ഇന്ത്യയുടെ ധനനയത്തിന്റെ ഏഴ് കാലഘട്ടങ്ങൾ

ഭാരതീയ റിസർവ് ബാങ്ക് ഗവർണർ ശ്രീ ശക്തികാന്തദാസ് 2020 ജനുവരി 24-ന് ദൽഹി സർവകലാശാലയിലെ സെന്റ് സ്റ്റീഫൻസ് കോളേജിൽ നടത്തിയ പ്രഭാഷണം

1. ഞാൻ എന്റെ മാതൃവിദ്യാലയത്തിൽ വന്നെത്തിയതിൽ എനിക്ക് ആഹ്ളാദമുണ്ട്. ഇവിടെയായിരിക്കുമ്പോൾ ഓർമകളുടെ വൻതരംഗങ്ങൾ അലയടിച്ചെത്തുകയാണ്. ഇന്ന് ഞാൻ ഇവിടെ ഇന്ത്യൻ സാഹചര്യങ്ങളിലെ കേന്ദ്രബാങ്കിങ്ങിന്റെ ചില സവിശേഷതകളെ സവിസ്തരം പ്രതിപാദിക്കാനാഗ്രഹിക്കുന്നു. ഇന്ത്യയിലെ ധനനയ ക്രമങ്ങളുടെ പടിപടിയായുള്ള പരിണാമത്തിലാണ് ഞാൻ പ്രത്യേക ശ്രദ്ധ കേന്ദ്രീകരിക്കുന്നത്. ഷേക്സ്പിയറുടെ കാവ്യാത്മക അനുമതി ഉപയോഗിച്ചുകൊണ്ട് ഞാൻ ഇതിനെ ഇന്ത്യയുടെ ധനനയത്തിന്റെ ഏഴ് കാലഘട്ടങ്ങൾ എന്ന് പേരിട്ടുകൊള്ളട്ടെ.

2. കേന്ദ്രബാങ്കിങ്ങിന്റെ ചരിത്രം പിറകോട്ട് സഞ്ചരിച്ചാൽ, സ്വീഡനിൽ 1668ൽ ആദ്യ സ്ഥാപനമെന്ന നിലയ്ക്ക് 'ദി റിക്സ് ബാങ്ക്' അഗീകരിക്കപ്പെട്ട പതിനേഴാം നൂറ്റാണ്ടിലാണ് നാം

എത്തിച്ചേരുക. ഒരു ജോയിന്റ് സ്റ്റോക്ക് ബാങ്ക് എന്ന നിലയ്ക്ക് സ്ഥാപിതമായ ഈ സ്ഥാപനം സർക്കാരിന് പണം കടമായി നൽകാനും വാണിജ്യരംഗത്ത് ഒരു ക്ലിയറിങ്ഹൗസ് എന്ന നിലയ്ക്ക് പ്രവർത്തിക്കാനും പ്രത്യേകാവകാശം നൽകപ്പെട്ടിരുന്ന ഒന്നായിരുന്നു.പിൽക്കാലത്ത്, 1897-ൽ വാണിജ്യപരമായ വായ്പ നൽകൽ റിക്സ്ബാങ്ക് ഉപേക്ഷിക്കുകയും അതിന് ബാങ്ക് നോട്ടുകൾ പുറപ്പെടുവിക്കാനുള്ള കുത്തകാവകാശം അനുവദിക്കപ്പെടുകയുമാണുണ്ടായത്. ഇതിനെത്തുടർന്ന് അനേകം രാജ്യങ്ങൾ കേന്ദ്ര ബാങ്കുകൾ എന്ന നിലയ്ക്ക് പ്രവർത്തിക്കുന്ന സ്ഥാപനങ്ങൾ രൂപീകരിച്ചു. ബാങ്ക് ഓഫ് ഇംഗ്ലണ്ട്, ബാങ്കേ ദ് ഫ്രാൻസ് പോലുള്ള ആദ്യകാല കേന്ദ്രബാങ്കുകൾ, അവ സ്വകാര്യമൂലധനത്തോടെ സ്ഥാപിതമായതാണെങ്കിൽ ക്കൂടിയും, രാജാക്കൻമാർക്ക് അവരുടെ കടങ്ങൾ വീട്ടാൻ സഹായകരമാകുകയും ചെയ്തുകൊണ്ട് ബാങ്കിങ് പ്രവർത്തനങ്ങളിൽ ഏർപ്പെട്ടുകൊണ്ടിരിക്കുകയുമായിരുന്നു ചെയ്തത്. അക്കാലം മുതൽക്ക് എല്ലാ രാജ്യങ്ങളിലെയും കേന്ദ്രബാങ്കുകളുടെ പ്രവർത്തനം അവയുടെ സമ്പദ്വ്യവസ്ഥകളുടെ മാറിക്കൊണ്ടിരിക്കുന്ന ആവശ്യങ്ങൾക്കനുസരണമായും ധനകാര്യഘടനയ്ക്ക് രൂപം നൽകിയുമായിരുന്നു നിരന്തരമായി വികസിച്ചുകൊണ്ടിരിക്കുന്നത്. ഇന്ന് ആധുനിക കേന്ദ്ര ബാങ്കുകളുടെ പ്രവർത്തനങ്ങൾ അവയുടെ ആദ്യകാല രൂപങ്ങളിൽ നിന്നും പ്രതീക്ഷിക്കപ്പെട്ടിരുന്നതിനേക്കാളും അത്യന്തം വ്യത്യസ്തമാണ്.

3. റിസർവ് ബാങ്കിന്റെ മുഖഭാഗചിത്രം സ്വാതന്ത്ര്യാനന്തരം നമ്മുടെ രാജ്യത്ത് ഉണ്ടായ സാമ്പത്തികവും ധനകാര്യവുമായ പുരോഗതിയുമായി എത്രമാത്രം നൈസർഗ്ഗികമായി ഇഴചേർന്നിരിക്കുന്നുവെന്നത് ഞാൻ ഹ്രസ്വമായി വരച്ചു കാണിക്കട്ടെ.

4. 1934-ലെ റിസർവ് ബാങ്ക് ഓഫ് ഇന്ത്യ ആക്ടനുസരിച്ചാണ് റിസർവ് ബാങ്ക് സ്ഥാപിതമായത്. ആക്ടിന്റെ മൂല ആമുഖത്തിൽ റിസർവ് ബാങ്കിന്റെ പൊതുവായ നിയോഗത്തെ ഇപ്രകാരം വിവരിക്കുന്നു.

'ബാങ്ക്നോട്ടുകളുടെ വിതരണം നിയന്ത്രിക്കാനും, ഇന്ത്യയിൽ സാമ്പത്തിക സുസ്ഥിരത കരസ്ഥമാക്കുകയെന്ന ലക്ഷ്യത്തോടെ കരുതൽ ധനം സൂക്ഷിച്ചു വയ്ക്കാനും, സാമാന്യമായി രാജ്യത്തിന് ഗുണകരമാംവിധം കറൻസി ക്രെഡിറ്റ് വ്യവസ്ഥിതി പ്രവർത്തിപ്പിക്കുവാനുമായി ഇന്ത്യയ്ക്ക് ഒരു റിസർവ് ബാങ്ക് രൂപവത്കരിക്കേണ്ടുന്നത് കാര്യസാധകമായിരിക്കുന്നു.''

5. പിന്നീട്, 1949 ൽ റിസർവ് ബാങ്ക് ഓഫ് ഇന്ത്യ ദേശസാൽക്കരിക്കപ്പെട്ടു. കറൻസിയുടെ കൈകാര്യ കർത്തൃത്വം, ബാങ്കർമാരുടെ ബാങ്ക്, സർക്കാരിന് വേണ്ടിയുള്ള ബാങ്ക് എന്നീ പരമ്പരാഗത ധർമങ്ങൾ നിർവഹിച്ചു കൊണ്ടിരിക്കുമ്പോൾത്തന്നെ, ധനനയം

സംബന്ധിച്ച മാർഗ്ഗ ദർശനം നൽകുകയെന്ന പ്രവർത്തനത്തിന്റെ വ്യത്യസ്ത രൂപങ്ങളിൽ അതത് കാലത്ത് അടിമുടിയുള്ള മാറ്റങ്ങൾ സംഭവിച്ചിട്ടുണ്ട്.

6. നിങ്ങൾക്കറിയാവുന്നത്പോലെ, നയമാറ്റത്തെ സാമാന്യമായി നയിക്കുന്നത് മൂന്ന് മുഖ്യ പ്രേരകശക്തികളാണ്: ഒന്നാമതായി, കാലക്രമത്തിൽ പ്രവർത്തനരീതികളിൽ സംഭവിക്കുന്ന മാറ്റങ്ങളുടെ ഫലമായി ആരംഭത്തിൽ അനുയോജ്യമെന്നു കണ്ടിരുന്ന ലക്ഷ്യങ്ങൾക്ക് പിന്നീട് പ്രസക്തി നഷ്ടമായേക്കാം. ഉദാഹരണത്തിന്, പണവും നാമമാത്ര വരുമാനവും തമ്മിലുള്ള ബന്ധം പഴയകാലത്തെന്നമാതിരി ഏറെ പ്രവചിക്കാൻ കഴിയുമായിരുന്നില്ല. എന്ന് കണ്ടപ്പോൾ 1908-ൽ നാം അനേകം സൂചകങ്ങളെ ആശ്രയിക്കുന്ന സമീപനം സ്വീകരിച്ചു. രണ്ടാമതായി, നയങ്ങൾക്ക് മെച്ചമായ പരിണതഫലങ്ങൾ സൃഷ്ടിക്കാനുള്ള യത്നത്തിൽ നമ്മുടെ വിജ്ഞാനത്തിന്റെ നിലവാരം പുതിയ സിദ്ധാന്തങ്ങളുടെയും സാക്ഷ്യങ്ങളുടെയും അടിസ്ഥാനത്തിൽ പരിഷ് കരിക്കേണ്ടതുണ്ടായിരുന്നു. കൃത്യമായും ഇതാണ് ഇന്ത്യയിലെ ധനനയത്തിന്റെ നടത്തിപ്പിനെ കാലം കഴിയുന്തോറും രൂപപ്പെടുത്തിയെടുത്തത്.

സമ്പദ്‌വ്യവസ്ഥയുടെ മാറിക്കൊണ്ടിരിക്കുന്ന പ്രകൃതത്തോട് ചേർന്ന് ധനനയത്തിലുണ്ടായ പരിണാമം.

1935 മുതൽ 1949 വരെ: പ്രാരംഭഘട്ടം

7. ലോകസമ്പദ് വ്യവസ്ഥയെ ഗ്രസിച്ച വമ്പിച്ച മാന്ദ്യത്തിന്റെ പശ്ചാത്തലത്തിലാണ് റിസർവ് ബാങ്ക് നിലവിൽ വന്നതെന്ന് കാണുന്നത് താത്പര്യമുണർത്തുന്ന കാര്യമാണ്. അന്താരാഷ്ട്ര ധനകാര്യ വ്യവസ്ഥിതികൾ അസ്ഥിരമായി നിലനിന്നിരുന്നപ്പോൾ 1934 ലെ ആർ ബി ഐ ആക്ടിന്റെ ആമുഖം നമ്മുടെ ധനനയ ചട്ടക്കൂടിന്റെ വികാസത്തിന് ഒരു ഘടനയേകി. സ്വാതന്ത്ര്യലബ്ധിവരേയും ബാങ്ക്റേറ്റ്, ക്യാഷ് റിസർവ് റേഷ്യോ (സിആർആർ) തുടങ്ങിയ വിശേഷാലുള്ള ധനപര ഉപായങ്ങളോടുകൂടി തുറന്ന വിപണി ഇടപാടുക (ഓപ്പൺ മാർക്കറ്റ് ഓഫ് റേഷൻസ്-ഒ-എം-ഒ) ളിലൂടെ ധനദ്രവ്യത്വം നിയന്ത്രിച്ചു കൊണ്ടുള്ള സ്റ്റെർലിങ് പാരിറ്റി നിലനിർത്തുന്നതിലായിരുന്നു ശ്രദ്ധ കേന്ദ്രീകരിച്ചിരുന്നത്. മറ്റ് വാക്കുകളിൽ പറഞ്ഞാൽ ധനനയത്തിന്റെ നാമപരമായ അടിസ്ഥാനം വിനിമയ നിരക്കായിരുന്നു. നമ്മുടെ സമ്പദ്വ്യവസ്ഥയുടെ കാർഷിക സ്വഭാവം നോക്കുമ്പോൾ, കാർഷിക വിഭവങ്ങളുടെ വിതരണത്തിൽ കൂടെക്കൂടെയുണ്ടാകുന്ന വ്യതിയാനങ്ങളുടെ ആഘാതം മൂലം വിലക്കയറ്റം മിക്കപ്പോഴും ഉത്കണ്ഠയുളവാക്കുന്ന ഒരു ഘടകമായി ഉയർന്നു വന്നിരുന്നു. വില നിയന്ത്രണ നടപടികളും അവശ്യ വസ്തുക്കളുടെ റേഷൻ സമ്പ്രദായവും സർക്കാരിന്റെ ചുമതലയായിരിക്കവേ, ഊഹക്കച്ചവടങ്ങൾക്കായി വായ്പകൾ നൽകുന്നതിനെ വിലക്കുന്നതിനായി പ്രത്യേക വായ്പാ നിയന്ത്രണം ഏർപ്പെടുത്തിയും

ധാർമിക പ്രേരണ ചെലുത്തിയും റിസർവ് ബാങ്കിന്റെയും കൂടി ഇടപെടലുകൾ ഉണ്ടായിട്ടുണ്ട്.

1949 മുതൽ 1969 വരെ: ധനകാര്യവും പഞ്ചവൽസര പദ്ധതികളും സമകാലികാവസ്ഥയിൽ

8. 1947 ൽ ഇന്ത്യയ്ക്ക് സ്വാതന്ത്ര്യം ലഭിച്ചത് രാജ്യത്തിന്റെ സാമ്പത്തിക ചരിത്രത്തിലെ ഒരു നാഴികക്കല്ലായിരുന്നു. അതിനെത്തുടർന്ന് ആസൂത്രിത സാമ്പത്തിക വികസനത്തിനായി ഒരു നയമുണ്ടായി. ഈ രണ്ട് ദശകങ്ങളുടെയും സവിശേഷത, സർക്കാരിന് ഒരു മുഖ്യ പങ്ക് കൈവന്നു എന്നത് മാത്രമല്ല, ധനനയത്തിന്റെ നടത്തിപ്പിൽ ശ്രദ്ധേയമായ ഒരു പരിവർത്തനമുണ്ടായെന്നതും കൂടിയാണ്. സ്വാശ്രയത്തിലൂന്നിക്കൊണ്ട് ഒരു സോഷ്യലിസ്റ്റ് സാമൂഹിക ക്രമം കെട്ടിപ്പടുക്കുകയെന്നതായിരുന്നു വിശാലമായ ലക്ഷ്യം. തനത് ത്രാണി വികസിപ്പിക്കുകയും, ചെറുകിട-വൻകിട വ്യവസായങ്ങളെ ഒരു പോലെ പ്രോത്സാഹിപ്പിച്ചും. വരുമാനത്തിലെ അസമത്വങ്ങൾ കുറച്ചുകൊണ്ടും, സന്തുലിതമായ പ്രാദേശിക വികസനം ഉറപ്പ് വരുത്തിക്കൊണ്ടും, സാമ്പത്തിക ശക്തിയുടെ കേന്ദ്രീകരണം തടഞ്ഞുകൊണ്ടുമാണ് ഈ ലക്ഷ്യം നേടാൻ ഉദ്ദേശിച്ചത്. അപ്രകാരം, പൊതുമേഖലാ സ്ഥാപനങ്ങൾ കൊണ്ട് വ്യാവസായിക മേഖല വികസിപ്പിക്കാൻ വേണ്ടി സർക്കാരും ഒരു സംരംഭക വേഷം സ്വീകരിച്ചു.

9. വികസനപ്രക്രിയയിൽ, ആസൂത്രണം ചെയ്യപ്പെട്ട ധനവ്യയത്തിന് പരമ പ്രധാനമായ സ്ഥാനം നൽകിയതോടെ ഉത്പാദനപരമായ മേഖലകളിൽ വായ്പകൾ വിന്യസിക്കുന്നതിന് ഊന്നൽ നൽകി. അക്കാരണത്താൽ ആസൂത്രിത സാമ്പത്തിക വികസനത്തിന്റെ ഈ ഘട്ടത്തിൽ ധനനയത്തിന്റെ പങ്ക് പഞ്ചവൽസര പദ്ധതികളുടെ ആവശ്യകതകളെ ചുറ്റിപ്പറ്റിയായിരുന്നു. അപൗചാരികമായ ഒരു ചട്ടക്കൂട് ഉണ്ടായിരുന്നില്ലെങ്കിൽക്കൂടിയും, സമ്പദ് വ്യവ്യവസ്ഥയിൽ വായ്പയുടെ വിതരണം നിർവഹിക്കാനും വായ്പയ്ക്കായുള്ള ആവശ്യം ഉളവാക്കാനും ധനനയത്തെയാണ് ആശ്രയിച്ചിരുന്നത്. വായ്പാലഭ്യത നിയന്ത്രിക്കുന്നതിനായി ഉപയോഗിച്ചിരുന്ന നയപരമായ ഉപകരണങ്ങൾ ബാങ്ക്റേറ്റ്, കരുതൽ ധന ആവശ്യകത, തുറന്ന വിപണി പ്രവർത്തനങ്ങൾ എന്നിവയായിരുന്നു. 1949-ൽ ബാങ്കിങ് റഗുലേഷൻ ആക്ട് നിയമമായതോടെ ബാങ്കുകൾക്കായി നിയമപരമായി നിർദ്ദേശിക്കപ്പെട്ട സ്റ്റാറ്റിയൂട്ടറി ലികിഡിറ്റി റേഷ്യോ (എസ്.എൽആർ) സർക്കാർ നടത്തുന്ന കടം വാങ്ങലുകൾക്ക് ഒരു സുരക്ഷിതമായ സ് ത്രോതസ്സായിത്തീരുകയും ധനപരവും ദ്രവ്യതപരവുമായ കാര്യകർത്തൃതപത്തിനായുള്ള ഒരു അധിക ഉപകരണമായി പ്രയോജനപ്പെടുകയും ചെയ്തു. സ്വാതന്ത്ര്യാനന്തര കാലഘട്ടത്തിൽ വിലക്കയറ്റം മിതമായിരുന്നുവെങ്കിലും 1964-68 കാലത്ത് അത് ഉത്കണ്ഠയുളവാക്കുംവിധം സ്ഥാനം പിടിച്ചു.

1969 മുതൽ 1985 വരെ: വായ്പാ ആസൂത്രണം

10. 1969-ലെ പ്രമുഖ ബാങ്കുകളുടെ ദേശസാത്ക്കരണം ധനനയത്തിന്റെ വികാസഗതിയിലെ മറ്റൊരു കാലഘട്ടത്തെ കുറിക്കുന്നു. കൂടുതൽ വ്യാപകമായ നിലകളിലുള്ള ജനങ്ങൾക്കും പ്രവർത്തനങ്ങൾക്കുമായി വായ്പാ ലഭ്യത ഉറപ്പ് വരുത്തുകയെന്നതായിരുന്നു ബാങ്കുകളുടെ ദേശസാൽക്കരണത്തിന്റെ മുഖ്യലക്ഷ്യം. കൂടുതൽ വായ്പകൾ നൽകാൻ ബാങ്കുകൾക്ക് അധികാരം ലഭിച്ചതോടെ, സാമ്പത്തിക വളർച്ചയ്ക്ക് ധനസഹായം എത്തിക്കുന്നതും, വായ്പാ വളർച്ചയിൽ നിന്നും ഉദ്ഭവിക്കുന്ന കുത്തനെയുള്ള ധന വിതരണ വർധനയുടെ പശ്ചാത്തലത്തിൽ വിലസ്ഥിരത ഉറപ്പാക്കുന്നതും തമ്മിൽ ഒരു സന്തുലനം നിലനിർത്തുകയെന്ന വെല്ലുവിളിയെ റിസർവ് ബാങ്ക് അഭിമുഖീകരിക്കുകയുണ്ടായി. ഇത് കൂടാതെ, 1971 ലെ ഇന്ത്യാ-പാക്കിസ്ഥാൻ യുദ്ധം, 1973 ലെ വരൾച്ച, 1973 ലെയും 1979 ലെയും ആഗോള ഇന്ധനവില വർധനവിന്റെ ആഘാതം, 1973 ലെ ബ്രെട്ടൻ-വുഡ്സ് വ്യവസ്ഥയുടെ തകർച്ച എന്നിവയ്ക്കും വിലക്കയറ്റ ഫലങ്ങളുണ്ടായി. അക്കാരണത്താൽ 1960 കളിൽ കടം വാങ്ങി കമ്മി നികത്തുന്ന രീതിമൂലമുണ്ടായ ഉയർന്ന വിലക്കയറ്റത്തെക്കുറിച്ചുള്ള വ്യാകുലതകൾ 1970 കളിൽ കൂടുതൽ ശക്തിയാർജ്ജിച്ചു. സന്ദർഭവശാൽ പറയട്ടെ, ആഭ്യന്തര സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയിലെ ഉയർന്ന വിലക്കയറ്റത്തിനോടൊപ്പം വികസിത സമ്പദ് വ്യവസ്ഥകളിലെ സ്റ്റാഗ്ഫ്ലേഷനും (ഉത്പാദനം വർധിക്കാതെ വിലക്കയറ്റമുണ്ടാകുന്ന അവസ്ഥ) ഏക കാലത്ത് തന്നെയാണ് സംഭവിച്ചത്.

അത്തരമൊരു അവസ്ഥയിൽ പരമ്പരാഗത ധനനയ ഉപകരണങ്ങൾ - അതായത്, ബാങ്ക്റേറ്റ്, ഒ എം ഒ-വിലസ്ഥിരതയുടെ മേൽ ധനവിതരണത്തിനുള്ള ധ്വനികളെ കൈകാര്യം ചെയ്യുവാൻ അപര്യാപ്തമെന്നു കണ്ടു. കടം വാങ്ങി കമ്മി നികത്തൽ സമ്പ്രദായത്തിന്റെ ഫലമായി ബാങ്കുകൾ നിക്ഷേപങ്ങൾ കൊണ്ട് സമൃദ്ധമായി. അവയ്ക്ക് പണത്തിന് വേണ്ടി ആർ ബി ഐ യെ സമീപിക്കേണ്ട ആവശ്യമില്ലാതായി. ഇത് ഒരു ധനനയ ഉപകരണമെന്ന നിലയ്ക്ക് ബാങ്ക്റേറ്റിന്റെ ഫലക്ഷമതയെ ദുർബ്ബലമാക്കി. അത്പോലെ, ഗവൺമെന്റ് സെക്യൂരിറ്റികളുടെ വിപണി അവികസിതമായിരുന്നതിനാൽ ധനനയ ഉപകരണമെന്ന നിലയിൽ ഉപയോഗിക്കാൻ ഒഎംഒ-കൾക്ക് പരിമിതമായ സാധ്യതയേ ഉണ്ടായിരുന്നുള്ളൂ. ഈ കാലഘട്ടത്തിൽ ശരാശരി വളർച്ചാ നിരക്ക് ഏതാണ്ട് 4 ശതമാനത്തിൽ ചുറ്റിപ്പറ്റി നിൽക്കുകയായിരുന്നു. എന്നാൽ മൊത്ത വില സൂചിക (ഡബ്ല്യു വി ഐ)അധിഷ്ഠിത വിലക്കയറ്റം ഏതാണ്ട് 8.8 ശതമാനമായിരുന്നു.

1985 മുതൽ 1998 വരെ: മോണിട്ടറി ടാർജറ്റിങ്

11. 1980-കളിൽ അഡ്ഹോക് ട്രഷറി ബില്ലുകളിലൂടെയും എസ് എൽ ആർ-ൽ നടപടിയായി വന്ന വർധനവിലൂടെയും ഉണ്ടായ, ബജറ്റ് കമ്മിയുടെ സ്വയം പ്രേരിതമായ നാണ്യമാക്കൽ പ്രക്രിയയിൽ പ്രതിഫലിച്ചമാതിരി ധനപരമായ ആധിപത്യം കരുത്താർജ്ജിച്ചു. ഇതിനോട് ചേർന്ന്, കടംവാങ്ങി കമ്മി നികത്തൽ മൂലമുണ്ടായ വിലക്കയറ്റത്തിന്റെ പ്രഭാവം മൂലം

ധനനയം മുറുക്കിക്കെട്ടേണ്ടതായി വന്നു- സി ആർ ആർ, ബാങ്ക്റേറ്റ്-ഇവ രണ്ടും- ഗണ്യമായി ഉയർത്തേണ്ടതായി വന്നു. വിലക്കയറ്റം പിടിച്ചു നിർത്തുക, വളർച്ച പ്രോത്സാഹിപ്പിക്കുക എന്നീ ലക്ഷ്യങ്ങൾ കൈകാര്യം ചെയ്യുന്നതിൽ ധനനയത്തിനുണ്ടായ അനുഭവം, ആത്യന്തികമായി ചക്രവർത്തി കമ്മിറ്റിയുടെ ശിപാർശകളിൻമേൽ 1985-ൽ ഔപചാരിക ധനനയ ചട്ടക്കൂടായി മോണിട്ടറി ടാർഗറ്റിങ്ങിനെ സ്വീകരിക്കുന്നതിലേക്ക് നയിച്ചു. ഈ ചട്ടക്കൂടിൽ, പണത്തിന്റെ വികാസം നിയന്ത്രിക്കുന്നതിലൂടെ വിലക്കയറ്റം നിയന്ത്രിക്കാമെന്ന ലക്ഷ്യത്തോടെ കരുതൽ ധനം പ്രവർത്തന ടാർഗറ്റായും മറ്റ് രൂപത്തിലുള്ള മധ്യവർത്തിയായ ടാർഗറ്റായും ഉപയോഗിക്കപ്പെട്ടു. പണനയത്തിൽ ലക്ഷ്യമിട്ട വളർച്ച, പ്രതീക്ഷിച്ച ക്രയശേഷിയുള്ള ജി ഡി പി വളർച്ചയെയും, സഹിക്കാൻ കഴിയുന്ന തോതിലുള്ള ഒരു വിലക്കയറ്റത്തെയും അടിസ്ഥാനമാക്കിയുള്ളതായിരുന്നു. ഈ രീതി, ഫീഡ്ബാക്ക് ഇഫക്ടുകൾ ഉണ്ടാകാൻ അനുവദിച്ചിരുന്നതിനാൽ അയവുള്ളതായിരുന്നു. ധനപരമായ നിയന്ത്രണത്തിനായി ഒരു പ്രധാനപ്പെട്ട ഉപകരണമായി സിആർആർ ഉപയോഗിക്കപ്പെട്ടു. എന്നിരുന്നാൽത്തന്നെയും ധനപരമായ ആധിപത്യം തുടർന്നു പോയിരുന്നത് നിമിത്തമായി എസ് എൽ ആർ, സി ആർ ആർ- ഇവ രണ്ടും 1990 ആയതോടെ ഉച്ചസ്ഥാനത്തെത്തി.

12. പ്രതികൂല ആഗോള ആഘാതങ്ങളുടെ- ഗൾഫ് യുദ്ധവും സോവിയറ്റ് യൂണിയന്റെ ശിഥിലീകരണവും- പശ്ചാത്തലത്തിൽ 1980

കളുടെ അവസാനത്തിൽ ധനസ്ഥിതി വഷളായത് വിദേശ വരുമാനമിച്ചത്തിന്റെ ക്ഷയത്തിലും 1991-92 ലെ ആഭ്യന്തരവളർച്ചയുടെ അധ:പതനത്തിലും പ്രത്യക്ഷമായിരുന്നു. തത്ഫലമായുണ്ടായ അടവു ശിഷ്ട പ്രതിസന്ധി വൻതോതിലുള്ള ഘടനാപരമായ പരിഷ്കാരങ്ങൾക്കും, ധനകാര്യമേഖലയുടെ ഉദാരവൽക്കരണത്തിനും, സ്ഥായിയായ വളർച്ചയ്ക്കും വിലസ്ഥിരതയ്ക്കുമായി സമ്പദ്വ്യവസ്ഥ തുറന്നു കൊടുക്കുന്നതിലേക്കു നയിച്ചു. അതോടൊപ്പമായി, സ്ഥിരവിനിമയ നിരക്ക് രീതിയിൽ നിന്നും 1903-ൽ വിപണി നിയന്ത്രിത വിനിമയ നിരക്ക് സമ്പ്രദായത്തിലേക്കുമുള്ള ഒരു ഗതിമാറ്റവും സംഭവിച്ചു. ഇതിനെ പിൻതുടർന്നു വന്ന വ്യാപാര, ധനകാര്യ മേഖലപരിഷ്കാരങ്ങളും, തത്ഫലമായി വിദേശ മൂലധന പ്രവാഹത്തിലുണ്ടായ വർധനവും ധനകാര്യ നവരീതികളുടെ ഉപയോഗവും നിമിത്തമായി ധനത്തിനായുള്ള ആവശ്യത്തിലെ സ്ഥിരതയെന്ന സങ്കല്പവും ഒപ്പം തന്നെ മദ്ധ്യവർത്തിയായ ഒരു ടാർഗറ്റ് എന്ന നിലയിൽ മറ്റ് രൂപത്തിലുള്ള ധനത്തിനായുള്ള ആവശ്യത്തിന്റെ ഫലക്ഷമതയും സംശയത്തിൻ നിഴലിലായി. അതേസമയം തന്നെ, സർക്കാരിനും സ്വകാര്യ മേഖലയ്ക്കുമായുള്ള വിപണി അധിഷ്ഠിത ധന വിതരണത്തിന് അനുകൂലമായി ശ്രദ്ധേയമായ ഒരു മാറ്റവും സംഭവിച്ചു. യഥാർഥത്തിൽ അഡ്ഹോക് ട്രഷറി ബില്ലുകൾ വഴിയുള്ള സ്വയം പ്രവർത്തിക്കുന്ന നാണ്യമാക്കൽ സമ്പ്രദായം 1997 ൽ അസാധുവാക്കപ്പെടുകയും പകരം വെയ്സ് ആന്റ് മീൻസ് അഡ്വാൻസ് (വി.എം എ) സമ്പ്രദായം നിലവിൽ വരികയും ചെയ്തു. ഈ

കാലഘട്ടത്തിൽ ശരാശരി ആഭ്യന്തര വളർച്ചാ നിരക്ക് 5.6 ശതമാനവും ശരാശരി മൊത്ത വില സൂചകാധിഷ്ഠിത വിലക്കയറ്റം 8.1 ശതമാനവുമായിരുന്നു.

1998 മുതൽ 2015 വരെ- ബഹുവിധ സൂചക സമീപന രീതി

13. 1990 കളുടെ ആദ്യം മുതൽ സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയുടെ ഉദാരവൽക്കരണവും പുതു സാമ്പത്തിക രീതികളും പ്രചാരത്തിലിരുന്ന ധനപര ടാർഗറ്റിങ് ചട്ടക്കൂടിന്റെ ഫലക്ഷമതയെ തുരങ്കം വയ്ക്കാനാരംഭിച്ചതിനാൽ ധനനയ ചട്ടക്കൂടിനെ പുനരവലോകനം ചെയ്യേണ്ടുന്നതിന്റെയും അതിന്റെ പ്രവർത്തന രീതികൾ ഉടച്ചു വാർക്കുകയും ചെയ്യേണ്ടുന്നതിന്റെ ആവശ്യകത അനുഭവപ്പെട്ടു. അതിന്റെ ഫലമായി 1998 ഏപ്രിലിൽ ഭാരതീയ റിസർവ് ബാങ്ക് ബഹുവിധ സൂചക സമീപന രീതി സ്വീകരിച്ചു. ഈ സമീപന രീതിയനുസരിച്ച് പ്രചാരത്തിലിരിക്കുന്ന പണത്തിന്റെ മൊത്തം അളവ് കൂടാതെ, വായ്പ, ഉത്പാദനം, വിലക്കയറ്റം, വ്യാപാരം, മൂലധന പ്രവാഹങ്ങൾ, വിനിമയ നിരക്ക്, വ്യത്യസ്ത വിപണികളിൽ നിന്നുള്ള വരവ്, ധനസംബന്ധിയായ നിർവ്വഹണം എന്നിങ്ങനെയുള്ള ഒട്ടേറെ ഊർജ്ജസ്വലമായ സൂചകങ്ങൾ ധനപരമായ നയ രൂപീകരണത്തിനാവശ്യമായ വിവരങ്ങളുടെ അടിസ്ഥാനമായിത്തീർന്നു. ഫിസ്ക്കൽ റെസ് പോൺസിബിലിറ്റി ആന്റ് ബജറ്റ് മാനേജ്മെന്റ് (എഫ് ആർ ബി എം) ആക്ട്, 2003

നിയമമായിത്തീർന്നതോടെ, ധനപരമായ അച്ചടക്കം നടപ്പിലാക്കിക്കൊണ്ട് അത് ധനനയത്തിന് അയവ് നൽകി. ആഭ്യന്തര സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയുടെ വർധിച്ച വിപണി ക്രമീകരണവും 1990 കളുടെ ആദ്യം മുതൽക്ക് പലിശ നിരക്കുകളുടെ മേലുള്ള നിയന്ത്രണം എടുത്തു മാറ്റിയതും ധനനയത്തിന്റെ പ്രത്യക്ഷ ഉപകരണങ്ങളിൽ നിന്നും പരോക്ഷ ഉപകരണങ്ങളിലേക്കുള്ള മാറ്റത്തിനിടയാക്കി. അക്കാരണത്താൽ ധനനയ രൂപീകരണത്തിനായി അളവിനെ അടിസ്ഥാനമാക്കിയുള്ള ഉപകരണങ്ങളെ അപേക്ഷിച്ചു നോക്കുമ്പോൾ പലിശ നിരക്ക് മാർഗ്ഗങ്ങൾക്ക് പ്രത്യേക പ്രാധാന്യം കൈവന്നു. അപ്രകാരം ഹ്യസ്വകാല പലിശനിരക്കുകൾ ധനനയത്തെക്കുറിച്ചുള്ള ആർ ബി ഐ യുടെ നിലപാടിന് കൊടികാട്ടി.

14. ഹ്യസ്വകാല പലിശ നിരക്കുകൾ സ്ഥായിയാക്കാൻ വേണ്ടി ധനവിപണിയെ മറ്റ് വിപണി വിഭാഗങ്ങളോട് സമന്വയിപ്പിക്കുന്നതിന് റിസർവ് ബാങ്ക് കൂടുതൽ പ്രാധാന്യം നൽകി. ധനസംബന്ധിയായ അവസ്ഥകളെ അഭിലഷണീയമായ സഞ്ചാരപഥത്തിലേക്ക് ആനയിക്കാനായി നയപരമായ ഉപകരണങ്ങളുടെ ഒരു മിശ്രിതം ഉപയോഗിക്കുക വഴി വിപണിദ്രവ്യത്വത്തിന് സ്വരലയം കൈവന്നു. ഈ ഉപകരണങ്ങളിൽ കരുതൽധന ആവശ്യകതകൾ, സ്റ്റാന്റിങ് ഫസിലിറ്റികൾ, ഒ എം ഒ-കൾ എന്നിവയിലെ മാറ്റങ്ങൾ ഉൾപ്പെടെയുള്ളവ മാർജിനൽ ലികിഡിറ്റിയുടെ പര്യാപ്തതയെ സ്വാധീനിക്കാനുദ്ദേശിച്ചുള്ളവയാണ്. ബാങ്ക്റേറ്റ്,

റിവേഴ്സ് റിപ്പോ/ റിപ്പോ നിരക്കുകൾ എന്നിവയാകട്ടെ, ലികചിഡിറ്റിയുടെ വിലയിൽ മാറ്റം വരുത്താനുദ്ദേശിച്ചുള്ള ഉപകരണങ്ങളായിരുന്നു.

15. സൂക്ഷ്മ സാമ്പത്തിക അനന്തരഫലങ്ങൾ സൂചിപ്പിക്കുന്നത് ബഹുവിധ സൂചക സമീപന രീതി 1998-99 മുതൽ 2008-09 വരെയുള്ള കാലഘട്ടത്തിൽ തൃപ്തികരമായ ഫലങ്ങളുളവാക്കിയെന്നത്രെ. ഈ കാലയളവിൽ ശരാശരി ആഭ്യന്തര വളർച്ചാ നിരക്ക് 6.4 ശതമാനമായി വർധിക്കുകയും മൊത്ത വില സൂചികാധിഷ്ഠിത വില സൂചിക 5.4 ശതമാനത്തിലൊതുങ്ങി നിന്നുമെന്നാണ്.

2013-2016: വിലക്കയറ്റ ടാർഗറ്റിങ് നയത്തിനായി നിശ്ചയിച്ച മുന്നുപാധികൾ

16. എന്നാൽ ആഗോള ധനകാര്യ പ്രതിസന്ധിയ്ക്ക് ശേഷമുള്ള (അതായത്, 2008 ന് ശേഷം) കാലഘട്ടത്തിൽ, ഉയർന്ന വിലക്കയറ്റവും ദുർബ്ബലമായ വളർച്ചയും ഒന്നിച്ച് ഒരേ നിലയിൽ തുടർന്നുകൊണ്ടിരുന്ന അവസ്ഥയിൽ ഈ ചട്ടക്കൂടിന്റെ വിശ്വാസ്യത സംശയത്തിലായി. 2012-13 ൽ വിലക്കയറ്റ നിരക്ക് രണ്ടക്കത്തിലെത്തിയപ്പോൾ, യു എസ് ഫെഡറലിന്റെ മെയ്/ജൂൺ 2013 ലെ ടേപ്പർ ടോക്ക് നയം, വളർച്ചയെ സ്ഥിരമായി നിലനിർത്തുക, വിലക്കയറ്റത്തെ ഒതുക്കിനിർത്തുക, ധനകാര്യ

സ്ഥിരത ഉറപ്പു വരുത്തുക എന്നീ ഘടകങ്ങൾ തമ്മിലുള്ള ലോലമായ സമതുലനാവസ്ഥ നിലനിർത്തുന്നതിൽ ആഭ്യന്തര ധന നയത്തിന് ഏറെ വെല്ലുവിളിയുയർത്തി. ഒരു വലിയ വർഗ്ഗം സൂചകങ്ങൾ ധനനയത്തിനായി വ്യക്തമായി നിർവചിക്കപ്പെട്ട ഒരു നാമപരമായ അടിത്തറ നൽകുന്നില്ല എന്നതിന്റെ പേരിൽ നിലവിലിരിക്കുന്ന ബഹുവിധ സൂചക സമീപന രീതി വിമർശിക്കപ്പെട്ടു. ധനനയചട്ടക്കൂട് പരിഷ്ക്കരിക്കാനും, അതിനെ കൂടുതൽ സുതാര്യവും, മുൻസൂചനകൾ നൽകാൻ പര്യാപ്തവുമായ ഒന്നാക്കി തീർക്കാനുള്ള മാർഗങ്ങൾ നിർദ്ദേശിക്കുവാനുമായി ആർ ബി ഐ ഒരു വിദഗ്ദ്ധ സമിതിക്ക് രൂപം നൽകിയിരുന്നു. 2014-ൽ സമർപ്പിച്ച റിപ്പോർട്ടിൽ ഈ സമിതി ബഹുവിധ സൂചക സമീപന രീതിയെ പുനരവലോകനം ചെയ്യുകയും ഇന്ത്യയിലെ ധനനയചട്ടക്കൂടിന് വിലക്കയറ്റ പ്രശ്നം നാമപരമായ അടിത്തറയായിരിക്കണമെന്ന് ശിപാർശ ചെയ്യുകയും ചെയ്തിരുന്നു. ഈ പശ്ചാത്തലത്തിൽ വിലക്കയറ്റം പടിപടിയായി കുറച്ചുകൊണ്ട് വരാൻ വേണ്ടി - 2013 നവംബറിലെ ഏറ്റവും ഉയർന്ന നിലയായ 11.5 ശതമാനത്തിൽ നിന്നും 2015 ജനുവരിയിലെ 8 ശതമാനത്തിലേക്കും; 2016 ജനുവരിയിൽ 6 ശതമാനത്തിലേക്കും; 2016-17 ന്റെ നാലാം പാദവർഷത്തിൽ 5 ശതമാനത്തിലേക്കും - റിസർവ് ബാങ്ക് സ്വയം ഒരു തെന്നിപ്പോക്ക് പാത നിശ്ചയിച്ച് പ്രവർത്തിച്ചു.

2016 മുതൽക്ക്: ഫ്ളെക്സിബിൾ ഇൻഫ്ളേഷൻ ടാർഗറ്റിങ്

17. ഇതിനിടയിൽ ഭാരതസർക്കാരും റിസർവ് ബാങ്കും തമ്മിൽ 2015 ഫെബ്രുവരി 20-ന് ഒരു മോണിട്ടറി പോളിസി ഫ്രെയിംവർക്ക് എഗ്രിമെന്റ് (എം.പി എഫ് എ) ഒപ്പ് വച്ചു. അതിനെത്തുടർന്ന് മെയ് 2016-ൽ ആർ ബി ഐ ആക്ടിലെ ഭേദഗതി പ്രകാരം ഫ്ളെക്സിബിൾ ഇൻഫ്ളേഷൻ ടാർഗറ്റിങ് (എഫ് ഐ ടി) ഔപചാരികമായി സ്വീകരിക്കപ്പെട്ടു. ധനനയത്തിന്റെ രംഗത്ത് റിസർവ് ബാങ്കിന്റെ കർത്തവ്യം ഭേദഗതിചെയ്യപ്പെട്ട ആക്ടിൽ ഇപ്രകാരം പുന:പ്രസ്താവിക്കപ്പെട്ടു:

''വളർച്ച ലക്ഷ്യമായി മനസ്സിൽ സൂക്ഷിച്ചു കൊണ്ട് വിലസ്ഥിരത നിലനിർത്തുകയെന്നതാണ് ധനനയത്തിന്റെ പ്രാഥമിക ഉദ്ദേശ്യം''

18. ഈ അനുശാസനം വഴി സിദ്ധിച്ച അധികാരം ഉപയോഗിച്ചുകൊണ്ട് ആർ ബി ഐ ഒരു ഫ്ളെക് സിബിൾ ഇൻഫ്ളേഷൻ ടാർഗറ്റിങ് (എഫ് ഐ ടി) ചട്ടക്കൂട് സ്വീകരിച്ചു. ഈ ചട്ടക്കൂട്ടിൻ കീഴിൽ ഉപഭോക്തൃ വിലസൂചിക കാണിക്കുന്ന മൊത്തത്തിലുള്ള വിലക്കയറ്റം, അനുവദനീയമായ +/-2 ശതമാനം പിശകോടുകൂടി, സംഖ്യാപരമായി 4 ശതമാനമെന്ന ലക്ഷ്യത്തോടെ വിലസ്ഥിരതയെന്ന ലക്ഷ്യത്തിനാണ് പ്രാമുഖ്യം നൽകിയിരിക്കുന്നത്- അതോടൊപ്പം, വിലക്കയറ്റം നിയന്ത്രണാധീനമായിരിക്കുമ്പോൾ വളർച്ചയിലായിരിക്കും ശ്രദ്ധ കേന്ദ്രീകരിക്കുക. വിലക്കയറ്റം, വളർച്ച എന്നിവയിൽ പരസ്പരമാശ്രയിച്ചുള്ള ഊന്നൽ ആശ്രയിച്ചിരിക്കുന്നത് സൂക്ഷ്മ സാമ്പത്തിക സംഭവ പരമ്പരയിലും, വിലക്കയറ്റത്തെയും വളർച്ചയെയും

കുറിച്ചുള്ള വീക്ഷണഗതിയിലും, ലഭ്യമായ വിവരങ്ങളിൽ നിന്നും ഉരുത്തിരിയുന്ന മുന്നറിയിപ്പുകളിലുമാണ്. അന്നുതൊട്ട് ആർ ബി ഐ ധനനയം ഊർജ്ജസ്വലമായ രീതിയിൽ കൈകാര്യം ചെയ്യുകയും, വിലക്കയറ്റം നിർദ്ദിഷ്ട പരിധിയ്ക്കകത്ത് നിലനിർത്താനായുള്ള തീരുമാനങ്ങൾ ഫലപ്രദമായി അറിയിക്കുകയും, അത് വഴി വളർച്ചയെ പിന്താങ്ങുകയുമാണ് ചെയ്തുകൊണ്ടിരിക്കുന്നത്. അതേസമയം തന്നെ, ധനകാര്യ വിപണികളിലെമ്പാടും ഫലപ്രദമായ പ്രസരണം നടത്തുന്നതിനും, അതുവഴി വിപണികളിൽ നിന്നും ധനേതര സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയിലേക്കും പ്രസരണം നടത്തുന്നതിനുമായി ആർ ബി ഐ അതിന്റെ ധനനയത്തിന്റെ പ്രവർത്തന രീതികളിൽ ഗുണമേൻമയ്ക്കു വേണ്ട ക്രമീകരണങ്ങൾ ചെയ്തുകൊണ്ടിരിക്കുകയുമാണ്. ഇതിന്റെ ഒരു അനന്തരഫലമെന്ന നിലയ്ക്ക് വിലക്കയറ്റ നില തുടർച്ചയായി ഇടിയുകയും 2017-18 മുതൽക്ക് അത് ശരാശരി 4 ശതമാനത്തിലും കുറവായി നിൽക്കുകയുമാണ്- അടുത്തകാലത്ത് ഭക്ഷ്യവിലകൾ - പ്രത്യേകിച്ചും അകാലത്തിലുണ്ടായ മഴയും ചുഴലിക്കാറ്റും സൃഷ്ടിച്ച ആഘാതത്തെ പ്രകടമാക്കി പച്ചക്കറി വില കുത്തനെ ഉയർന്നത് മൂലം ഭക്ഷ്യസാധനങ്ങൾക്ക് വിലക്കയറ്റമുണ്ടായെങ്കിൽക്കൂടിയും.

മാറിക്കൊണ്ടിരിക്കുന്ന സൈദ്ധാന്തിക വികാസപരിണാമങ്ങൾക്കും അന്തർദേശീയ രംഗത്തെ മികച്ച സമ്പ്രദായങ്ങൾക്കും

അനുസരണമായ ധനനയത്തിന്റെ ക്രമികമായ വികാസം.

19. ഇന്ത്യയിലെ ധനനയചട്ടക്കൂടിന് സൈദ്ധാന്തിക വികാസ പരിണാമങ്ങളും അന്താരാഷ്ട്ര രംഗത്തെ മികച്ച സമ്പ്രദായങ്ങളും കൂടി മാർഗ്ഗ ദർശനം നൽകിയിട്ടുണ്ട്. ഉദാഹരണമായി, ഒരു നാമപരമായ അടിത്തറയെന്ന നിലയ്ക്ക് പണവിതരണം തിരഞ്ഞെടുക്കാൻ ആവശ്യമായ പശ്ചാത്തലമൊരുക്കിയത്, സ്ഥിരവിനിമയ നിരക്കുകൾക്കായുള്ള ബ്രെട്ടൺവുഡ്സ് സമ്പ്രദായത്തിന്റെ തകർച്ചയും 1970 കളിൽ വികസിത രാജ്യങ്ങളിലെ സമ്പദ്വ്യവസ്ഥകളിൽ നിലവിലിരുന്ന ഉയർന്നതോതിലുള്ള വിലക്കയറ്റവുമായിരുന്നു. എന്നാൽ 1980 കളുടെ അവസാനം മുതൽക്ക്, ധനപരമായ ടാർഗറ്റിങ് ചട്ടക്കൂട് സംബന്ധമായി അനേകം വികസിത രാജ്യങ്ങൾക്കുണ്ടായ അനുഭവം തൃപ്തികരമായിരുന്നില്ല. ഇതിന് കാരണമായത്, മറ്റ് പല ഘടകങ്ങളോടൊപ്പം, മോണിട്ടറി അഗ്രിഗേറ്റുകളും, വിലക്കയറ്റം പോലുള്ള അസ്ഥിരമായ ഘടകങ്ങളും തമ്മിൽ വളർന്നുകൊണ്ടിരുന്ന ബന്ധഭംഗമായിരുന്നു. 1990 കളിൽ ഇന്ത്യയിലും പണത്തിനായുള്ള ആവശ്യകതകളിൽ സമാനമായ ഒരു അസ്ഥിരത പ്രകടമായിരുന്നു. ഇതിനെത്തുടർന്നാണ് ധനപരമായ ടാർഗറ്റിങ് രീതിയിൽ നിന്നും 1998 ൽ ബഹുവിധ സൂചക സമീപനരീതിയിലേക്കുള്ള ചുവടുമാറ്റം സംഭവിച്ചത്.

20. 1990 കളുടെ ആദ്യഘട്ടം മുതൽക്കാണ്, 1990 ൽ ന്യൂസിലാന്റിൽ തുടക്കം കുറിച്ചുകൊണ്ട്, അനേകം വികസിതവും ഉയർന്നു വരുന്നതുമായ സമ്പദ് വ്യവസ്ഥകൾ പരിഗണനീയമായ നയചട്ടക്കൂടെന്ന നിലയ്ക്ക് ഇൻഫ്ളേഷൻ ടാർഗറ്റിങ് രീതിയിലേക്ക് മാറിയത്. എന്നാൽ ഇന്ത്യ ഔപചാരികമായി ഈ ചട്ടക്കൂട് സ്വീകരിച്ചത് 2016-ലായിരുന്നു. സുദീർഘമായ ഒരു കാലഘട്ടത്തിൽ അനേകം വ്യത്യസ്ത രാജ്യങ്ങളിലുണ്ടായ അനുഭവങ്ങൾ നമുക്ക് സഹായകരമായിരുന്നു. യഥാർത്ഥത്തിൽ, ധനനയത്തിന്റെ ഒരേയൊരു ലക്ഷ്യമായി വിലസ്ഥിരതയെ കണ്ടിരുന്ന ഇടുങ്ങിയ കാഴ്ചപ്പാടിന്റെ പ്രസക്തിയെത്തന്നെ ആഗോള സാമ്പത്തിക പ്രതിസന്ധിയെ തുടർന്നുണ്ടായ അനുഭവങ്ങൾ ചോദ്യം ചെയ്യുകയായിരുന്നു. അക്കാരണത്താൽ, സൂക്ഷ്മ-ധനകാര്യ സ്ഥിരത കൈവരുത്താനായി ഇൻഫ്ളേഷൻ ടാർഗറ്റിങിന്റെ കാര്യത്തിൽ അയവുള്ള ഒരു സമീപനം സ്വീകരിക്കേണ്ടതിന്റെ ആവശ്യം വന്നു. ഈ പരിതസ്ഥിതികളിൽ ധനനയത്തിൽ പരിഗണിക്കപ്പെടേണ്ട മറ്റൊരു മുഖ്യഘടകമായി സാമ്പത്തിക സ്ഥിരത ഇടം പിടിച്ചു - അത് സ്പഷ്ടമായ ഒരു ലക്ഷ്യമായി കൂട്ടിച്ചർക്കേണ്ടതുണ്ടോ എന്ന കാര്യത്തിൽ ഇനിയും വിധികൽപ്പിച്ചിട്ടില്ലെങ്കിൽകൂടിയും. ഇന്ത്യയുൾപ്പെടെയുള്ള രാജ്യങ്ങളിലെ നയചട്ടക്കൂടുകളിൽ വികാസപരിണാമങ്ങളും ശുദ്ധിവരുത്തലുകളും സംഭവിച്ചെങ്കിൽക്കൂടിയും അവസാന ആശ്രയമായ വായ്പാദാതാവ് എന്ന നിലയ്ക്കുള്ള കേന്ദ്രബാങ്കിന്റെ പ്രവർത്തനം

കോട്ടം തട്ടാതെ തുടർന്നുവെന്ന് കാണുന്നത് താത്പര്യമുണർത്തുന്ന കാര്യമാണ്.

ധനകാര്യ വിപണിയിലെ വികാസപരിണാമങ്ങൾക്കനുസരണമായ ധനനയത്തിന്റെ ക്രമികമായ വികാസം.

21. ധനനയഉൾപ്രേരണകൾ സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയുടെ മറ്റ് മേഖലകളിലേക്ക് ഫലവത്തായി സംക്രമിക്കുന്നതിൽ ധനകാര്യ വിപണികൾ ഒരു നിർണ്ണായക പങ്ക് വഹിക്കുന്നുണ്ട്.ധനനയ സംക്രമണം രണ്ട് ഘട്ടങ്ങളിലായാണ് നടക്കുന്നത്. പ്രഥമഘട്ടത്തിൽ ധനനയത്തിലെ മാറ്റങ്ങൾ ധനവിപണിയിലൂടെ മറ്റ് വിപണികളിലേക്ക്- അതായത് ബോണ്ട് വിപണിയിൽ നിന്നും ബാങ്ക് വായ്പാ വിപണിയിലേയ്ക്ക് - സംക്രമിക്കുന്നു. രണ്ടാമത്തെ ഘട്ടത്തിൽ ധനകാര്യ വിപണിയിൽ നിന്നും ധനകാര്യേതര സമ്പദ് വ്യവസ്ഥകളിലേക്ക് ധനനയ ഉൾപ്രേരണകളുടെ പ്രജനനം സംഭവിക്കുന്നു.- വ്യക്തികളുടെയും കമ്പനികളുടെയും വ്യയപരമായ തീരുമാനങ്ങളെ സ്വാധീനിച്ചുകൊണ്ടായിരിക്കുമിത്. ധനകാര്യ വ്യവസ്ഥയുടെ അകത്ത്, കേന്ദ്രബാങ്ക് നിർവ്വഹിക്കുന്ന ധനപരമായ പ്രവർത്തനങ്ങളെ സംബന്ധിച്ചിടത്തോളം ധന വിപണിക്ക് കേന്ദ്ര സ്ഥാനമാണുള്ളത്.

22. ഇന്ത്യയുടെ കാര്യത്തിൽ 1980 കൾക്ക് മുൻപ് ധന വിപണിയുടെ പ്രത്യേകത ഉപകരണങ്ങളുടെ ദൗർലഭ്യവും തീവ്രതയുടെ കുറവുമായിരുന്നു. പരിമിതമായ പങ്കെടുക്കൽ മൂലം

ധനവിപണിയുടെ ദ്രവ്യത്വം ഏറെ അസരളമായിരുന്നു. ചുരുക്കം ചില പ്രമുഖ വായ്പാ സ്ഥാപനങ്ങളും വിപുലമായ എണ്ണത്തിലുള്ള സ്ഥിരം വായ്പക്കാരുമായിരുന്നു രംഗത്ത്. സ്വയം പ്രേരിതമായ നാണ്യമാക്കൽ രീതിയനുസരിച്ച് സ്ഥിര പലിശ നിരക്കോടുകൂടിയ അഡ്ഹോക് ട്രഷറി ബില്ലുകൾ നിലവിലിരുന്നതിനാൽ ട്രഷറി ബില്ലുകൾക്ക് ഒരു ഹ്രസ്വകാല ധനവിപണി ഉപകരണമായി ഉയരാൻ കഴിഞ്ഞില്ല. അനുശാസിത പലിശ നിരക്കുകളും ഗവൺമെന്റ് സെക്യൂരിറ്റി വിപണിയിൽ കൂട്ടിലടക്കപ്പെട്ട മാതിരിയുള്ള നിക്ഷേപകരുടെ സ്ഥിതിയും ധനപരമായ നിയന്ത്രണത്തിനായുള്ള ഫലവത്തായ ഒരു ഉപകരണമെന്ന നിലയ്ക്ക് പരസ്യമായ വിപണി ഇടപെടലുകൾക്ക് കൂടുതൽ തടസ്സമായി. പലിശനിരക്ക് ചട്ടങ്ങളും അതോടൊപ്പം, ഭാഗഭാക്കാകുന്നതിലുള്ള നിയന്ത്രണങ്ങളും പ്രാബല്യത്തിലുണ്ടായിരുന്നത്, ഫലവത്തായ ധനനയ സംക്രമണത്തിനായുള്ള മുന്നുപാധിയായ വ്യത്യസ്ത വിപണി വിഭാഗങ്ങളുടെ ഏകീകരണത്തിന് വിലക്കായിത്തീർന്നു. ഈ പരിസ്ഥിതിയിൽ ധനനയം പ്രാരംഭത്തിൽ ആശ്രയിച്ചിരുന്നത് മുഖ്യമായും വായ്പാ ആസൂത്രണത്തിലും, ചില വസ്തുക്കൾക്ക് നൽകുന്ന വായ്പകളിൽ ഏർപ്പെടുത്തിയ നിയന്ത്രണത്തിലും, ആത്യന്തികമായി പരിമാണപരമായ ഉപകരണങ്ങൾ മുഖേനയുള്ള മോണിട്ടറി ടാർഗറ്റിങ്ങിലുമായിരുന്നു.

23. അക്കാരണത്താൽ ധനകാര്യ വിപണികളുടെ ഏകീകരണം സാധ്യമാക്കുന്നതിനായി 1990 കളുടെ

ആദ്യം മുതൽക്ക് ധനകാര്യ വിപണി പരിഷ്കാരങ്ങൾ ശ്രദ്ധ കേന്ദ്രീകരിച്ചിരുന്നത് വില നിയന്ത്രണങ്ങളും വില-ഇതര നിയന്ത്രണങ്ങളും നീക്കുന്നതിലായിരുന്നു. പരിഷ്കരണ നടപടികളിൽ ഉൾക്കൊണ്ടിരുന്നത് ഘടനാപരമായ കുരുക്കുകൾ ഇല്ലാതാക്കുക, പുതിയ കഥാപാത്രങ്ങളെയും ഉപകരണങ്ങളെയും പ്രവേശിപ്പിക്കുക, ധനകാര്യ ആസ്തികളുടെ സ്വതന്ത്രമായ മൂല്യ നിർണ്ണയം ഉറപ്പുവരുത്തുക, പരിമാണസംബന്ധമായ നിയന്ത്രണങ്ങളിൽ അയവ് വരുത്തുക, സ്ഥാപനങ്ങളെ ശക്തിപ്പെടുത്തുക, വ്യാപാരം, ക്ലിയറിങ്, തീർപ്പുകൽപ്പിക്കൽ, മെച്ചപ്പെട്ട വിപണി സമ്പ്രദായങ്ങൾ പ്രോത്സാഹിപ്പിക്കുക, കൂടുതൽ സുതാര്യത വളർത്തിയെടുക്കുക എന്നിവയാണ്. ഈ പരിഷ്കാരങ്ങൾ പടിപടിയായി ധനകാര്യ വിപണികളിൽ വില നിർണ്ണയം സുഗമമാക്കുകയും പലിശ നിരക്ക് ഒരു വിശിഷ്ടമായ ഉപായമായി ഉയർന്നു വരികയും ചെയ്തു. ദ്രവ്യത്വ കൈകാര്യകർത്തൃത്വത്തിനുള്ള ഒരു ഉപകരണമായും, അതോടൊപ്പം, രാത്രികാല ധന വിപണി പ്രവർത്തനങ്ങളിലെ പലിശ നിരക്കിനായുള്ള ഒരു ഉത്കൃഷ്ട ഉപായമായും ലിക്വിഡിറ്റി അഡ്ജസ്റ്റ്മെന്റ് ഫസിലിറ്റി (എൽ എ എഫ്) അവതരിപ്പിക്കാൻ ഇത് വഴിയൊരുക്കി. ആഗോള വിപണികളുമായി ആഭ്യന്തര ധനകാര്യ വിപണികൾക്ക് കൂടുതൽ ഏകീകരണം സംഭവിച്ചതിനിടെ, ആഭ്യന്തര ധന നയത്തിൻമേൽ ആഗോള സംഭവ വികാസങ്ങൾക്കുള്ള പ്രഭാവം പിന്നീട് ആർ ബി ഐ യും തിരിച്ചറിയാൻ തുടങ്ങി. ധനകാര്യ വിപണികളിലുണ്ടായ

വികാസപരിണാമങ്ങൾ, ധനനയത്തിന്റെ വിപണി അധിഷ്ഠിത ഉപകരണങ്ങൾ ഉപയോഗിക്കാനും, ബഹുവിധ സൂചക സമീപന പ്രകാരം ധനനയം നിയന്ത്രിക്കുന്നതിൽ ധനകാര്യ വിപണികളിൽ നിന്നും ലഭ്യമാകുന്ന ഭാവിസാധ്യതാ വിവരങ്ങൾ പ്രയോജനപ്പെടുത്താനും റിസർവ് ബാങ്കിനെ പ്രാപ്തമാക്കുന്നുണ്ട്.

24. ധനകാര്യ വിപണികളുടെ വ്യത്യസ്ത വിഭാഗങ്ങൾ കാലാന്തരത്തിൽ ഗാഢതയും പൂർണ്ണ വളർച്ചയും ആർജ്ജിച്ചിട്ടുണ്ടെങ്കിൽകൂടിയും, ധനവിപണി വിഭാഗങ്ങളിലേയ്ക്ക് മാത്രമല്ല വിസ്തൃതമായ വായ്പാ വിപണികളിലേക്കും കൂടി ധനനയപ്രകാരമുള്ള വായ്പാ പലിശ നിരക്ക് മാറ്റങ്ങൾ സമ്പൂർണ്ണമായും ത്വരിതഗതിയിലും സംക്രമിക്കുകയെന്നതാണ് മുഖ്യമായ വെല്ലുവിളി. ഈ വെല്ലുവിളികൾ കൈകാര്യം ചെയ്യുന്നതിലേക്കായി റിസർവ് ബാങ്ക് വ്യത്യസ്ത മാതൃകകൾ പരീക്ഷിച്ചു കൊണ്ടിരിക്കുകയാണ്. അതേ സമയം തന്നെ, ധനനയപ്രകാരമുള്ള വായ്പാ പലിശ നിരക്കിനോട് അടുത്തുനിൽക്കുന്ന വിധം ഓപ്പറേറ്റിങ് ടാർഗറ്റ് നിലനിർത്തുകയെന്ന ലക്ഷ്യത്തോടെ 2016 ഏപ്രിൽ മുതൽക്ക് ദ്രവ്യതാ കൈകാര്യ കർത്തൃത്വ ചട്ടകൂടിലും കൂടി ഗുണമേന്മയ്ക്കായി നേരിയ ക്രമീകരണങ്ങൾ നടത്തുകയും ചെയ്യുന്നുണ്ട്. ഈ ചട്ടക്കൂടിൻ പ്രകാരം പ്രഖ്യാപിത നയ നിലപാടിനോട് പൊരുത്തമുള്ള ഹൃസ്വ-കാല ദ്രവ്യത്വ അവസ്ഥകൾ സൃഷ്ടിക്കാനായി റിസർവ് ബാങ്ക് അതിന്റെ പ്രവർത്തനങ്ങളിൽ നേരിയ ക്രമീകരണങ്ങൾ നടത്തുക്കൊണ്ടിരിക്കവേ, വിപണിയിലെ സ്ഥായിയായ ദ്രവ്യത

ആവശ്യകതകൾ നിറവേറ്റി നൽകാമെന്ന് റിസർവ് ബാങ്ക് വിപണിയ്ക്ക് ഉറപ്പ് നൽകുകയും ചെയ്തിട്ടുണ്ട്. ഇത് കൈവരിച്ചത് ഭിന്നമായ ഉപകരണങ്ങൾ ഉപയോഗിക്കുക വഴിയാണ്. ഇവയിൽ സ്ഥിരവും ചഞ്ചലവുമായ, വ്യത്യസ്ത കാലാവധിയോടു കൂടിയ റിപ്പോ/റിവേഴ്സ് റിപ്പോ നിരക്കുകൾ വിദേശ വിനിമയ വച്ചുമാറ്റങ്ങൾ എന്നിവ പരിപൂരകങ്ങളായി വർത്തിച്ചുകൊണ്ടുള്ള തുറന്ന വിപണി പ്രവർത്തനങ്ങൾ ഉൾപ്പെടുന്നു.

നിലവിലെ സാഹചര്യത്തിലെ വെല്ലുവിളികൾ

25. കേന്ദ്രബാങ്കുകളുടെ മുഖ്യ വെല്ലുവിളികളിലൊന്ന് നിലവിലെ സാമ്പത്തിക സ്ഥിതി നിർണ്ണയമത്രെ. നമുക്കെല്ലാം അറിയാവുന്നതുപോലെ, തത്സമയാടിസ്ഥാനത്തിൽ സംഭവ്യമായ ഉത്പാദനവും ഉത്പാദന കുറവും പോലുള്ള സുപ്രധാന ഘടകങ്ങളെക്കുറിച്ചുള്ള കൃത്യമായ ഒരു കണക്കാക്കൽ വെല്ലുവിളിയുയർത്തുന്ന പ്രവൃത്തിയാണ്.- ധനനയത്തിന്റെ നിർവ്വഹണത്തിന് അവ നിർണ്ണായകമാണെങ്കിൽ കൂടിയും. അടുത്തകാലത്തായി അനേകം രാജ്യങ്ങളിൽ സംഭവിക്കുന്ന വളർച്ചാ ഗതിമാറ്റം, ആഗോള സ്പിൽ ഓവർ ഇഫെക്ടുകൾ, ധനകാര്യ പരിവൃത്തിയും ബിസിനസ് പരിവൃത്തികളും തമ്മിൽ ചരക്ക്/സേവന വിതരണത്തിൽ പെട്ടെന്ന് സംഭവിക്കുന്ന വർധനവിന്റെയും കുറവിന്റെയും പശ്ചാത്തലത്തിലുണ്ടാകുന്ന ചേർച്ചക്കേട് എന്നിവ, ലോകമാസകലം ധനനയം എന്തുകൊണ്ടാണ് കുഴഞ്ഞുമറിഞ്ഞ അവസ്ഥയിൽ കഴിയുന്നതെന്ന്

സാമാന്യമായി വ്യക്തമാക്കുന്നുണ്ട്. എന്നിരുന്നാലും, ചരക്ക് സേവനങ്ങൾക്കായുള്ള ആവശ്യത്തിലെ മാന്ദ്യത്തിനും വിതരണ ഭാഗത്തെ ഏറ്റക്കുറച്ചിലുകൾക്കും വിലക്കയറ്റവുമായുള്ള ബന്ധത്തിന്റെ ശരിയായ പ്രകൃതത്തെക്കുറിച്ച് ഒരു കാഴ്ചപ്പാട് സ്വീകരിക്കേണ്ടത് പ്രതി-പരിവൃത്തിനയങ്ങൾ തക്കസമയത്ത് കൈകൊള്ളാൻ ആവശ്യമാണ്.

26. അക്കാരണത്താൽ റിസർവ് ബാങ്കിൽ നയരൂപീകരണത്തിന് വേണ്ട മാതൃ കാധിഷ്ഠിത കണക്കു കൂട്ടലുകൾ അടുപ്പിച്ചു വച്ചു കൊണ്ട്, ലഭ്യമായിക്കൊണ്ടിരിക്കുന്ന വിവരങ്ങളും സർവ്വെയെ അടിസ്ഥാനമാക്കി രൂപപ്പെടുത്തുന്ന ഭാവി സാമ്പത്തിക പ്രവർത്തനങ്ങൾക്ക് വഴികാട്ടിയാകുന്ന വിവരങ്ങളും ചേർത്ത് സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയെക്കുറിച്ചുള്ള ഞങ്ങളുടെ മൂല്യ നിർണ്ണയം നിരന്തരമായി നവീകരിച്ചു കൊണ്ടിരിക്കുകയാണ്. വിലക്കയറ്റത്തിലെ പ്രതീക്ഷിതമായ ശമനത്തിലൂടെ കൈവന്ന ധനനയം സംബന്ധിച്ച അവസരം ഉപയോഗിച്ച് ആസന്നമായ മന്ദഗതി പിന്നീട് ലഭിക്കുന്ന വിവരങ്ങൾ വഴി സ്ഥിരീകരിക്കപ്പെടുന്നതിനും മുൻപ് തന്നെ തിരിച്ചറിയാൻ ഈ സമീപനം റിസർവ് ബാങ്കിന് സഹായകരമായിത്തീർന്നു. എന്നിരുന്നാലും, ധനനയത്തിന് അതിന്റേതായ പരിമിതികളുണ്ട്. ചരക്ക്- സേവനങ്ങൾക്കായുള്ള ആവശ്യം സ്ഥായിയായി പ്രചോദിപ്പിക്കുവാനും വളർച്ചയ്ക്ക് ഉത്തേജനമേകുവാനുമായി ഘടനാപരമായ പരിഷ്കാരങ്ങളും ധനകാര്യ നടപടികളും തുടർന്നു പോകുകയും കൂടുതൽ

സജീവമാക്കുകയും ചെയ്യേണ്ടതുണ്ട്. ബാക്ക്‌വേഡ് - ഫോർവേഡ് ലിങ്കേജുകളിലൂടെ ചില ശക്തമായ വളർച്ചാ ഉപകരണങ്ങൾക്ക് വളർച്ചയ്ക്കായി ഗണ്യമായ പ്രോത്സാഹനം നൽകാൻ കഴിയുമെന്നത് ഞാൻ എടുത്തു പറഞ്ഞിരിക്കുന്നു. ഇവയിൽ ചിലതിൽ ഭക്ഷ്യസംസ്കരണ വ്യവസായങ്ങൾ, ടൂറിസം, ഇ-കൊമേഴ്സ്, സ്റ്റാർട്ട്-അപ്പുകൾ എന്നിവയ്ക്ക് മുൻഗണന നൽകുന്നതും, ഒരു ആഗോള മൂല്യ ശൃംഖലയുടെ കണ്ണിയാകാനുള്ള പരിശ്രമങ്ങളും ഉൾപ്പെടും. സമ്പദ് വ്യവസ്ഥയുടെ വളർച്ചാ ശേഷി വർധിപ്പിക്കാനുതകുന്ന അടിസ്ഥാന സൗകര്യ വികസനത്തിനായി പണം മുടക്കുന്നതിലും സർക്കാർ ശ്രദ്ധ കേന്ദ്രീകരിച്ചു വരുന്നു. സംസ്ഥാനങ്ങളും, ഉയർന്ന സംവർദ്ധക ശേഷിയുള്ള സ്ഥാവര ആസ്തികൾക്കായുള്ള മുതൽ മുടക്കുകൾ വർധിപ്പിച്ചുകൊണ്ട് സുപ്രധാനമായ ഒരു പങ്ക് നിർവഹിക്കേണ്ടതാണ്.

ഉപസംഹാര പ്രസ്താവം

27. ഈ വിധത്തിൽ ഇന്ത്യയിലെ ധനനയ ചട്ടക്കൂട്ടുകൾ രൂപാന്തരം പ്രാപിച്ച് വികസിച്ചത്, സിദ്ധാന്തത്തിലെ വികാസ പരിണാമങ്ങൾ, രാജ്യത്തിലെ സമ്പ്രദായങ്ങൾ, സമ്പദ്‌വ്യവസ്ഥയുടെ മാറിക്കൊണ്ടിരിക്കുന്ന പ്രകൃതം, ധനകാര്യ വിപണികളിലെ സംഭവ വികാസങ്ങൾ എന്നിവയുടെ ചുവടു പിടിച്ചാണ്. എന്നാൽ വ്യത്യസ്ത രാജ്യങ്ങളിലെ ധനനയങ്ങളിൽ വിലക്കയറ്റം, വളർച്ച, ധനകാര്യ സ്ഥിരത എന്നിവയ്ക്ക് നൽകുന്ന ഊന്നൽ

വ്യത്യസ്തമായിരിക്കും. നയത്തിന്റെ ഒരു അധികലക്ഷ്യമെന്ന നിലയ്ക്ക് ധനകാര്യ സ്ഥിരതയ്ക്കുള്ള സ്ഥാനത്തെക്കുറിച്ചുള്ള ആഗോള അനുഭവങ്ങളിൽ ഇനിയും ഒരു തീർപ്പുണ്ടായിട്ടില്ലെങ്കിൽക്കൂടിയും, ആർ ബി ഐ ആക്ടിന്റെ ആമുഖം നിയമമായ നാൾ മുതൽക്ക് റിസർവ് ബാങ്ക് എല്ലായ്പ്പോഴും ധനകാര്യ സ്ഥിരതയ്ക്ക് അർഹമായ പ്രാധാന്യം നൽകി വരുന്നുണ്ട്. ബാങ്കുകളുടെയും- ബാങ്ക് -ഇതര ധനകാര്യ മധ്യവർത്തി സ്ഥാപനങ്ങളുടെയും നിയന്ത്രണവും മേൽനോട്ടവും റിസർ ബാങ്കിൽ നിക്ഷിപ്തമായിരിക്കുകയും, കാലാകാലങ്ങളിലുണ്ടാകുന്ന നിർദ്ദിഷ്ട ആഗോള മാനദണ്ഡങ്ങൾക്കനുസരണമായി പോകുകയും ചെയ്യുന്നുണ്ട്. ഏറ്റവും അടുത്ത കാലത്തായി ധനകാര്യ സ്ഥിതിയിൻമേലുള്ള ശ്രദ്ധാ കേന്ദ്രീകരണം നിയന്ത്രണത്തിലും മേൽനോട്ടത്തിലും മാത്രമായി ഒതുങ്ങി നിൽക്കുകയല്ല, മറിച്ച് ബാങ്കിങ് സേവനങ്ങൾ ലഭ്യമല്ലാത്ത ജനവിഭാഗങ്ങളിലേക്ക് ഔപചാരികമായ ധനകാര്യ വ്യവസ്ഥയുടെ വ്യാപ്തി വർധിപ്പിക്കുകയും കൂടി ചെയ്യുന്നുണ്ടെന്നത് പ്രസ്താവ്യമാണ്.

28. സാമ്പത്തിക ഉൾച്ചേരലിനും പുറമേ സുരക്ഷിതവും ആയാസരഹിതവും തൽക്ഷണത്തിലുള്ളതുമായ പണമിടപാടുകളും തീർപ്പാക്കലുകളും പ്രോത്സാഹിപ്പിക്കുന്നതിനും കൂടി ഊന്നൽ നൽകിവരികയാണ്. സാമ്പത്തിക ഉൾച്ചേരലിനും സുരക്ഷിതമായ പണമിടപാടുകൾ, തീർപ്പാക്കലുകൾ എന്നിവയ്ക്കുമായി നൽകുന്ന

ഊർജ്ജിതമായ ഊന്നൽ, ആഭ്യന്തര ധനകാര്യ വ്യവസ്ഥയിൽ ജനസാമാന്യത്തിന്റെ ആത്മവിശ്വാസം വളർത്തിയെടുക്കാൻ വേണ്ടി മാത്രമല്ല, വിലസ്ഥിരത, ആകമാന വളർച്ച, ധനകാര്യ സുസ്ഥിരത എന്നിവയ്ക്കായുള്ള ധന നയത്തിന്റെ വിശ്വാസ്യത ഊട്ടിവളർത്താനും കൂടി ഉദ്ദേശിച്ചുള്ളതാണ്.