਸਿਧਾਂਤ ਸੱਭ ਤੋਂ ਪੁਰਾਣਾ ਹੈ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਉਸ ਵਸਤੂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਬਣੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ (Value of money depends upon the commodity of which money is made)। ਪਰ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਆਧੁਨਿਕ ਕਾਗਜ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਤੇ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਔਖਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਹੁਣ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਨਹੀਂ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਸਭ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਵਿਸਥਾਰ ਪੂਰਵਕ ਪੜ੍ਹਾਂਗੇ।

**ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (Quantity Theory of Money)**

ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਜਨਮਦਾਤਾ ਸੋਲਵੀ ਸਦੀ ਦਾ ਇਕ ਇਤਾਲਵੀ (Italian) ਲੇਖਕ ਡੇਵਨਜ਼ੈਟੀ (Devanzatti) ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਵਿਆਖਿਆ ਜੀਰਾਡ ਮੇਲਿਨਸ (Gerard Malynes) ਅਤੇ ਹੈਨਰੀ ਰੋਬਿਨਸਨ ਦੀ ਲਿਖਤਾਂ ਵਿਚ ਵੀ ਪਾਈ ਜਾ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਪ੍ਰਸਿਧੀ ਲੌਕ (Locke) ਕੈਂਟੀਲੋਨ (Cantillon) ਅਤੇ ਡੇਵਿਡ ਹਯੂਮ ਦੀਆਂ ਲਿਖਤਾਂ ਤੋਂ ਮਿਲੀ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਪ੍ਰਚਲਤ ਰੂਪ ਇਰਵਿੰਗ ਫਿਸ਼ਰ (Irving Fisher) ਨੇ ਆਪਣੀ ਰਚਨਾ The Purchasing Power of Money (1916) ਵਿੱਚ ਦਿੱਤਾ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਇਕ ਹੋਰ ਰੂਪ ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਸਮੀਕਰਣ (Cambridge Equation) ਜਾਂ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ (Cash Balance) ਪ੍ਰਸਤਾਵ ਹੈ। ਫਿਸ਼ਰ ਦੇ ਰੂਪਾਂਤਰ ਨੂੰ ਲੈਣ ਦੇਣ ਪ੍ਰਸਤਾਵ (Transactions Approach) ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

### **ਫਿਸ਼ਰ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ (Fisher's Transaction Approach)**

ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਅਨੁਸਾਰ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਆਮ ਪੱਧਰ ਮੁੱਖ ਰੂਪ ਵਿਚ ਦੇਸ਼ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕੁਲ ਮਾਤਰਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੀ ਕੁਲ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਕੋਈ ਪਰਿਵਰਤਨ ਨਾ ਹੋਵੇ ਪਰੰਤੂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਦੁਗਣੀ ਹੋ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੀ ਦੁੱਗਣਾ ਹੋ ਜਾਵੇਗਾ ਅਤੇ ਜੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕੁਲ ਮਾਤਰਾ ਅੱਧੀ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੀ ਅੱਧਾ ਹੋ ਜਾਵੇਗਾ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੋਹਾਂ ਵਿਚ ਸਿੱਧਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਕਿਸੇ ਹੋਰ ਵਸਤੂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਾਂਗ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੁਆਰਾ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਕਣ ਲਈ ਆਈਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਜੇ ਕਿਸੇ ਵਿਸ਼ੇਸ਼ ਸਮੇਂ ਦੇ ਦੌਰਾਨ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗਾ ਤਾਂ ਵਿਕਣ ਲਈ ਆਏ ਸਮਾਨ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵੀ ਉਹੀ ਰਹੇਗੀ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਸਥਿਰ ਰਹਿਣ ਕਾਰਨ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ (ਅਰਥਾਤ ਮਾਤਰਾ) ਦੁਆਰਾ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕੀਤਾ ਜਾਵੇਗਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਨੂੰ ਦੁਗਣਾ ਕਰਨ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੀ ਦੁਗਣਾ ਹੋ ਜਾਵੇਗਾ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਘੱਟ ਕੇ ਅੱਧਾ ਰਹਿ ਜਾਵੇਗਾ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਆਪਣੇ ਰੁਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਫਿਸ਼ਰ ਇਕ ਆਮ ਜਿਹੇ ਉਦਾਹਰਣ ਨੂੰ ਲੈਂਦਾ ਹੈ।

ਹਰੇਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਦੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਵਿਚ ਇਕ ਖਰੀਦਦਾਰ ਤੇ ਇਕ ਵਿਕਰੇਤਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਵਿਕਰੇਤਾ ਮਾਲ ਵੇਚਦਾ ਹੈ ਤੇ ਖਰੀਦਦਾਰ ਉਸ ਦੇ ਬਦਲੇ ਨਕਦ ਭੁਗਤਾਨ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਖਰਚ ਕੀਤੀ ਗਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ, ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੋਣੀ ਚਾਹੀਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਖਰੀਦਣਾ ਤੇ ਵੇਚਣਾ ਇਕੋ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਦੇ ਦੋ ਪੱਖ ਹਨ। ਸਮੁੱਚੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਲਈ ਵੀ ਲੋਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਖਰੀਦੀਆਂ ਗਈਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਵਿਕਰੇਤਿਆਂ ਨੂੰ ਮਿਲਣ ਵਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਹੁਣ ਮੁਦਰਾ ਦੁਆਰਾ ਖਰੀਦੀਆਂ ਗਈਆਂ ਸਾਰੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਗੁਣਾ ਜਿੰਨੀ ਵਾਰ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਵਰਤਿਆ ਗਿਆ, ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਫਿਸ਼ਰ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕੀਮਤ ਨੂੰ  $M$  ਨਾਲ ਅਤੇ ਉਸ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ (Velocity) ਨੂੰ  $V$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ  $MV$  ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵਿਕਰੇਤਾ ਦੇ ਪੱਖ ਨੂੰ  $PT$  ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ ਜਿਥੇ ਕਿ  $P$  ਸਾਰੀ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਜੋੜ (ਜਾਂ ਕੀਮਤ ਸੂਚਕ) ਹੈ ਅਤੇ  $T$  ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਹੋਏ ਸਾਰੇ ਲੈਣ ਦੇਣ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ  $PT$  ਵਿਕਰੇਤਿਆਂ ਦੁਆਰਾ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕੀਤੀ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਉਨ੍ਹਾਂ ਵਲੋਂ ਵੇਚੀਆਂ ਗਈਆਂ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਹੈ।

ਫਿਸ਼ਰ ਅਨੁਸਾਰ  $MV = PT$ । ਇਹ ਸਮੀਕਰਣ ਹਰੇਕ ਵਿਵਰਜਿਤ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ (Closed Economy) ਤੇ ਲਾਗੂ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਜੇਕਰ  $M$  ਤੋਂ ਸਾਡਾ ਭਾਵ ਚਾਲੂ ਮੁਦਰਾ ਹੈ, ਤਾਂ ਇਸ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਨੂੰ ਵਿਸਤ੍ਰਿਤ ਕਰਨਾ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਉਧਾਰ ਦੀ ਵਰਤੋਂ ਵੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਉਧਾਰ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕਰਨ ਲਈ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵਿਸਤ੍ਰਿਤ ਕੀਤਾ ਗਿਆ :

$$MV + M^1V^1 = PT$$

ਜਿਥੇ  $M^1$  ਚੈਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਕਢਾਈ ਜਾ ਸਕਣ ਵਾਲੀ ਬੈਂਕਾਂ ਵਿਚ ਜਮ੍ਹਾਂ ਰਕਮਾਂ ਦੀ ਕੁਲ ਮਾਤਰਾ ਹੈ ਅਤੇ  $V^1$  ਇਸ ਰਕਮ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਹੈ ਪਰ ਆਮ ਵਰਤੋਂ ਵਿਚ  $MV = PT$  ਸਮੀਕਰਣ ਦੀ ਹੀ ਵਰਤੋਂ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ  $M$  ਨੂੰ ਹੀ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਉਧਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਜੋੜ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਫਿਸ਼ਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਸਾਧਾਰਣ ਸਮਿਆਂ ਦੇ ਦੌਰਾਨ  $V$  ਅਤੇ  $T$  ਸਥਿਰ ਰਹਿੰਦੇ ਹਨ। ਜਿਥੋਂ ਤੱਕ  $T$  ਦਾ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਹੈ, ਫਿਸ਼ਰ ਇਸ ਚਰ ਨੂੰ ਲੰਬੇ ਸਮੇਂ ਅਤੇ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ (Transactions in the Long Run and Short Run) ਵਿੱਚ ਵੰਡਦਾ ਹੈ। ਲੰਬੇ ਸਮੇਂ ਵਿੱਚ ਪੂੰਜੀਵਾਦੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦਾ ਸੰਤੁਲਨ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੇ ਪੱਧਰ ਤੇ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ ਲਈ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦੀ, ਤਾਂ ਬੇਰੋਜ਼ਗਾਰੀ ਕਰਕੇ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਦਰ ਘੱਟ ਜਾਂਦੀ ਹੈ (ਕਿਉਂਕਿ ਕਾਮੇ ਕੰਮ ਕਰਨ ਲਈ ਘੱਟ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਤੇ ਵੀ ਤਿਆਰ ਹੋ ਜਾਂਦੇ ਹਨ)। ਘੱਟ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਕਰਕੇ ਕੰਮ ਕਰਨ ਵਾਲਿਆਂ ਲਈ ਮੰਗ ਵੱਧ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਅੰਤ ਵਿਚ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਆ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਹੁਣ ਜੇਕਰ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਹੈ, ਤਾਂ ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਉਤਪਾਦਨ ਵੱਧ ਤੋਂ ਵੱਧ ਹੋ ਰਿਹਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਤੋਂ ਵੱਧ ਨਹੀਂ ਹੋ ਸਕਦਾ। ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਹੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਸੇਅ ਦਾ ਨਿਯਮ (Say's Law) ਲਾਗੂ ਹੋਣ ਕਾਰਣ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਇੱਕ ਸੀਮਾ ਤੋਂ ਥੱਲੇ ਵੀ ਨਹੀਂ ਜਾ ਸਕਦਾ (ਸੇਅ ਦੇ ਨਿਯਮ ਅਨੁਸਾਰ "ਪੂਰਤੀ ਆਪਣੀ ਮੰਗ ਆਪ ਹੀ ਸਿਰਜਤ ਕਰ ਲੈਂਦੀ ਹੈ") ਇਸ ਕਰਕੇ ਲੰਬੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ T ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਸਥਿਰ ਹੀ ਮੰਨਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ ਹੀ T ਹੌਲੀ-ਹੌਲੀ ਵੱਧਦਾ ਹੈ।

P ਉੱਤੇ T ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਦੇਖਣ ਲਈ ਜੇਕਰ M ਅਤੇ V ਨੂੰ ਸਥਿਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾਵੇ, ਤਾਂ

$$P = \frac{\overline{MV}}{T}$$

ਇਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ T ਦੇ ਵੱਧਣ ਨਾਲ P ਵਿੱਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਵੇਗੀ।

ਜੇਕਰ ਸਿਰਫ V ਸਥਿਰ ਹੈ, ਭਾਵ

$$P = \frac{\overline{MV}}{T}$$

ਤਾਂ ਜੇਕਰ M ਅਤੇ T ਇੱਕੋ ਦਰ ਨਾਲ ਵੱਧਦੇ ਹਨ ਤਾਂ P ਵਿੱਚ ਕੋਈ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗੀ। ਫਿਸ਼ਰ ਅਨੁਸਾਰ ਅਲਪ ਸਮੇਂ (short run) ਵਿਚ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਅਸੰਤੁਲਨ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਅਤੇ T ਦੋਵਾਂ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਣ ਲਈ ਜੇਕਰ V ਨੂੰ ਸਥਿਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾਵੇ, ਤਾਂ ਜਦ M ਵਿਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, PT ਵਿੱਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। M ਦੇ ਘਟਣ ਨਾਲ ਖਰਚੇ ਘਟਣਗੇ, ਜਿਸ ਨਾਲ T ਘਟੇਗਾ। T ਦੇ ਘਟਣ ਨਾਲ ਕਾਮਿਆਂ ਨੂੰ ਕੰਮ ਤੋਂ ਕੱਢਿਆ ਜਾਵੇ ਗਾ ਅਤੇ ਬੇਰੁਜ਼ਗਾਰੀ ਵਧੇਗੀ। ਬੇਰੁਜ਼ਗਾਰੀ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਦਰ ਘਟੇਗੀ ਅਤੇ ਇਹ ਦਰ ਘੱਟਨ ਦੇ ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਵੀ ਘੱਟ ਹੋ ਜਾਣਗੀਆਂ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਦੇ ਘੱਟਣ ਨਾਲ ਫੇਰ ਤੋਂ ਪੂਰਨ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਬਹਾਲ ਹੋ ਜਾਵੇਗੀ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹਾਲਾਂਕਿ ਲੰਬੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਘੱਟਣ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਘੱਟਦਾ ਹੈ, ਅਲਪਕਾਲ ਵਿਚ ਇਸ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਬੇਰੁਜ਼ਗਾਰੀ ਅਤੇ ਮੰਦੀ ਵੀ ਹੈ।

ਫਿਸ਼ਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ V ਨੂੰ ਵੀ ਸਥਿਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਉਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ V ਕੁਝ ਤੱਤਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹਨ :

(ੳ) ਲੋਕਾਂ ਦੀਆਂ ਆਦਤਾਂ (ਅ) ਵਪਾਰ ਵਿਚ ਭੁਗਤਾਨ ਕਰਨ ਦੀਆਂ ਵਿਧੀਆਂ (ੲ) ਜਨ-ਸੰਖਿਆ ਦੀ ਸੰਘਣਾ ਅਤੇ (ਸ) ਆਵਾਜਾਈ ਦਾ ਵੇਗ। ਇਹ ਸਾਰੇ ਤੱਤ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਤਾਂ ਸਥਿਰ ਹੀ ਰਹਿੰਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਬਹੁਤ ਹੌਲੀ ਹੌਲੀ ਹੀ ਬਦਲਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ V ਵੀ ਸਥਿਰ ਰਹਿੰਦਾ ਹੈ। ਫਿਸ਼ਰ ਇਹ ਮੰਨਦਾ ਹੈ ਕਿ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਕੁਝ ਤੱਤ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ V ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਪਰ ਉਸਨੇ ਲੰਮੇ ਸਮੇਂ ਦੇ ਤੱਤਾਂ ਨੂੰ ਮਹੱਤਤਾ ਦਿੱਤੀ ਅਤੇ ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਸ ਨੇ V ਨੂੰ ਸਥਿਰ ਮੰਨਿਆ। ਜੇਕਰ V ਅਤੇ T ਨੂੰ ਸਥਿਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ M ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਸਿੱਧੀ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆਂਦੀ ਹੈ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ M ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ V ਅਤੇ T ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਨਾ ਕਰਕੇ ਸਿਰਫ P ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਦਾ ਸਪਸ਼ਟੀਕਰਣ ਫਿਸ਼ਰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਿੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਇਕ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਨੂੰ ਦੁਗਣਾ ਦਰ ਦਿੱਤਾ ਜਾਵੇ। ਇਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਲੋਕਾਂ ਕੋਲ ਆਪਣੀ ਨਕਦ ਲੋੜ ਤੋਂ ਦੁਗਣੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਹੋ ਜਾਵੇਗੀ। ਉਹ ਕੋਸ਼ਿਸ਼ ਕਰਨਗੇ ਕਿ ਇਸ ਵਾਧੂ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਖਰਚ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਜਾਵੇ। ਪਰ ਇਸ ਲਈ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ ਕਿ ਵਿਕਰੇਤਾ ਮੁਦਰਾ ਲਈ ਵਸਤਾਂ ਵੇਚਣ ਨੂੰ ਤਿਆਰ ਹੋਣ। ਪਰ ਕਿਉਂਕਿ ਹਰੇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ ਲੋੜ ਤੋਂ ਵੱਧ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਕੋਈ ਵੀ ਨਕਦ ਲਈ ਵਸਤਾਂ ਵੇਚਣ ਨੂੰ ਤਿਆਰ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇ ਗਾ। ਇਸ ਦਾ ਨਤੀਜਾ ਇਹ ਹੋਵੇਗਾ ਕਿ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਮੰਗ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਵੱਧਣ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਵੱਧ ਹੋਵੇਗੀ ਤੇ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੱਧਦਾ ਜਾਵੇਗਾ। ਸਾਰੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਸਥਿਰ ਨਹੀਂ ਰਹੇਗੀ। ਜਿਵੇਂ-ਜਿਵੇਂ ਲੋਕ ਆਪਣੀ ਵਾਧੂ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਖਰਚਣ ਲਈ ਤਿਆਰ ਹੋਣਗੇ, ਇਹ ਗਤੀ ਵੱਧ ਕੇ ਆਪਣੇ ਸਾਧਾਰਣ ਪੱਧਰ ਤੇ ਆ ਜਾਵੇਗੀ। ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੀ

ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਪੱਧਰ ਵੀ ਉਹੀ ਰਹੇਗਾ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵੱਧਣ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਕੇਵਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਤੇ ਪਵੇਗਾ ਅਤੇ ਇਸ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ (ਵਾਧਾ) ਹੋਵੇਗੀ। ਫਿਸਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਇਹ ਤਬਦੀਲੀ ਤੁਰੰਤ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦੀ, ਸਗੋਂ ਸਾਰੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਦੇ ਸਮਾਪਤ ਹੋਣ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਹੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

**ਆਲੋਚਨਾ :**

ਫਿਸਰ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਰੂਪਾਂਤਰ ਜਿਥੇ ਸਲਾਘਾਯੋਗ ਹੈ, ਉਥੇ ਇਸ ਵਿਚ ਕਈ ਛੋਟਾਂ ਹਨ, ਇਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਵੇਰਵਾ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹੈ :

ਫਿਸਰ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੀ ਗਈ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਵਿਚ ਹਰੇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਕੀਮਤਾਂ ਸ਼ਾਮਲ ਹਨ। ਇਸ ਵਿਚ ਹਰੇਕ ਵਸਤੂ - ਉਪਭੋਗਤਾ ਵਸਤੂ, ਕੱਚਾ ਮਾਲ, ਤਿਆਰ ਮਾਲ, ਸੇਵਾਵਾਂ, ਸਿਕਿਊਰਿਟੀਆਂ ਆਦਿ - ਦੀ ਕੀਮਤ ਸ਼ਾਮਲ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਕੀਮਤ ਸੂਚਕ ਸਿਧਾਂਤਵਾਦ ਵਿਚ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਅਤੇ ਆਮ ਵਿਹਾਰ ਵਿਚ ਇਹ ਉਪਯੋਗੀ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਪ੍ਰੋਫੈਸਰ ਚੈਂਡਲਰ (Chandler) ਨੇ ਕੁਝ ਹੱਦ ਤੱਕ ਇਸ ਸਮੱਸਿਆ ਦਾ ਸਮਾਧਾਨ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਨੂੰ ਵੱਖ-ਵੱਖ ਸ਼੍ਰੇਣੀਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡਿਆ ਜਾਵੇ ਅਤੇ ਨਾਲ ਹੀ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਵੀ ਸ਼੍ਰੇਣੀਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡ ਦਿੱਤਾ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਸਮੀਕਰਣ  $MV = PT$  ਨੂੰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਲਿਖਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

$$MV = p_1t_1 + p_2t_2 + p_3t_3 + \dots + p_nt_n$$

ਪਰੰਤੂ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਸਾਡੀ ਸਮੱਸਿਆ ਹੱਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ ਕਿਉਂਕਿ ਇਹ ਕਹਿਣਾ ਮੁਸ਼ਕਿਲ ਹੈ ਕਿ  $M$  ਜਾਂ  $V$  ਦਾ  $p_1$  ਜਾਂ ਹੋਰ ਕਿਸੇ ਚਰ ( $p_2, p_3, \dots, p_n$ , etc.) ਨਾਲ ਕੀ ਸੰਬੰਧ ਹੈ।

ਇਹ ਰੂਪਾਂਤਰ ਸਾਨੂੰ ਇਹ ਦੱਸਦਾ ਹੈ ਕਿ  $M$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਉਦੋਂ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਲੋਕ ਪਹਿਲਾਂ ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਜਾਂ ਘੱਟ ਖਰਚ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਕਦੀ ਤਾਂ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, ਕਦੀ ਅਨੁਪਾਤ ਨਾਲੋਂ ਘੱਟ, ਕਦੀ ਜ਼ਿਆਦਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਕਿਸੇ ਵੀ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਇਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਸਥਿਤੀਆਂ ਦਾ ਵੇਰਵਾ ਦੇਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ, ਜੋ ਕਿ ਇਹ ਰੂਪਾਂਤਰ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ।

ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਦਾ ਹੀ ਨਿਰਧਾਰਣ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਸੰਬੰਧਤ ਕੀਮਤਾਂ (Relative Price) ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੁਆਰਾ ਨਹੀਂ ਲਈ ਜਾਂਦੀਆਂ। ਵਿਅਕਤੀਗਤ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਮੁੱਲ ਸਿਧਾਂਤ (Theory of Value) ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਸੰਬੰਧ ਵਿਚ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਸਾਰੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਦਾ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਿਰਧਾਰਣ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਦਾ ਵੀ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਅਤੇ ਕੁੱਲ ਪੂਰਤੀ ਦੁਆਰਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਇਹ ਰੂਪਾਂਤਰ ਇਸ ਸਮੱਸਿਆ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਪੱਖੋਂ ਲੈਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਥੇ ਮੁੱਲ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦਾ ਦੁਵਰਗੀਕਰਣ (dichotomy) ਹੈ ਜਿਸ ਦਾ ਏਕੀਕਰਣ ਹੋਣਾ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ।

ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦੀ ਧਾਰਨਾ ਬਹੁਤ ਸੰਕੁਚਿਤ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਸਿਰਫ ਭੁਗਤਾਨ ਕਰਨ ਲਈ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਅਸਲ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਸਿਰਫ ਭੁਗਤਾਨ ਲਈ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਸਗੋਂ ਹੋਰ ਕੰਮਾਂ ਲਈ ਵੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ( $V$ ) ਅਤੇ ਸਾਰਾ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ( $T$ ) ਸਥਿਰ ਹਨ। ਇਹ ਮਨੋਤ ਸਹੀ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਵਾਸਤਵਿਕ ਜੀਵਨ ਵਿਚ  $V$  ਅਤੇ  $T$ ,  $M$  ਅਤੇ  $P$  ਤੋਂ ਸੁਤੰਤਰ ਨਹੀਂ ਹਨ।

$V$  ਕੀਮਤਾਂ ਵਧਣ ਦੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਜਾਂ ਤੇਜ਼ੀ ਨਾਲ ਵਧ ਰਹੇ ਵਪਾਰ ਦੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਵੱਧਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਡਿਗਣ ਅਤੇ ਮੰਦਵਾੜੇ ਦੇ ਦੌਰਾਨ ਘੱਟਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ( $M$ ) ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਦਾ  $V$  ਤੇ ਵੀ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪੈਂਦਾ ਹੈ।  $T$  ਤੇ  $M$  ਵਿਚ ਵੀ ਪਰਿਵਰਤਨ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪੈਂਦਾ ਹੈ। ਵਪਾਰਕ ਚੱਕਰਾਂ ਦੇ ਅਧਿਐਨ ਨੇ ਸਿੱਧ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ ਕਿ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਤੇ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਅਸਰ ਪਾਉਂਦੀ ਹੈ।

ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਨੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਦਾ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਕੁਲ ਮੰਗ ਜਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨੂੰ ਵੀ ਅੱਖੋਂ ਓਹਲੇ ਕੀਤਾ ਹੈ।

ਇਨ੍ਹਾਂ ਸਾਰੀਆਂ ਛੋਟਾਂ ਤੋਂ ਬਾਵਜੂਦ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦਾ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਬਹੁਤ ਵੱਡਾ ਯੋਗਦਾਨ ਹੈ।

### **ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ : ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਸਮੀਕਰਣ**

#### **(Cash Balance Approach to the Quantity Theory : Cambridge Equation)**

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪ ਨੂੰ ਪ੍ਰਸਿੱਧ ਬਣਾਉਣ ਵਿਚ ਮਾਰਸ਼ਲ ਨੇ ਅਗੁਵਾਈ ਕੀਤੀ। ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਦੇ ਪ੍ਰਸਿੱਧ ਅਰਥ ਵਿਗਿਆਨੀਆਂ ਪ੍ਰੋ. ਮਾਰਸ਼ਲ, ਪੀਗੂ, ਰਾਬਰਟਰਸਨ ਅਤੇ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਨਾਵਾਂ ਨਾਲ ਸਬੰਧਤ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਵੇਖਿਆ ਕਿ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਡੀ ਛੋਟ ਇਹ ਸੀ ਕਿ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਸਥਿਰ ਮੰਨਦਾ ਸੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਨਕਦ-ਬਕਾਇਆ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਤੇ ਜ਼ੋਰ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਸੀ ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਇਹ ਨਾਂ ਪਿਆ।

ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਸੰਬੰਧ ਵਿਚ ਗੱਲ ਨਹੀਂ ਕੀਤੀ ਗਈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਫਿਸਰ ਦੁਆਰਾ ਕੀਤੀ ਗਈ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਹੀ ਮੰਨੀ ਗਈ। ਜਿਥੇ ਤੱਕ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ, ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਅਰਥ ਵਿਗਿਆਨੀਆਂ ਦਾ ਵਿਚਾਰ ਸੀ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨਾ ਕੇਵਲ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਸਗੋਂ ਭਵਿੱਖ ਵਿਚ ਨਕਦੀ ਦੀ ਅਚੇਤੀ ਲੋੜਾਂ ਨੂੰ ਪੂਰੀ ਕਰਨ ਲਈ ਵੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਇਸ ਲਈ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਆਮਦਨ ਨਿਸ਼ਚਤ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ, ਜਾਂ ਹਰ ਰੋਜ਼ ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ ਕੁਝ ਚਿਰ ਬਾਦ ਮਿਲਦੀ ਹੈ, ਜਦੋਂ ਕਿ ਭੁਗਤਾਨ ਲਗਭਗ ਹਰ ਰੋਜ਼ ਹੀ ਕਰਨੇ ਪੈਂਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਮਨੁੱਖ ਨੂੰ ਕੁਝ ਨਕਦੀ ਅਚੇਤ ਖਰਚਿਆਂ ਲਈ ਵੀ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਣੀ ਪੈਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਕੁਲ ਨਕਦੀ ਰਕਮ ਨੂੰ ਦੋ ਭਾਗਾਂ ਵਿਚ ਵੰਡਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਕ ਭਾਗ ਤਾਂ ਹਾਲ ਦੀ ਲੋੜ ਅਤੇ ਦੂਜਾ ਭਾਗ ਭਵਿੱਖ ਵਿਚ ਆਉਣ ਵਾਲੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਲਈ। ਪਰ ਇਸ ਲਈ ਕੋਈ ਨਿਯਮ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿ ਕਿੰਨੀ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਣੀ ਚਾਹੀਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਫੈਸਲਾ ਹਰ ਮਨੁੱਖ ਆਪਣੀ ਲੋੜਾਂ ਅਨੁਸਾਰ ਕਰਦਾ ਹੈ।

ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਦੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਮੰਨਦੇ ਹਨ ਕਿ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀਆਂ ਲੋੜਾਂ ਨੂੰ ਪੂਰਾ ਕਰਨ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਉਸ ਦੀ ਕੁਲ ਧਨ ਸੰਪਤੀ (resources) ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਇਹ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਧਨ-ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਵੱਖ-ਵੱਖ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਦਿੰਦੇ ਹਨ। ਮਾਰਸ਼ਲ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੁਲ ਧਨ-ਸੰਪਤੀ ਅਸਲ ਆਮਦਨ (Real Income) ਅਤੇ ਸੰਪਤੀ (Assets) ਦੇ ਅਸਲ ਮੁੱਲ (Real Value) ਦਾ ਜੋੜ ਹੈ। ਆਮਦਨ ਦਾ ਮੁਦਰਕ ਮੁੱਲ (Money Value) ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਕੀਮਤ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਜਦੋਂ ਕਿ ਸੰਪਦਾ ਦਾ ਮੁਦਰਕ ਮੁੱਲ ਉਸਦੀ ਕੀਮਤ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਕੁਲ ਆਮਦਨ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ  $Y$  ਨਾਲ ਅਤੇ ਇਸਦੇ ਉਸ ਭਾਗ ਨੂੰ ਜੋ ਕਿ ਲੋਕ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੁੰਦੇ ਹਨ,  $k$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਲੋਕ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ  $kY$  ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਰੱਖਣਗੇ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਜੇਕਰ ਸੰਪਦਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ  $A$  ਨਾਲ ਅਤੇ ਇਸਦੇ ਉਸ ਭਾਗ ਨੂੰ ਜੋ ਕਿ ਲੋਕ ਤਰਲ (Liquid) ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੁੰਦੇ ਹਨ,  $k^1$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਲੋਕ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ  $k^1A$  ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਰੱਖਣਗੇ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਕੁਲ ਮੰਗ  $kY + k^1A$  ਹੋਵੇਗੀ।

ਮਾਰਸ਼ਲ ਦੇ ਵਿਚਾਰਾਂ ਤੋਂ ਪਤਾ ਲੱਗਦਾ ਹੈ ਕਿ ਤਰਲ ਨਕਦੀ ਵਿਚ ਉਦੋਂ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ

(ੳ) ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਆਮਦਨ ( $Y$ ) ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

(ਅ)  $A$  (ਸੰਪਦਾ) ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

(ੲ)  $k$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, ਅਤੇ

(ਸ)  $k^1$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

ਜੇਕਰ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਆਮਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਨਕਦੀ ਲਈ ਮੰਗ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਜੇਕਰ ਸਮਾਜ ਵਿਚ ਸੰਪਦਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਨਕਦੀ ਲਈ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਉਦੋਂ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਜਦੋਂ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਤਰਲ-ਨਕਦੀ ਦੀ ਤਰਜੀਹਤਾ (Preference) ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਤਬਦੀਲੀ  $k$  ਜਾਂ  $k^1$  ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।  $k$  ਜਾਂ  $k^1$  ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ ਉੱਤੇ ਕੀਤੇ ਖਰਚੇ ਨੂੰ ਘਟਾਉਂਦਾ ਹੈ।

ਪੀਗੂ ਨੇ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ (Cash Balance) ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਲੋਕਾਂ ਕੋਲ ਅਸਲ ਧਨ-ਸੰਪਤੀ (Real



Resources) ਨਾਲ ਸੰਬੰਧ ਦੱਸਿਆ ਹੈ। ਇਸ ਧੰਨ-ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਉਸ ਨੇ ਇਕ ਮਿਆਰੀ ਵਸਤੂ ਕਣਕ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਲਿਆ ਹੈ। ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਕੁਲ ਆਮਦਨ (Total Real Income) ਉਸ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਹੋਈ ਕਣਕ ਦੀ ਪੈਦਾਵਾਰ ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਈ ਗਈ ਹੈ। ਕੁਲ ਧਨ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਜੋ ਭਾਗ ਨਕਦੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਉਸ ਨੂੰ  $k$  ਨਾਲ ਅਤੇ ਕੁਲ ਧਨ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ  $R$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਅਸਲ ਧਨ-ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਉਹ ਮਾਤਰਾ ਜੋ ਲੋਕ ਤਰਲ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਦੇ ਹਨ  $kR$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਈ ਜਾਵੇਗੀ।  $kR$  ਨੂੰ maintain ਕਰਨ ਲਈ ਨਕਦੀ ਦੀ ਮਾਤਰਾ  $kRP$  (ਜਿਥੇ  $P$  ਧਨ ਸੰਪਤੀ ਜਾਂ ਕਣਕ ਦਾ ਮੁੱਲ ਹੈ) ਹੋਵੇਗੀ।

ਪੀਗੂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ, ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਆਮਦਨ, ਇਸਦਾ ਉਹ ਭਾਗ ਜੋ ਲੋਕ ਤਰਲ ਰੂਪ ਵਿਚ ਚਾਹੁੰਦੇ ਹਨ, ਇਸ ਤਰਲ ਭਾਗ ਵਿੱਚੋਂ ਜੋ ਉਹ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਦੇ ਹਨ, ਜੋ ਬੈਂਕ ਵਿਚ ਜਮ੍ਹਾਂ ਕਰਾਉਂਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਨਕਦ ਰਿਜ਼ਰਵ-ਅਨੁਪਾਤ (Cash Reserve Ratio), ਉੱਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿੱਚੋਂ ਆਖਰੀ ਤੱਤ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਫੈਸਲੇ ਉੱਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਨਕਦ ਅਤੇ ਬੈਂਕ ਜਮ੍ਹਾਂ ਰਾਸ਼ੀ, ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਤਰਜੀਹਤਾ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਸਥਿਰ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ  $k$  ਅਤੇ  $R$  ਹੀ ਤਰਲ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਮੰਗ ਦੇ ਦੋ ਮੁੱਖ ਨਿਰਧਾਰਕ ਹਨ।

ਰੋਬਰਟਸਨ ਨੇ ਤਰਲ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਉਹ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਜੋ ਲੋਕ ਇਸ ਰਾਸ਼ੀ ਦੁਆਰਾ ਕਰਨਾ ਚਾਹੁੰਦੇ ਹਨ, ਦਾ ਆਪਸ ਵਿਚ ਸੰਬੰਧ ਦੱਸਿਆ ਹੈ। ਇਹ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਕੁਲ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ-ਦੇਣ  $T$  ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ  $k$  ਹਨ, ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਤਰਲ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਮੰਗ  $kT$  ਬਣ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਦੇਣ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਅਸੀਂ ਦੇਖ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨਾਲ ਕਿਵੇਂ ਸੰਬੰਧਤ ਹਨ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ  $M$  ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਮੰਗ  $B$  ਹੈ, ਤਾਂ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ  $M/B$  ਨਾਲ ਦਿੱਤਾ ਜਾਵੇਗਾ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ  $B/M$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਮਾਰਸ਼ਲ, ਪੀਗੂ ਦੇ ਰੂਪਾਂਤਰ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ  $M$  ਅਤੇ Real Balance  $kR$  ਜਾਂ  $KO$ , ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ  $P$  ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ :

$$P = \frac{M}{kR} \quad \text{ਜਾਂ} \quad P = \frac{M}{kO}$$

ਜੇਕਰ  $R$  ਜਾਂ  $O$  ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ  $T$  ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਰੋਬਰਟਸਨ ਦਾ ਸਮੀਕਰਣ  $P = \frac{M}{kT}$  ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ  $M = kPT$ ।

ਹੁਣ, ਸਾਨੂੰ ਪਤਾ ਲੱਗਦਾ ਹੈ ਕਿ ਕੀਮਤ (ਜਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ) ਤਿੰਨ ਤੱਤਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ :  $k$ ,  $R$  (ਜਾਂ  $O$  ਜਾਂ  $T$ ) ਅਤੇ  $M$ । ਜਿਥੋਂ ਤੱਕ  $T$  (ਜਾਂ  $O$ ) ਦਾ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਹੈ, ਅਸਲ ਉਤਪਾਦਨ ਜਾਂ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਸਾਧਨਾਂ ਦੇ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਅਤੇ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਕਾਰਜ-ਕੁਸ਼ਲਤਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਤਕਨੀਕ ਸਥਿਰ ਹੋਵੇ ਤਾਂ ਉਤਪਾਦਨ ਉਦੋਂ ਸਭ ਤੋਂ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੋਵੇਗਾ ਜਦ ਕਿ ਪੂਰਨ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਅਵਸਥਾ ਹੋਵੇਗੀ। ਪਰ ਜੇਕਰ ਪੂਰਨ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਨਹੀਂ ਹੈ ਅਤੇ ਹੌਲੀ ਹੌਲੀ ਵੱਧ ਰਿਹਾ ਹੈ ਜਾਂ ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਤਕਨੀਕ ਬੇਹਤਰ ਹੋ ਰਹੀ ਹੈ, ਤਾਂ ਉਤਪਾਦਨ ਪੱਧਰ ਵੱਧਦਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਨਾਲ ਹੀ Real Balances ਦੀ ਮੰਗ ਵੀ ਵਧਦੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

$M$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਘੱਟਣ-ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਵੀ  $M$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, ਇਹ  $P$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆਉਂਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਲਈ ਸਭ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਚਰ (variable)  $k$  ਹੈ।  $k$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਖਰੀਦ-ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਜੇਕਰ  $k$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਨਾਲ  $M$  ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦੀ ਤਾਂ  $k$  ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਉਲਟ ਦਿਸ਼ਾ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆਉਂਦਾ ਹੈ, ਬਸ਼ਰਤੇ ਕਿ ਉਤਪਾਦਨ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨਾ ਆਵੇ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ  $k$  ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਘਟਾਓ ਲਿਆਂਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਪੱਧਰ ਸਥਿਰ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦਾ ਤਾਂ ਇਹ ਕੀਮਤ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੀ ਪ੍ਰਵਿੱਤੀ ਨੂੰ ਵਧਾ ਜਾਂ ਘਟਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਜੇਕਰ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਨਾਲ ਤੁਲਨਾ ਕੀਤੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਅਸੀਂ ਦੇਖਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਦੋਵੇਂ ਰੂਪਾਂਤਰ ਮਿਲਦੇ ਜੁਲਦੇ ਹਨ।

$$MV = PT \text{ ਜਾਂ } \frac{MV}{T} = P \text{ ਜਾਂ } M = \frac{1}{V}.PT \quad (\text{ਲੈਣ ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ})$$

$$M = kPO \text{ ਜਾਂ } M = kPT \quad (\text{ਰੇਬਰਟਸਨ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤਾ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ})$$

ਪਹਿਲੇ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ  $V$  ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਹੈ ਜਦ ਕਿ ਦੂਜੇ ਵਿਚ  $k$  ਦਾ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਪਹਿਲੇ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ  $T$  ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਹੈ ਅਤੇ ਦੂਜੇ ਵਿਚ  $O$  ਦਾ। ਇਹ ਫਰਕ ਇਸ ਲਈ ਲਗਦਾ ਹੈ ਕਿ ਕਿਉਂਕਿ  $V$  ਅਤੇ  $k$  ਵਿਪਰੀਤ ਹਨ।  $V$  ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕ ਮੁਦਰਾ ਖਰਚਣ ਨੂੰ ਤਿਆਰ ਹਨ ਕਿ ਨਹੀਂ।  $k$  ਲੋਕਾਂ ਦੇ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਣ ਦੇ ਫੈਸਲੇ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਲੋਕ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਮੁਦਰਾ ਰੱਖਦੇ ਹਨ ਤਾਂ  $k$  ਵੱਧ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਜਦੋਂ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਖਰਚ ਕਰਦੇ ਹਨ ਤਾਂ  $V$  ਵੱਧ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਜੇਕਰ ਫਿਸਰ ਦਾ ਰੂਪਾਂਤਰ ਪੁੱਛਦਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਕਿਉਂ ਖਰਚ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਕੈਂਬਿਜ਼ ਰੂਪਾਂਤਰ ਪੁੱਛਦਾ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕ ਮੁਦਰਾ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਕਿਉਂ ਰੱਖਦੇ ਹਨ।

ਪਰ ਇਸ ਦਾ ਭਾਵ ਇਹ ਨਹੀਂ ਕਿ ਇਹ ਦੋਵੇਂ ਰੂਪਾਂਤਰ ਇਕੋ ਜਿਹੇ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚ ਕਈ ਅਸਮਾਨਤਾਵਾਂ ਹਨ। ਦੋਵੇਂ ਰੂਪਾਂਤਰਾਂ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਵੱਖਰਾ ਹੈ। ਲੈਣ-ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਸਿਰਫ ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਦਾ ਸਾਧਨ ਮੰਨਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਕੇਵਲ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ, ਇਸ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ Liquid Balances ਅਤੇ ਧਨ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਕਦ-ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਉਤਾਰ-ਚੜ੍ਹਾਅ ਬੇਹਤਰ ਤਰੀਕੇ ਨਾਲ ਦੱਸਦਾ ਹੈ।

ਵਪਾਰਕ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਵਿਚ ਸਭ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਚਰ ਮੰਨਦਾ ਹੈ। ਕੈਂਬਿਜ਼ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਤਿੰਨ ਚਰ ( $k$ ,  $O$ ,  $M$ ) ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚੋਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਸਭ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਅਸੀਂ ਵੇਖਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਦੋਵੇਂ ਰੂਪਾਂਤਰ ਸਮਾਨ ਲਗਦੇ ਹੋਏ ਵੀ ਇਕ ਦੂਜੇ ਤੋਂ ਭਿੰਨ ਹਨ।

### **ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਸੀਮਾਵਾਂ**

ਨਕਦ-ਬਕਾਇਆ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਮੁੱਖ ਸੀਮਾਵਾਂ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਆਪਣੀ ਪੁਸਤਕ A Treatise on Money ਵਿੱਚ ਬਿਆਨ ਕੀਤੀਆਂ ਹਨ। ਕੇਨਜ਼ ਨਕਦ ਬਕਾਇਆ (Cash Balances) ਨੂੰ ਤਿੰਨ ਹਿੱਸਿਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡਦਾ ਹੈ। ਪਹਿਲਾਂ ਉਹ ਹਿੱਸਾ ਜੋ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਲਈ ਰੱਖਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ Income Deposits ਦਾ ਨਾਂ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਹੈ। ਦੂਜਾ ਉਹ ਹਿੱਸਾ ਜੋ ਕਿ ਵਪਾਰੀ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਲਈ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖਦਾ ਹੈ, ਇਸ ਨੂੰ Business Deposits ਕਿਹਾ ਗਿਆ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਸਮੀਕਰਨ ਕੇਵਲ Income Deposits ਤੇ ਲਾਗੂ ਹੈ ਪਰ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ Income Deposits ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ Total Deposits ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਹੈ।

ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਇਹ ਵੀ ਕਿਹਾ ਹੈ ਕਿ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ, ਖਾਸ ਤੌਰ ਤੇ ਪੀਗੂ ਨੇ  $k$  ਦਾ ਆਮਦਨ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧ ਦਸਿਆ ਹੈ। ਪਰ ਜਦੋਂ Total Deposits ਲਏ ਜਾਂਦੇ ਹਨ ਤਾਂ Resources ਨੂੰ ਕੇਵਲ ਆਮਦਨ ਹੀ ਮੰਨਿਆ ਜਾਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਪੀਗੂ ਨੇ ਆਮਦਨ ਨੂੰ ਇਕ ਮਿਆਰੀ ਵਸਤੂ ਕਣਕ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਮੰਨਿਆ ਹੈ। ਉਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਇਕਾਈ ਕਿੰਨੀਆਂ ਇਕਾਈਆਂ ਕਣਕ ਖਰੀਦ ਸਕਦੀ ਹੈ, ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਕਣਕ ਦੀ ਕੀਮਤ ਆਮ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਨਹੀਂ ਦਰਸਾ ਸਕਦੀ। ਇਸ ਲਈ ਕਿਸੇ ਮਿਆਰੀ ਵਸਤੂ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਗਲਤ ਹੈ।

ਕੇਨਜ਼ ਅਨੁਸਾਰ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਰੂਪਾਂਤਰ ਸਥਿਰ, ਗਤੀਹੀਨ (Static) ਰੂਪਾਂਤਰ ਹੈ। ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਇਕ ਹੋਰ ਘਾਟ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਦੀ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧ ਨਹੀਂ ਜੋੜਦਾ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਵੀ ਕਈ ਛੋਟਾਂ ਹਨ ਪਰ ਇਹ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਰੂਪਾਂਤਰ ਤੋਂ ਬੇਹਤਰ ਹੈ।

**ਨੋਟ: ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਪਾਠ ਨੰ: 6 ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ।**

## ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਕੈਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਯੋਗਦਾਨ

ਜਾਨ ਮੇਨਾਰਡ ਕੈਨਜ਼ ਨੇ ਆਪਣੀ ਪੁਸਤਕ The General Theory of Employment, Interest and Money ਦੁਆਰਾ ਮੈਕਰੋ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰ ਵਿੱਚ ਇਕ ਕ੍ਰਾਂਤੀ ਲਿਆ ਦਿੱਤੀ। ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਬਾਰੇ ਉਸਦੇ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਨੇ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਪ੍ਰਸ਼ਨਾਂ ਦਾ ਉੱਤਰ ਦਿੱਤਾ ਅਤੇ ਆਰਥਕ ਤੱਥਾਂ ਦੀ ਵਿਆਖਿਆ ਕਰਨ ਲਈ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਨਵੇਂ ਸ਼ਬਦ ਦਿੱਤੇ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਕੈਨਜ਼ ਦਾ General Framework ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਆਮਦਨ, ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਦੇ ਸੰਤੁਲਨ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਵਾਸਤੇ ਸੀ, ਪਰੰਤੂ ਇਸ ਦੀ ਸਹਾਇਤਾ ਨਾਲ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਜਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਬਾਰੇ ਵੀ ਪੜ੍ਹ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਦੇ ਵਿਚ ਦੀ ਕੜੀ ਮੰਨਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਇਕੋ ਗਤੀ ਨਾਲ ਬਦਲਣ ਤਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਕੋਈ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਆਵੇਗੀ। ਪਰੰਤੂ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਤੋਂ ਜ਼ਿਆਦਾ ਤੇਜ਼ੀ ਨਾਲ ਵੱਧ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੱਧ ਜਾਵੇਗਾ ਅਤੇ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਨਾਲੋਂ ਤੇਜ਼ੀ ਨਾਲ ਘੱਟਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵੀ ਘੱਟ ਜਾਵੇਗਾ। ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਖਰਚੇ ਨਾਲ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਕਿਸੇ ਵਿਅਕਤੀ ਦੁਆਰਾ ਵੱਧ ਖਰਚ ਕਰਨ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਕਿ ਕਿਸੇ ਹੋਰ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਵੱਧ ਗਈ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਖਰਚ ਅਤੇ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਇਕੋ ਤੱਥ ਦੇ ਦੋ ਪਹਿਲੂ ਹਨ।

### ਕੈਨਜ਼ੀਅਨ ਮਾਡਲ

ਸਰਲ ਕੈਨਜ਼ੀਅਨ ਮਾਡਲ ਵਿਚ ਕੁੱਲ ਖਰਚੇ ਨੂੰ ਉਪਭੋਗ ਉੱਤੇ ਖਰਚ (Consumption Expenditure) ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਉੱਤੇ ਖਰਚ (Investment Expenditure) ਵਿਚ ਵੰਡਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਉਪਭੋਗ ਉੱਤੇ ਖਰਚ ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਆਮਦਨ ਦੇ ਪੱਧਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਕੁਝ ਦੂਸਰੇ ਤੱਥ ਵੀ ਇਸ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਿਵੇਸ਼ ਉੱਤੇ ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਸਾਡੇ ਕੋਲ ਉਪਭੋਗ ਫਲਨ ਬਣ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਜੋ ਕਿ ਉਪਭੋਗ ਅਤੇ ਆਮਦਨ ਦੇ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਜੋੜਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਫਲਨ, ਜੋ ਕਿ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੇ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਜੋੜਦਾ ਹੈ, ਸਥਾਪਤ ਹੋ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਸੰਬੰਧਾਂ ਦਾ ਰੇਖਾ ਗਣਿਤੀ ਪ੍ਰਤਿਰੂਪ, ਉਪਭੋਗ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੇ ਵਕਰ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਕਰਾਂ ਵਿਚ ਸਥਾਨ-ਅੰਤਰਿਤ ਹੋਣ ਦੇ ਬਹੁਤ ਕਾਰਣ ਹਨ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਨਿਵੇਸ਼ ਫਲਨ ਦੇ ਕੇਸ ਵਿਚ ਭਵਿੱਖ ਬਾਰੇ ਆਸ ਅਤੇ ਉਪਭੋਗ ਫਲਨ ਦੇ ਕੇਸ ਵਿਚ ਸਰਕਾਰ ਦੀ ਕਰ ਨੀਤੀ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਕਰਾਂ ਦਾ ਰੂਪ ਅਤੇ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੇ ਹਨ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਆਮ ਆਦਤਾਂ ਤੇ ਪ੍ਰਵਿਰਤੀ ਉੱਤੇ। ਜਿਹੜਾ ਵਿਆਜ ਦਰ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੇ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਉਹ ਮੁਦਰਕ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਉਪਰ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦਿੱਤੀ ਹੋਈ ਹੈ ਤਾਂ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨੂੰ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਹੀ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰੇਗੀ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦੇ ਤਿੰਨ ਭਾਗ ਹਨ (1) ਸਾਵਧਾਨੀ ਉਦੇਸ਼ ਲਈ ਮੰਗ, (2) ਲੈਣ-ਦੇਣ ਦੇ ਕੰਮਾਂ ਲਈ ਮੰਗ ਅਤੇ (3) ਸੱਟਾ ਉਦੇਸ਼ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ। ਇੱਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਆਮਦਨ ਪੱਧਰ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਸੱਟਾ ਉਦੇਸ਼ ਲਈ ਹੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨਾਲ ਸਿੱਧਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ।

ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਆਮਦਨ ਦਾ ਸੰਤੁਲਨ ਪੱਧਰ ਉਥੇ ਸਥਾਪਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਜਿਥੇ ਕਿ ਕੁੱਲ ਖਰਚਾ (ਜੋ ਕਿ ਉਪਭੋਗ ਖਰਚ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਖਰਚ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੈ) ਆਮਦਨ ਜਾਂ ਉਤਪਾਦਨ (ਜੋ ਕਿ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਵਿਚ ਲੱਗੇ ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਔਸਤ ਉਤਪਾਦਿਕਤਾ ਨਾਲ ਗੁਣਾ ਕਰਕੇ ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ) ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਕਿਰਤ ਦੀ ਉਤਪਾਦਿਕਤਾ ਲੰਮੇ ਸਮੇਂ ਦੇ ਤਕਨੀਕੀ ਤੱਥਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ, ਅਤੇ ਜਿਸ ਉੱਤੇ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਉਹ ਹੈ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਜਾਂ ਉਪਭੋਗ ਅਤੇ ਨਿਵੇ

ਸ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਕੁਲ ਮੰਗ, ਜਿਸ ਦਾ ਦੂਸਰਾ ਮਤਲਬ ਉਪਭੋਗ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਖਰਚ ਤੋਂ ਹੀ ਹੈ। ਇਸ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਕਿ ਆਮਦਨ, ਉਤਪਾਦਨ, ਰੋਜ਼ਗਾਰ, ਨਿਵੇਸ਼, ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਅੰਤਰ-ਸੰਬੰਧ ਹੈ ਅਤੇ ਇਹ ਸਾਂਝੇ ਤੌਰ ਤੇ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦੇ ਹਨ।

ਇਨ੍ਹਾਂ ਸੰਬੰਧਾਂ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਕਰਨ ਤੋਂ ਪਤਾ ਲਗਦਾ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਆਵਸ਼ਕ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿ ਆਮਦਨ, ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦਾ ਸੰਤੁਲਨ ਪੱਧਰ ਪੂਰਨ-ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੇ ਪੱਧਰ ਤੇ ਹੋਵੇ। ਸੰਤੁਲਨ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਲਈ ਆਵਸ਼ਕ ਹੈ ਕਿ ਉਪਭੋਗ ਦੀ ਕਮੀ (ਜਾਂ ਬਚਤਾਂ) ਨੂੰ ਨਿਵੇਸ਼ ਉੱਤੇ ਖਰਚ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਬਣਾਇਆ ਜਾਵੇ। ਇਸ ਲਈ ਬਚਤ ਨੂੰ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਅਲਪ-ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਸੰਤੁਲਨ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਕਿ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਆਮਦਨ ਪੱਧਰ ਤੇ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਬਚਤ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਸ ਤੇ ਖਰਚ ਘੱਟ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਵਿਚ ਉਦੋਂ ਤੱਕ ਗਿਰਾਵਟ ਆਵੇਗੀ ਜਦੋਂ ਤੱਕ ਕਿ ਇੱਛਤ ਬਚਤ, ਇੱਛਤ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਨਾ ਹੋ ਜਾਵੇ ਜਾਂ ਜਦੋਂ ਤੱਕ ਖਰਚ ਕੁਲ ਆਮਦਨ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਨਾ ਹੋ ਜਾਵੇ।

ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਮਾਡਲ ਵਿਚ ਬਹੁਤ ਸਾਰੀਆਂ ਗੁੰਝਲਾਂ ਹਨ, ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਕਿ ਇਥੇ ਜ਼ਿਕਰ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਗਿਆ। ਇਥੇ ਸਾਡਾ ਉਦੇਸ਼ ਸਿਰਫ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਸਟਮ ਨੂੰ ਦੁਹਰਾਉਣਾ ਹੈ ਤਾਂ ਜੋ ਅਸੀਂ ਇਸ ਸਿਸਟਮ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਬਾਰੇ ਜਾਣਕਾਰੀ ਦੇ ਸਕੀਏ ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨਾਲ ਤੁਲਨਾ ਕਰ ਸਕੀਏ।

### **ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ**

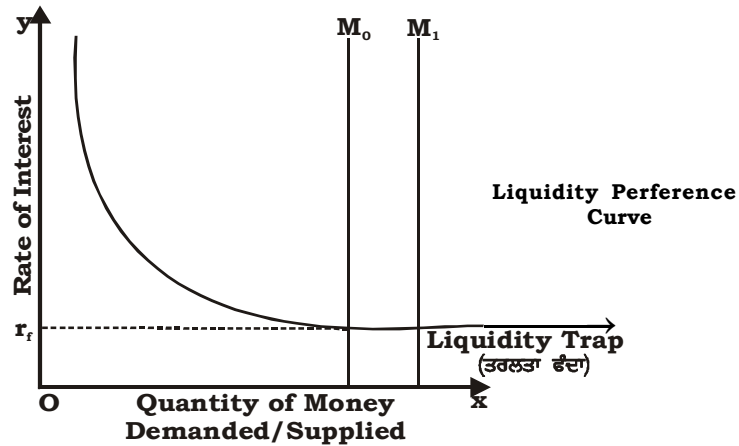
ਅਸੀਂ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਜ਼ਿਕਰ ਕਰ ਚੁੱਕੇ ਹਾਂ ਕਿ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਦੇ ਤਬਦੀਲ ਹੋਣ ਦੀ ਵੱਖਰੀ ਗਤੀ ਕਰਕੇ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਕੇਵਲ ਪ੍ਰਭਾਵਸ਼ਾਲੀ ਮੰਗ (Effective Demand) ਨਾਲ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਕਰਕੇ ਸਾਨੂੰ ਕੁਲ ਮੰਗ ਤੋਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਦੇਖਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਸਾਨੂੰ ਤਬਦੀਲ ਹੋਈ ਪ੍ਰਭਾਵੀ ਮੰਗ ਦਾ ਅਸਲ ਉਤਪਾਦਨ ਉੱਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਦੇਖਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ।

ਪਰ ਸਭ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਅਸੀਂ ਦੇਖਾਂਗੇ ਕਿ ਸਰਕਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵਧਾ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਦੋ ਤਰੀਕੇ ਹਨ :

1. ਸਰਕਾਰ ਜਾਂ ਤਾਂ ਆਪਣੀ ਆਮਦਨ ਤੋਂ ਵੱਧ ਖਰਚ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ ਜਾਂ ਉਂਝ ਹੀ ਆਪਣਾ ਖਰਚਾ ਵਧਾ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਵਾਧੂ ਖਰਚੇ ਲਈ ਉਹ ਹੋਰ ਨੋਟ ਛਾਪ ਸਕਦੀ ਹੈ ਜਾਂ ਬੈਂਕਾਂ ਤੋਂ ਉਧਾਰ ਲੈ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਸਰਕਾਰ ਦਾ ਇਹ ਵਾਧੂ ਖਰਚਾ ਕੁਝ ਲੋਕਾਂ ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਠੇਕੇਦਾਰਾਂ, ਉਤਪਾਦਕਾਂ ਅਤੇ ਸਰਕਾਰੀ ਮੁਲਾਜ਼ਮਾਂ, ਦੀ ਆਮਦਨ ਬਣ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।
2. ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਖੁਲ੍ਹਾ ਬਾਜ਼ਾਰ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਜਾਂ ਬੈਂਕ ਦਰ ਨੂੰ ਘਟਾਉਣ ਨਾਲ ਵੀ ਵਧਾਈ ਜਾ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਬੈਂਕ ਦਰ ਨੂੰ ਘਟਾਉਣ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੀ ਬਣਤਰ ਵਿਚ ਘਟਾਓ, ਜੋ ਕਿ ਲੋਕਾਂ ਨੂੰ ਬੈਂਕਾਂ ਤੋਂ ਰਿਣ ਲਈ ਉਤਸ਼ਾਹਿਤ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਬੈਂਕ ਉਧਾਰ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਵਧਾਉਣ ਦੇ ਸਰਕਾਰ ਦੇ ਇਹ ਤਰੀਕੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦੇ ਨਾਂ ਨਾਲ ਜਾਣੇ ਜਾਂਦੇ ਹਨ।

ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੀਤੀ ਦੀ ਵਰਤੋਂ ਕਰਕੇ ਵਧਾਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਇਹ ਵਾਧੂ ਮੁਦਰਾ ਵੱਧ ਬੈਂਕ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਕਦਮ ਹੀ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਨਹੀਂ ਬਣ ਜਾਂਦੀ।

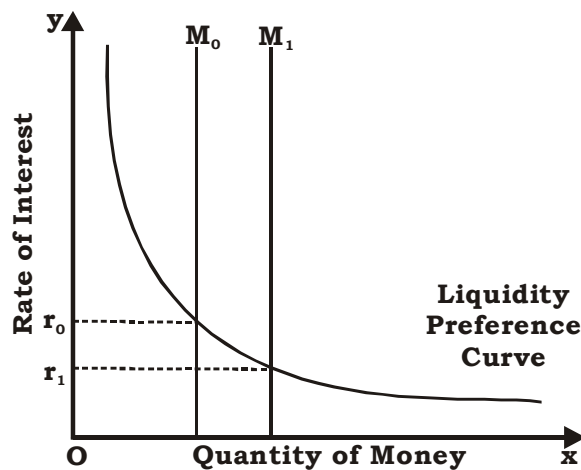
ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਵਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੋਇਆ ਹੈ ਤਾਂ ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਘਟਾਓ ਲਿਆਂਦੀ ਹੈ, ਪਰੰਤੂ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਮੰਗ ਵਕਰ (ਮੁਦਰਾ ਦਾ) ਇਕ ਖਾਸ ਵਿਆਜ ਦਰ ਤੇ x-axis ਦੇ ਸਮਾਂਤਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦਰ ਨੂੰ Floor Rate ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦਰ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਲਈ ਮੰਗ, ਜਾਂ ਨਕਦ/ਤਰਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਸੀਮਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਵਧੀ ਹੋਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਲੋਕ ਨਕਦ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖ ਲੈਂਦੇ ਹਨ। ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 1 ਵਿਚ ਜਦ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ  $M_0$  ਤੋਂ ਵੱਧ ਕੇ  $M_1$  ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਕੋਈ ਕਮੀ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦਾ ਜੋ ਕਿ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦਾ ਹਿੱਸੇ ਤੋਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਹ Floor Rate of Interest  $r_f$  ਹੈ।



**ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 1**

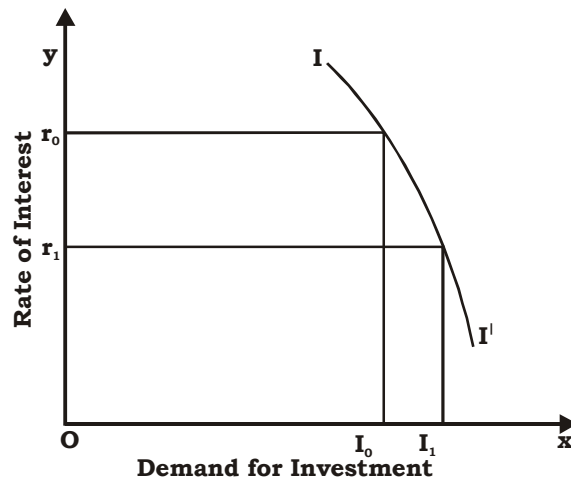
ਗੋਲ ਈ. ਮੈਕੀਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹ ਸਥਿਤੀ ਡੂੰਘੀ ਬੇਰੋਜ਼ਗਾਰੀ (Deep Unemployment) ਦੀ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਲੋਕ ਨਿਵੇਸ਼ ਨਹੀਂ ਕਰਦੇ, ਸਗੋਂ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰਖਦੇ ਹਨ। ਦੂਜੇ ਸ਼ਬਦਾਂ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਲੋਕ ਇਸ ਦਰ ਤੇ ਅਸੀਮਤ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਬਾਂਡ ਵੇਚਣ ਨੂੰ ਤਿਆਰ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਵਿਆਜ ਦਰ ਨੂੰ ਤਬਦੀਲ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ। ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਤੇ ਕੋਈ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗਾ ਅਤੇ ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਮੁਦਰਕ ਖਰਚ ਜਾਂ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਨਹੀਂ ਬਣੇਗੀ। ਇਸੇ ਕਰਕੇ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਤੇ ਕੋਈ ਅਸਰ ਨਹੀਂ ਪਵੇਗਾ। ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਮੁਦਰਕ ਖੇਤਰ (Money Sector) ਤੱਕ ਹੀ ਸੀਮਤ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ।

ਤਰਲਤਾ ਫੰਦਾ ਇਕ ਵਿਸ਼ੇਸ਼ ਪਰਿਸਥਿਤੀ ਹੈ, ਪਰ ਇਹ ਸਥਿਤੀ ਸੰਭਵ ਹੈ। ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 2 ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਇਕ ਆਮ ਸਥਿਤੀ ਨੂੰ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਜਿਥੇ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।



**ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 2**

ਜਦੋਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ  $M_0$  ਤੋਂ ਵੱਧ ਕੇ  $M_1$  ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ  $r_0$  ਤੋਂ ਗਿਰ ਕੇ  $r_1$  ਰਹਿ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਘੱਟਣ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ ਖਰਚੇ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ (ਜਦੋਂ ਕਿ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਫਲਨ ਦਿੱਤਾ ਹੋਇਆ ਹੋਵੇ)। ਪਰ ਅਸਲ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਹੈ ਕਿ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ ਖਰਚ ਦੀ ਪ੍ਰਤੀਕ੍ਰਿਆ ਦੀ ਡਿਗਰੀ ਕਿੰਨੀ ਹੋਵੇਗੀ। ਇਸ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਫਲਨ ਦੀ ਵਿਆਜ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ (Interest Elasticity of the Investment Demand Schedule) ਕਹਿੰਦੇ ਹਨ। ਕਈ ਕਾਰਣ ਹਨ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਕਰਕੇ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਬਹੁਤ ਕਮਜ਼ੋਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਸਵੈ-ਵਿੱਤ ਤੇ ਜ਼ੋਰ ਦੇਣ ਕਰਕੇ ਜਾਂ ਫਿਰ ਲਾਭ ਦਾ ਪੁਨਰ-ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਨ ਕਰਕੇ ਬਹੁਤ ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਵਿਚਾਰ ਹੈ ਕਿ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਫਲਨ ਲੋਚਸ਼ੀਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ, ਖਾਸ ਕਰ ਵਿਆਜ ਦੀ ਨੀਵੀਂ ਦਰਾਂ ਤੇ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਜ਼ਿਆਦਾ ਘੱਟਣ ਨਾਲ ਵੀ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਵਿਚ ਕੋਈ ਬਹੁਤੀ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦੀ। ਇਹ ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 3 ਵਿਚ ਦਰਸਾਇਆ ਗਿਆ ਹੈ।



### ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 3

ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ  $r_0$  ਤੋਂ ਘੱਟ ਕੇ  $r_1$  ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਪਰ ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੀ ਮੰਗ  $I_0$  ਤੋਂ ਵੱਧ ਕੇ  $I_1$  ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਜੋ ਕਿ ਜ਼ਿਆਦਾ (ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੇ ਘੱਟਣ ਦੇ ਮੁਕਾਬਲੇ) ਨਹੀਂ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਹ ਸੰਭਵ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਬਹੁਤ ਘੱਟ ਜਾਂ ਨਾ-ਬਰਾਬਰ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇ। ਇਹ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਅਤੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਤੇ ਵਿਚਕਾਰ ਦਾ ਇਕ ਵੱਡਾ ਫਰਕ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦੇ ਦੇ ਕਾਰਣ, ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਸੰਬੰਧ ਪ੍ਰਾਥਮਿਕ ਸਟੇਜ ਤੇ ਹੀ ਟੁੱਟ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਗੱਲ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਉੱਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਵਕਰ ਦੀ ਵਿਆਜ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਦੇ ਉਪਰ। ਏ.ਐਚ. ਹੈਨਸਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਕੁਲ ਮੰਗ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਕੀ ਹੈ, ਇਹ ਤੱਥ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਇਹ ਸਿੱਟਾ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਸਿੱਧਾ ਅਨੁਪਾਤਕ ਸੰਬੰਧ ਹੈ, ਇਸ ਗੱਲ ਨਾਲ ਨਕਾਰਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਪ੍ਰੋ. ਮਿਲਟਨ ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਆਰਥਿਕ ਕ੍ਰਿਆ ਉੱਤੇ ਤਿੰਨ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਦੱਸੇ ਹਨ। ਪਹਿਲਾ ਹੈ ਤਰਲਤਾ ਪ੍ਰਭਾਵ (Liquidity Effect), ਜਿਸ ਦਾ ਕਿ ਅਸੀਂ ਜ਼ਿਕਰ ਕਰ ਚੁੱਕੇ ਹਾਂ। ਇਹ ਪ੍ਰਭਾਵ ਸਿਰਫ ਵਿਆਜ ਦਰ ਤੇ ਮਹਿਸੂਸ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਦੂਜਾ ਹੈ ਆਮਦਨ ਪ੍ਰਭਾਵ (Income Effect) ਜਿਸ ਵਿੱਚ ਘੱਟ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦਾ ਪ੍ਰਾਥਮਿਕ ਆਮਦਨ ਪ੍ਰਭਾਵ ਹੀ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਵਕਰ ਦੁਆਰਾ ਦੇਖਿਆ ਗਿਆ ਹੈ। ਤੀਜਾ ਹੈ Price Expectation Effect ਜੋ ਕਿ ਮਿਲਟਨ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੇਨਜ਼ ਅਤੇ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਅਰਥ ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਅੱਖੋਂ ਓਹਲੇ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ।

ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਬਾਅਦ ਵਾਲੇ ਦੋ ਪ੍ਰਭਾਵਾਂ ਨੂੰ ਪੜ੍ਹਾਂਗੇ।

ਮੰਨ ਲਵੋ ਕਿ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦੇ ਦੇ ਹੇਠ ਨਹੀਂ ਹੈ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਫਲਨ ਵੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਦੇ ਨਾਲ ਵਿਆਜ ਦਰ ਘਟੇਗਾ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਲਈ ਮੰਗ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੇ ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਨੂੰ ਵੇਖਣਾ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਵਿਸਥਾਰ ਪੂਰਵਕ ਅਧਿਐਨ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਉਸ ਨੇ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਤੇ ਵੇਖਿਆ ਹੈ। ਸਾਨੂੰ ਲੋੜ ਹੈ ਵੱਖਰੇ ਉਤਪਾਦਨ ਪੱਧਰਾਂ ਤੇ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਨੂੰ ਦੇਖਣ ਦੀ।

ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਦਰ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਦੇ ਪੱਧਰ (Scale) ਤੇ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਦਰ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਰਾਹੀਂ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ।

ਜਿਉਂ-ਜਿਉਂ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਉਤਪਾਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਪੂਰਤੀ/ਉਤਪਾਦਨ ਵਕਰ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਇਹ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਸਿਫਰ ਹੈ, ਤਾਂ ਉਤਪਾਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਅਤੇ ਇਸ ਕੇਸ ਵਿਚ ਸੀਮਾਂਤ ਲਾਗਤਾਂ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਬਹੁਤ ਵੱਧ ਜਾਣਗੀਆਂ। ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਇਕ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੈ ਤਾਂ ਲਾਗਤਾਂ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਨਹੀਂ ਵਧਣਗੀਆਂ ਅਤੇ ਅਸਲ ਆਮਦਨ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਪਰੰਤੂ ਜੇਕਰ ਘੱਟਦੇ ਪ੍ਰਤੀਫਲ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਲਾਗੂ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਇਹ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗਾ ਅਤੇ ਇਸ ਕੇਸ ਵਿਚ ਉਤਪਾਦਨ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਲਾਗਤ ਵੀ ਵਧੇਗੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਦਰ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਣ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਸਿਫਰ ਹੈ ਅਤੇ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਇਕ ਹੈ, ਤਾਂ ਕੀਮਤਾਂ ਅਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਕ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੇ ਇਸ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਨੂੰ ਇਕ ਮੰਨਿਆ ਸੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਆਮ ਸੰਬੰਧ ਦਾ ਇਕ Limiting ਕੇਸ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਸਾਨੂੰ ਇਹ ਵੀ ਯਾਦ ਰੱਖਣ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਇਹ ਨਹੀਂ ਸੀ ਕਿਹਾ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਕ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਹੁਣ ਤੱਕ ਅਸੀਂ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਨੂੰ ਇਕ ਉਦਯੋਗ ਮੰਨ ਕੇ ਕੁੱਲ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਗੱਲ ਕਰ ਰਹੇ ਸੀ ਪਰ ਇਹ ਸਹੀ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਵੱਖਰੇ ਉਦਯੋਗਾਂ ਲਈ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਵੱਖਰੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਮੰਗ ਦੀ ਦਿਸ਼ਾ ਵੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਵੱਧ ਮੰਗ ਦੀ ਦਿਸ਼ਾ ਇਕ ਕੇਸ ਵਿਚ ਲੋਚਸ਼ੀਲ ਉਤਪਾਦਨ ਅਤੇ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਵਾਲੇ ਉਦਯੋਗਾਂ ਵੱਲ ਅਤੇ ਦੂਜੇ ਕੇਸ ਵਿਚ ਘੱਟ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਵਾਲੇ ਉਦਯੋਗਾਂ ਵੱਲ ਹੈ, ਤਾਂ ਫੇਰ ਵੱਧ ਮੰਗ ਦੀ ਬਰਾਬਰ ਮਾਤਰਾ ਵੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਤੇ ਵੱਖਰਾ-ਵੱਖਰਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪਾ ਸਕਦੀ ਹੈ।

ਜੇਕਰ ਇਕ ਉਦਯੋਗ ਕੋਲ ਵਾਧੂ ਮਜ਼ਦੂਰ ਨਹੀਂ ਹਨ ਤਾਂ ਵੱਧ ਮੰਗ ਦੇ ਨਾਲ ਕੇਵਲ ਕੀਮਤਾਂ, ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਅਤੇ ਲਾਭ ਵੱਧਣਗੇ ਪਰ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਜਾਂ ਉਤਪਾਦਨ ਨਹੀਂ। ਕੀਮਤਾਂ ਵੱਧ ਮੰਗ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਵੱਧ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ। ਇਸ ਤੋਂ ਅਸੀਂ ਇਹ ਸਿੱਟਾ ਕੱਢ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਜਿਸ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਹੋਵੇ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਸਿਫਰ ਹੋਵੇ ਅਤੇ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਵਾਧੇ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਹੀ ਵੱਧਦੀ ਹੋਵੇ, ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧੇ ਦੇ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਬਿਲਕੁਲ ਉਸ ਅਨੁਪਾਤ ਨਾਲ ਵਧੇਗਾ। ਇਥੇ ਵੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਇਕ Limiting ਕੇਸ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਦਰਸਾਇਆ ਗਿਆ ਹੈ, ਜੋ ਕਿ ਅਸੰਭਵ ਤਾਂ ਨਹੀਂ ਹੈ ਪਰ ਇਸ ਦੇ ਵਾਪਰਣ ਦੀ ਬਹੁਤੀ ਆਸ ਵੀ ਨਹੀਂ ਹੈ।

ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਸਿੱਟਾ ਹੈ ਕਿ ਜੇਕਰ ਉਤਪਾਦਨ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਦਸਤਾਵੇਜ਼ਾਂ (Instruments) ਤੋਂ ਵਧਾਇਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਕੀਮਤ (Supply Price) ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਇਸ ਦਾ ਕਾਰਣ ਮੁਦਰਕ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦਰਾਂ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਅਤੇ ਘੱਟਦੇ ਪ੍ਰਤੀਫਲ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੋਵੇਂ ਹੀ ਹਨ ਪਰ ਜਿੰਨੀ ਦੇਰ ਤੱਕ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਬੇਰੋਜ਼ਗਾਰ ਸਾਧਨ ਹਨ, ਉਤਪਾਦਨ ਦੇ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਕੋਈ ਬਹੁਤਾ ਵਾਧਾ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗਾ। ਬੇਰੋਜ਼ਗਾਰ ਸਾਧਨਾਂ ਦੇ ਕੇਸ ਵਿਚ ਉਤਪਾਦਨ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਵੱਧ ਹੋਵੇਗੀ ਅਤੇ ਮਜ਼ਦੂਰ ਵਰਗ ਕੋਲ ਉੱਚੀ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਲੈਣ ਲਈ ਜ਼ਿਆਦਾ Bargaining Power ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗੀ। ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਕ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਨਹੀਂ ਵੱਧਦੀ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵੱਧਦੀਆਂ ਹਨ, ਜਾਂ ਜੇਕਰ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਕੀਮਤਾਂ ਨਾਲੋਂ ਘੱਟ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਅਸਲ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਵਿਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਵੇਗੀ। ਪਰੰਤੂ ਜੇਕਰ ਮਜ਼ਦੂਰ ਘੱਟਦੇ ਪ੍ਰਤੀਫਲ ਦੇ ਨਿਯਮ ਹੇਠ ਕੰਮ ਨਹੀਂ ਕਰ ਰਹੇ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਵਕਰ ਲੋਚਸ਼ੀਲ ਹੈ ਤਾਂ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਦਰ ਅਤੇ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਦੋਵਾਂ ਵਿਚ ਕੋਈ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਹੋਵੇਗੀ। ਇਹ ਵੀ ਇਕ Limiting Case ਹੀ ਹੈ। ਇਹੋ ਜਿਹੇ ਕੇਸ ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦਾ ਕਰਕੇ ਜਾਂ ਫਿਰ ਨਿਵੇਸ਼ ਵਕਰ ਦੀ ਵਿਆਜ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਕਰਕੇ ਕੁੱਲ Demand Prices ਵਿਚ ਕੋਈ

ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਆਉਂਦੀ।

ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਸਟਮ ਹੇਠਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਬਾਰੇ ਜੋ ਕੁਝ ਕਿਹਾ ਹੈ, ਉਸ ਦਾ ਸਿੱਟਾ ਕੱਢ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ (ਜਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ) ਨੂੰ ਮੰਗ ਦੁਆਰਾ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਪ੍ਰਭਾਵ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਫਲਨ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਮੰਗ ਫਲਨ ਰਾਹੀਂ ਕੰਮ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਮੰਗ ਜਾਂ ਖਰਚ ਵਿਚ ਇਕ ਦਿੱਤੀ ਹੋਈ ਤਬਦੀਲੀ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਤੇ ਕੀ ਪੈਂਦਾ ਹੈ, ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਪੂਰਤੀ ਜਾਂ ਉਤਪਾਦਨ ਵਕਰ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਕਿੰਨੀ ਹੈ ਅਤੇ ਮਜ਼ਦੂਰੀ ਕਿੰਨੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲ ਹੈ। ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣ ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਵੱਧ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ, ਪਰ ਇਹ ਤਰਲਤਾ ਫਲਨ, ਨਿਵੇਸ਼ ਫਲਨ, ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਨ ਫਲਨਾਂ ਆਦਿ ਦੀ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਕੇਨਜ਼ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਦੇ ਵਿਚ ਸਿੱਧੇ ਅਤੇ ਅਨੁਪਾਤਕ ਸੰਬੰਧ ਨੂੰ ਨਕਾਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦੀ ਸੰਭਾਵਨਾ ਉਹ ਸਿਰਫ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਵਿਚ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤਕ ਵਧੀ ਹੋਈ ਮੰਗ ਦੀ ਸਥਿਤੀ ਵਿਚ ਮੰਨਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਸਿਰਫ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਤੋਂ ਨਿਰਧਾਰਤ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ ਸਗੋਂ ਇਹ ਤਾਂ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਲਈ ਕੋਈ ਨਿਸ਼ਚਤ ਸਮੀਕਰਣ ਨਹੀਂ ਦਿੰਦਾ।

### **ਮੁਲਾਂਕਣ**

ਕੇਨਜ਼ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਲੋਚਸ਼ੀਲਤਾ ਦੀ ਧਾਰਨਾ ਨੂੰ ਵਰਤੋਂ ਵਿਚ ਲਿਆਉਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਪੱਖ ਨੂੰ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਦੇਣਦਾਰਾਂ ਨੇ ਅੱਖੋਂ ਓਹਲੇ ਕੀਤਾ ਸੀ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਮੁੱਲ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਨੇੜਤਾ ਸਥਾਪਤ ਕੀਤੀ ਹੈ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਮੈਕਰੋ ਸਿਧਾਂਤ (Theory of Aggregates) ਹੈ, ਪਰ ਉਸਨੇ ਆਪਣੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਇਹ ਗੱਲ ਸਪੱਸ਼ਟ ਕੀਤੀ ਹੈ ਕਿ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਕੇਵਲ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦਾ ਫਲਨ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਬਹੁਤ ਕੁਝ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀਗਤ ਉਦਯੋਗਾਂ ਵਿਚ ਕੀ ਹੋ ਰਿਹਾ ਹੈ ਅਤੇ ਮੰਗ ਦੀ ਤਬਦੀਲੀ ਕਿਸ ਦਿਸ਼ਾ ਵਿਚ ਹੋ ਰਹੀ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਕੇਨਜ਼ ਦੀ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਡੀ ਦੇਨ ਹੈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਮੰਗ ਅਤੇ ਤਰਲਤਾ ਫੰਦੇ ਦੀ ਧਾਰਣਾ। ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਬੜੀ ਬਰੀਕੀ ਨਾਲ ਅਧਿਐਨ ਕੀਤਾ ਹੈ ਕਿ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਕਿਹੜੇ ਤੱਤ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਆਧਾਰ ਤੇ ਉਸ ਨੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇਣਦਾਰਾਂ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤਕ ਸਿਧਾਂਤ (Proportionality Thesis) ਨੂੰ ਨਕਾਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ।

ਕੇਨਜ਼ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਸਿੱਟੇ ਜ਼ਿਆਦਾ ਯਥਾਰਥਕ ਹਨ ਕਿਉਂਕਿ ਉਸਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਜ਼ਿਆਦਾ ਸਰਬਪੱਖੀ ਹੈ। ਅਕਸਰ ਇਹ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਅਲਪ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਤੱਕ ਹੀ ਸੀਮਤ ਹੈ, ਪਰ ਆਪਣੇ ਕੀਮਤਾਂ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਬੜੇ ਸਪੱਸ਼ਟ ਤੌਰ ਤੇ ਮੰਦੀ, ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਅਤੇ ਆਮ ਅਲਪ-ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਸਥਿਤੀਆਂ ਦਾ ਜ਼ਿਕਰ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਇਹ ਸਿੱਧ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ ਕਿ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਇਕ ਖਾਸ ਸਥਿਤੀ ਤੱਕ ਹੀ ਸੀਮਤ ਹੈ, ਜਿਹੜਾ ਇਕ ਅਸੰਭਾਵਤ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦਾ ਹੈ।

ਪਰ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਕੁਝ ਆਲੋਚਕ ਵੀ ਹਨ। ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ, ਜੋ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਹੋਣ ਦਾ ਦਾਅਵਾ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਵਿਸਤਾਰਨ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ, ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਅਤੇ ਸਿੱਟਿਆਂ ਦੀ ਲਿੰਦਾ ਕੀਤੀ ਗਈ ਹੈ। ਕੁਝ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਦਾ ਵਿਸਥਾਰ ਕਰਨ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਲੈਣ ਦੇਣ ਦੇ ਲਈ ਮੰਗ ਨੂੰ ਵੀ ਵਿਆਜ ਦਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਬਣਾਉਣ ਦੀ ਕੋਸ਼ਿਸ਼ ਕੀਤੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਵੀਂ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਦੇਣ ਦੀ ਕੋਸ਼ਿਸ਼ ਕੀਤੀ ਜਾ ਰਹੀ ਹੈ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਇਸ ਨਾਲ ਕੇਨਜ਼ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੀ ਤਰਲਤਾ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਅਸਪੱਸ਼ਟ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਇਸ ਆਧਾਰ ਤੇ ਆਲੋਚਨਾ ਕੀਤੀ ਹੈ ਕਿ ਉਹ ਆਪਣੇ ਆਪ ਨੂੰ ਤਰਲਤਾ ਪ੍ਰਭਾਵ (liquidity effect) ਤੱਕ ਸੀਮਤ ਰੱਖਦਾ ਹੈ ਅਤੇ Income and Price Expectation Effects ਵੱਲ ਧਿਆਨ ਨਹੀਂ ਦਿੰਦਾ।

**ਨੋਟ: ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਪਾਠ ਨੰ: 6 ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ।**



## ਮੁਦਰਕ ਸਿਧਾਂਤ - ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਯੋਗਦਾਨ

### ਫੂਮਿਕਾ (Introduction)

ਤੋਬਿਨ ਨੇ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੁਆਰਾ ਦੱਸਿਆ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਆਲੋਚਨਾਵਾਂ ਨੂੰ ਦੂਰ ਕਰਕੇ ਵੀ ਉਸ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਸਾਬਿਤ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਤੋਬਿਨ ਨੇ ਸਿੱਧ ਕੀਤਾ ਕਿ ਜਦੋਂ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਨਕਦ ਅਤੇ ਬਾਂਡ ਦੋਹਾਂ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਰੱਖਦੇ ਹਨ (ਕੇਨਜ਼ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਅਕਤੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਜਾਂ ਸਿਰਫ ਨਕਦ ਜਾਂ ਸਿਰਫ ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੀ ਰੱਖਦੇ ਹਨ), ਤਾਂ ਵੀ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਬੱਲੇ ਨੂੰ ਹੋਵੇਗੀ, ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਦੱਸਿਆ ਸੀ।

ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵਿੱਚ ਉਲਟਾ (inverse) ਸੰਬੰਧ ਦਰਸਾਇਆ ਗਿਆ ਸੀ। ਇਸ ਅਨੁਸਾਰ ਹਰ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ (Speculative Wealth) ਜਾਂ ਤਾਂ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿੱਚ ਰੱਖੇਗਾ (ਜੇਕਰ ਉਸ ਨੂੰ ਆਸ ਹੈ ਕਿ ਬਾਂਡ ਦੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿੱਚ ਗਿਰਾਵਟ ਆਵੇਗੀ) ਅਤੇ ਜਾਂ ਫੇਰ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਕੇਵਲ ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿੱਚ ਰੱਖੇਗਾ (ਜੇਕਰ ਉਸ ਨੂੰ ਆਸ ਹੈ ਕਿ ਬਾਂਡ ਦੀਆਂ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿੱਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ)। ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਵੰਡ ਕੇ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਬਾਂਡ ਵਿੱਚ ਕਦੇ ਵੀ ਨਹੀਂ ਰੱਖੇਗਾ। ਪਰੰਤੂ ਅਸਲ ਵਿੱਚ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਾ ਵਿਹਾਰ (Behaviour) ਤਾਂ ਹੀ ਮੁਮਕਿਨ ਹੈ ਜੇਕਰ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਨੂੰ ਭਵਿੱਖ ਦੀਆਂ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਬਾਰੇ ਵੀ ਪੂਰੀ ਜਾਣਕਾਰੀ ਹੋਵੇ। ਸਾਨੂੰ ਪਤਾ ਹੈ ਕਿ ਅਸਲ ਜ਼ਿੰਦਗੀ ਵਿੱਚ ਇਹ ਮੁਮਕਿਨ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਕਿਉਂਕਿ ਭਵਿੱਖ ਦੀਆਂ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਬਾਰੇ ਕੋਈ ਵੀ ਵਿਅਕਤੀ ਨਿਸ਼ਚਤ ਰੂਪ ਨਾਲ ਕੁਝ ਨਹੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦਾ, ਇਸ ਲਈ ਹਰ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਕੇਵਲ ਇੱਕੋ ਰੂਪ (ਜਾਂ ਮੁਦਰਾ, ਜਾਂ ਬਾਂਡ) ਵਿੱਚ ਨਾ ਰੱਖ ਕੇ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਬਾਂਡ ਵਿੱਚ ਵੰਡ ਕੇ ਰੱਖਦਾ ਹੈ। ਭਾਵ ਇਹ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਇੱਕੋ ਸਮੇਂ ਵੱਖਰੇ-ਵੱਖਰੇ ਰੂਪਾਂ ਵਿੱਚ ਰੱਖਦਾ ਹੈ।

ਤੋਬਿਨ ਨੇ ਆਪਣੀ ਰਚਨਾ 'Liquidity Preference as Behaviour Towards Risk', ਜੋ ਕਿ 1958 ਵਿੱਚ Review of Economic Studies ਵਿੱਚ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਿਤ ਹੋਈ ਸੀ, ਦੁਆਰਾ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀ ਅਨਿਸ਼ਚਤਤਾ (ਭਵਿੱਖ ਦੀਆਂ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਨੂੰ ਲੈ ਕੇ) ਨੂੰ ਉਜਾਗਰ ਕੀਤਾ, ਅਤੇ ਦੱਸਿਆ ਕਿ ਇਸ ਅਨਿਸ਼ਚਤਤਾ ਕਰਕੇ ਹੀ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਵੱਖਰੀ-ਵੱਖਰੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਉਸ ਨੇ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਜੋਖਮ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ (Theory of Risk) ਵਿੱਚ ਤਬਦੀਲ ਕੀਤਾ ਪਰ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਸਿੱਟੇ ਤੇ ਇਸ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਾ ਆਉਣ ਦਿੱਤਾ।

### ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ

ਪਿਛਲੇ ਇਕ ਪਾਠ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਬਾਰੇ ਪੜ੍ਹਿਆ ਸੀ, ਜਿਸ ਵਿਚ ਉਸ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਸੱਟੇ ਉਦੇਸ਼ ਲਈ ਮੰਗ ਬਾਰੇ ਦੱਸਿਆ ਸੀ। ਇਸ ਵਿਚ ਕੋਈ ਸ਼ੱਕ ਨਹੀਂ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਕੁਝ ਛੋਟਾਂ ਸਨ। ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਬਾਰੇ ਇਕ ਮੁੱਖ ਆਲੋਚਨਾ ਇਹ ਸੀ ਕਿ ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਚਲੰਤ ਵਿਆਜ ਦਰ (Current Rate of Interest) ਅਤੇ ਸਾਧਾਰਣ (Normal) ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੇ ਵਿਚਕਾਰ ਫਰਕ ਉੱਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਸੀ। ਜੇ ਕਰ ਚਲੰਤ ਵਿਆਜ ਦਰ ਕਾਫੀ ਲੰਮੇ ਸਮੇਂ ਲਈ ਸਥਿਰ ਰਹੇ ਤਾਂ ਚਾਲੂ ਅਤੇ ਸਾਧਾਰਣ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਦੇ ਵਿਚਕਾਰ ਫਰਕ ਖਤਮ ਹੋ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਨਾਲ ਹੀ ਖਤਮ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਸੱਟਾ ਉਦੇਸ਼ ਲਈ ਮੰਗ। ਦੂਸਰੇ, ਆਲੋਚਕਾਂ ਦਾ ਇਹ ਵਿਚਾਰ ਸੀ ਕਿ ਕੋਈ ਵੀ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਕੇਵਲ ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਰੱਖਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਤੋਬਿਨ ਸੀ ਜਿਸ ਨੇ ਆਪਣੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਦੱਸਿਆ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੁਆਰਾ ਹੀ ਦੋਹਾਂ ਆਲੋਚਨਾਵਾਂ ਦਾ ਹੱਲ ਦਿੱਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਉਸ ਦੇ ਸ਼ਬਦਾਂ ਵਿਚ :

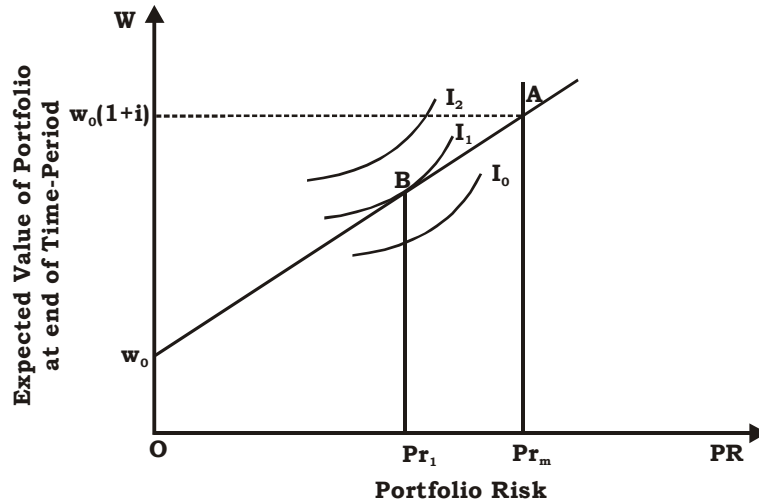
"What needs to be explained is not only the existence of a demand for cash when its yield is less than the yield of alternative assets, but an inverse relationship between the aggregate demand for cash and the size of this differential in yields."

ਤੋਬਿਨ ਨੇ ਆਪਣੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਇਹ ਪ੍ਰਮਾਣਿਤ ਕੀਤਾ ਹੈ ਕਿ ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ, ਜੋ ਕਿ ਯੁਕਤੀ-ਯੁਕਤਾ (Rationally) ਨਾਲ ਵਿਹਾਰ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਬਾਂਡ, ਦੋਹਾਂ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਰੱਖੇਗਾ, ਨਾ ਕਿ ਸਿਰਫ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਸਿਰਫ ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ, ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਕੋਨਜ਼ ਨੇ ਦੱਸਿਆ ਸੀ।

ਤੋਬਿਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ, ਅਸੀਂ ਆਰੰਭ ਵਿਚ ਇਹ ਮੰਨ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ ਸੰਪਤੀ ਦਾ **Wo** ਭੰਡਾਰ ਹੈ। ਇਹ ਵੀ ਮੰਨ ਲਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀ ਘੱਟ ਸੰਪਤੀ ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹ (Preference) ਦਿੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਸ ਅੱਗੇ ਇਹ ਸਮੱਸਿਆ ਹੈ ਕਿ ਆਪਣੀ ਕੋਲ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਕੰਸੋਲ (Consol) ਵਿਚਕਾਰ ਕਿਵੇਂ ਵੰਡੇ। ਕੋਨਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਤਾਂ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਜਾਂ ਸਿਰਫ ਕੰਸੋਲ (ਬਾਂਡ) ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖੇਗਾ ਕਿਉਂਕਿ ਉਸ ਨੂੰ ਭਵਿੱਖ ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦਾ ਪੂਰਾ ਅਨੁਮਾਨ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਤੋਬਿਨ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਅਕਤੀ ਨੂੰ ਭਵਿੱਖ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਬਾਰੇ ਪੂਰੀ ਜਾਣਕਾਰੀ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ ਅਤੇ ਉਹ ਇਸ ਦਰ ਦਾ ਅਧਿਕ ਮੁਲਾਂਕਣ ਵੀ ਕਰ ਸਕਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਘੱਟ ਵੀ ਤਾਂ ਜੋ ਅੰਤ ਵਿਚ ਉਸ ਦਾ ਐਸਤ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ (Capital Gain) ਸਿਫਰ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੋਵੇਗਾ। ਇਹ ਸੰਭਵ ਹੈ ਕਿ ਜੇ ਕਿਸੇ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ ਜਾਂ ਹਾਨੀ ਹੋਵੇ ਤਾਂ ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰੇਗਾ ਕਿ ਭਵਿੱਖ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਬਾਰੇ ਕਿੰਨੀ ਕੁ ਅਨਿਸ਼ਚਿਤਤਾ ਹੈ। ਤੋਬਿਨ ਨੇ ਦਰਸਾਇਆ ਕਿ ਭਵਿੱਖ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਬਾਰੇ ਇਕ ਦਿੱਤੀ ਹੋਈ ਅਨਿਸ਼ਚਿਤਤਾ ਦੇ ਤਹਿਤ ਜਿਵੇਂ ਜਿਵੇਂ ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵੱਧ ਰਖੇਗਾ, ਉਹ ਵੱਧ ਤੋਂ ਵੱਧ ਖਤਰੇ (Risk) ਲਈ ਜਾਵੇਗਾ। (For a given uncertainty concerning the future rate of interest, as a greater proportion of the wealth holder's portfolio is placed in consols, the individual assumes greater risk.)

ਇਸ ਕਰਕੇ ਜਦੋਂ ਵੀ ਕੋਈ ਵਿਅਕਤੀ ਆਪਣੀ ਪੂਰੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਅਨੁਮਾਨਤ ਵਿਕਾਸ ਤਾਂ ਅਧਿਕਤਮ ਕਰ ਰਿਹਾ ਹੈ ਪਰੰਤੂ ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਹੀ ਸੰਭਾਵੀ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ ਜਾਂ ਹਾਨੀ ਦਾ ਵੀ ਅਧਿਕਤਮ ਜੋਖਮ ਲੈ ਰਿਹਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ ਜੇਕਰ ਉਹ ਸਾਰੀ ਸੰਪਤੀ ਨਕਦੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਉਸ ਦਾ ਜੋਖਮ ਤਾਂ ਸਿਫਰ ਹੈ, ਪਰੰਤੂ ਨਾਲ ਹੀ ਉਸ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਵਾਧਾ ਵੀ ਸਿਫਰ ਹੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਅਸੀਂ ਇਹ ਮਨੋਤ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀ ਜੋਖਮ ਤੋਂ ਬਚਣ ਵਾਲਾ ਹੈ (ਭਾਵ Risk Averter ਹੈ) ਨਾ ਕਿ ਜੋਖਮ ਲੈਣ ਵਾਲਾ (ਭਾਵ Risk Lover ਨਹੀਂ ਹੈ), ਜਿਸ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਕਿ ਇਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਮੁਆਵਜ਼ੇ (Return) ਦੀ ਦਰ ਲਈ ਉਹ ਘੱਟ ਜੋਖਮ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹ ਦੇਵੇਗਾ। ਦੂਜੇ ਸ਼ਬਦਾਂ ਵਿਚ, ਉਹ ਉਦੋਂ ਤੱਕ ਵੱਧ ਜੋਖਮ ਨਹੀਂ ਲਏਗਾ ਜਦੋਂ ਤੱਕ ਕਿ ਉਸ ਨੂੰ ਵੱਧ ਮੁਆਵਜ਼ੇ ਦੀ ਆਸ ਨਾ ਹੋਵੇ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਕਿੰਨਾ ਹਿੱਸਾ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖੇਗਾ, ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਉਹ "certainty with no growth" ਨੂੰ ਕਿਸ ਪੱਖ ਤੋਂ ਵੇਖਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਵਿਅਕਤੀ ਦਾ ਜੋਖਮ ਅਤੇ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਪ੍ਰਤੀ ਵਿਹਾਰ (Attitude) ਚਿੱਤਰ ਨੰ. 4.1 ਵਿਚ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਹੈ। ਇੱਥੇ ਅਸੀਂ ਉਦਾਸੀਨ ਵਕਰਾਂ (Indifference Curves) ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਹੈ। ਵਿਅਕਤੀ ਉਦਾਸੀਨ ਵਕਰ  $I_1$  ਨੂੰ  $I_0$  ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਤਰਜੀਹ ਦਿੰਦਾ ਹੈ ਅਤੇ  $I_2$  ਨੂੰ  $I_1$  ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਤਰਜੀਹ ਦਿੰਦਾ ਹੈ। Y-axis ਤੇ ਅਸੀਂ ਸੰਪਤੀ (Portfolio ਜਾਂ ਨਿਵੇਸ਼-ਸੂਚੀ) ਦਾ ਸਮੇਂ ਦੇ ਅਖੀਰ ਵਿਚ ਸੰਭਾਵਤ ਮੁੱਲ ਮਾਪਦੇ ਹਾਂ ਅਤੇ X-axis ਤੇ ਨਿਵੇਸ਼-ਸੂਚੀ ਦਾ ਜੋਖਮ ਮਾਪਦੇ ਹਾਂ।



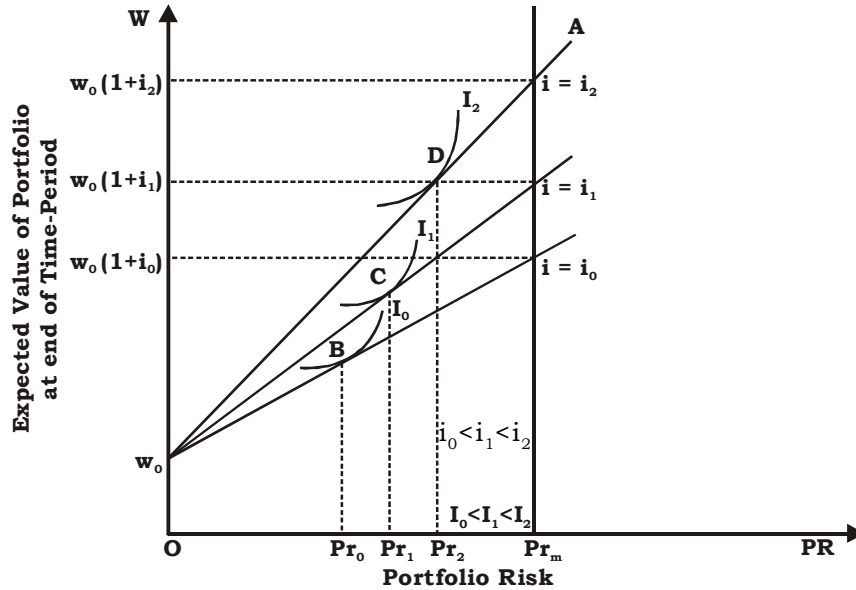
**ਚਿੱਤਰ ਨੰ:4.1**

ਨਿਵੇਸ਼ ਸੂਚੀ (ਜਾਂ Portfolio) ਵਿਚ ਜੋਖਮ ਵੱਧਣ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਕਿ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਵਧੇਰੇ ਹਿੱਸਾ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੈ। ਉਦਾਸੀਨ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਸਕਾਰਾਤਮਕ (Positive) ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਅਸੀਂ ਮਨੋਤ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਸਮੇ ਦੇ ਅੰਤ ਤੇ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਇਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਪੱਧਰ ਲਈ ਵਧੇਰੇ ਜੋਖਮ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹ ਨਹੀਂ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਪਰ ਜੋਖਮ ਦੇ ਇਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਪੱਧਰ ਲਈ ਵਧੇਰੇ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਉਦਾਸੀਨ ਵਕਰ ਉਪਰ ਤੋਂ ਅਵਤਲ (Concave) ਵੀ ਬਣਾਏ ਗਏ ਹਨ ਕਿਉਂਕਿ ਸਾਡੀ ਇਹ ਵੀ ਮਨੋਤ ਹੈ ਕਿ ਜਿਉਂ ਜਿਉਂ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵੱਧਦੀ ਹੈ, ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਸੀਮਾਂਤ ਉਪਯੋਗਤਾ ਘੱਟਦੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਵਿਅਕਤੀ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਹੋਰ ਜ਼ਿਆਦਾ ਵਾਧਾ ਕਰਨ ਲਈ ਹੋਰ ਜ਼ਿਆਦਾ ਜੋਖਮ ਨਹੀਂ ਲੈਣਾ ਚਾਹੁੰਦਾ।

ਜੇਕਰ ਕੋਈ ਵਿਅਕਤੀ ਬਿਲਕੁਲ ਵੀ ਜੋਖਮ ਨਹੀਂ ਲੈਣਾ ਚਾਹੁੰਦਾ ਤੇ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਸਾਰੇ ਸਟਾਕ  $w_0$  ਹੀ ਰੱਖੇਗਾ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਸਦੀ ਬਿਹਤਰੀ (Welfare) ਵੀ ਸਥਿਰ ਰਹੇਗੀ ਅਤੇ ਜੇਕਰ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸਾਰੀ ਸੰਪਤੀ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿੱਚ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰ ਦੇਵੇ ਤਾਂ ਸਮੇਂ ਤੇ ਅਖੀਰ ਵਿਚ ਉਸ ਦੀ ਸੰਭਾਵਤ ਸੰਪਤੀ  $W_0 (1+i)$  ਹੋਵੇਗੀ, ਜਿਥੇ  $i$  ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਪ੍ਰਤੀਫਲ ਦੀ ਦਰ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਇਹ ਸੰਭਾਵਤ ਸੰਪਤੀ ਉਹ ਨਹੀਂ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਸਮੇਂ ਦੇ ਅੰਤ ਵਿਚ ਉਸ ਕੋਲ ਹੋਵੇਗੀ, ਸਗੋਂ ਇਹ ਤਾਂ ਉਹ ਔਸਤ ਸੰਪਤੀ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਹਰੇਕ Time Period ਦੇ ਅੰਤ ਵਿਚ ਉਸ ਕੋਲ ਹੋਵੇਗੀ। ਇਹ ਵਿਅਕਤੀ ਜੋਖਮ ਨਾ ਲੈਣ ਵਾਲਾ (Risk Averter) ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਇਸਦੇ ਲਈ ਇਕ ਰੁਪਏ ਬਰਾਬਰ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ ਦੀ ਸੀਮਾਂਤ ਉਪਯੋਗਤਾ ਉਨੀ ਨਹੀਂ ਹੈ ਜਿੰਨੀ ਕਿ ਇਕ ਰੁਪਏ ਬਰਾਬਰ ਪੂੰਜੀ ਹਾਨੀ ਦੀ ਸੀਮਾਂਤ-ਦੁਰਉਪਯੋਗਤਾ (Disutility)।

ਜਦੋਂ ਸਾਰੀ ਸੰਪਤੀ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਭਵਿੱਖ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੀ ਅਨਿਸ਼ਚਿਤਤਾ ਦੇ ਇਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਪੱਧਰ ਲਈ ਜੋਖਮ ਅਧਿਕਤਮ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਜੋਖਮ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਚਿੱਤਰ ਵਿਚ  $PR_m$  ਰਾਹੀਂ ਦਰਸਾਉਂਦੇ ਹਾਂ। ਇਕ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਵਿਆਜ ਦਰ ਲਈ ਅਸੀਂ ਨਿਵੇਸ਼ ਸੂਚੀ ਦੇ ਸਾਰੇ ਸੰਭਾਵਤ ਮੇਲਾਂ (Combinations) ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਸੰਪਤੀ ਵਾਧੇ ਨੂੰ ਇਕ ਸਿੱਧੀ ਰੇਖਾ ( $W_0$  ਅਤੇ A ਨੂੰ ਜੋੜਦੀ ਹੋਈ) ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾ ਸਕਦੇ ਹਾਂ।  $W_0$  ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਸਾਰੀ ਸੰਪਤੀ ਨਕਦੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੈ। ਇਸ ਰੇਖਾ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਬਜਟ, ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਰੇਖਾ (Budget - Constraint Line) ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਹੁਣ ਸਾਡੀ ਸਮੱਸਿਆ ਹੈ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਬੇਹਤਰੀ ਨੂੰ ਅਧਿਕਤਮ ਬਣਾਉਣ ਦੀ। ਵਿਅਕਤੀ ਚਾਹੁੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਉਹ ਸਭ ਤੋਂ ਉਪਰ ਵਾਲੇ ਉਦਾਸੀਨ ਵਕਰ ਤੇ ਹੋਵੇ, ਪਰ ਨਾਲ ਉਸ ਉੱਤੇ ਬਜਟ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਰੇਖਾ ਦੀ ਰੋਕ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧ ਤਹਿਤ ਉਸ ਦੀ ਬਿੰਦੂ B ਤੇ ਅਧਿਕਤਮ ਬੇਹਤਰੀ

ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਬਿੰਦੂ ਤੇ ਉਸਦੀ ਸੰਪਤੀ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਵਿਚ ਵੰਡੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।  
 ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਕਰਨ ਨਾਲ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਨਿਵੇਸ਼-ਸੂਚੀ ਤੇ ਕੀ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪਵੇਗਾ। ਇਹ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਹੇਠ ਦਿੱਤੇ ਚਿੱਤਰ 4.2 ਵਿਚ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਹੈ।



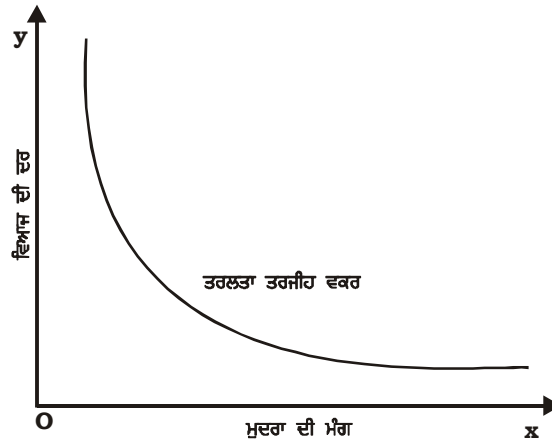
**ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.2**

ਪਹਿਲੇ ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.1 ਦੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਅਸੀਂ ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.2 ਵਿਚ ਵੀ ਮੰਨ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਆਰੰਭ ਵਿਚ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ  $W_0$  ਸੰਪਤੀ ਹੈ। ਭਵਿੱਖ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਬਾਰੇ ਅਨਿਸ਼ਚਿਤਤਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਕਰਕੇ ਅਧਿਕਤਮ ਜੋਖਮ ਹੈ। ਬਜਟ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਰੇਖਾ ਦਾ ਅੰਤਰ-ਮੰਡ (Intercept)  $W_0$  ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਢਲਾਨ ਹੈ :

$$\frac{W_0(1+i) - W_0}{PR_m} = \frac{iW_0}{PR_m}$$

ਹੁਣ  $W_0$  ਅਤੇ  $PR_m$  ਤਾਂ ਅਚਰ (Constant) ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਜਿਉਂ ਜਿਉਂ  $i$  ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ ਬਜਟ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਰੇਖਾ ਦੀ ਢਲਾਨ ਵੀ ਵਧੇਗੀ। ਅਸੀਂ ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.2 ਵਿਚ ਤਿੰਨ ਬਜਟ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਰੇਖਾਵਾਂ ਬਣਾਉਂਦੇ ਹਾਂ ਜੋ ਕਿ ਤਿੰਨ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ( $i_0, i_1, i_2$ ) ਜਿਥੇ ( $i_0 < i_1 < i_2$ ) ਲਈ ਹਨ। ਜਦੋਂ ਅਸੀਂ ਵਿਆਜ ਦਰ  $i_0$  ਤੋਂ ਵਧਾ ਕੇ  $i_1$  ਅਤੇ  $i_1$  ਤੋਂ ਵਧਾ ਕੇ  $i_2$  ਕਰਦੇ ਹਾਂ ਤਾਂ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਬਿਹਤਰੀ ਵੱਧਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਉਹ ਬਿੰਦੂ B ਅਤੇ C ਬਿੰਦੂ ਅਤੇ ਫੇਰ D ਤੇ ਪਹੁੰਚ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਪਰ ਬੇਹਤਰੀ ਵੱਧਣ ਦੇ ਨਾਲ ਨਾਲ ਜੋਖਮ ਵੱਧਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਜਿਵੇਂ-ਜਿਵੇਂ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਲਈ ਮੰਗ ਘੱਟਦੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਇਹੋ ਕਾਰਨ ਹੈ ਕਿ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਲਗਾਤਾਰ ਥੱਲੇ ਵੱਲ ਨੂੰ ਜਾਂਦੀ ਹੈ, ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.3 ਵਿਚ ਦਰਸਾਇਆ ਗਿਆ ਹੈ।



**ਚਿੱਤਰ ਨੰ: 4.3**

ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਵਿਚਾਰ ਸੀ ਕਿ ਉਸ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਅਸਲ ਵਿਚ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਤੋਂ ਮੇਲ ਖਾਂਦਾ ਸੀ। ਫਰੈਡ ਆਰ. ਗਲੇਹ ਦਾ ਕਹਿਣਾ ਹੈ ਕਿ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਜੋ ਕੁੱਝ ਦਸਿਆ ਗਿਆ ਹੈ, ਅਸਲ ਵਿਚ ਉਹ ਉਤਨਾ ਸਰਲ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ। ਉਹ ਕਹਿੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਜੇਕਰ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਜੋਖਮ ਘੱਟਦਾ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਉੱਪਰ ਵੱਲ ਨੂੰ ਹੋਵੇਗੀ। ਹੁਣ ਕਿਹੜੀ ਸਥਿਤੀ ਠੀਕ ਤੇ ਚੰਗੀ ਹੈ, ਇਹ ਤਾਂ ਵਿਵਹਾਰਕ ਜੀਵਨ ਵਿਚ ਪ੍ਰਯੋਗ-ਸਿੱਧ ਖੋਜ ਤੋਂ ਹੀ ਪਤਾ ਚੱਲ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਕਿਉਂਕਿ ਬਹੁਤ ਸਾਰੀਆਂ ਖੋਜਾਂ ਤੋਂ ਪਤਾ ਚੱਲਦਾ ਹੈ ਕਿ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਥੱਲੇ ਵੱਲ ਨੂੰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਕਰਕੇ ਅਸੀਂ ਇਸ ਗੱਲ ਨੂੰ ਸਪੱਸ਼ਟ ਰੂਪ ਨਾਲ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਲਈ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਕਰ ਦੀ ਢਲਾਨ ਥੱਲੇ ਨੂੰ ਹੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਤੋਬਿਨ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਉੱਪਰ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਸਰਲ ਢੰਗ ਤੱਕ ਹੀ ਸੀਮਿਤ ਨਹੀਂ ਹੈ, ਸਗੋਂ ਇਸ ਨੂੰ ਉਨ੍ਹਾਂ ਕੇਸਾਂ ਵਿਚ ਵੀ ਲਾਗੂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ ਜਦੋਂ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ‘ਨਿਵੇਸ਼ ਸੂਚੀ’ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ/ਨਕਦ ਅਤੇ ਕੰਸੋਲ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਹੋਰ ਵੀ ਵਿਕਲਪ ਹੋਣ।

**ਸਾਰ**

ਸਾਰ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਇਹ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਤੋਬਿਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੇ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਦਾ ਇਕ ਆਧਾਰ ਦਿੱਤਾ ਅਤੇ ਦੱਸਿਆ ਕਿ ਨਕਦੀ ਲਈ ਮੰਗ ਅਤੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵਿਚਕਾਰ ਉਲਟ ਸੰਬੰਧ ਹੈ। ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਭਵਿੱਖ ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਬਾਰੇ ਸੰਭਾਵਿਕਤਾ ਦੀ ਲੋਚਨੀਨਤਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ ਸਗੋਂ ਮਨੋਤ ਲੈ ਕੇ ਚੱਲਦਾ ਹੈ ਕਿ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਸੰਭਵ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ ਜਾਂ ਹਾਨੀ ਦਾ ਮੁੱਲ ਸਿਫਰ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਹੀ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਪ੍ਰਯੋਗ ਸਿੱਧ ਸੁਸ਼ਟਤਾ ਇਹ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਦੱਸਦਾ ਹੈ ਕਿ ਵਿਅਕਤੀ ਇਕ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਕੇਵਲ ਇਕ ਹੀ ਰੂਪ ਵਿਚ ਨਾ ਰੱਖ ਕੇ (ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਵਿਚਾਰ ਸੀ) ਦੋ ਜਾਂ ਵੱਧ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਰੱਖ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਇਕ ਛੋਟੀ ਇਹ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦੇ ਵਿਚਕਾਰ ਸੰਬੰਧ ਦੀ ਦਿਸ਼ਾ ਬਾਰੇ ਅਸਪੱਸ਼ਟ ਹੈ। ਵਿਆਜ ਦੀ ਨੀਵੀਂ ਦਰ ਲੋਚਨੀਲਤਾ ਵਧੇਰੇ ਨਕਾਰਾਤਮਕ (negative) ਹੈ ਅਤੇ ਜਿਵੇਂ ਜਿਵੇਂ ਵਿਆਜ ਦਰ ਸਿਫਰ ਵੱਲ ਵੱਧਦੀ ਹੈ, ਇਹ ਲੋਚਨੀਲਤਾ ਵਧੇਰਾ ਮੁੱਲ ਧਾਰਣ ਕਰੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਗੱਲ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਬਾਰੇ ਆਮ ਮਨੋਤਾਂ ਨਾਲ ਮੇਲ ਖਾਂਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਜੇਕਰ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਬਹੁਤ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨਾਲ ਸਿੱਧਾ (increasing) ਸੰਬੰਧ ਹੋਵੇਗਾ, ਖਾਸਕਰ ਉਨ੍ਹਾਂ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਲਈ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਕੰਸੋਲ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਪੂੰਜੀ ਲਾਭ ਜਾਂ ਹਾਨੀ ਬਾਰੇ ਜੋਖਮ ਦਾ ਅਨੁਮਾਨ ਘੱਟ ਹੈ। ਪਰ ਜੇਕਰ ਅਸੀਂ ਇਸ ਗੱਲ ਨੂੰ ਮੰਨ ਲਈਏ ਕਿ ਨਿਵੇਸ਼ ਦਾ ਆਕਾਰ ਚਲੰਤ ਵਿਆਜ ਦਰ ਤੋਂ ਸੁਤੰਤਰ ਨਹੀਂ ਹੈ ਸਗੋਂ ਇਸ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਹੈ, ਤਾਂ ਇਹ ਸਿੱਧਾ ਸੰਬੰਧ

(ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਵਿਆਜ ਵਿਚਕਾਰ) ਫਿਰ ਤੋਂ ਉਲਟ ਹੋ ਜਾਵੇਗਾ। ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ਕਰਤਾ ਇਹ ਜ਼ਰੂਰ ਚਾਹੇਗਾ ਕਿ ਉਸ ਕੋਲ ਵੱਧ ਨਕਦੀ ਹੋਵੇ, ਪਰ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਕੰਸੋਲ ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਘਾਟਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਹ ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨਹੀਂ ਕਰੇਗਾ।

**ਨੋਟ: ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਪਾਠ ਨੰ: 6 ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ।**

**ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਆਧੁਨਿਕ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ - ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਪੁਨਰਕਥਨ**  
**(Friedman's Restatement of the Quantity Theory)**  
**(Modern Quantity Theory of Money)**

**ਫੂਮਿਕਾ (Introduction)**

ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਬਾਰੇ ਫਿਸ਼ਰ ਅਤੇ ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ਼ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦੇ ਵਿਚਾਰਾਂ ਬਾਰੇ ਪੜ੍ਹ ਚੁੱਕੇ ਹਾਂ। ਪਰ 1960 ਦੇ ਮੰਦਵਾੜੇ ਅਤੇ ਬੇਰੁਜ਼ਗਾਰੀ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ ਨੂੰ ਸੁਲਝਾਉਣ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਅਸਫਲ ਰਹੀ ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦਾ ਵਿਸ਼ਵਾਸ ਨਹੀਂ ਰਿਹਾ। ਇਸ ਸਮੇਂ ਦੌਰਾਨ ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਆਪਣਾ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਰੁਜ਼ਗਾਰ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਿੱਤਾ ਜਿਸ ਵਿਚ ਉਸ ਨੇ ਮੰਦਵਾੜੇ ਵਿਚੋਂ ਗੁਜ਼ਰ ਰਹੇ ਪੂੰਜੀਪਤੀ ਦੇਸ਼ਾਂ ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ ਦਾ ਸਪਸ਼ਟੀਕਰਣ ਦਿੱਤਾ। ਕੇਨਜ਼ ਅਤੇ ਉਸ ਦੇ ਅਨੁਯਾਈਆਂ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ ਵਿੱਤੀ ਨੀਤੀ (Fiscal Policy) ਦੇ ਪ੍ਰਯੋਗ ਉੱਤੇ ਜ਼ੋਰ ਦਿੱਤਾ।

ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਤੇ ਕਾਫ਼ੀ ਪ੍ਰਭਾਵ ਰਿਹਾ ਪਰ ਇਹ ਜ਼ਿਆਦਾ ਸਮਾਂ ਨਹੀਂ ਚਲਿਆ। ਦੂਜੇ ਵਿਸ਼ਵ-ਯੁੱਧ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਬਹੁਤੇ ਦੇਸ਼ਾਂ ਅੱਗੇ ਮੁਦਰਾ-ਸਫੀਤੀ (Inflation) ਦੀ ਸਮੱਸਿਆ ਸੀ, ਪਰ ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਇਸ ਸਮੱਸਿਆ ਦਾ ਹਲ ਨਾ ਦੇ ਸਕਿਆ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ, ਜਿਹੜੇ ਦੇਸ਼ਾਂ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਅਪਣਾਇਆ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਸਫੀਤੀ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਨ ਵਿਚ ਸਫਲ ਹੋ ਗਏ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਬਹੁਤੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦੀ ਮੁੜ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਵਿਚ ਰੁਚੀ ਪੈਦਾ ਹੋਈ। ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਦਾ ਇਕ ਪਹਿਲੂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਪੁਨਰ-ਕਥਨ ਹੈ। ਸ਼ਿਕਾਗੋ ਹੀ ਇਹੋ ਜਿਹਾ ਅਕਾਦਮਿਕ ਕੇਂਦਰ ਸੀ ਜਿੱਥੇ 1930s ਅਤੇ 1940s ਵਿਚ ਵੀ ਮੁਦਰਕ ਸਿਧਾਂਤ ਪੜ੍ਹਿਆ ਅਤੇ ਪੜ੍ਹਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਸੀ, ਹਾਲਾਂਕਿ ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਉਸ ਵੇਲੇ ਕਿਤੇ ਵੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਨਹੀਂ ਸੀ ਸਮਝਿਆ ਜਾਂਦਾ। ਸ਼ਿਕਾਗੋ ਵਿਚ ਹੈਨਰੀ ਸਾਈਮਨਜ਼ (Henry Simons), ਲੌਇਡ ਮਿਨਟਸ (Lloyd Mints), ਫਰੈਂਕ ਨਾਈਟ (Frank Knight) ਅਤੇ ਜੇਕਬ ਵਾਈਨਰ (Jacob Viner) ਨੇ ਇਕ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਕਸਿਤ ਕੀਤਾ, ਜਿਸ ਵਿਚ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਆਮ ਕੀਮਤ ਸਿਧਾਂਤ (General Price Theory) ਨਾਲ ਜੋੜਿਆ ਗਿਆ ਅਤੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਏਕੀਕਰਣ ਕੀਤਾ ਗਿਆ। ਪਰ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਵਿਵਸਥਿਤ ਰੂਪ ਦੇਣ ਵਾਲਾ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਮਿਲਟਨ ਫਰੀਡਮੈਨ (Milton Friedman) ਸੀ।

**ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ (Friedman's Quantity Theory)**

ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੁਆਰਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਪੁਨਰ-ਕਥਨ ਦਾ ਵੇਰਵਾ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਹੈ। ਇਹ ਉਤਪਾਦਨ, ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ (Money Income) ਜਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਉਨ੍ਹਾਂ ਤੱਤਾਂ (Variables) ਤੇ ਕੇਂਦ੍ਰਿਤ ਕਰਦਾ ਹੈ ਜਿਹੜੇ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆਉਂਦੇ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਉਹ ਤੱਤ ਜਿਹੜੇ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਲਈ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਨਹੀਂ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਹੀ ਉਤਪਾਦਨ ਪੱਧਰ, ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਯਾਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਸੱਭ ਤੋਂ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਸਮਝਦੇ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਤੱਤਾਂ/ਚਰਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਜਿਹੜੇ ਤੱਤ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਇਸ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਲਿਆਂਦੇ ਹਨ, ਉਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਆਪਸੀ ਸੰਬੰਧ ਸਥਿਰ (Stable) ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਇਸ ਦਾ ਭਾਵ ਇਹ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਸਥਿਰ (Fixed) ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਆਉਂਦਾ ਹੈ, ਪਰ ਇਹ ਇਸ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਤੱਤਾਂ ਵਿਚ ਆਏ ਪਰਿਵਰਤਨ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਹੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਕੇਨਜ਼ ਦੀ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਸਮਰਥਨ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਣ ਗਤੀ (Velocity of Money) ਸਥਿਰ (Stable) ਨਹੀਂ ਹੈ ਪਰ ਉਹ ਇਹ ਵੀ ਕਹਿੰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਫਲਨ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ (Velocity of

Money Function) ਸਥਿਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਫਲਨ ਨੂੰ ਜੋ ਕਿ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦਾ ਮੁਦਰਾ ਮੰਗ ਫਲਨ (Money Demand Function) ਹੈ, ਫਰੀਡਮੈਨ ਕਿਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਸਥਿਰ ਮੰਨਦਾ ਹੈ, ਇਸ ਦੇ ਲਈ ਸਾਨੂੰ ਇਹ ਦੇਖਣਾ ਹੋਵੇਗਾ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਕਿਉਂ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਕਿਸੇ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਧਨ-ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਮਾਲਕਾਂ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਪੂੰਜੀ (Asset) ਹੈ। ਉਤਪਾਦਕਾਂ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਇਕ ਇਹੋ ਜਿਹੀ ਪੂੰਜੀ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਉਤਪਾਦਨ ਵਿਚ ਕੰਮ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਪੂੰਜੀ ਸਿਧਾਂਤ (Capital Theory) ਦਾ ਇਕ ਵਿਸ਼ੇਸ਼ ਹਿੱਸਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਅਕਤੀ ਅਤੇ ਉਤਪਾਦਕ ਦੋਵੇਂ ਹੀ ਕਰਦੇ ਹਨ।

ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੁਆਰਾ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਉਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿਸੇ ਵੀ ਵਸਤੂ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਇਨ੍ਹਾਂ ਤੱਤਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ : (1) ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਕੋਲ ਵੱਖਰੇ ਵੱਖਰੇ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਕਿੰਨੀ ਸੰਪਤੀ ਹੈ, (2) ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਵੱਖਰੇ ਰੂਪਾਂ ਦੀ ਕੀਮਤ ਅਤੇ ਇਸ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ, (3) ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਪਸੰਦ ਅਤੇ ਤਰਜੀਹ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਤੱਤਾਂ ਨੂੰ ਹੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਲਈ ਆਵੱਸ਼ਕ ਸਮਝਿਆ ਹੈ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਆਸਾਂ/ਪੂਰਵ-ਅਨੁਮਾਨਾਂ (Expectations) ਦੁਆਰਾ ਵੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੈ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਰੱਖਣ ਦੀ ਅਨੁਮਾਨਤ ਆਮਦਨ, ਇਸ ਆਮਦਨ ਦਾ ਸਮਾਂ ਅਤੇ ਕੀਮਤ ਕਿੰਨੀ ਹੈ, ਇਸ ਤੱਥ ਦੀ ਅਣਗਹਿਲੀ ਕਰਨਾ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੀ ਇਕ ਵੱਡੀ ਭੁੱਲ ਸੀ ਜਿਸ ਦੀ ਡੇਵਿਡਸਨ (Davidson) ਨੇ ਆਲੋਚਨਾ ਕੀਤੀ।

ਸੱਭ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਅਸੀਂ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਕੋਲ ਕੁੱਲ ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਵਿਆਖਿਆ ਕਰਾਂਗੇ। ਕੁੱਲ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਆਮਦਨ ਦੇ ਸਾਰੇ ਸ੍ਰੋਤ ਸ਼ਾਮਲ ਹਨ। ਇਹੋ ਜਿਹਾ ਹੀ ਇਕ ਸ੍ਰੋਤ ਹੈ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਉਤਪਾਦਨ ਸ਼ਕਤੀ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿਸੇ ਵਿਅਕਤੀ ਦੀ ਕੁੱਲ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਉਸ ਕੋਲ ਜਮ੍ਹਾਂ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਡੂੰਘਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਨੂੰ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਕਿਹਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਕੁੱਲ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ W ਨਾਲ, ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨੂੰ r ਨਾਲ ਅਤੇ ਕੁੱਲ ਆਮਦਨ ਨੂੰ Y ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਵੇ ਤਾਂ

$$Y = rW$$

ਜਾਂ  $W = Y/r$

ਜਾਂ  $r = Y/W$

ਇਥੇ ਕੁੱਲ ਆਮਦਨ ਉਹ ਆਮਦਨ ਨਹੀਂ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਲਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਕੁੱਲ ਉਤਪਾਦਨ ਵਿੱਚੋਂ ਭੌਤਿਕ ਪਦਾਰਥਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ-ਹੁਸ (Depreciation) ਕੱਢ ਕੇ ਵਾਸਤਵਿਕ ਆਮਦਨ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਪਰ ਇਸ ਵਿੱਚੋਂ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀ ਉਤਪਾਦਨ ਸ਼ਕਤੀ ਦੇ ਹੁਸ (Depreciation) ਨੂੰ ਕੱਢਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇੱਥੇ Y ਦੀ ਜਿਸ ਧਾਰਨਾ ਨੂੰ ਲਿਆ ਗਿਆ ਹੈ, ਉਸ ਵਿਚ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀ ਉਤਪਾਦਨ ਸ਼ਕਤੀ ਨੂੰ ਕਾਇਮ ਰੱਖਣ ਦਾ ਮੁੱਲ ਵੀ ਜੋੜਿਆ ਗਿਆ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਆਮਦਨ ਦੀ ਇਹ ਧਾਰਨਾ ਉਹੀ ਨਿਯਮਿਤ ਜਾਂ ਸਥਿਰ ਆਮਦਨ ਦੀ ਧਾਰਨਾ ਹੈ ਜਿਸ ਦਾ ਕਿ ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਆਪਣੇ ਉਪਭੋਗ ਫਲਨ ਵਿਚ ਜ਼ਿਕਰ ਕੀਤਾ ਸੀ।

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਨ ਕਰਨ ਵਾਲਾ ਦੂਸਰਾ ਤੱਤ ਹੈ ਸੰਪਤੀ ਅਤੇ ਇਸ ਦੇ ਰੂਪਾਂ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ। ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਭਿੰਨ-ਭਿੰਨ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਰੱਖਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ, ਇਹ ਸਾਰੇ ਰੂਪ ਨਕਦੀ ਦੇ ਪ੍ਰਤੀਸਥਾਪਕ (Substitute) ਹਨ। ਵਿਅਕਤੀ ਉਸੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਸੰਪਤੀ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰਖੇਗਾ ਜੋ ਕਿ ਉਸ ਲਈ ਸੱਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਲਾਭਦਾਇਕ ਹੋਵੇ। ਇਸ ਲਈ ਇਹ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ ਕਿ ਨਾ ਸਿਰਫ਼ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਰੂਪ ਦੀ ਬਾਜ਼ਾਰ ਕੀਮਤ, ਸਗੋਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੁਆਰਾ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦੇ ਰੂਪ ਆਕਾਰ ਨੂੰ ਵੀ ਧਿਆਨ ਵਿਚ ਰੱਖਿਆ ਜਾਵੇ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਪੰਜ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਰੱਖਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ : (1) ਮੁਦਰਾ (Money M) ਜੋ ਕਿ ਭੁਗਤਾਨ ਦਾ ਇਕ ਜ਼ਰੀਆ ਹੈ ਅਤੇ ਜਿਸ ਦਾ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ (Nominal) ਮੁੱਲ ਹੈ (2) ਬਾਂਡ (B) ਜੋ ਕਿ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਆਵਰਤਕ ਆਮਦਨ ਦਾ ਸਰੋਤ ਹਨ। (3) ਏਕਿਟੀ (Equities E) ਜਾਂ ਸ਼ੇਅਰ (Shares) ਜੋ ਕਿ ਉਤਪਾਦਨ ਮੁਹਿੰਮਾਂ ਦੇ ਲਾਭਾਂ ਦਾ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਅਨੁਪਾਤ ਹਨ, (4) ਭੌਤਿਕ ਗੈਰ-ਮਨੁੱਖੀ ਵਸਤਾਂ (Physical Non-Human Goods) (5) ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ (Human Capital)। ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਰੂਪਾਂ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦਾ ਜਾਇਜ਼ਾ ਲੈ ਸਕਦੇ ਹਾਂ।



**ਮੁਦਰਾ :** ਫਰੀਡਮੇਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਨਕਦੀ ਤੋਂ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਕੋਈ ਆਮਦਨ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ। ਜੇ ਕਰ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਕੋਈ ਆਮਦਨ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ Demand Deposit ਤੋਂ ਵਿਆਜ ਦਾ ਮਿਲਣਾ। ਪਰੰਤੂ ਅਸੀਂ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਣ ਦੇ ਦੋ ਲਾਭ ਮੰਨਦੇ ਹਾਂ : ਮੁਦਰਾ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਸਭ ਤੋਂ ਤਰਲ ਰੂਪ ਹੈ ਜਿਸਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕਰਨਾ ਬਹੁਤ ਸੌਖਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ, ਇਸ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਵਿਅਕਤੀ ਨੂੰ ਸੁਰੱਖਿਆ (Security) ਪ੍ਰਦਾਨ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਇਹ ਦੋ ਲਾਭ ਅਸਲ ਹਨ ਅਤੇ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਖਰੀਦ-ਸ਼ਕਤੀ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਨੂੰ ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ (General Price Level) P ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

**ਬਾਂਡ :** ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਣ ਵਾਲੇ ਵਿਅਕਤੀ ਨੂੰ ਉਦੋਂ ਤੱਕ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਆਮਦਨ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਜਦ ਤੱਕ ਕਿ ਉਸ ਕੋਲ ਬਾਂਡ ਹੈ। ਬਾਂਡ ਦੇ ਰੱਖਣ ਵਾਲੇ ਨੂੰ ਦੋ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਆਮਦਨ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ - ਕੂਪਨ (Coupon), ਜੋ ਕਿ ਉਸ ਦੀ ਸਾਲਾਨਾ ਆਮਦਨ ਹੈ ਅਤੇ ਬਾਂਡ ਦੀ ਕੀਮਤ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਹੋਣ ਤੋਂ ਮਿਲਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ (ਜੋ ਕਿ ਧਨਾਤਮਕ ਵੀ ਹੋ ਸਕਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਰਿਣਾਤਮਕ ਵੀ)। ਜੇਕਰ ਬਾਂਡ ਦੀ ਕੀਮਤ ਸਥਿਰ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ ਤਾਂ ਇਹ ਦੂਜੇ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਆਮਦਨ ਸਿਫਰ (Zero) ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਬਾਂਡ ਦੀ ਕੀਮਤ ਸਥਿਰ ਹੈ ਤਾਂ ਇਕ ਡਾਲਰ (\$1) ਦਾ ਬਾਂਡ ਹਰ ਸਾਲ  $r_b$  ਬਾਂਡ ਦੀ ਕੂਪਨ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਬਾਂਡ ਦੀ ਬਜ਼ਾਰ ਕੀਮਤ ਨੂੰ ਤਕਸੀਮ ਕਰਕੇ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਇਕ ਬਾਂਡ, ਜੋ ਕਿ ਹਰ ਸਾਲ ਇਕ ਡਾਲਰ ਦੀ ਆਮਦਨ ਦੇਵੇਗਾ ਦੀ ਕੀਮਤ ਹੋਵੇਗੀ  $1/r_b$

$$\text{ਜੀਰੋ ਸਮੇਂ ਵਿਚ} \quad \frac{1}{r_b} - \frac{1}{r_b} \frac{dr_b}{dt} \quad \text{ਹੋਵੇਗੀ}$$

ਇਹ ਬਾਂਡ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਹੈ। ਵਾਸਤਵਿਕ ਆਮਦਨ ਨੂੰ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨਾਲ ਕੱਢਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

**ਏਕੁਇਟੀ :** ਜਿਥੇ ਤੱਕ Equities ਦਾ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਹੈ ਇਸ ਨੂੰ ਰੱਖਣ ਵਾਲੇ ਨੂੰ ਲਗਾਤਾਰ ਇਕ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਵਾਸਤਵਿਕ ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਆਮਦਨ ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। Equities ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਸਥਿਰ ਨਹੀਂ ਹੈ, ਸਗੋਂ ਇਹ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਘੱਟਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਇਹ ਆਮਦਨ ਵੀ ਘੱਟ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ Equities ਰੱਖਣ ਵਾਲੇ ਨੂੰ ਜੋ ਵਾਸਤਵਿਕ ਰਾਸ਼ੀ (Real Sum) ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਉਸ ਦੀ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਸਥਿਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ Equities ਬਾਂਡ ਨਾਲੋਂ ਭਿੰਨ ਹਨ। Equity ਰੱਖਣ ਵਾਲੇ ਨੂੰ ਤਿੰਨ ਰੂਪਾਂ ਵਿਚ ਆਮਦਨ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। (i) ਹਰ ਸਾਲ ਮਿਲਣ ਵਾਲੀ ਸਥਿਰ ਰਾਸ਼ੀ, (ii) ਜੋ ਰਾਸ਼ੀ ਉਸ ਨੂੰ ਦਿੱਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ (ਜਾਂ ਉਸ ਤੋਂ ਲਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ) ਤਾਂ ਜੋ ਉਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਖਰੀਦ ਸ਼ਕਤੀ ਵਿਚ ਹੋਏ ਪਰਿਵਰਤਨ ਦੁਆਰਾ ਹੋਇਆ ਲਾਭ ਦਿੱਤਾ ਜਾ ਸਕੇ (ਵਾਪਸ ਲਿਆ ਜਾ ਸਕੇ), (iii) ਸਮੇਂ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ Equities ਦੀ ਕੀਮਤ ਵਿਚ ਹੋਏ ਪਰਿਵਰਤਨ।

ਹੁਣ ਅਸੀਂ Nominal ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਨੂੰ  $r_e$  ਨਾਲ ਦਰਸਾ ਸਕਦੇ ਹਾਂ (ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਬਾਂਡ ਦੇ ਵਿਸ਼ੇ ਵਿਚ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਸੀ)। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ  $1/r_e$  equity ਦੀ ਕੀਮਤ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ। ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਨੂੰ P ਨਾਲ ਹੀ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ, ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਪਹਿਲਾ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਸੀ। ਜੇਕਰ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨਹੀਂ ਆਉਣੀ ਤਾਂ  $1/r_e$  ਉਸ Equity ਦੀ

ਕੀਮਤ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਸਾਲਾਨਾ ਆਮਦਨ  $\frac{P(t)}{P(0)}$  ਦਿੰਦੀ ਹੈ। ਜਿਸ ਦੀ ਕੀਮਤ ਜੀਰੋ ਸਮੇਂ ਵਿਚ  $1/r_e(0)$  ਸੀ, ਸਮੇਂ t ਵਿਚ ਉਸ

ਦੀ ਕੀਮਤ  $\frac{P(t)}{P(0) r_e(t)}$  ਹੋਵੇਗੀ।

ਸਮੇਂ ਜ਼ੀਰੋ (0) ਵਿਚ ਇਸ ਆਮਦਨ ਦਾ ਰੂਪ ਹੋਵੇਗਾ

$$r_e + \frac{1}{P} \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \frac{dr_e}{dt}$$

**ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ :** ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਇਕ ਹੋਰ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵੀ ਰੱਖਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ - ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ। ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਉਸੇ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਹੈ, ਜਿਸ ਪ੍ਰਕਾਰ Equities ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ, ਪਰ ਇਥੇ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਨਾ ਹੋ ਕੇ ਉਪਜ ਜਾਂ ਮਾਲ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਆਮਦਨ ਵੀ Equities ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਮੁਦਰਕ ਮੁੱਲ (Money Value) ਵਿਚ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਵਧਾਓ ਜਾਂ ਘਟਾਓ ਵੀ ਇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਆਮਦਨ ਹਨ। ਜੇਕਰ ਇਹ ਮੰਨ ਲਿਆ ਜਾਵੇ ਕਿ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਹਰੇਕ ਵਸਤੂ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੇ ਲਾਗੂ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਤਾਂ ਜ਼ੀਰੋ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਡਾਲਰ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੀ ਵਸਤਾਂ ਤੋਂ ਆਮਦਨ ਹੋਵੇਗੀ।

$$\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$$

**ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ :** ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਰੱਖਣ ਦਾ ਪੰਜਵਾਂ ਰੂਪ, ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ, ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਹੈ, ਪਰ ਇਸ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦਾ ਅੰਦਾਜ਼ਾ ਲਗਾਉਣਾ ਮੁਸ਼ਕਲ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਦਾ ਬਾਜ਼ਾਰ ਬਹੁਤ ਸੀਮਤ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਕੀਮਤ ਵੀ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਨਹੀਂ ਕੀਤੀ ਜਾ ਸਕਦੀ। ਇਹ ਕਹਿਣਾ ਸੌਖਾ ਨਹੀਂ ਕਿ ਕਿੰਨੀ ਵਸਤਾਂ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹਨ, ਕਿਉਂਕਿ ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਦਾ ਬਾਜ਼ਾਰ ਵਿਸਥਾਰਿਤ ਹੈ। ਮਨੁੱਖ ਕੋਲ ਸੰਪਤੀ ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਵੀ। ਅਸੀਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਅਤੇ ਇਕ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਇਸ ਅਨੁਪਾਤ ਨੂੰ ਸਥਿਰ ਵੀ ਮੰਨ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਇਸ ਅਨੁਪਾਤ ਨੂੰ  $w$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ  $w$  ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ ਹੈ। ਇਸ ਅਨੁਪਾਤ ਨੂੰ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵੇਂ ਰੂਪਾਂ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਅਨੁਪਾਤ ਸੰਪਤੀ ਅਤੇ ਆਮਦਨ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਨਾਲ ਮਿਲਦਾ ਜੁਲਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮਨੁੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਨੂੰ  $w$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਨਿਰਧਾਰਣ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਪਸੰਦ ਅਤੇ ਤਰਜੀਹ ਤੋਂ ਵੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਇਹ ਮੰਨ ਦੇ ਚਲਦਾ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਪਸੰਦ ਸਥਿਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਕੁਝ ਅਪਵਾਦ ਹੋ ਸਕਦੇ ਹਨ। ਉਦਾਹਰਣ ਵਜੋਂ ਜਦੋਂ ਵਿਅਕਤੀ ਇਕ ਥਾਂ ਤੋਂ ਦੂਜੀ ਥਾਂ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਤਾਂ ਉਹ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਮੁੱਖ ਹਿੱਸਾ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਯੁੱਧ ਦੇ ਦੌਰਾਨ ਵੀ ਵਿਅਕਤੀ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਨਕਦੀ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹਤਾ ਦਿੰਦਾ ਹੈ। ਉਹ ਤੱਤ ਜਿਹੜੇ ਕਿ ਪਸੰਦ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੇ ਹਨ,  $u$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਏ ਜਾਂਦੇ ਹਨ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਇਸ ਰੂਪ ਦਾ ਹੋਵੇਗਾ

$$M = f \left[ P; r_b - \frac{1}{r_b} \cdot \frac{dr_b}{dt}; r_e + \frac{1}{P} \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \cdot \frac{dr_e}{dt}; \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{r}; u \right]$$

ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਇਨ੍ਹਾਂ ਤੱਤਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ, (1) ਆਮ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ, (2) ਬਾਂਡ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ (3) Equities ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ, (4) ਗੈਰ-ਮਨੁੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ (5) ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਕੋਲ ਕੁੱਲ ਸੰਪਤੀ, (6) ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਦੀ ਪਸੰਦ ਤੇ ਤਰਜੀਹ।

ਉੱਪਰ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਸਮੀਕਰਣ ਵਿਚ ਤਿੰਨ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰਾਂ ਹਨ : (1)  $r$  ਆਮ ਵਿਆਜ ਦਰ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਹਰ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਤੇ ਲਾਗੂ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, (2)  $r_e$  Equities ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰ ਹੈ ਅਤੇ (3)  $r_b$  ਬਾਂਡਸ ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰ ਹੈ। ਕਿਉਂਕਿ ਹਰ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦਾ ਐਸਤ ਹੈ, ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਪੂੰਜੀ ਤੇ ਭੌਤਿਕ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੀ ਸਨਾਖਤ ਕਰਨਾ ਮੁਸ਼ਕਲ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ  $r$  ਨੂੰ ਨਜ਼ਰ ਅੰਦਾਜ਼ ਕਰਕੇ  $r_b$  ਅਤੇ  $r_e$  ਨੂੰ ਹੀ ਲਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਬਾਂਡਸ ਅਤੇ Equities ਆਪਸ ਵਿਚ ਬਦਲੇ ਜਾ ਸਕਦੇ ਹਨ (these are substitutes)। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚੋਂ ਕਿਸ ਨੂੰ ਤਰਜੀਹਤਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇਗੀ, ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਦੋਵਾਂ ਵਿਚੋਂ ਕਿਸ ਦੀ ਆਮਦਨ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੈ। ਸਮਤੋਲ ਦੀ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਦੀ ਆਮਦਨ ਬਰਾਬਰ ਹੋਵੇਗੀ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ

$$r_b - \frac{1}{r_b} \frac{dr_b}{dt} = r_e + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \frac{dr_e}{dt}$$

$$r_b = r_e + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$$

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਫਲਨ ਦਾ ਇਕ ਆਸਾਨ ਰੂਪ ਵੀ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ ਜੇਕਰ ਮੰਗ ਫਲਨ ਨੂੰ P ਅਤੇ Y ਵਿਚ ਪਹਿਲੇ ਦਰਜੇ ਦਾ ਸਮਘਾਤੀ ਫਲਨ (Homogeneous Function of First Degree) ਮੰਨਿਆ ਜਾਵੇ। ਮੰਗ ਫਲਨ ਫੇਰ ਇਸ ਰੂਪ ਦਾ ਹੋਵੇਗਾ।

$$\lambda M = f \left( \lambda P; r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \lambda Y; u \right)$$

ਜੇਕਰ  $\lambda = 1/P$

$$\text{ਤਾਂ } M/P = f \left( r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{P}; u \right)$$

ਇਸ ਰੂਪ ਵਿਚ ਇਹ ਸਮੀਕਰਣ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ ਕਿ Real Balances ਦੀ ਮੰਗ Real Variables ਦਾ ਫਲਨ ਹੈ।

ਇਸ ਮੰਗ ਫਲਨ ਨੂੰ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਲਈ ਵੀ ਵਿਆਪਕ ਬਣਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਜਾਂ ਮੁਹਿੰਮ ਲਈ ਜੇ ਮੰਗ ਫਲਨ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਉਹੀ ਫਲਨ ਹਰੇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਅਤੇ ਮੁਹਿੰਮ ਲਈ ਪ੍ਰਯੋਗ ਹੋ ਸਕਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਫੇਰ ਇਨ੍ਹਾਂ ਫਲਨਾਂ ਦਾ ਜੋੜ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਮੰਗ ਫਲਨ ਵਿਚ ਕੁੱਝ ਚਰ ਇਹੋ ਜਿਹੇ ਹਨ ਜੋ ਕਿ ਹਰੇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਲਈ ਸਮਾਨ ਹਨ। ਇਹ ਚਰ ਹਨ P,  $r_b$  ਅਤੇ  $r_e$ । ਚਰ u ਨੂੰ ਕੋਈ ਨਿਸ਼ਚਿਤ ਮੁੱਲ ਨਹੀਂ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਇਸ ਦੇ ਵੱਖਰੇ ਮੁੱਲਾਂ ਦੀ ਅਣਗਹਿਲੀ ਕਰਕੇ ਇਸ ਨੂੰ ਹਰੇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਲਈ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਤਿੰਨ ਚਰਾਂ Y, w ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਅਨੁਮਾਨਿਤ ਪਰਿਵਰਤਨ ਦਾ ਮੁੱਲ ਹਰੇਕ ਵਿਅਕਤੀ ਲਈ ਭਿੰਨ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਆਮਦਨ ਨੂੰ ਕੁਲ ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਆਮਦਨ, ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਦੇ ਅਨੁਮਾਨਿਤ ਦਰ

$$\left[ \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} \right]$$

ਨੂੰ ਸਾਰੇ ਵਿਅਕਤੀਆਂ ਅਤੇ ਮੁਹਿੰਮਾਂ ਦੇ ਅਨੁਮਾਨਾਂ ਦਾ ਔਸਤ ਅਤੇ w ਨੂੰ ਗੈਰ-ਮਨੁੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਤੋਂ ਕੁੱਲ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਮਨੁੱਖੀ ਸੰਪਤੀ ਤੋਂ ਹੋਣ ਵਾਲੀ ਆਮਦਨ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ ਮੰਨਿਆ ਹੈ।

ਅਸੀਂ ਪੜ੍ਹਿਆ ਸੀ ਕਿ ਕੈਥਿੰਜ਼ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਨਕਦੀ ਲਈ ਮੰਗ ਨੂੰ ਵੀ ਲਿਆ ਗਿਆ ਸੀ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਰੂਪਾਂਤਰ ਵਿਚ ਇਸ ਨੂੰ ਜ਼ਰੂਰੀ ਨਹੀਂ ਸਮਝਿਆ ਗਿਆ ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਬੈਂਕ ਇਹੋ ਜਿਹੇ ਅਦਾਰੇ ਹਨ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਮੁੱਖ ਕੰਮ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਹੈ। ਇਹ ਠੀਕ ਹੈ ਕਿ ਵਪਾਰਕ ਅਦਾਰੇ ਬੈਂਕ ਨੂੰ ਬਾਂਡ ਜਾਂ equity ਵੇਚ ਕੇ ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਨ, ਪਰ ਇਸ ਦਾ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਤੇ ਕੁੱਝ ਖਾਸ ਅਸਰ ਨਹੀਂ ਪੈਂਦਾ।

**ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਪਰੰਪਰਾਵਾਦੀ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਕੋਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨਾਲ ਤੁਲਨਾ**

ਪਹਿਲਾਂ ਅਸੀਂ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਵਿਚਾਰਾਂ ਦੀ ਪਰੰਪਰਾਵਾਦੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨਾਲ ਤੁਲਨਾ ਕਰਾਂਗੇ। ਪਰੰਪਰਾਵਾਦੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਵਟਾਂਦਰੇ ਦਾ ਮਾਧਿਅਮ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਇਕ ਵਸਤੂ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਵੇਚਣ ਤੋਂ ਪ੍ਰਾਪਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਜਿਸ ਦੀ ਮਦਦ ਨਾਲ ਹੋਰ ਵਸਤਾਂ ਅਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਖਰੀਦੀਆਂ ਜਾ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ। ਇਸ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਇਸ ਨਾਲ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਦੇ ਮੁੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਪ੍ਰਸਤਾਵ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨਾਲੋਂ ਭਿੰਨ ਹੈ। ਇਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ ਤਰਲ ਰਾਸ਼ੀ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੁਆਰਾ ਕੀਤੇ ਗਏ ਲੈਣ ਦੇਣ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ। ਇਹ ਅਨੁਪਾਤ ਨਕਦੀ ਰੱਖਣ ਦੀ ਕੀਮਤ (Cost of Holding Money) ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਨਕਦੀ ਨੂੰ ਰੱਖਣ ਦੀ ਕੀਮਤ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਲੋਕ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਘਟਾ ਦੇਣਗੇ, ਜਾਂ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਕਰਨਗੇ ਜਿਸ ਵਿਚ ਨਕਦੀ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਘੱਟ ਹੋਵੇ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਉਸ ਦੇ ਨਾਲ ਹੋਣ ਵਾਲੇ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਦੇ ਆਕਾਰ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ ਸਗੋਂ ਨਕਦੀ ਨੂੰ ਰੱਖਣ ਦੀ ਕੀਮਤ ਉੱਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ।

ਪਰੰਪਰਾਵਾਦੀ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਸਥਿਰ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਕਿਉਂਕਿ ਇਹ ਇਹੋ ਜਿਹੇ ਤੱਤਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਬਦਲਦੇ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਪ੍ਰਸਤਾਵ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹ ਕੀਮਤ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੇ ਹਨ।

ਜੇਕਰ ਦੋਵੇਂ ਪ੍ਰਸਤਾਵਾਂ ਦੇ ਮੰਗ ਫਲਨਾਂ ਦੀ ਤੁਲਨਾ ਕੀਤੀ ਜਾਵੇ, ਅਸੀਂ ਇਹ ਮੰਨ ਕੇ ਚਲਾਂਗੇ ਕਿ  $\lambda = 1/Y$  ਅਤੇ ਮੰਗ ਦਾ ਸਮੀਕਰਣ  $P$  ਅਤੇ  $Y$  ਵਿਚ ਪਹਿਲੇ ਦਰਜੇ (Degree) ਦਾ ਸਮਘਾਤੀ ਫਲਨ ਹੈ ਤਾਂ

$$\frac{M}{Y} = f \left[ r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{P}{Y}; u \right] \text{ ਜਾਂ } M = f \left( r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{P}{Y}; u \right)$$

ਜੋ ਕਿ ਕੈਂਬ੍ਰਿਜ ਸਮੀਕਰਣ  $M = kP_y$  ਦੇ ਸਮਾਨ ਹੈ। ਹੁਣ ਕਿਉਂਕਿ  $k$   $v$  ਦੇ ਉਲਟ ਹੈ।

$$M = \frac{1}{v} \cdot Y \cdot f \left[ r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{P}{Y}; u \right]$$

ਜਾਂ  $Y = v \left[ r_b; r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{P}; u \right] M$

ਜਿੱਥੇ ਕਿ ਆਮਦਨ ਦੀ ਪਰਿਚਲਣ ਗਤੀ ਹੈ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਜੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਸਥਿਰ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਚਰ ਵੀ ਸਥਿਰ ਹਨ, ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਵਿਚ ਅਨੁਪਾਤਿਕ ਪਰਿਵਰਤਨ ਕਰੇਗਾ। ਜੇ ਕੁੱਲ ਉਤਪਾਦਨ ਵੀ ਸਥਿਰ ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਹੋਇਆ ਪਰਿਵਰਤਨ ਸਿਰਫ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਕਰੇਗਾ।

ਪਰੰਪਰਾਵਾਦੀ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਅਤੇ ਵਸਤਾਂ ਤੇ ਸੇਵਾਵਾਂ ਦੀ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਦਾ ਸੰਬੰਧ ਵੇਖਿਆ ਗਿਆ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਅਤੇ ਦੂਸਰੀ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਦੇ ਇਸ਼ਟਤਮ ਸੰਬੰਧ ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਦਾ ਹੈ।

ਹੁਣ ਅਸੀਂ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਕੋਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨਾਲ ਤੁਲਨਾ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਾਂ। ਕੋਨਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਤਰਲ-ਰਾਸ਼ੀ (Liquid Balances) ਦੀ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਦੋ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਕ੍ਰਿਆਸ਼ੀਲ (Active) ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਮੰਗ ਅਤੇ ਵਿਹਲੀ (Idle) ਰਾਸ਼ੀ ਦੀ ਮੰਗ। ਪਹਿਲੀ ਮੰਗ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਉਦੇਸ਼ (Transaction) ਅਤੇ ਦੂਜੀ ਮੰਗ ਸੱਟਾ ਉਦੇਸ਼ (Speculative Motive) ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਲੋਕਾਂ ਕੋਲ ਰੱਖੀ ਗਈ ਕੁੱਲ ਰਾਸ਼ੀ ਵਿਚੋਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਉਦੇਸ਼ਾਂ ਲਈ ਰੱਖੀ ਰਾਸ਼ੀ

ਦਾ ਅਲੱਗ ਕਰਨਾ ਆਸਾਨ ਕੰਮ ਨਹੀਂ ਹੈ।

ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਆਪਣੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਸਿਰਫ ਬਾਂਡਸ ਨੂੰ ਹੀ ਨਕਦੀ ਦਾ ਬਦਲ ਮੰਨਿਆ ਹੈ। ਉਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਨਕਦੀ ਤੋਂ ਕੋਈ ਆਮਦਨ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ ਜਦ ਕਿ ਬਾਂਡਸ ਤੋਂ ਆਮਦਨ ਹੁੰਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਨਕਦ ਰੱਖਣ ਦਾ Opportunity Cost ਉਹ ਵਿਆਜ ਹੈ ਜੋ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਬਾਂਡਸ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਨਾ ਰੱਖ ਕੇ ਗੁਆ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਹੈ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨਕਦੀ ਦੇ ਹੋਰ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਪ੍ਰਤੀਸਥਾਪਕਾਂ (Substitutes) ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਇਹ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਤੋਂ ਬੇਹਤਰ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਅਨੁਸਾਰ ਆਮਦਨ, ਮਜ਼ਦੂਰੀ (Wages) ਅਤੇ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਾਸਤਵਿਕ (Real) ਤੱਤਾਂ ਦੁਆਰਾ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਆਜ ਦਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਨਾਲ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਵਿਆਜ ਦਰ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ, ਜਿਸ ਨਾਲ ਨਿਵੇਸ਼ ਵਿਚ ਅਤੇ ਫੇਰ ਆਮਦਨ ਪੱਧਰ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਆਉਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਆਮਦਨ ਦਾ ਪੱਧਰ ਕੇਵਲ ਵਾਸਤਵਿਕ ਤੱਤਾਂ ਤੋਂ ਹੀ ਨਹੀਂ ਸਗੋਂ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਵੀ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਨ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਭੰਡਾਰ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਵਿਚ ਕਰਨਾ ਆਵਸ਼ਕ ਹੈ ਜਦਕਿ ਕੇ ਨਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਭੰਡਾਰ ਵਿਚ ਪਰਿਵਰਤਨ ਕੁੱਲ ਖਰਚ (Total Expenditure) ਨੂੰ ਸਿੱਧਾ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਨਾ ਕਰ ਵਿਆਜ ਦੇ ਰਾਹੀਂ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਕੇਨਜ਼ ਵਿੱਤੀ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਮੰਨਦਾ ਹੈ ਜਦਕਿ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਕ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

### **ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਪੁਨਰਕਥਨ ਦੀ ਆਲੋਚਨਾ**

ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਸੁਧਾਰ ਲਿਆਂਦੇ, ਪਰ ਉਸ ਦੇ ਪੁਨਰਕਥਨ ਵਿਚ ਵੀ ਕੁੱਝ ਤਰੁਟੀਆਂ ਹਨ, ਜੋ ਕਿ ਹੇਠ ਲਿਖੀਆਂ ਹਨ :

ਫਰੀਡਮੈਨ ਦਾ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਲੈਣ-ਦੇਣ ਲਈ ਮੰਗ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ। ਉਹ ਕੇਵਲ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਸ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਸੰਪੂਰਨ ਨਹੀਂ ਜਾਪਦਾ। ਫਰੀਡਮੈਨ ਇਹ ਵੀ ਮੰਨ ਕੇ ਚਲਦਾ ਹੈ ਕਿ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਸਾਰੇ ਰੂਪ ਇਕ ਦੂਜੇ ਦੇ ਪ੍ਰਤਿਸਥਾਪਕ ਹਨ। ਇਹ ਧਾਰਨਾ ਉਸ ਨੇ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਬਣਾਈ, ਇਸ ਬਾਰੇ ਕੁੱਝ ਸਪੱਸ਼ਟ ਨਹੀਂ ਦੱਸਿਆ ਗਿਆ। ਉਸ ਦਾ ਇਹ ਕਹਿਣਾ ਕਾਫੀ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿ ਵੱਧ ਚਰਾਂ ਨੂੰ ਸੰਮਿਲਿਤ ਕਰਨ ਲਈ ਕੋਈ ਸਿਧਾਂਤ ਪ੍ਰਯੋਗ ਸਿੱਧ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦਾ। ਉਸ ਨੂੰ ਇਹ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਸੀ ਕਿ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵੱਖਰੇ-ਵੱਖਰੇ ਤੱਤ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਰੂਪਾਂ ਦਾ ਆਪਸੀ ਪ੍ਰਤਿਸਥਾਪਨ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੰਗ ਫਲਨ ਨੂੰ ਬਣਾਉਣ ਲਈ ਕਿਸੇ ਵਿਵਸਥਿਤ ਜਾਂ ਸ਼ਾਸਤਰ-ਅਨੁਕੂਲ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਅਨੁਮਾਨਿਤ ਪਰਿਵਰਤਨ ਇਕ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ, ਸੁਤੰਤਰ ਚਰ ਹੈ, ਪਰ ਫੇਰ ਵੀ ਫਰੀਡਮੈਨ ਨੇ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਕਿ ਇਹ ਅਨੁਮਾਨ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਬਣਦੇ ਹਨ। ਉਸਦੀ ਇਸ ਅਸਫਲਤਾ ਨੇ ਉਸ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਨਿਸ਼ਚਲ (Static) ਬਣਾ ਦਿੱਤਾ ਹੈ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਅਤੇ ਉਸ ਦੇ ਅਨੁਯਾਈਆਂ ਦਾ ਇਹ ਦਾਅਵਾ ਕਰਨਾ ਕਿ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਕੇ ਨਜ਼ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਉਪਭੋਗ ਫਲਨ ਨਾਲੋਂ ਜ਼ਿਆਦਾ ਸਥਿਰ (Stable) ਹੈ, ਸਹੀ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਕਈ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦੁਆਰਾ ਕੀਤੇ ਅਧਿਐਨ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੀ ਇਸ ਗੱਲ ਦੀ ਪੁਸ਼ਟੀ ਨਹੀਂ ਕਰਦੇ।

ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਦੇਣ ਵਾਲੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਇਹ ਹੀ ਮੰਨਦੇ ਹਨ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਮੁਦਰਕ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਡੂੰਘਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ। ਪਰ ਬਰਸਟ੍ਰੀਨ ਵਰਗੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਨੇ ਇਸ ਬਿਆਨ ਦਾ ਖੰਡਨ ਕੀਤਾ ਹੈ।

ਫਰੀਡਮੈਨ ਅਤੇ ਉਸ ਦੇ ਸਾਥੀਆਂ ਦਾ ਇਹ ਵੀ ਕਥਨ ਹੈ ਕਿ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਕੰਟਰੋਲ ਕਰਨ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਤੇ ਨਿਯੰਤਰਣ ਰੱਖਣਾ ਹੀ ਇਕ ਤਰੀਕਾ ਹੈ। ਪਰ ਸਾਰੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਸਹਿਮਤ ਨਹੀਂ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿੱਚੋਂ ਸੇਅਰਜ਼ (Sayers) ਅਤੇ ਰੈਡਕਲਿਫ (Radcliffe) ਰਿਪੋਰਟ ਦੇ ਲੇਖਕ ਪ੍ਰਮੁੱਖ ਹਨ। ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ (Non-Bank Financial Intermediaries) ਅਤੇ Near Money ਦੇ ਆਗਮਨ ਨੇ ਇਸ ਕਥਨ ਨੂੰ ਗਲਤ ਸਾਬਿਤ ਕਰ ਦਿੱਤਾ ਹੈ। ਇਸ ਬਾਰੇ ਅਸੀਂ ਪਾਠ 6 ਵਿੱਚ ਪੜ੍ਹਾਂਗੇ।

**ਨੋਟ: ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਪਾਠ ਨੰ: 6 'ਤੇ' ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ।**

## ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ (The Liquidity Theory of Money)

### ਭੂਮਿਕਾ (Introduction)

ਪਿਛਲੇ ਪਾਠਾਂ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਬਾਰੇ ਅਧਿਐਨ ਕੀਤਾ। ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਦੋ ਵਾਲੇ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦਾ ਮਤ ਸੀ ਕਿ ਕੀਮਤ ਪੱਧਰ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ ਕੇਨਜ਼ ਦਾ ਮੱਤ ਸੀ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ, ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਦੋਵਾਂ ਤੋਂ ਨਿਰਧਾਰਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਯਾਈਆਂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਭੰਡਾਰ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਕੇ ਮੰਦਵਾੜੇ ਅਤੇ ਤੇਜ਼ੀ (Boom) ਦੋਹਾਂ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਵਿਚ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ, ਜਦ ਕਿ ਕੇਨਜ਼ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਭੰਡਾਰ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਨਾ ਹੀ ਕਾਫੀ ਨਹੀਂ ਹੈ, ਵਿੱਤੀ ਨੀਤੀ (Fiscal Policy) ਨੂੰ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਵੀ ਆਵੱਸ਼ਕ ਹੈ।

ਦੂਜੇ ਵਿਸ਼ਵ ਯੁੱਧ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਇਕ ਨਵਾਂ ਰੂਪ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ, ਜਿਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਕਿਹਾ ਗਿਆ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ (Liquidity) ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ, ਨਾ ਕਿ ਸਿਰਫ ਮੁਦਰਾ (ਜੋ ਕਿ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ ਹੈ)। ਇਕ ਸਮਾਂ ਸੀ ਜਦੋਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਕੇਵਲ ਚਾਲੂ ਕਰੰਸੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਸੀ। ਉਸ ਤੋਂ ਬਾਅਦ, ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਬੈਂਕ ਜਮਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਵੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤਾ ਜਾਣ ਲੱਗਿਆ। ਉਸ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਸਰਕਾਰੀ ਸਿਕਿਉਰਟੀਆਂ ਨੇ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਸਥਾਨ ਹਾਸਲ ਕਰ ਲਿਆ ਅਤੇ ਫੇਰ 1950 ਵਿਚ ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ (Non-Bank Financial Institutions) ਤੇ ਧਿਆਨ ਕੇਂਦ੍ਰਿਤ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦਾ ਵਿਸਥਾਰ ਕਰਨ ਦੀ ਲੋੜ ਮਹਿਸੂਸ ਕੀਤੀ ਗਈ।

ਜੋ ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਦੂਸਰੀ ਸੰਪਤੀ (Assets) ਦੇ ਵਿਚ ਡੂੰਘੀ ਸਮਾਨਤਾਵਾਂ ਨੂੰ ਮੰਨਦੇ ਹਨ, ਉਹ ਪਹਿਲਾਂ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਦੇ ਮਹੱਤਵ ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਉਹ ਇਹ ਮੰਨਦੇ ਹਨ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਦੂਜੀ ਵਿੱਤੀ ਸੰਪਤੀ (Financial Assets) ਆਪਸ ਵਿਚ ਪ੍ਰਤੀਸਥਾਪਕ (Substitutes) ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਉਹ ਮਾਤਰਾ ਨਹੀਂ ਹੈ ਜਿਸ ਨੂੰ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰ ਸਕੇ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਕੁਝ ਚਰਾਂ ਦਾ ਸਥਿਰ ਫਲਨ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਮੁਦਰਾ ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਕੇਨਜ਼ ਦੇ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਵੰਸ਼ ਦਾ ਮੰਨਿਆ ਗਿਆ ਹੈ। ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਆਪਣੀ ਰਚਨਾ "Treatise on Money" ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ ਦੀ ਜੋ ਧਾਰਨਾ ਦਿੱਤੀ ਸੀ, ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਉਸ ਦਾ ਦੀਰਘੀਕਰਨ ਹੈ। 1950 ਵਿਚ ਰੇਮੰਡ ਗੋਲਡਸਮਿਥ ਨੇ ਵੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੇ ਵੱਧਦੇ ਮਹੱਤਵ ਬਾਰੇ ਸ਼ਿਕਰ ਕੀਤਾ ਸੀ। ਉਨ੍ਹਾਂ ਨੇ ਕਿਹਾ ਕਿ ਅਮਰੀਕਾ ਦੇ ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਵਿਚ ਇਨ੍ਹਾਂ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦਾ ਵੱਡਾ ਹੱਥ ਹੈ। ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਇਸ ਕਥਨ ਨੂੰ ਲੈ ਕੇ ਜੀ. ਜੇ. ਗੁਰਲੇ ਅਤੇ ਈ. ਐਸ. ਸ਼ੋ ਨੇ ਇਕ ਸਿਧਾਂਤ ਦਿੱਤਾ ਜਿਸ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਕੁਲ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ ਮੰਨਿਆ ਗਿਆ। ਰੈਡਕਲਿਫ ਕਮੇਟੀ (Radcliffe Committee) ਰਿਪੋਰਟ ਨੇ ਵੀ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਸਮਰਥਨ ਕੀਤਾ ਅਤੇ ਆਰਥਿਕ ਉਤਾਰ-ਚੜਾਅ ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ ਦੀ ਭੂਮਿਕਾ (Role) ਦਾ ਸ਼ਿਕਰ ਕੀਤਾ। ਗੁਰਲੇ ਤੇ ਸ਼ੋ ਅਤੇ ਰੈਡਕਲਿਫ ਕਮੇਟੀ ਦੇ ਵਿਚਾਰ ਲਗਭਗ ਇਕੋ ਸਮੇਂ ਵਿਚ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਤ ਹੋਏ, ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ ਸੰਯੁਕਤ ਰੂਪ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਨਾਂ ਦਿੱਤਾ ਗਿਆ।

ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਨ ਤੋਂ ਪਹਿਲਾਂ ਇਹ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ ਕਿ ਅਸੀਂ ਇਸ **ਸਿਧਾਂਤ ਦੀਆਂ ਕੁਝ ਧਾਰਨਾਵਾਂ** ਤੋਂ ਜਾਣੂ ਹੋ ਜਾਈਏ।

### **ਤਰਲਤਾ (Liquidity)**

ਕਿਸੇ ਵੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਕੁੱਲ ਮਾਤਰਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਸੰਪਤੀ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਉਹ ਗੁਣ ਜਿਸ ਦੁਆਰਾ ਉਸ ਨੂੰ ਉਸ ਦੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਕਮੀ ਹੋਏ ਬਿਨਾਂ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਕਿਸੇ ਦੂਸਰੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਬਦਲਿਆ ਜਾ ਸਕੇ (Liquidity of an asset may roughly be defined as that attribute of an asset by virtue of which it can be converted into any other form of asset easily and quickly without loss in its value)। ਇਸ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਹੀ ਪੂਰਨ ਤੌਰ ਤੇ ਤਰਲ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਤਰਲਤਾ ਨੂੰ Moneyness ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਅਸੀਂ ਵੇਖਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਨ ਰੂਪ ਤੋਂ ਤਰਲ ਸੰਪਤੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਨੂੰ ਵਿਆਪਕ ਤੌਰ ਤੇ ਭੁਗਤਾਨ ਦੇ ਸਾਧਨ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਬੈਂਕ ਦੀ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ (Money Proper) ਵਿਚ ਸ਼ਾਮਿਲ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ, ਉਸ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਜਿਸ ਨੂੰ ਕਿ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਅਤੇ ਮੁੱਲ ਵਿਚ ਨੁਕਸਾਨ ਹੋਏ ਬਿਨਾਂ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਬਦਲਿਆ ਜਾ ਸਕੇ, Near Money ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵੀ ਤਰਲ ਹੈ ਪਰ ਇਹ ਪੂਰਨ ਰੂਪ ਨਾਲ ਤਰਲ ਨਹੀਂ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਲਈ ਇਸ ਨੂੰ ਭੁਗਤਾਨ ਦੇ ਲਈ ਪ੍ਰਯੋਗ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ। ਇਸ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਭੁਗਤਾਨ ਦਾ ਸਾਧਨ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ Near Money ਭੁਗਤਾਨ ਕਰਨ ਲਈ ਪ੍ਰਯੋਗ ਨਹੀਂ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ। Near Money ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਖਜ਼ਾਨਾ ਹੁੰਡੀ, ਉੱਤਮ ਸਕਿਊਰਟੀ (Gilt-Edged Securities) ਬੱਚਤ ਸੁਸਾਇਟੀਆਂ ਦੇ ਦੁਆਰਾ ਖਰੀਦੇ ਜਾ ਸਕਣ ਵਾਲੇ ਸ਼ੇਅਰ, ਨਿਵੇਸ਼ ਟਰਸਟਾਂ ਦੇ ਸ਼ੇਅਰ ਆਦਿ ਸ਼ਾਮਲ ਕਰਦੇ ਹਾਂ।

### **ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ (Non-Bank Financial Intermediaries)**

ਵਿਭਿੰਨ ਰੂਪਾਂ ਦੀ ਤਰਲ ਸੰਪਤੀ ਸਰਕਾਰ ਜਾਂ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੁਆਰਾ ਉਤਪੰਨ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਕਰੰਸੀ ਸਰਕਾਰ ਦੁਆਰਾ ਜਾਰੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਜਦ ਕਿ ਮੰਗ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ (Demand Deposits) ਬੈਂਕਾਂ ਰਾਹੀਂ ਉਤਪੰਨ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਤਰਲ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਇਕ ਬਹੁਤ ਵੱਡਾ ਭਾਗ ਬੈਂਕਿੰਗ ਸੈਕਟਰ ਤੋਂ ਬਾਹਰ ਉਤਪੰਨ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਜੇ ਅਦਾਰੇ ਇਸ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਜਾਰੀ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਉਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ (Non-Bank Financial Intermediaries or NBFIs) ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਅਦਾਰੇ ਜਿਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਉਤਪੰਨ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਉਸ ਨੂੰ ਭੁਗਤਾਨ ਕਰਨ ਲਈ ਪ੍ਰਯੋਗ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ, ਜਦੋਂ ਕਿ ਬੈਂਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਜਾਰੀ ਕੀਤੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਭੁਗਤਾਨ ਦੇ ਮਾਧਿਅਮ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਸਵੀਕਾਰ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਲੈਣਦਾਰਾਂ ਤੋਂ ਸਕਿਊਰਟੀਆਂ ਖਰੀਦਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਦੇਣਦਾਰਾਂ ਨੂੰ ਸਕਿਊਰਟੀਆਂ ਜਾਰੀ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਇਹ ਅਦਾਰੇ ਬੇਸ਼ੀ ਯੂਨਿਟਾਂ (Surplus Units) ਦੀ ਬਚਤ ਨੂੰ ਸੰਚਾਲਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਇਹ ਬਚਤ ਘਾਟੇ ਵਾਲੇ ਯੂਨਿਟਾਂ (Deficit Units) ਦੁਆਰਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਬੇਸ਼ੀ ਵਾਲੇ ਯੂਨਿਟ ਉਹ ਹਨ, ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਆਮਦਨ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਖਰਚ ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਹੈ, ਅਤੇ ਘਾਟੇ ਵਾਲੇ ਉਹ ਯੂਨਿਟ ਹਨ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਆਮਦਨ ਘੱਟ ਅਤੇ ਖਰਚ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹਨ।

ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਤਰਲਤਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਨੂੰ ਵਧਾਉਂਦੇ ਹਨ।

ਹੁਣ, ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰ ਸਕਦੇ ਹਾਂ।

### **ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ**

ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਪਹਿਲਾਂ ਦੱਸਿਆ ਜਾ ਚੁੱਕਾ ਹੈ, ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਦੇਣਦਾਰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਕਮੇਟੀ ਰਿਪੋਰਟ ਅਤੇ ਗੁਰਲੇ -ਸ਼ੇ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਵਿਚਾਰ ਆਪਸ ਵਿੱਚ ਕਾਫੀ ਹੱਦ ਤੱਕ ਮਿਲਦੇ ਹਨ, ਪਰ ਫੇਰ ਵੀ ਅਸੀਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਵੱਖਰਾ-ਵੱਖਰਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਾਂਗੇ।

### **ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ (Theory of Radcliffe - Sayers)**

ਬਰਤਾਨੀਆ (Britain) ਵਿਚ ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਕਮੇਟੀ ਦੀ ਰਿਪੋਰਟ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਤ ਹੋਣ ਨਾਲ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਹੋਂਦ ਵਿਚ ਆਇਆ। ਪਰ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਦੇਣ ਵਿਚ ਆਰ. ਐਸ. ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਵੱਡਾ ਹੱਥ ਸੀ, ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਯਾਈਆਂ ਦਾ ਮੱਤ ਸੀ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ (Velocity) ਇਕ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਧਾਰਨਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਕੋਈ ਵੀ ਅਸਥਿਰਤਾ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ ਸਾਖ (Credit) ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਦੀ ਅਸਥਿਰਤਾ ਕਰਕੇ

ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੰਗ ਫਲਨ ਸਥਿਰ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਵਿਚ ਕਰਨਾ ਹੀ ਕਾਫੀ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ, ਕਿਉਂਕਿ ਇਸ ਨਾਲ ਆਰਥਿਕ ਗਤੀਵਿਧੀਆਂ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ।

Monetarist ਅਰਥ-ਸ਼ਾਸਤਰੀਆਂ ਦਾ ਵਿਚਾਰ ਸੀ ਕਿ ਜਦੋਂ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਉਹ ਲੋਕਾਂ ਦੇ ਹੱਥ ਵਿਚ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, ਤਾਂ ਲੋਕਾਂ ਕੋਲ ਲੋੜ ਨਾਲੋਂ ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਜਿਸ ਦਾ ਕਿ ਉਹ ਵਧੇਰੇ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਲਈ ਉਪਯੋਗ ਕਰਨਾ ਸ਼ੁਰੂ ਕਰ ਦਿੰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਲਈ ਵਸਤਾਂ ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਣਾ ਸ਼ੁਰੂ ਹੋ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਜੇਕਰ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਉਤਪਾਦਨ ਦੀ ਸਮਰਥਾ ਵੱਧ (Excess Capacity) ਹੈ ਤੇ ਪੂਰਨ ਰੋਜ਼ਗਾਰ ਦੀ ਦਸ਼ਾ ਆ ਜਾਵੇਗੀ, ਨਾਲ ਹੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਵੱਧਣ ਨਾਲ ਅਤੇ ਲੋਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਜ਼ਿਆਦਾ ਖਰਚ ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ, ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਘਟਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਮੰਗ ਘੱਟ ਜਾਵੇਗੀ ਅਤੇ ਕੀਮਤਾਂ ਘੱਟ ਹੋ ਜਾਣਗੀਆਂ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਇਸ ਧਾਰਨਾ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਸੱਭ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਨ ਨਾਲ ਕੀਮਤਾਂ ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਪਰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਇਸ ਮੱਤ ਦਾ ਸਮਰਥਨ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ। ਇਸ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਨਕਦ ਆਮਦਨ ਅਤੇ ਖਰਚ ਦਾ ਸੰਬੰਧ ਡੂੰਘਾ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਬਦਲ (ਪ੍ਰਤਿਸਥਾਪਕ) ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ ਕਿ Near Money ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਹੱਦ ਵਿਚ ਆ ਗਏ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਹ ਆਵੇਸ਼ਕ ਨਹੀਂ ਰਹਿ ਗਿਆ ਕਿ ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਵਸਤਾਂ ਖਰੀਦਣ ਤੇ ਹੀ ਕੀਤਾ ਜਾਵੇ। ਵੱਧ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ Near Money (ਜੋ ਕਿ ਇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਹੈ) ਵਿਚ ਬਦਲਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਘਟਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਜ਼ਰੂਰੀ ਨਹੀਂ ਕਿ ਵਸਤਾਂ ਉੱਤੇ ਖਰਚ ਘੱਟ ਜਾਵੇਗਾ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਘਾਟ ਦੀ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ Near Money ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਬਦਲਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਖਰਚ ਕਰ ਸਕਣ ਦਾ ਨਿਸ਼ਚਾ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਤੇ ਪੂਰੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਿਰਭਰ ਨਹੀਂ ਕਰਦਾ। ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਖਰਚ ਕਰਨ ਦਾ ਨਿਸ਼ਚਾ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਵੀ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ Near Money ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਬਦਲਿਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ ਕਿ ਨਹੀਂ। ਇਸ ਲਈ ਇਹ ਗੱਲ ਬੜੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ਕਿ ਖਰਚ ਕਰਨ ਵਾਲੀ ਇਕਾਈਆਂ ਕੋਲ ਜੋ ਸੰਪਤੀ ਹੈ ਉਹ ਕਿੰਨੀ ਕੁ ਤਰਲ ਹੈ ਅਤੇ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਕੀ ਹੈ। ਸਿੱਟੇ ਵਜੋਂ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਖਰਚ ਕਰਨ ਵਾਲੀ ਇਕਾਈਆਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਨੂੰ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵ ਦਿੰਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਤੋਂ ਇਹ ਗੱਲ ਸਪੱਸ਼ਟ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ ਮੰਨਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ, ਪਰ ਇਸ ਤੋਂ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ, ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ, ਜਿਸ ਵਿਚ ਲੋਕਾਂ ਦੀ, ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ, ਸਰਕਾਰ ਦੀ, ਗੈਰ-ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਵਿੱਤੀ ਵਪਾਰਾਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਵਿਆਜ-ਦਰ ਦੀ ਬਣਤਰ ਬਹੁਤ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ। ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੀ ਬਣਤਰ ਦੁਆਰਾ ਇਹ ਪਤਾ ਲੱਗਦਾ ਹੈ ਕਿ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਨਾਲ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਾਲ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਦੇ ਪੱਧਰ ਤੇ ਵੀ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪੈਂਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਕ ਕਾਰਵਾਈ (Monetary Action) ਦੁਆਰਾ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਨੂੰ ਦੋ ਤਰ੍ਹਾਂ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਇਕ ਤਾਂ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਕਰਕੇ ਲੋਕਾਂ ਦੇ ਵਸਤਾਂ ਜਾਂ ਸਥਾਈ ਪੂੰਜੀ ਰੱਖਣ ਦੇ ਉਤਸ਼ਾਹ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਜਦੋਂ ਉਧਾਰ ਲੈਣ ਦੀ ਕੀਮਤ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ, ਤਾਂ ਇਹ ਉਤਸ਼ਾਹ ਵਿਚ ਆਉਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਅਤੇ ਪੂੰਜੀ ਰੱਖਣ ਦੇ ਉਤਸ਼ਾਹ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੇ ਸੰਬੰਧ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਣ ਲਈ ਨਿਵੇਸ਼ ਦੀ ਮੰਗ-ਅਨੁਸੂਚੀ ਦੀ ਲਚਕਤਾ (Elasticity) ਦੀ ਮਨੋਤ (Assumption) ਕੀਤੀ ਗਈ ਹੈ। ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਪੱਖਾਂ ਨੂੰ Interest Incentive Effect ਦਾ ਨਾਂ ਦਿੰਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਇਹ ਕਮੇਟੀ ਇਹ ਵੀ ਮੰਨਦੀ ਹੈ ਕਿ ਇਸ Incentive Effect ਦਾ ਵਪਾਰਕ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੇ ਪੂੰਜੀ ਰੱਖਣ ਦੇ ਨਿਸ਼ਚੇ ਤੇ ਜ਼ਿਆਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਹੀਂ ਹੈ।

ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਲਿਆ ਕੇ ਕੁੱਲ ਮੰਗ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਨ ਦਾ ਦੂਜਾ ਤਰੀਕਾ ਹੈ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਅਤੇ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਨਾ। ਇਸ ਤਰਲਤਾ ਨੂੰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਕਮੇਟੀ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਆਮ ਤਰਲਤਾ (General Liquidity) ਦਾ ਨਾਂ ਦਿੰਦੀ ਹੈ। ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਨਾਲ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪੈਂਦਾ ਹੈ, ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਤਰਲਤਾ ਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਪੈਣਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ



ਲੋਕਾਂ ਦਾ ਖਰਚਾ ਕਰਨ ਦਾ ਨਿਸ਼ਚਾ ਨਾ ਕੇਵਲ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਕੋਲ ਪਈ (ਜਾਂ ਬੈਂਕ ਵਿਚ ਰੱਖੀ) ਨਕਦ ਰਾਸ਼ੀ ਤੇ ਸਗੋਂ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਦੁਆਰਾ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਾਪਤ ਕਰਨ ਦੀ ਸਮੱਰਥਾ ਤੇ ਵੀ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਖਰਚਾ ਕਰਨ ਵਾਲਾ ਵਿਅਕਤੀ ਕਿੰਨੀ ਆਸਾਨੀ ਨਾਲ ਆਪਣੀ ਸੰਪਤੀ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਬਦਲ ਸਕਦਾ ਹੈ, ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਉਸ ਵਿਅਕਤੀ ਕੋਲ ਸੰਪਤੀ ਕਿਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਹੈ, ਉਸ ਦੀ ਉਧਾਰ-ਗ੍ਰਹਿਣ ਸ਼ਕਤੀ ਕਿੰਨੀ ਹੈ ਅਤੇ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਕਿੰਨੀ ਸਮੱਰਥਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਖਰਚ ਕਰਨ ਦੇ ਨਿਰਣੇ ਵਿਚ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਹੀ ਨਹੀਂ, ਸਗੋਂ ਪੂਰੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਦਸ਼ਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ।

ਸਿੱਟੇ ਵਜੋਂ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦੇ ਸੰਬੰਧ ਵਿਚ ਦੋ ਸੰਭਾਵਨਾਵਾਂ ਬਾਰੇ ਦੱਸਿਆ। ਇਕ ਤਾਂ ਵਿਆਜ ਦਰ ਦੀ ਬਣਤਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਦੇ ਪ੍ਰਭਾਵ ਅਤੇ ਦੂਜਾ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਉੱਤੇ ਕੰਟਰੋਲ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ। ਪਰ ਇਹ ਦੋਵੇਂ ਸੰਭਾਵਨਾਵਾਂ ਪੂਰੇ ਸਿੱਧ ਨਹੀਂ ਹਨ ਕਿਉਂਕਿ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦੇ ਕੰਟਰੋਲ ਤੋਂ ਬਾਹਰ ਹਨ। ਜੇਕਰ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਇਨ੍ਹਾਂ ਤੇ ਕੰਟਰੋਲ ਕਰ ਵੀ ਲਵੇ ਤਾਂ ਵੀ ਇਹ ਸੰਭਾਵਨਾ ਹੈ ਕਿ ਨਵੇਂ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਹੋਣ ਵਿਚ ਆ ਜਾਣਗੇ। ਦੂਜੇ ਪਾਸੇ, ਵਿਆਜ ਦਰ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆਉਣ ਨਾਲ ਵਿੱਤੀ ਬਾਜ਼ਾਰ ਵਿਚ ਹਾਨੀਕਾਰਕ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਆ ਸਕਦੀਆਂ ਹਨ।

ਇਸ ਲਈ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਇਹ ਮੱਤ ਹੈ ਕਿ ਆਮ ਹਾਲਾਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਵਿੱਤੀ ਨੀਤੀ ਦੇ ਅਧੀਨ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਮੁਦਰਾ ਸਫੀਤੀ ਜਾਂ ਮੰਦਵਾੜੇ ਦੇ ਦੌਰਾਨ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵ ਦੇਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਹਾਲਾਤਾਂ ਵਿਚ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਨੂੰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਉੱਤੇ ਕੰਟਰੋਲ ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ।

### **ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ (Theory of Gurley-Shaw)**

ਗੁਰਲੇ ਅਤੇ ਸ਼ੋ ਨੇ ਆਪਣੀ ਰਚਨਾ Money in a Theory of Finance ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਉਸ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਵਿਚ ਅਧਿਐਨ ਕੀਤਾ ਜਿਥੇ ਕਿ ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਨਾਲ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦਾ ਵੀ ਵਿਕਾਸ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਉਹ ਇਹ ਮੰਨ ਕੇ ਚੱਲਦੇ ਹਨ ਕਿ ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਨਾਲ ਨਾਲ ਵਿੱਤੀ ਵਿਕਾਸ ਵੀ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਆਰਥਿਕ ਵਿਕਾਸ ਨਾਲ ਵੱਖਰੇ-ਵੱਖਰੇ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੇ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਹੋਣ ਵਿਚ ਆ ਜਾਂਦੇ ਹਨ, ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਵਿਚੋਂ ਵਣਜ ਬੈਂਕ ਇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਬੈਂਕੀ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦਾ ਮੁੱਖ ਕੰਮ ਹੈ ਕਿ ਉਹ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਮਾਲਕਾਂ ਨੂੰ ਇਹ ਸਹੂਲਤ ਦੇਣ ਕਿ ਉਹ ਮੁੱਢਲੀਆਂ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ ਨੂੰ ਅਪ੍ਰਤੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਵੱਖਰੇ-ਵੱਖਰੇ Financial Claims ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਰੱਖ ਸਕਣ।

ਆਪਣੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਇਹ ਦਰਸਾਂਦੇ ਹਨ ਕਿ ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਵਿੱਤੀ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਤੇ ਕੀ ਅਸਰ ਪੈਂਦਾ ਹੈ।

ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਨਵ-ਕਲਾਸਿਕੀ ਚੋਖਟੇ (Frame Work) ਵਿਚ ਅਸਲ ਚਰਾਂ (Real Variables) ਉੱਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਿਰਪੱਖ ਹੈ ਪਰ ਜੇ ਵੱਖਰੀ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਵਿੱਤੀ ਸੰਪਤੀ ਹੋਣ ਵਿਚ ਹੋਵੇ ਤਾਂ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ (Nominal Money) ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਅਸਲ ਚਰਾਂ (ਜਿਵੇਂ ਕਿ ਅਸਲ ਵਿਆਜ ਦਰ, ਅਸਲ ਆਮਦਨ, ਅਸਲ ਉਜਰਤ ਦੀ ਦਰ) ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਲਿਆ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਹ ਉਦੋਂ ਹੀ ਹੋਵੇਗਾ ਜਦ ਕਿ ਸਾਰੀ ਮੁਦਰਾ Inside Variety ਦੀ ਹੋਵੇ। Inside ਮੁਦਰਾ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਨਿਜੀ ਘਰੇਲੂ ਮੁੱਢਲੀ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ (Private Domestic Primary Securities) ਤੇ ਆਧਾਰਿਤ ਹੈ, ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਨਿੱਜੀ ਰਿਣ ਅਤੇ ਨਿੱਜੀ ਸਾਖ ਸਮਤੋਲ ਵਿਚ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹ ਇਸ ਕਰਕੇ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਖਰਚ ਕਰਨ ਵਾਲੀਆਂ ਇਕਾਈਆਂ ਨੂੰ ਕੇਵਲ ਇਕ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਮੁੱਢਲੀ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ ਨਾਲ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਉਦਾਹਰਣ ਵਜੋਂ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਸਿਰਫ ਬਾਂਡ ਖਰੀਦ ਕੇ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਉਤਪੰਨ ਕਰਦੀ ਹੈ, ਤਾਂ ਉਹ ਖਰਚਾ ਕਰਨ ਵਾਲੀ ਇਕਾਈਆਂ ਦੀ ਔਸਤ ਪਰਿਪੱਕਤਾ (Maturity) ਨੂੰ ਘਟਾ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ Real Balance ਦੀ ਮੰਗ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦਾ ਮੱਤ ਹੈ ਕਿ ਜੇਕਰ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਅਦਾਰੇ (NBFIs) ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਅਪ੍ਰਤੱਖ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ ਨੂੰ ਜਾਰੀ ਕਰਨ ਪਿਛੋਂ ਸਿਰਫ ਨਿਜੀ ਘਰੇਲੂ ਰਿਣ (Debt) ਰੱਖਣਗੇ ਤਾਂ ਇਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਅਸਲ ਚਰਾਂ ਉੱਤੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵ ਨਿਰਪੱਖ ਹੋਵੇਗਾ। ਇਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਜੇਕਰ ਖੁੱਲ੍ਹੇ ਬਾਜ਼ਾਰ ਵਿਚ ਨਿੱਜੀ ਘਰੇਲੂ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ ਵੇਚ ਕੇ ਨਕਦ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਧਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਕੀਮਤਾਂ ਅਤੇ ਉਜਰਤ ਦੇ ਇਕੋ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਵੱਧਣ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਖਰਚ ਕਰਨ ਵਾਲੀ ਇਕਾਈਆਂ ਦੀ ਹਾਲਤ ਵਿਚ ਕੋਈ ਫ਼ਰਕ ਨਹੀਂ ਆਵੇਗਾ। ਪਰ ਜੇਕਰ NBFIs ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀ (Liability) ਨੂੰ

ਬਾਹਰੀ ਸਿਕਿਊਰਟੀਆਂ (Outside Securities) ਦੀ ਟੇਕ (Backing) ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨਿਰਪੱਖ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਨਾ ਕੇਵਲ Inside ਅਤੇ Outside ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੇਲ, ਸਗੋਂ Inside ਅਤੇ Outside ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਸੰਪਤੀ ਦਾ ਮੇਲ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ ਨੂੰ ਖਤਮ ਕਰ ਦਿੰਦਾ ਹੈ।

ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਅਸੀਂ ਵੇਖਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਵੀ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਸਮੁੱਚੀ ਆਰਥਕ-ਵਿੱਤੀ ਬਣਤਰ ਬਹੁਤ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਨੂੰ ਸਮੁੱਚਾ ਵਿੱਤੀ ਸੰਗਠਨ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮੰਗ ਘੱਟਦੀ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਇਹ ਅਦਾਰੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਬਦਲ (substitute) ਜਾਰੀ ਕਰਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਛੋਟਾ-ਮੋਟਾ ਭੰਡਾਰ ਵੀ ਰੱਖਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ ਫਲਨ ਸਥਿਰ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦਾ।

ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਇਕ ਅਰਥ ਇਹ ਵੀ ਹੈ ਕਿ ਜੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਕੇਵਲ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ (ਜਾਂ ਪੂਰਤੀ) ਨੂੰ ਕਾਬੂ ਕਰਨ ਲਈ ਹੋਵੇ, ਉਹ ਜ਼ਿਆਦਾ ਪ੍ਰਭਾਵਸ਼ਾਲੀ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ। ਜਦੋਂ ਸਮੁੱਚੀ ਬਣਤਰ ਨੂੰ ਧਿਆਨ ਵਿਚ ਲਿਆ ਜਾਵੇ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੇ ਕਾਰਜ ਨੂੰ ਮਾਨਤਾ ਦਿੱਤੀ ਜਾਵੇ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਜ਼ਿਆਦਾ ਉਦਾਰ ਅਤੇ ਯਥਾਰਥਵਾਦੀ ਬਣ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਉਦਾਰ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦੁਆਰਾ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦਾ ਕੰਟਰੋਲ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ ਵੀ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਵਣਜ ਬੈਂਕਾਂ ਉੱਤੇ ਜਿਹੜੇ ਨਿਊਨਤਮ ਲੋੜੀਂਦੇ ਰਿਜ਼ਰਵ (Minimum Reserve Requirement) ਦੀ ਸ਼ਰਤ ਲਗਾਈ ਜਾਂਦੀ ਹੈ, ਉਹ NBFIs ਤੇ ਵੀ ਲਾਗੂ ਕੀਤੀ ਜਾਣੀ ਚਾਹੀਦੀ ਹੈ।

### **ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਅਤੇ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਤੁਲਨਾ**

ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਅਨੁਸਾਰ ਕੁੱਲ ਖਰਚ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ ਤੋਂ ਅਪ੍ਰਤੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦਾ, ਸਗੋਂ ਅਰਥ-ਵਿਵਸਥਾ ਦੀ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਤੋਂ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰਲਤਾ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਜੋ ਲੋਕ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਰੱਖ ਸਕਦੇ ਹਨ, ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਵਣਜ-ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੁਆਰਾ ਜਾਰੀ ਕੀਤਾ ਰਿਣ ਨਿੱਜੀ ਖੇਤਰ ਦੀ ਤਰਲਤਾ ਨੂੰ ਵਧਾਉਂਦਾ ਹੈ, ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਖਰਚ ਕਰਨ ਲਈ ਉਤਸ਼ਾਹ ਵਧਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹਾਲਾਂਕਿ ਇਹ ਸਿਧਾਂਤ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਨਹੀਂ ਸਮਝਦਾ, ਪਰ ਅਪ੍ਰਤੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਇਹ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਮਹੱਤਵ ਦੇ ਜਾਂਦਾ ਹੈ (ਕਿਉਂਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਦਾ ਇਕ ਹਿੱਸਾ ਹੈ)। ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀ (Liabilities) ਵੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕਰਨੀ ਜ਼ਰੂਰੀ ਹੈ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦੇ ਪੱਖ ਤੋਂ ਸਮੁੱਚੀ ਵਿੱਤੀ ਬਣਤਰ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹੈ।

ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦਾ ਰਿਣ ਦੇਣ ਦਾ ਕਾਰਜ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹੈ - ਇਹ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਖਰੀਦਦਾਰ (Purchasers of Assets) ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ ਜ਼ਿਆਦਾ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹਨ। ਇਹ ਜੋ ਤਰਲ ਦੇਣਦਾਰੀ ਉਤਪੰਨ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਉਹ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਨਹੀਂ ਹੈ। ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਇਸ ਲਈ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹਨ ਕਿਉਂਕਿ ਉਹ ਉਧਾਰ ਦਿੰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਕੰਟਰੋਲ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਕੰਟਰੋਲ ਹਰੇਕ ਬੈਂਕ ਦੇ ਕੁੱਲ ਰਿਣ ਤੇ ਸੀਮਾ ਲਗਾ ਕੇ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ ਚੋਣਸ਼ੀਲ ਸਾਖ ਨਿਯੰਤਰਣ (Selective Credit Control) ਲਾਗੂ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ।

ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਵਣਜ-ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦਾ ਦੋ ਹਿੱਸਿਆਂ ਵਿਚ ਵੰਡ ਕਰਨਾ ਸਹੀ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਦੋਵੇਂ ਹੀ ਉਧਾਰ ਦਿੰਦੇ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਹਰੇਕ ਕਿਸਮ ਦਾ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਾ ਰਿਣ ਦਿੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਉੱਤੇ ਅਲਗ-ਅਲਗ ਕਿਸਮ ਦੇ ਕੰਟਰੋਲ ਲਾਗੂ ਨਹੀਂ ਕਰਨੇ ਚਾਹੀਦੇ। Minimum Reserve Requirement ਦਾ ਫਾਰਮੂਲਾ ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੋਹਾਂ ਤੇ ਲਾਗੂ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ।

ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਵਿੱਤੀ ਨੀਤੀ ਦੇ ਅਧੀਨ ਹੋਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਦਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਬਹੁਤ ਲੋੜ ਪੈਣ ਤੇ ਹੀ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦੇ ਸਾਖ ਨਿਯੰਤਰਣ ਸਾਧਨਾਂ ਨੂੰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵ ਦੇਂਦੇ ਹਨ ਅਤੇ ਇਸ ਦਾ ਵਿਸ਼ੇ ਖੇ ਤਰ ਵੀ ਵਿਸਤਰਿਤ ਕਰ ਦਿੰਦੇ ਹਨ।

ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰੇ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਬਦਲ (Substitutes) ਜਾਰੀ ਕਰਦੇ ਹਨ ਜਿਸ ਕਰਕੇ ਇਨ੍ਹਾਂ

ਤੇ ਰਵਾਇਤੀ ਸਾਖ ਨਿਯੰਤਰਨ ਦੇ ਸਾਧਨ, ਪ੍ਰਭਾਵਸ਼ਾਲੀ ਨਹੀਂ ਰਹਿੰਦੇ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦੇ ਸਾਖ ਨਿਯੰਤਰਣ ਸਾਧਨ ਇਨ੍ਹਾਂ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ ਲਾਗੂ ਕਰਨੇ ਚਾਹੀਦੇ ਹਨ। ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀ ਨੂੰ ਵੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤਾ ਜਾਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ।

ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ Near Money ਤੇ ਕੰਟਰੋਲ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਸੌਖਾ ਕੰਮ ਨਹੀਂ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੇ ਵਿਆਜ ਦੀ ਦਰ, ਨਾ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਮਹੱਤਵ ਦਿੱਤਾ ਹੈ। ਪਰ ਆਮ ਹਾਲਤਾਂ ਵਿਚ ਇਹ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਰੈਡਕਲਿਫ਼ ਕਮੇਟੀ ਨੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੇ ਉਧਾਰ ਦੇ ਕਾਰਜ ਨੂੰ ਬਹੁਤ ਮਹੱਤਵ ਦਿੱਤਾ ਪਰੰਤੂ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਉਧਾਰ ਲੈਣ ਦੇ ਕਾਰਜ ਨੂੰ ਮਹੱਤਵ ਨਹੀਂ ਦਿੱਤਾ। ਬਾਅਦ ਵਿਚ ਪ੍ਰੋਫੈਸਰ ਸੇਅਰਜ਼ ਨੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਉਧਾਰ ਲੈਣ ਦੇ ਕਾਰਜ ਨੂੰ ਵੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਦੱਸਿਆ। ਪਰ ਇਸ ਮਸਲੇ ਤੇ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੀ ਨਤੀਜੇ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਨਤੀਜਿਆਂ ਨਾਲ ਨਹੀਂ ਮਿਲਦੇ। ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਸਾਧਾਰਣ ਜਿਹੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਲੈਂਦੇ ਹਨ, ਸੇਅਰਜ਼ ਇੰਜ ਨਹੀਂ ਕਰਦੇ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਇਕ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਨੂੰ ਲੈ ਕੇ ਇਹ ਅਧਿਐਨ ਕਰਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਦੁਆਰਾ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਬਦਲ ਜਾਰੀ ਕਰਨ ਅਤੇ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਵਿਚ ਫ਼ਰਕ ਆਉਣ ਦਾ ਕੀ ਅਸਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਨਾ ਦੇ ਕੇ ਤਰਲਤਾ ਦੀ ਕਿਸੀ ਧਾਰਨਾ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਰਹਿੰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਲਈ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਪ੍ਰਭਾਵਹੀਨ ਨਹੀਂ ਹੁੰਦੀ, ਪਰ ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਇਹ ਲੋੜ ਪੈਣ ਤੇ ਹੀ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕਰਨ ਵਾਲੀ ਨੀਤੀ ਬਣ ਕੇ ਰਹਿ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।

ਦੋਵੇਂ ਹੀ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਦੁਆਰਾ ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਹੋਂਦ ਵਿਚ ਆਇਆ। ਇਸ ਸਿਧਾਂਤ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ Near Money ਦੇ ਹੋਂਦ ਵਿਚ ਆਉਣ ਨਾਲ ਇਹ ਗੱਲ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਨਹੀਂ ਰਹੀ ਕਿ ਕਿੰਨੀ ਮੁਦਰਾ ਗਸ਼ਤ (circulation) ਵਿੱਚ ਹੈ। ਸਗੋਂ ਇਹ ਗੱਲ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਥਾਂ ਤੇ Near Money ਨੂੰ ਪ੍ਰਯੋਗ ਕਰਨ ਲਈ ਤਿਆਰ ਹਨ, ਕਿ ਨਹੀਂ। ਇਸ ਦਾ ਮਤਲਬ ਹੋਇਆ ਕਿ ਕੁੱਲ ਤਰਲਤਾ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ਅਤੇ ਇਹ ਲੋਕਾਂ ਦੇ ਖਰੀਦਣ ਅਤੇ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਨ ਦੇ ਨਿਰਣੇ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧਤ ਹੈ।

ਦੋਵੇਂ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਨੂੰ ਫੇਰ ਤੋਂ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਬਣਾਇਆ। ਦੋਵਾਂ ਨੇ ਪ੍ਰਤਿਬੰਧਕ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਤੇ ਜ਼ੋਰ ਦਿੱਤਾ। ਦੋਵੇਂ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਨੇ ਇਸ ਗੱਲ ਨੂੰ ਮੰਨਿਆ ਕਿ ਲੋੜ ਪੈਣ ਤੇ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਨੂੰ ਆਪਣੇ ਨਿਯੰਤਰਣ ਸਾਧਨਾਂ ਦਾ ਵਿਸਥਾਰ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਪਰ ਜਿਥੇ ਗੁਰਲੇ-ਸ਼ੋ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਮੁਦਰਕ ਕੰਟਰੋਲਾਂ ਨੂੰ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ ਵੀ ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ, ਰੈਡਕਲਿਫ਼-ਸੇਅਰਜ਼ ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਲੋੜ ਪੈਣ ਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਉਧਾਰ ਨੂੰ ਸਖਤੀ ਨਾਲ ਕੰਟਰੋਲ ਕੀਤਾ ਜਾਣਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਗੈਰ-ਬੈਂਕੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਤੇ Selective Credit Control ਲਾਗੂ ਕਰਨਾ ਚਾਹੀਦਾ ਹੈ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਵਿਚ ਅਸਮਾਨਤਾਵਾਂ ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਬਰਤਾਨੀਆ ਅਤੇ ਅਮਰੀਕਾ ਦੇ ਵਿੱਤੀ ਢਾਂਚੇ ਭਿੰਨ ਹੋਣ ਕਰਕੇ ਹਨ।

**ਨੋਟ: ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ ਅਤੇ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਇਸ ਪਾਠ ਤੋਂ ਬਾਅਦ ਦਿੱਤੇ ਗਏ ਹਨ। (ਪੰਨਾ ਪਰਤੇ)**

**ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ (ਪਾਠ ਨੰ: 1 - 6 ਲਈ)**

1. Suraj B. Gupta : Monetary Economics - Institutions Theory and Policy (ਪਾਠ ਨੰ: 1 ਤੋਂ 6 ਲਈ)
2. G.N. Halm : Monetary Theory (ਪਾਠ ਨੰ: 1 ਲਈ)
3. Dudley G. Lockett : Money and Banking (ਪਾਠ ਨੰ: 1,2 ਲਈ)
4. R.W. Clower (ed.) : Monetary Theory (ਪਾਠ ਨੰ: 5 ਲਈ)
5. R.D. Gupta : Keynes and Post-Keynesian Economics (ਪਾਠ ਨੰ: 3, 5 ਅਤੇ 6 ਲਈ)
6. Fred R. Glahe : Macro-Economics : Theory and Policy (ਪਾਠ ਨੰ: 4 ਲਈ)
7. Alak Ghosh : Financial Intermediaries and Monetary Policy (ਪਾਠ ਨੰ: 6 ਲਈ)
8. Perminder Khanna : Advanced Study in Money & Banking (Vol. 2)

**ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਸੂਚੀ (ਪਾਠ ਨੰ: 1 - 6 ਲਈ)**

**ਲੰਮੇ ਉੱਤਰਾਂ ਵਾਲੇ ਪ੍ਰਸ਼ਨ**

1. ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਵਿਕਾਸ ਦੇ ਇਤਿਹਾਸ ਉਪਰ ਚਾਨਣਾ ਪਾਓ।
2. ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਫਿਸ਼ਰ ਅਤੇ ਕੈਂਬਿਜ਼ ਰੂਪਾਂਤਰ ਦੀ ਤੁਲਨਾ ਕਰੋ। ਇਸ ਵਿੱਚੋਂ ਕਿਹੜਾ ਬੇਹਤਰ ਹੈ? ਕਿਉਂ?
3. ਫਰੀਡਮੈਨ ਦੇ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਦਾ ਆਲੋਚਨਾਤਮਕ ਵੇਰਵਾ ਦਿਓ।
4. ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਲ ਦੇ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਵਿਆਖਿਆ ਕਰੋ। ਕੇਨਜ਼ ਨੇ ਪਰੰਪਰਿਕ ਮਾਤਰਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਕੀ ਸੋਧਾਂ ਕੀਤੀਆਂ ਹਨ ?
5. ਤਰਲਤਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿਚ ਰੈਡਕਲਿਫ-ਸੇਅਰਜ਼ ਦਾ ਕੀ ਯੋਗਦਾਨ ਹੈ ? ਕੀ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਵਿਚਾਰ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ ?
6. ਤੋਬਿਨ ਦੇ ਤਰਲਤਾ ਤਰਜੀਹ ਸਿਧਾਂਤ ਨੇ ਕਿਸ ਤਰਾਂ ਕੇਨਜ਼ੀਅਨ ਸਿਧਾਂਤ ਦੀ ਆਲੋਚਨਾਵਾਂ ਨੂੰ ਦੂਰ ਕੀਤਾ ਹੈ ?
7. ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਪਰਿਭਾਸ਼ਿਤ ਕਰੋ। ਇਸ ਦੇ ਕਾਰਜਾਂ ਦਾ ਵੇਰਵਾ ਦਿਓ।

**ਛੋਟੇ ਉੱਤਰਾਂ ਵਾਲੇ ਪ੍ਰਸ਼ਨ**

1. ਪਰਿਭਾਸ਼ਿਤ ਕਰੋ :
  - (i) ਮੁਦਰਾ (Money)
  - (ii) ਨੇੜ-ਮੁਦਰਾ (Near Money)
  - (iii) ਮੁਦਰਾ ਭਰਮ (Money Illusion)
  - (iv) ਅੰਦਰੂਨੀ ਅਤੇ ਬਾਹਰੀ ਮੁਦਰਾ (Inside Money and Outside Money)
  - (v) ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਪਰਿਚਲਨ ਗਤੀ (Velocity of Money)
  - (vi) ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਨਿਰਪੱਖਤਾ (Neutrality of Money)
  - (vii) ਮੁਦਰਾ ਦਾ ਮੁੱਲ (Value of Money)
  - (viii) ਸੀਮਤ ਕਾਨੂੰਨੀ ਮੁਦਰਾ (Limited Legal Tender)

2. ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਪਰੰਪਰਿਕ ਕਾਰਜ ਕੀ ਹਨ ?
3. ਵਸਤੂ-ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਕੀ ਹੈ ?
4. ਤਰਲਤਾ ਫੰਦਾ ਕੀ ਹੈ ?
5. ਤਰਲਤਾ ਤੋਂ ਕੀ ਭਾਵ ਹੈ ?
6. ਵਸਤੂ ਵਟਾਂਦਰਾ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਦੀ ਮੁੱਖ ਔਕੜਾਂ ਕੀ ਹਨ ?
7. ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਕਿਸਮਾਂ ਨੂੰ ਬਿਆਨ ਕਰੋ।

ਨੋਟ :- ਇਹ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਸੂਚੀ ਵਿਦਿਆਰਥੀਆਂ ਦੇ ਕੇਵਲ ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਹੀ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ ਹੱਲ ਕਰਕੇ ਵਿਭਾਗ ਵਿਚ ਨਾ ਭੇਜਿਆ ਜਾਵੇ।

ਆਰਥਿਕ ਸੇਚ ਦੇ ਖੇਤਰ ਵਿੱਚ ਹੋ ਰਹੀ ਤਬਦੀਲੀ ਦਾ ਸੂਚਕ ਹੈ ।

ਭਾਰਤੀ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੁਆਰਾ ਗਠਤ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਬਾਰੇ ਕਾਰਜਕਾਰੀ ਕਮੇਟੀ (Working Group on Money Supply) ਨੇ ਭਾਰਤ ਅੰਦਰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ ਅਤੇ ਇਸ ਦੀ ਪ੍ਰੀਭਾਸ਼ਾ ਦਾ ਸਾਂਚਾ ਮੁਹੱਈਆ ਕੀਤਾ । ਜਨਤਾ ਕੋਲ ਪਈ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਇੰਜ ਪਰਿਭਾਸ਼ਿਤ ਕੀਤਾ ਗਿਆ ਹੈ ।

1. ਜਨਤਾ ਕੋਲ ਪਏ ਕਰੰਸੀ ਨੋਟ ਅਤੇ ਸਿੱਕੇ । (Currency notes and coins with the public)
2. ਮੰਗ ਜਮਾਂ (ਅੰਤਰ ਬੈਂਕ ਜਮਾਂ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ) (Demand deposits)
3. ਭਾਰਤੀ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੇ ਕੋਲ ਜਮਾਂ ਚਾਲੂ ਖਾਤੇ ਵਿੱਚ ਦੂਜੇ ਦੇਸ਼ਾਂ ਦੇ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦਾ ਜਮਾਂ, ਵਿੱਤੀ ਸੰਸਥਾਵਾਂ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਅਰਥ ਵਿੱਤੀ ਸੰਸਥਾਵਾਂ ਦਾ ਜਮਾਂ ।

ਵਰਕਿੰਗ ਗਰੁੱਪ ਨੇ ਇਹ ਵੀ ਸੁਝਾਅ ਦਿੱਤਾ ਕਿ ਉਹਨਾਂ ਦੁਆਰਾ ਪਰਿਭਾਸ਼ਿਤ ਜਨਤਾ ਕੋਲ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਸਮਾਂ ਜਮਾਂ (ਅੰਤਰ ਬੈਂਕ ਮਿਆਦੀ ਜਮਾਂ) ਨੂੰ ਛੱਡ ਕੇ ਆਰਥਿਕ ਗਤੀਵਿਧੀ ਵਿੱਚ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਭੂਮਿਕਾ ਵਧੇਰੇ ਅਰਥਪੂਰਣ ਢੰਗ ਨਾਲ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ । RBI ਨੇ ਸੰਨ 1967 ਤੋਂ  $M_3$  ਦਾ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਨ ਸ਼ੁਰੂ ਕੀਤਾ ।

ਭਾਰਤੀ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਵਲੋਂ ਦੂਜਾ ਕਾਰਜਕਾਰੀ ਗਰੁੱਪ ਸੰਨ 1977 ਵਿੱਚ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਵੱਖ-ਵੱਖ ਸਿਧਾਂਤਾਂ ਅਤੇ ਪ੍ਰੀਭਾਸ਼ਾਵਾਂ ਦਾ ਮੁਲਾਂਕਨ ਕਰਨ ਲਈ ਗਠਤ ਕੀਤਾ ਗਿਆ । ਇਸ ਗਰੁੱਪ ਦੀਆਂ ਜਿੰਮੇਵਾਰੀਆਂ ਵਿੱਚ ਇਹ ਵੀ ਸ਼ਾਮਲ ਸੀ ਕਿ ਉਹ ਇਹਨਾਂ ਅੰਕੜਿਆਂ ਦੀ ਨੀਤੀ ਨਿਰਧਾਰਨ ਵਿੱਚ ਮਹੱਤਤਾ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਣ ਲਈ ਇਸ ਦੀ ਗਣਨਾਂ ਕਰਨ ਦੇ ਤਰੀਕਿਆਂ ਵਿੱਚ ਸੋਧਾਂ ਦੀ ਸਿਫਾਰਿਸ਼ ਕਰੇ ਅਤੇ ਵੱਖ-ਵੱਖ ਮੁੱਦਿਆਂ ਦੀ ਪੜਚੋਲ ਕਰਨ ਉਪਰੰਤ ਨਤੀਜਿਆਂ ਦੇ ਆਧਾਰ ਤੇ ਸੋਧੀ ਹੋਈ ਸਮਾਂ ਤਾਲਿਕਾ ਪੇਸ਼ ਕਰੇ, ਜੋ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪਸਾਰ ਅਤੇ ਇਸਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੇ ਵੱਖ-ਵੱਖ ਕਾਰਕਾਂ ਨਾਲ ਸੰਬੰਧਤ ਹੋਵੇ । ਗਰੁੱਪ ਨੇ ਮੁਦਰਾ ਖੇਤਰ ਦੇ ਅੰਕੜਾਂ ਆਧਾਰ ਨੂੰ ਵਧੇਰੇ ਪ੍ਰਭਾਵਸ਼ਾਲੀ ਬਣਾਉਣ ਅਤੇ ਇਸ ਦੇ ਅਧਿਕਾਰ ਖੇਤਰ (Coverage) ਨੂੰ ਵਧਾਉਣ ਲਈ ਮੁਦਰਾ ਖੇਤਰ ਵਿੱਚ  $M_3$  ਅਤੇ  $M_4$  ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ ਵੀ ਸੁਲਝਾਇਆ ।  $M_3$  ਵਿੱਚ  $M_1$  ਤੋਂ ਇਲਾਵਾ ਡਾਕਘਰਾਂ ਵਿੱਚ ਬੱਚਤ ਖਾਤਿਆਂ ਵਿੱਚ ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਵੀ ਸ਼ਾਮਲ ਕੀਤਾ ਹੈ । ਇਸ ਗਰੁੱਪ ਦੁਆਰਾ ਦਿੱਤੀ ਗਈ ਸਭ ਤੋਂ ਵਿਸਤਾਰਤ ਪ੍ਰੀਭਾਸ਼ਾ  $M_4$  ਹੈ ਜੋ ਕਿ  $M_3$  ਅਤੇ ਡਾਕਘਰਾਂ ਕੋਲ ਕੁੱਲ ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ (ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਬਚਤ ਪ੍ਰਮਾਣ ਪੱਤਰਾਂ ਨੂੰ ਛੱਡ ਕੇ) ਹੈ ।  $M_1$  ਅਤੇ  $M_3$  ਪੰਦਰਵਾੜਾ ਮਗਰੋਂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਵਲੋਂ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਿਤ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਕਿ  $M_3$  ਅਤੇ  $M_4$  ਮਹੀਨੇਵਾਰ ਪ੍ਰਕਾਸ਼ਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ।

ਸੰਖੇਪ ਵਿੱਚ  $M_1, M_2, M_3, M_4$  ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹਨ

$M_1 =$  ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਸਿੱਕੇ+ਮੰਗ ਜਮਾਂ+RBI ਕੋਲ ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ

$M_2 = M_1 +$  ਡਾਕਖਾਨਿਆਂ ਵਿੱਚ ਬੱਚਤ ਬੈਂਕ ਕੋਲ ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ

$M_3 = M_1 +$  ਬੈਂਕ ਕੋਲ ਮਿਆਦੀ ਜਮਾਂ (ਅੰਤਰ ਬੈਂਕ ਮਿਆਦੀ ਜਮਾਂ ਛੱਡ ਕੇ)

$M_4 = M_3 +$  ਡਾਕਖਾਨਾ ਬੱਚਤ ਸੰਗਠਨ ਕੋਲ ਜਮਾਂ ਕੁਲ ਰਾਸ਼ੀ\* (ਰਾਸ਼ਟਰੀ ਬੱਚਤ ਪ੍ਰਮਾਣ ਪੱਤਰ ਛੱਡ ਕੇ)

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਚਾਰਾਂ concepts =  $M_1, M_2, M_3$  ਅਤੇ  $M_4$  ਵਿੱਚੋਂ  $M_1$  ਅਤੇ  $M_3$  ਨੂੰ ਹੀ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਮੰਨਿਆ ਜਾਂਦਾ ਰਿਹਾ ਹੈ ।  $M_1$  ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਸੰਕੁਚਿਤ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਅਤੇ  $M_3$  ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਵਿਸਥਿਰਿਤ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ । ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਵਿੱਚ ਫਰਕ ਕੇਵਲ ਮਿਆਦੀ ਜਮਾਂ ਖਾਤਿਆਂ ਦਾ ਹੈ । ਪਰ  $M_3$  ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਦੀ ਇੱਕ ਘਾਟ ਇਹ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਕੇਵਲ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਮਿਆਦੀ ਖਾਤਿਆਂ ਨੂੰ ਲੈਂਦਾ ਹੈ, ਜਦਕਿ ਜਨਤਾ ਦੁਆਰਾ ਆਪਣੀ ਬੱਚਤਾਂ ਦਾ ਇੱਕ ਵੱਡਾ ਹਿੱਸਾ ਗੈਰ ਬੈਂਕ ਵਿੱਤੀ ਅਦਾਰਿਆਂ ਵਿੱਚ ਵੀ ਮਿਆਦੀ ਖਾਤਿਆਂ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿੱਚ ਰੱਖਿਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ।

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਇਨ੍ਹਾਂ ਚਾਰ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾਵਾਂ ਵਿੱਚੋਂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਕੇਵਲ  $M_1$  ਅਤੇ  $M_3$  ਤੇ ਹੀ ਜ਼ੋਰ

\* ਕੁਲ ਜਮਾਂ ਰਾਸ਼ੀ ਦਾ ਮਤਲਬ ਡਾਕਖਾਨਿਆਂ ਦੇ ਬੱਚਤ ਅਤੇ ਵੱਖਰੀ ਵੱਖਰੀ ਮਿਆਦ ਦੇ ਮਿਆਦੀ (Fixed) ਖਾਤੇ ।

## **ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਸਿਧਾਂਤ (ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ)** **(Theory of Money Supply : High Powered Money)**

### **ਫੁਮਿਕਾ : ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ**

ਕਿਸੇ ਵੀ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਨੀਤੀ ਦਾ ਆਧਾਰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਤੱਤ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਹ ਆਵੱਸ਼ਕ ਹੈ ਕਿ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਸ਼ਲੇਸ਼ਣ (ਜਾਂ ਉਹ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਜਿਸ ਨਾਲ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਸਿਰਜਣਾ ਹੁੰਦੀ ਹੈ) ਤੋਂ ਜਾਣੂ ਹੋ ਜਾਈਏ। ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਤੱਤ ਹਨ, ਮੁਦਰਕ ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ (Monetary Authority), ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਆਮ ਜਨਤਾ (Public)। ਇਨ੍ਹਾਂ ਵਿੱਚੋਂ ਮੁਦਰਕ ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ, ਪਰ ਅਸੀਂ ਬੈਂਕਾਂ ਅਤੇ ਜਨਤਾ ਦੇ ਰੋਲ (Role) ਨੂੰ ਵੀ ਅਣਡਿੱਠਾ ਨਹੀਂ ਕਰ ਸਕਦੇ।

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਰੰਪਰਿਕ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਵਿੱਚ ਅਸੀਂ ਜਨਤਾ ਦੇ ਕੋਲ ਕਰੰਸੀ (Currency with the Public) ਅਤੇ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੀ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਵਿੱਚ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਰਾਸ਼ੀ (Demand Deposits) ਨੂੰ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ। ਇਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਸੰਕੁਚਿਤ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਜਾਂ  $M_1$  ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਵਿਸਥਾਰਿਤ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਜਾਂ  $M_3$  ਵਿੱਚ ਅਸੀਂ ਕਰੰਸੀ ਦੇ ਨਾਲ-ਨਾਲ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਵਿੱਚ ਹਰ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੇ ਜਮ੍ਹਾਂ-ਖਾਤਿਆਂ ਨੂੰ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ। ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਵਿੱਚ ਸਮੇਂ-ਸਮੇਂ ਤੇ ਪਰਿਵਰਤਨ ਆਉਂਦਾ ਰਿਹਾ ਹੈ ਅਤੇ ਲਗਭਗ ਹਰੇਕ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ ਨਿਯੰਤਰਣ ਦੇ ਕਾਰਜ ਵਿੱਚ ਅਲੱਗ-ਅਲੱਗ ਸਮੇਂ ਤੇ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਅਲੱਗ-ਅਲੱਗ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਵਿੱਚ ਲਿਆਉਂਦਾ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਵਿੱਚ ਅਸੀਂ ਦੋ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦੀ ਮੁਦਰਾ ਤੋਂ ਜਾਣੂ ਹੁੰਦੇ ਹਾਂ। ਇਕ ਤਾਂ ਹੈ ਆਮ ਮੁਦਰਾ ( $M$  ਜਾਂ  $M_1$ ) ਜਿਸਦੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਉੱਪਰ ਦਿੱਤੀ ਜਾ ਚੁੱਕੀ ਹੈ ਅਤੇ ਜਿਸ ਨੂੰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ :

$$M \text{ or } M_1 \text{ or } M_s = C + D$$

ਜਿੱਥੇ  $C$  = ਜਨਤਾ ਦੇ ਕੋਲ ਕਰੰਸੀ (Currency in the Hands of Public)

$D$  = ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਕੋਲ ਜਨਤਾ ਦੇ Demand Deposits

ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਦੂਸਰੀ ਧਾਰਨਾ ਹੈ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ (High Powered Money) ਜਿਸ ਨੂੰ  $H$  ਨਾਲ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ ਜੋ ਕਿ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ (ਜਾਂ ਮੁਦਰਕ ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ) ਦੁਆਰਾ ਜਾਰੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ। ਭਾਰਤ ਵਿੱਚ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਵਿੱਚ ਅਸੀਂ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਜੋ ਕਿ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੇ ਕੋਲ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ Reserve Money ਜਾਂ Base Money ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ ਸਹਾਇਤਾ ਨਾਲ Demand Deposits ਵਿੱਚ ਕਈ ਗੁਣਾ ਵਾਧਾ ਕੀਤਾ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ। (It has the quality of high poweredness i.e. the power of serving as the base for the multiple creation of Demand Deposits)

$H$  = Currency held by Public + Cash reserves of Banks, ਜਾਂ  $H = C + R$

ਹੁਣ  $M_s = mH$

ਜਿੱਥੇ  $M_s$  = ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ (Money Supply)

$H$  = ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ (High Powered Money)

ਅਤੇ  $m$  = ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ (Money Multiplier)

ਇਸ ਪਾਠ ਵਿੱਚ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਨ ਦੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ (Money Multiplier Process) ਅਤੇ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਤੱਤਾਂ ਬਾਰੇ ਪੜ੍ਹਾਂਗੇ।

ਆਉ ਪਹਿਲਾਂ ਵੇਖੀਏ ਕਿ H ਨੂੰ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਕਿਉਂ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਸਾਨੂੰ ਪਤਾ ਹੈ ਕਿ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਆਪਣੀ ਦੇਣਦਾਰੀਆਂ (Liabilities) ਜਾਰੀ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਜੋ ਕਿ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਲੈਣਦਾਰੀਆਂ (Assets) ਬਣ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ। ਇਹ ਲੈਣਦਾਰੀਆਂ ਕਰੰਸੀ ਜਾਂ ਡਿਪਾਜਿਟ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਕੋਲ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਹੈ। ਆਮ ਲੋਕਾਂ ਕੋਲ ਵੀ ਕਰੰਸੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦੀ ਦੇਣਦਾਰੀਆਂ ਹੁੰਦੀਆਂ ਹਨ। ਇਸ ਸੰਪਤੀ ਦੇ ਆਧਾਰ ਤੇ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ ਦਾ ਨਿਰਮਾਣ ਕਰ ਸਕਦਾ ਹੈ। ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦੀ ਸੰਪਤੀ ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਡਿਮਾਂਡ-ਡਿਪਾਜਿਟ ਵਿਚ ਕਈ ਗੁਣਾ ਜ਼ਿਆਦਾ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਸ ਨੂੰ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਨਿਰਧਾਰਣ ਵਿਚ H ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਚਰ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਸਿਧਾਂਤ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ H ਸਿਧਾਂਤ (H-Theory of Money Supply) ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦਾ ਗੁਣਨ ਸਿਧਾਂਤ (Money Multiplier Theory of Money Supply) ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

### ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਨ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ

ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਨ ਦੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਦਾ ਅਧਿਐਨ ਕਰਨ ਲਈ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੀ ਪਹਿਲੀ ਪਰਿਭਾਸ਼ਾ ਪ੍ਰਯੋਗ ਵਿਚ ਲਿਆਵਾਂਗੇ :

$$M_1 = C + D$$

D, R ਦਾ ਗੁਣਕ (Multiple) ਹੈ ਜਦ ਕਿ R, H ਦਾ ਇਕ ਖੰਡ (Component) ਹੈ। ਇਹ R ਹੀ ਹੈ ਜੋ H ਨੂੰ ਵਧੇਰੇ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਬਣਾਉਂਦਾ ਹੈ।

$M_1$  ਨੂੰ C ਅਤੇ D ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕਰਦੇ ਹਨ, ਜਦੋਂ ਕਿ C ਅਤੇ D ਨੂੰ ਆਮ ਜਨਤਾ ਅਤੇ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੇ ਹਨ। ਆਓ ਹੁਣ ਵੇਖੀਏ ਮੁਦਰਾ ਕਿਵੇਂ ਗੁਣਾ ਹੁੰਦੀ ਹੈ :

ਆਰੰਭ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਇਹ ਮੰਨ ਕੇ ਚਲਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਜਨਤਾ ਦਾ ਰਵੱਈਆ (Behaviour) ਨਹੀਂ ਬਦਲਦਾ। ਇਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿਚ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਦੁਆਰਾ ਗੁਣਨ ਜਾਂ Deposit Creation ਕਿਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਅਸੀਂ ਹੇਠ ਲਿਖੀ ਮਨੌਤਾਂ ਰੱਖਦੇ ਹਾਂ :

1. ਆਮ ਜਨਤਾ ਆਪਣਾ Currency Deposit ਅਨੁਪਾਤ ਨਹੀਂ ਬਦਲਦੀ, ਜਿਸਦਾ ਅਰਥ ਹੈ Currency Ratio  $Cr = C/M_s$  ਸਥਿਰ ਰਹਿੰਦਾ ਹੈ। ਦੂਜੇ ਸ਼ਬਦਾਂ ਵਿਚ ਅਸੀਂ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਜਨਤਾ ਨੂੰ ਜਿਤਨੀ ਕਰੰਸੀ ਦੀ ਲੋੜ ਹੈ, ਉਹ ਉਸ ਕੋਲ ਹੈ ਅਤੇ ਵਾਧੂ ਮੁਦਰਾ ਲਾਜ਼ਮੀ ਤੌਰ ਤੇ ਬੈਂਕ ਵਿਚ ਜਮ੍ਹਾਂ ਹੋ ਜਾਂਦੀ ਹੈ।
2. ਸਾਰੇ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਆਪਣੀ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕਾਨੂੰਨੀ ਰਾਖਵੀਂ ਰਕਮ (Legal Reserve Requirement) ਤੱਕ ਸਾਰੀ ਜਮ੍ਹਾਂ ਰਾਸ਼ੀ ਉਧਾਰ ਦੇਂਦੇ ਹਨ ਜਿਸ ਦਾ ਅਰਥ ਹੈ ਬੈਂਕਾਂ ਕੋਲ ਵਾਧੂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਸਿਫਰ ਦੇ ਬਰਾਬਰ ਹੁੰਦੇ ਹਨ। (The banks lend all deposits upto the legal reserve requirement set by the Central Bank, i.e. excess reserves get fully exhausted.)
3. ਹਰੇਕ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਲਈ ਇਹ ਅਵੱਸ਼ਕ ਹੈ ਕਿ ਉਹ ਆਪਣੇ Demand Deposits ਦਾ 20 ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ ਨਕਦੀ ਰਿਜ਼ਰਵ ਵਿਚ ਰੱਖਣਗੇ। (Each Bank is required by law to hold 20% cash reserves against its Demand Deposits.)
4. ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ Assets (ਲੈਣਦਾਰੀ) ਸਿਰਫ ਰਿਜ਼ਰਵ ਅਤੇ ਉਧਾਰ ਦਿੱਤੀ ਗਈ ਰਾਸ਼ੀ ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹਨ ਅਤੇ Liabilities (ਦੇਣਦਾਰੀ) Demand Deposits ਦੇ ਰੂਪ ਵਿਚ ਹਨ।

ਹੁਣ ਮੰਨ ਲਵੋ ਕਿ ਕਿਸੇ ਇਕ ਬੈਂਕ ਵਿਚ ਇਕ ਹਜ਼ਾਰ ਰੁਪਏ ਨਕਦ ਜਮ੍ਹਾਂ ਕਰਵਾਏ ਗਏ ਹਨ। ਇਹ ਰਕਮ ਜਮ੍ਹਾਂ ਹੋਣ ਦੇ ਨਾਲ ਬੈਂਕ ਦੇ Demand Deposits ਵਿਚ ਵੀ ਵਾਧਾ ਹੋਇਆ ਹੈ ਅਤੇ ਨਕਦ ਰਿਜ਼ਰਵ ਵਿਚ ਵੀ। ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦੀ ਸਾਡੀ ਤੀਜੀ ਮਨੌਤ ਸੀ, ਉਸ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹ ਬੈਂਕ (ਜਿਸ ਨੂੰ ਸਹੂਲਤ ਲਈ ਅਸੀਂ ਬੈਂਕ I ਕਹਿ ਦਿੰਦੇ ਹਾਂ) ਇਸ ਰਾਸ਼ੀ ਵਿਚੋਂ 200 ਰੁਪਏ (1000 ਰੁਪਏ ਦਾ 20 ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ) ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਨਕਦੀ ਰੱਖ ਕੇ ਬਾਕੀ ਦੇ 800 ਰੁਪਏ ਉਧਾਰ ਦਿੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਨੂੰ ਬੱਲੇ ਟੀ-ਖਾਤੇ (T-Account) ਦੁਆਰਾ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾ ਸਕਦਾ ਹੈ :



**ਬੈਂਕ - I ਦਾ ਟੀ - ਖਾਤਾ**

| <b>Assets</b>          | <b>(ਰੁਪਏ)</b> | <b>Liabilities</b> | <b>(ਰੁਪਏ)</b> |
|------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| (1) ਨਕਦ ਜਮ੍ਹਾਂ         | + 1000        | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 1000        |
| (2) (i) ਨਕਦ ਰਾਖਵੀਂ ਰਕਮ | + 200         | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 1000        |
| (ii) ਉਧਾਰ              | + 800         |                    |               |

ਸਾਡੀ ਪਹਿਲੀ ਮਨੋਤ ਅਨੁਸਾਰ ਜਿਸ ਵਿਅਕਤੀ ਨੇ ਇਹ 800 ਰੁਪਏ ਦੀ ਰਾਸ਼ੀ ਉਧਾਰ ਲਈ ਹੈ, ਉਹ ਇਸ ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਨਾ ਰੱਖ ਕੇ ਬੈਂਕ II ਵਿਚ (ਜਿੱਥੇ ਉਸ ਦਾ ਖਾਤਾ ਹੈ) ਜਮ੍ਹਾਂ ਕਰਵਾ ਦੇਂਦਾ ਹੈ। ਹੁਣ ਬੈਂਕ II ਦੇ ਕੋਲ 800 ਰੁਪਏ ਦੇ Demand Deposits ਅਤੇ Cash Reserve ਵਾਧੂ ਹੋ ਗਏ, ਜਿਸ ਵਿੱਚੋਂ ਉਹ 160 ਰੁਪਏ (800 ਰੁਪਏ ਦਾ 20 ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ) ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਨਕਦ ਰੱਖ ਕੇ ਬਾਕੀ ਦੇ 640 ਰੁਪਏ ਕਿਸੇ ਵਿਅਕਤੀ ਜਾਂ ਸੰਸਥਾ ਨੂੰ ਉਧਾਰ ਦੇਂਦਾ ਹੈ। ਬੈਂਕ II ਦਾ ਟੀ-ਖਾਤਾ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਬਣਾਇਆ ਜਾਵੇਗਾ :

**ਬੈਂਕ - II ਦਾ ਟੀ - ਖਾਤਾ**

| <b>Assets</b>          | <b>(ਰੁਪਏ)</b> | <b>Liabilities</b> | <b>(ਰੁਪਏ)</b> |
|------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| (1) ਨਕਦ ਜਮ੍ਹਾਂ         | + 800         | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 800         |
| (2) (i) ਨਕਦ ਰਾਖਵੀਂ ਰਕਮ | + 160         | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 800         |
| (ii) ਉਧਾਰ              | + 640         |                    |               |

ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਹੀ ਅਸੀਂ ਮੰਨ ਲਵਾਂਗੇ ਕਿ ਜਿਸ ਵਿਅਕਤੀ ਨੇ ਉਧਾਰ ਲਿਆ ਹੈ, ਉਹ ਇਸ ਰਾਸ਼ੀ ਨੂੰ ਕਿਸੇ ਤੀਸਰੇ ਬੈਂਕ (ਬੈਂਕ III) ਵਿਚ ਜਮ੍ਹਾਂ ਕਰਵਾ ਦੇਂਦਾ ਹੈ। ਮਨੋਤ (1) ਦੇ ਅਨੁਸਾਰ ਬੈਂਕ III ਇਸ ਵਿੱਚੋਂ 128 ਰੁਪਏ (640 ਰੁਪਏ ਦਾ 20 ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ) ਨਕਦ ਰਿਜ਼ਰਵ ਰੱਖ ਕੇ ਬਾਕੀ ਦੇ 512 ਰੁਪਏ ਕਿਸੇ ਚੌਥੇ ਵਿਅਕਤੀ ਨੂੰ ਉਧਾਰ ਦੇਂਦਾ ਹੈ। ਬੈਂਕ III ਦਾ ਟੀ-ਖਾਤਾ ਇਸ ਪ੍ਰਕਾਰ ਦਾ ਹੈ :

**ਬੈਂਕ - III ਦਾ ਟੀ - ਖਾਤਾ**

| <b>Assets</b>          | <b>(ਰੁਪਏ)</b> | <b>Liabilities</b> | <b>(ਰੁਪਏ)</b> |
|------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| (1) ਨਕਦ ਜਮ੍ਹਾਂ         | + 640         | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 640         |
| (2) (i) ਨਕਦ ਰਾਖਵੀਂ ਰਕਮ | + 128         | ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ     | + 640         |
| (ii) ਉਧਾਰ              | + 512         |                    |               |

ਇਹ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਚੱਲਦੀ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ ਜਦੋਂ ਤੱਕ ਕਿ ਬੈਂਕਾਂ ਕੋਲ ਇਹ ਨਕਦ ਰਿਜ਼ਰਵ/ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜਿਟ ਘੱਟਦੇ -ਘੱਟਦੇ ਸਿਫਰ ਤੱਕ ਨਹੀਂ ਪਹੁੰਚ ਜਾਂਦੇ।

ਗਣਿਤ ਅਨੁਸਾਰ ਇਸ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਨੂੰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਲਿਖਿਆ ਜਾਵੇਗਾ।

ਕੁਲ Demand Deposit = 1000 + 800 + 640 + .....

ਹੁਣ 1000 = 1000

ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ  $800 = \frac{4}{5} \times 1000$   $(800 = 80\% \text{ of } 1000 = \frac{80 \times 1000}{100} = \frac{4}{5} \times 1000)$

ਅਤੇ  $640 = \frac{4}{5} \times 800 = \frac{4}{5} \times \frac{4}{5} \times 1000 = \left(\frac{4}{5}\right)^2 1000$

ਸੰਕੇਤਕ ਭਾਸ਼ਾ ਵਿਚ :

ਮੰਨ ਲਵੋ :  $\Delta B =$  ਉਹ ਆਰੰਭਕ ਰਾਸ਼ੀ ਜਿਸ ਦੇ ਨਾਲ ਬੈਂਕਿੰਗ ਸਿਸਟਮ ਦਾ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੇਸ (Reserve Base) ਬਦਲਿਆ ਹੈ (ਸਾਡੇ ਕੇਸ ਵਿਚ = Rs. 1000)  $R_d =$  ਡਿਮਾਂਡ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਦੀ ਰਿਜ਼ਰਵ ਆਵੱਸ਼ਕਤਾ (ਸਾਡੇ ਕੇਸ ਵਿਚ 20 ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ ਜਾਂ 1/5);  $r = 1 - R_d$  (80% ਜਾਂ 4/5 ਸਾਡੇ ਕੇਸ ਵਿਚ) ਇਨ੍ਹਾਂ ਸੰਕੇਤਾਂ ਦੀ ਮਦਦ ਨਾਲ ਅਸੀਂ ਕੁਲ Demand Deposits ਨੂੰ ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਲਿਖ ਸਕਦੇ ਹਾਂ :

$\Delta B + \Delta Br + \Delta B \cdot r^2 + \dots$

ਮੰਨ ਲਵੋ ਇਹ ਸਾਰੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ  $n$  ਵਾਰੀਆਂ ਵਿਚ ਖਤਮ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਫੇਰ, ਕੁੱਲ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ (Total Deposits) ਦਾ ਜੋੜ (S) ਹੈ :

$S = \Delta B + \Delta Br + \Delta B \cdot r^2 + \dots + \Delta B \cdot r^{n-1}$

ਜਾਂ  $S = \Delta B (1 + r + r^2 + \dots + r^{n-1})$

ਇਹ ਇਕ Geometric Series ਹੈ ਜਿਸ ਦਾ ਜੋੜ  $\frac{1 - r^n}{1 - r}$  ਹੈ। ਜਿੱਥੇ  $n$  ਦਾ ਮੁੱਲ ਬਹੁਤ ਜ਼ਿਆਦਾ ਹੋਵੇਗਾ,

ਮਤਲਬ  $n \rightarrow \infty$  ਤਾਂ  $r^n \rightarrow 0$ । ਉਥੇ ਨਿਰਮਤ ਕੁੱਲ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਹੋਣਗੇ -

$S = \frac{1}{1 - r} \Delta B$  ..... (1)

ਪਰੰਤੂ  $r = 1 - R_d$  ਜਾਂ  $1 - r = R_d$

ਸਮੀਕਰਣ (1) ਵਿਚ  $1 - r$  ਦਾ ਮੁੱਲ ਭਰਦੇ ਹੋਏ

$S$  ਜਾਂ  $\Delta D = \Delta B \cdot \frac{1}{R_d}$  ..... (2)

ਜਿੱਥੇ  $S$  ਜਾਂ  $\Delta D$  Demand Deposits ਵਿਚ ਹੋਈ ਤਬਦੀਲੀ ਨੂੰ ਦਰਸਾਉਂਦੀ ਹੈ\*

ਹੁਣ ਸਾਡੇ ਉਪਰੋਕਤ ਉਦਾਹਰਣ ਵਿਚ  $\Delta B = 1000$  ਰੁਪਏ

$R_d = 20$  ਪ੍ਰਤੀਸ਼ਤ = 1/5

ਇਸ ਕਰਕੇ ਸਮੀਕਰਣ (2) ਬਣ ਜਾਵੇਗੀ।

\*ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਨ ਦੀ ਇਹ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਉਸ ਦਸ਼ਾ ਵਿੱਚ ਦਰਸਾਈ ਗਈ ਹੈ, ਜਦੋਂ ਕਿ ਅਸੀਂ ਮੰਨ ਲੈਂਦੇ ਹਾਂ ਕਿ ਅਰਥ ਵਿਵਸਥਾ ਵਿੱਚ ਬਹੁਤ ਸਾਰੇ ਬੈਂਕ ਹਨ। ਪਰੰਤੂ ਜੇਕਰ ਅਰਥਵਿਵਸਥਾ ਵਿੱਚ ਇੱਕੋ ਹੀ ਏਕਾਧਿਕਾਰੀ (monopoly) ਬੈਂਕ ਹੈ, ਤਾਂ ਵੀ demand deposits ਵਿੱਚ ਐਨਾ ਹੀ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ ਜੇਕਰ ਬਾਕੀ ਦੀਆਂ ਸਾਰੀਆਂ assumptions ਉਹੀ ਰਹਿਣ।

$$\Delta D = 1000 \times \frac{1}{1/5} = 5000$$

ਸਮੀਕਰਣ (2) ਤੋਂ ਇਹ ਵੀ ਪਤਾ ਲੱਗਦਾ ਹੈ ਕਿ D ਅਤੇ  $R_d$  ਵਿਚ ਉਲਟਾ ਸੰਬੰਧ ਹੈ।  $\frac{1}{R_d}$  ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ ਜਾਂ Money Multiplier ਵੀ ਕਹਿੰਦੇ ਹਾਂ। ਇਹ ਦੱਸਦਾ ਹੈ ਕਿ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਇਕ ਖਾਸ ਦਿੱਤੇ ਹੋਏ ਵਾਧੇ ਨਾਲ ਜਨਤਾ ਕੋਲ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿਚ ਕਿੰਨਾ ਵਾਧਾ ਹੋਵੇਗਾ।

ਮੁਦਰਾ-ਗੁਣਕ ਦਾ ਇਹ ਮੁੱਲ ਤਾਂ ਅਸੀਂ ਇਕ ਬਹੁਤ ਸਾਧਾਰਣ ਅਵਸਥਾ ਅਤੇ ਅਵਾਸਤਵਿਕ ਮਨੋਤਾਂ (Unrealistic Assumptions) ਨੂੰ ਲੈ ਕੇ ਕੱਢਿਆ ਸੀ। ਆਓ ਹੁਣ ਦੇਖੀਏ ਕਿ ਜਦੋਂ ਅਸੀਂ ਆਪਣੀ ਪਹਿਲੀ ਅਤੇ ਦੂਜੀ ਮਨੋਤ ਨੂੰ relax ਕਰਦੇ ਹਾਂ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ ਕਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕੰਮ ਕਰਦਾ ਹੈ :

$$\text{ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ } M_s = C + D \quad \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{ਅਤੇ } H = C + R \quad \dots\dots\dots (4)$$

ਜਿੱਥੇ H ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਅਤੇ R ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਕੋਲ Nominal ਰਿਜ਼ਰਵ ਹਨ।

ਸਮੀਕਰਣ (4) ਦੇ ਦੋਹੇ ਪਾਸਿਆਂ ਨੂੰ  $M_s$  ਨਾਲ ਵੰਡ ਕਰਦੇ ਹੋਏ :

$$\frac{H}{M_s} = \frac{C}{M_s} + \frac{R}{M_s} \quad \dots\dots\dots (5)$$

$$\frac{R}{M_s} \text{ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਇੰਜ ਕਰਕੇ ਵੀ ਲਿਖ ਸਕਦੇ ਹਾਂ } \frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \frac{R}{D} + \frac{R}{M_s}$$

ਜਾਂ ਫਿਰ  $\frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \frac{R M_s}{D M_s} + \frac{R D}{M_s D}$

$$\text{ਜਾਂ } \frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \left( \frac{R M_s - R D}{M_s D} \right) \quad \dots\dots\dots (6)$$

$$\text{ਜਾਂ } \frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \frac{R(M_s - D)}{M_s D}$$

$$\text{ਜਾਂ } \frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \frac{R C}{M_s D} \quad (\text{ਸਮੀਕਰਣ (3) ਤੋਂ } M_s - D = C)$$

ਜਾਂ 
$$\frac{R}{M_s} = \frac{R}{D} - \frac{C}{M_s} \cdot \frac{R}{D} \dots\dots\dots (7)$$

$\frac{R}{M_s}$  ਦਾ ਇਹ ਮੁੱਲ ਸਮੀਕਰਣ (5) ਵਿਚ ਭਰਦੇ ਹੋਏ

$$\frac{H}{M_s} = \frac{C}{M_s} + \frac{R}{D} - \frac{C}{M_s} \cdot \frac{R}{D} \dots\dots\dots (8)$$

ਇਥੇ  $\frac{C}{M_s} = Cr$  ਜਾਂ ਕਰੰਸੀ ਅਨੁਪਾਤ

ਅਤੇ  $\frac{R}{D} = R_d$  ਜਾਂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਅਨੁਪਾਤ

ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਸਮੀਕਰਣ (8) ਬਣ ਜਾਂਦੀ ਹੈ;

ਜਾਂ 
$$\frac{H}{M_s} = Cr + R_d - Cr \cdot R_d$$

ਜਾਂ 
$$\frac{M_s}{H} = \frac{1}{Cr + R_d - Cr \cdot R_d}$$

ਜਾਂ 
$$M_s = \frac{H}{Cr + R_d - Cr \cdot R_d} = \frac{1}{Cr + R_d - Cr \cdot R_d} \cdot H$$

ਹੁਣ  $Cr$  ਅਤੇ  $R_d$  ਦੋਵੇਂ ਅਨੁਪਾਤ (Ratio) ਹਨ ਜਿਨ੍ਹਾਂ ਦਾ ਮੁੱਲ ਇਕ ਤੋਂ ਘੱਟ ਹੈ, ਇਸ ਲਈ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਗੁਣਾਂ (multiplication) ਦਾ ਮੁੱਲ ਇਹਨਾਂ ਦੇ ਵੱਖਰੇ-ਵੱਖਰੇ ਮੁੱਲ ਤੋਂ ਘੱਟ ਹੋਵੇਗਾ।

i.e.  $Cr \cdot R_d < 1$

ਪਬਲਿਕ ਦਾ ਵਤੀਰਾ (behaviour) ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਤੋਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਜਿਸ ਨੂੰ ਕਿ ਅਸੀਂ ਕਰੰਸੀ-ਅਨੁਪਾਤ (Currency Ratio  $Cr$ ) ਕਹਿੰਦੇ ਹਨ। ਸਪੱਸ਼ਟ ਹੈ ਕਿ ਇਹ ਅਨੁਪਾਤ ਇਕ ਤੋਂ ਘੱਟ ਹੋਵੇਗਾ।

ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕ ਦਾ ਵਤੀਰਾ ਉਨ੍ਹਾਂ ਦੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਅਤੇ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਦੇ ਅਨੁਪਾਤ ਤੋਂ ਦਰਸਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਜਿਸ ਨੂੰ ਅਸੀਂ ਰਿਜ਼ਰਵ-ਅਨੁਪਾਤ (Reserve Ratio  $R_d$ ) ਕਹਿੰਦੇ ਹਨ। ਪ੍ਰਥਾ ਅਨੁਸਾਰ ਇਹ ਵੀ ਹਮੇਸ਼ਾ ਇਕ ਤੋਂ ਘੱਟ ਰਿਹਾ ਹੈ।

ਇਸ ਦਾ ਅਰਥ ਇਹ ਹੋਇਆ ਕਿ ਜੇਕਰ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ( $H$ ) ਸਥਿਰ ਹੈ ਤਾਂ ਜੇਕਰ  $Cr$  ਜਾਂ  $R_d$  ਵਿਚ ਵਾਧਾ ਹੁੰਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਘਟੇਗੀ। ਇਸ ਕਰਕੇ Nominal ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ  $H$  ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਦੇ ਨਾਲ ਸਿੱਧੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਅਤੇ

$Cr$  ਅਤੇ  $R_d$  ਦੇ ਨਾਲ ਉਲਟੇ ਅਨੁਪਾਤ ਵਿਚ ਵਧੇਗੀ। ਇਸ ਦੇ ਨਾਲ ਹੀ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਾਂਕ  $m = \frac{1}{Cr + R_d - Cr \cdot R_d}$

ਕਰੰਸੀ ਅਤੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਅਨੁਪਾਤ ਤੋਂ ਉਲਟ ਦਿਸ਼ਾ ਵਿਚ ਬਦਲੇਗਾ। ਹਾਲਾਂਕਿ ਇਹ ਤਿੰਨ ਚਰ ( $H, C, R_d$ ) ਪੂਰੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਨਹੀਂ ਕਰਦੇ, ਪਰ ਫੇਰ ਵੀ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਵਿੱਚ ਤਬਦੀਲੀ ਨੂੰ ਦੱਸਣ (ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਨ) ਲਈ ਬਹੁਤ ਮਹੱਤਵਪੂਰਣ ਹਨ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਨੂੰ proximate determinants of money supply ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

### ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਪ੍ਰਭਾਵਿਤ ਕਰਨ ਵਾਲੇ ਤੱਤ

ਜਿਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਕਿ ਅਸੀਂ ਪਹਿਲਾਂ ਦੱਸ ਚੁੱਕੇ ਹਾਂ  $H = C + R$ , ਜਿਸ ਦਾ ਅਰਥ ਉਹ ਮੁਦਰਾ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ (Monetary Authority) ਦੁਆਰਾ ਜਾਰੀ ਕੀਤੀ ਜਾਂਦੀ ਹੈ ਅਤੇ ਜਨਤਾ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਕੋਲ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਅਸੀਂ ਇਹ ਵੀ ਕਹਿ ਸਕਦੇ ਹਾਂ ਕਿ H ਸਰਕਾਰੀ ਕਰੰਸੀ (Government Currency) ਅਤੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ (RBM) ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਲੋਕਾਂ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਕੋਲ ਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਸਰਕਾਰੀ ਕਰੰਸੀ ਵਿਚ ਰੁਪੇ ਦੇ ਸਿੱਕੇ ਅਤੇ ਛੋਟੇ ਸਿੱਕੇ ਸ਼ਾਮਿਲ ਕੀਤੇ ਜਾਂਦੇ ਹਨ। ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚ ਰੁਪੇ ਦੇ ਸਿੱਕੇ ਨੂੰ ਛੱਡ ਕੇ ਸਾਰੀ ਕਰੰਸੀ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਕੋਲ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਅਤੇ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਦੂਜੇ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਸ਼ਾਮਿਲ ਕੀਤੇ ਜਾਂਦੇ ਹਨ। H ਦੀ ਕੁੱਲ ਮਾਤਰਾ ਵਿਚ ਕਰੰਸੀ ਦਾ ਅਨੁਪਾਤ ਘੱਟ ਹੁੰਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ H ਵਿਚ ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ RBM ਹੀ ਸ਼ਾਮਿਲ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਅਤੇ RBM ਵਿਚ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਣ ਤੇ H ਵਿਚ ਵੀ ਤਬਦੀਲੀ ਆਉਂਦੀ ਹੈ।

ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ Monetary Base, Reserve Money, Base Money ਜਾਂ Government Money ਵੀ ਕਿਹਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਬੈਂਕ ਦੀ Deposit Money ਕਿੰਨੀ ਸਿਰਜਨਾ ਕਰ ਸਕਦੀ ਹੈ, ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਹੈ ਕਿ R (ਰਿਜ਼ਰਵ ਮੁਦਰਾ) ਕਿੰਨੀ ਹੈ ਅਤੇ ਇਸ ਮੁਦਰਾ ਵਿਚੋਂ ਕਿਤਨਾ ਹਿੱਸਾ ਜਨਤਾ ਆਪਣੇ ਨਾਲ ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੁੰਦੀ ਹੈ। ਜਨਤਾ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਕਿੰਨੀ ਕਰੰਸੀ ਰੱਖਦੀ ਹੈ, ਇਹ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ ਕਿ ਲੋਕਾਂ ਦੀ ‘‘ਬੈਂਕਿੰਗ ਦੀ ਆਦਤਾਂ’’ ਕਿਹੋ ਜਿਹੀਆਂ ਹਨ, ਬੈਂਕਿੰਗ ਸੇਵਾਵਾਂ ਕਿਸ ਹੱਦ ਤਕ ਉਪਲਬੱਧ ਹਨ, ਜਨਤਾ ਕਿਸ ਰੂਪ ਵਿਚ ਅਦਾਇਗੀਆਂ ਸਵੀਕਾਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਕਰੰਸੀ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਅਨੁਪਾਤ ਇਸ ਗੱਲ ਦਾ ਸੂਚਕ ਹੈ ਕਿ ਜਨਤਾ ਕਿਸ ਵੇਲੇ ਆਪਣੇ ਕੋਲ ਕਿੰਨੀ ਕਰੰਸੀ ਰੱਖਣਾ ਚਾਹੁੰਦੀ ਹੈ।

ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਸਿਰਜਨ ਕਰਨ ਦੀ ਸਮੱਰਥਾ ਇਸ ਗੱਲ ਤੇ ਵੀ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ ਕਿ ਉਹਨਾਂ ਨੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਕੋਲ ਕਿੰਨੀ ਮੁਦਰਾ ਰੱਖਣੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ ਦਾ ਮੁੱਲ (ਜੋ ਕਿ ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਅਤੇ ਰਿਜ਼ਰਵ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਵਿਚ ਸੰਬੰਧ ਸਥਾਪਿਤ ਕਰਦਾ ਹੈ) ਅਤੇ ਕਰੰਸੀ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਅਨੁਪਾਤ 1951 ਤੋਂ ਲਗਾਤਾਰ ਘਟਿਆ ਹੈ ਜੋ ਕਿ ਦਰਸਾਉਂਦਾ ਹੈ ਕਿ ਬੈਂਕਿੰਗ ਸੇਵਾਵਾਂ ਵਿਚ ਵਿਸਥਾਰ ਹੋਇਆ ਹੈ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਵਿਚ ਜਮ੍ਹਾਂ ਪੂੰਜੀ ਵਧੀ ਹੈ।

ਰਿਜ਼ਰਵ ਮੁਦਰਾ ਜਾਂ ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਮੁੱਖ ਸ੍ਰੋਤ (ਭਾਰਤ ਵਿਚ) ਹੇਠ ਲਿਖੇ ਹਨ :

- ਰਿਜ਼ਰਵ ਮੁਦਰਾ = ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੁਆਰਾ ਸਰਕਾਰ ਨੂੰ ਦਿੱਤੀ ਸਾਖ (Net RBI Credit to Government)
- + ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੁਆਰਾ ਬੈਂਕਾਂ ਨੂੰ ਦਿੱਤੀ ਸਾਖ (RBI Credit to Banks)
- + ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੇ ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਭੰਡਾਰ (Net Foreign Exchange Assets of RBI)
- + ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੁਆਰਾ ਵਣਜ ਖੇਤਰ ਨੂੰ ਦਿੱਤੀ ਸਾਖ (RBI Credit to Commercial Sector)
- ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਦੀ ਨਿਰੋਲ ਗੈਰ-ਮੁਦਰਕ ਦੇਣਦਾਰੀਆਂ (Net Non-Monetary Liabilities of RBI)

ਸਰਕਾਰ ਦੇ ਬੈਂਕ ਦੇ ਤੌਰ ਤੇ RBI (ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ) ਕੇਂਦਰੀ ਅਤੇ ਰਾਜ ਸਰਕਾਰਾਂ ਨੂੰ ਸਾਖ ਪ੍ਰਦਾਨ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਸਾਖ ਸਰਕਾਰੀ ਸਿਕਿਉਰਟੀਆਂ ਵਿਚ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਕੇ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਬਹੁਤ ਵਾਰੀ ਕੇਂਦਰੀ ਅਤੇ ਰਾਜ ਸਰਕਾਰ RBI ਕੋਲ ਆਪਣੇ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟ ਵੀ ਰੱਖਦੇ ਹਨ। ਇਨ੍ਹਾਂ ਡਿਪਾਜ਼ਿਟਾਂ ਨੂੰ ਕੁੱਲ RBC ਤੋਂ ਘਟਾ ਕੇ ਨਿਰੋਲ (Net) RBC ਪ੍ਰਾਪਤ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਤੱਤ H ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਧਾਉਣ ਲਈ ਸਭ ਤੋਂ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ।

ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ RBI ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਨੂੰ ਸਰਕਾਰੀ ਸਿਕਿਉਰਟੀਆਂ ਪਿੱਛੇ ਸਾਖ ਪ੍ਰਦਾਨ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਪਰੰਤੂ ਵਪਾਰਕ ਬੈਂਕਾਂ ਤੋਂ ਹੁੰਡੀਆਂ (Usance Bill ਜਾਂ Promissory Note) ਖਰੀਦ ਦੇ ਸਾਖ ਦੇਣ ਨੂੰ ਇਸ ਸ਼੍ਰੇਣੀ ਵਿਚ ਨਹੀਂ ਰੱਖਿਆ ਜਾਂਦਾ। ਇਸ ਤਰ੍ਹਾਂ ਦਾ ਸਾਖ ਤਾਂ ਉਸ ਖੇਤਰ ਦੇ ਖਾਤੇ ਵਿਚ ਦਰਜ ਹੁੰਦਾ ਹੈ, ਜਿਸ ਵਿਚ ਇਹ ਹੁੰਡੀਆਂ ਜਾਰੀ ਕੀਤੀਆਂ ਜਾਂਦੀਆਂ ਹਨ।

RBI ਵਿਕਾਸਨੁਮੁਖੀ ਬੈਂਕਾਂ ਨੂੰ ਵੀ ਸਾਖ ਪ੍ਰਦਾਨ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਇਹ ਸਾਖ ਕਰਜ਼ਾ ਦੇ ਕੇ ਜਾਂ ਇਨ੍ਹਾਂ ਬੈਂਕਾਂ ਦੀ ਸਿਕਿਉਰਟੀਆਂ ਵਿਚ ਨਿਵੇਸ਼ ਕਰਕੇ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਭੰਡਾਰ ਵਿਚ ਵੀ ਤਬਦੀਲੀਆਂ ਹੁੰਦੀਆਂ ਰਹੀਆਂ ਹਨ। ਜਦੋਂ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਖਰੀਦਦਾ ਹੈ

ਤਾਂ ਉਹ ਆਪਣੀ ਘਰੇਲੂ ਕਰੰਸੀ ਵਿਚ ਅਦਾਇਗੀ ਕਰਦਾ ਹੈ ਅਤੇ H ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਨੂੰ ਵਧਾਉਂਦਾ ਹੈ। ਜਦ ਉਹ ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਵੇਚਦਾ ਹੈ ਤਾਂ H ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਘੱਟਦੀ ਹੈ। ਵਿਦੇਸ਼ੀ ਮੁਦਰਾ ਦੀ, ਖਰੀਦੋ ਫਰੋਖਤ ਚਲਦੀ ਰਹਿੰਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਇਨ੍ਹਾਂ ਦੋਵਾਂ ਦੇ ਵਿਚਕਾਰ ਦਾ ਫਰਕ ਵੱਧ ਮਹੱਤਵਪੂਰਨ ਹੈ। ਭੁਗਤਾਨ ਬਾਕੀ ਘਾਟਾ H ਦੀ ਪੂਰਤੀ ਨੂੰ ਘਟਾਉਂਦਾ ਹੈ।

ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਕੋਲ ਜਿੰਨੇ ਵੱਧ non-monetary resources ਹੋਣਗੇ, ਉਹ ਓਨਾ ਹੀ H ਤੇ ਘੱਟ ਨਿਰਭਰ ਹੋਵੇਗਾ (ਦੂਜੇ ਖੇਤਰਾਂ ਨੂੰ ਸਾਖ ਦੇਣ ਲਈ) ਇਸ ਤੱਤ ਨੂੰ ਰਿਜ਼ਰਵ ਮੁਦਰਾ ਦੇ ਸ੍ਰੋਤਾਂ ਵਾਲੇ ਸਮੀਕਰਣ ਵਿਚ ਘਟਾਓ (Negative) ਦਾ ਨਿਸ਼ਾਨ ਦਿੱਤਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ।

ਜਦੋਂ ਬੈਂਕਾਂ ਦਾ ਨਕਦ ਰਿਜ਼ਰਵ ਅਨੁਪਾਤ (CRR) ਵਧਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ, ਤਾਂ H ਦਾ ਕੁਝ ਹਿੱਸਾ RBI ਕੋਲ ਚਲਾ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਜਦੋਂ CRR ਘਟਾਇਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ ਤਾਂ ਕੁਝ H ਬੈਂਕਾਂ ਕੋਲ ਆ ਜਾਂਦਾ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ CRR ਵੱਧਣ ਨਾਲ H ਘਟਦਾ ਹੈ ਅਤੇ CRR ਘੱਟਣ ਨਾਲ H ਦੀ ਮਾਤਰਾ ਵਧਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਇਸ **Disposable H** ਨੂੰ ਅਸੀਂ **Adjusted H** ਵੀ ਕਹਿੰਦੇ ਹਾਂ ਅਤੇ ਇਸ ਨੂੰ  $H^*$  ਨਾਲ ਵੀ ਦਰਸਾ ਦਿੰਦੇ ਹਾਂ।

ਹੁਣ ਪ੍ਰਸ਼ਨ ਇਹ ਉਠਦਾ ਹੈ ਕਿ ਕੀ H ਸੁਤੰਤਰ ਤੌਰ ਤੇ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਹੁੰਦੀ ਹੈ ਜਾਂ ਨਹੀਂ। ਅਸੀਂ ਆਮ ਤੌਰ ਤੇ ਇਹ ਵੀ ਮੰਨਦੇ ਹਾਂ ਕਿ H ਸੁਤੰਤਰ ਤੌਰ ਤੇ ਮੁਦਰਾ-ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ ਹੀ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਪਰ ਇਹ ਗੱਲ ਪੂਰਨ ਤੌਰ ਤੇ ਠੀਕ ਨਹੀਂ। ਅਸੀਂ ਮੁਦਰਾ-ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ ਦਾ ਮਤਲਬ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਹੀ ਲੈਂਦੇ ਹਨ ਜੋ ਅਮਰੀਕਾ ਵਰਗੇ ਦੇਸ਼ ਲਈ ਤਾਂ ਸਹੀ ਹੈ (ਉਥੇ ਦਾ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਭਾਵ ਫੈਡਰਲ ਰਿਜ਼ਰਵ ਸਿਸਟਮ ਸਰਕਾਰ ਦੇ ਕੰਟਰੋਲ ਹੇਠ ਨਹੀਂ) ਪਰ ਭਾਰਤ ਵਰਗੇ ਦੇਸ਼ ਲਈ ਇਹ ਠੀਕ ਨਹੀਂ ਹੈ ਕਿਉਂਕਿ ਇਥੇ ਦਾ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਸਰਕਾਰ ਤੋਂ ਪੂਰੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਸੁਤੰਤਰ ਨਹੀਂ। ਇੱਥੇ ਸਰਕਾਰ ਜਿੰਨਾ ਚਾਹੇ, ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਤੋਂ ਉਧਾਰ ਲੈ ਸਕਦੀ ਹੈ। ਇਸ ਕਰਕੇ ਭਾਰਤ ਵਿਚ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਦਾ ਘਾਟੇ ਦੀ ਵਿੱਤ ਵਿਵਸਥਾ (Deficit Financing) ਤੇ ਕੋਈ ਜ਼ੋਰ ਨਹੀਂ, ਹਾਲਾਂਕਿ ways and means advances ਦੀ ਪ੍ਰਣਾਲੀ ਨੇ ਕੁੱਝ ਹੱਦ ਤੱਕ ਇਸ ਪ੍ਰਥਾ ਤੇ ਰੋਕ ਲਗਾਈ ਹੈ। ਇਸ ਲਈ ਭਾਰਤੀ ਸੰਦਰਭ ਵਿਚ ਮੁਦਰਾ-ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ ਦਾ ਮਤਲਬ ਰਿਜ਼ਰਵ ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਕੇਂਦਰੀ ਸਰਕਾਰ ਦੋਵਾਂ ਤੋਂ ਹੈ।

### ਸਿੱਟਾ

ਮੁਦਰਾ ਪੂਰਤੀ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ ਅਤੇ H ਦੋਵਾਂ ਤੇ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦੀ ਹੈ। H ਪੂਰੀ ਤਰ੍ਹਾਂ ਨਾਲ ਸਿਧਾਂਤਕ ਤੌਰ ਤੇ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਨਹੀਂ ਕੀਤਾ ਜਾਂਦਾ। ਸਗੋਂ ਇਸ ਨੂੰ ਮੁਦਰਾ ਪ੍ਰਾਧਿਕਾਰੀ ਦੇ ਨਾਲ ਨਾਲ ਬੈਂਕ ਅਤੇ ਜਨਤਾ ਵੀ ਨਿਰਧਾਰਿਤ ਕਰਦੀ ਹੈ। ਇਸੇ ਤਰ੍ਹਾਂ ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ  $m$  ਨੂੰ ਨਾ ਸਿਰਫ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਇਹ ਜਨਤਾ ਅਤੇ ਬੈਂਕਾਂ ਦੇ ਵਿੱਤੀ ਫੈਸਲਿਆਂ ਤੇ ਵੀ ਨਿਰਭਰ ਕਰਦਾ ਹੈ। ਲੰਮੇ ਸਮੇਂ (Long Period) ਵਿਚ  $m$  ਨੂੰ ਨਿਰਧਾਰਤ ਕਰਨ ਲਈ ਕੇਂਦਰੀ ਬੈਂਕ ਮੁੱਖ ਤੌਰ ਤੇ ਕੰਮ ਕਰਦਾ ਹੈ, ਪਰ ਇਹ ਗੱਲ ਥੋੜ੍ਹੇ ਸਮੇਂ (Short Period) ਲਈ ਸਹੀ ਨਹੀਂ ਹੈ।

### ਪੜ੍ਹਨਯੋਗ ਪੁਸਤਕਾਂ

1. Fred R. Glahe: Macroeconomics
2. Suraj B. Gupta: Monetary Economics: Theory, Institutions and Policy

### ਅਭਿਆਸ ਲਈ ਪ੍ਰਸ਼ਨ

1. ਪਰਿਭਾਸ਼ਤ ਕਰੋ: ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ; Disposable H; ਕਰੰਸੀ ਅਨੁਪਾਤ
2. ਮੁਦਰਾ ਗੁਣਕ ਦੀ ਪ੍ਰਕ੍ਰਿਆ ਬਿਆਨ ਕਰੋ।
3. ਸ਼ਕਤੀਸ਼ਾਲੀ ਮੁਦਰਾ ਨੂੰ ਕਿਹੜੇ ਤੱਤ ਪ੍ਰਭਾਵਤ ਕਰਦੇ ਹਨ?