



**NEERAJ®**

**M.E.C.E. -004**

**वित्तीय संस्थाएँ एवं बाजार**  
( Financial Institutions and Markets )

Chapter Wise Reference Book  
Including Many Solved Sample Papers

*Based on*

**I.G.N.O.U.**

**& Various Central, State & Other Open Universities**

*By: Manish Kumar*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

*(Publishers of Educational Books)*

Mob.: 8510009872, 8510009878 E-mail: [info@neerajbooks.com](mailto:info@neerajbooks.com)

Website: [www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

**MRP ₹ 350/-**

## Content

# वित्तीय संस्थाएँ एवं बाजार

## ( Financial Institutions and Markets )

Question Paper—June-2023 ( Solved ) .....	1
Question Paper—Exam Held in March-2022 ( Solved ) .....	1-2
Question Paper—Exam Held in August-2021 ( Solved ) .....	1
Question Paper—Exam Held in February-2021 ( Solved ) .....	1-2
Question Paper—June, 2019 ( Solved ) .....	1-3
Question Paper—June, 2018 ( Solved ) .....	1-2
Question Paper—June, 2017 ( Solved ) .....	1-2

---

<i>S.No.</i>	<i>Chapterwise Reference Book</i>	<i>Page</i>
--------------	-----------------------------------	-------------

---

### वित्तीय प्रणाली का स्वरूप और उसकी भूमिका ( Nature and Role of Financial System )

1. अर्थव्यवस्था में वित्तीय बाजारों की प्रकृति और भूमिका .....	1
( The Role of Financial Markets in the Economy )	
2. मुद्रा एवं वित्त ( Money and Finance ) .....	12
3. जोखिम एवं वित्तीय परिसम्पत्तियाँ ( Risk and Financial Assets ) .....	25
4. ब्याज की दरें और नकद प्रवाह ( Interest Rates and Cash Flows ) .....	38

### वित्तीय बाजार ( Financial Markets )

5. मुद्रा बाजार ( Money Markets ) .....	48
6. पूँजी एवं शेयर बाजार ( Capital and Equity Markets ) .....	55
7. व्युत्पन्न बाजार ( Derived Markets ) .....	67
8. वित्तीय बाजार की संरचना .....	81
( Structure of Financial Markets )	

<i>S.No.</i>	<i>Chapterwise Reference Book</i>	<i>Page</i>
<b>वित्तीय संस्थाएँ ( Financial Institutions )</b>		
9.	वित्तीय मध्यस्थ ..... ( Financial Intermediaries )	92
10.	वाणिज्यिक बैंकिंग ..... ( Commercial Banking )	99
11.	निवेश बैंकिंग ..... ( Investment Banking )	108
12.	व्यापार और विनिमय ..... ( Trading and Exchanges )	114
<b>वित्तीय क्षेत्र एवं मौद्रिक नीति ( The Financial Sector and Monetary Policy )</b>		
13.	मुद्रा और अर्थव्यवस्था ( Money and the Economy ) .....	121
14.	मुद्रा सृजन और केन्द्रीय बैंकिंग ..... ( Money Creation and Central Banking )	133
15.	ब्याज दर जोखिम ( Interest Rate Risk ) .....	142
16.	साख जोखिम और अन्य जोखिम ( Credit Risk and Other Risks ) .....	152
<b>अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाजार ( International Financial Markets )</b>		
17.	विनिमय दरें ( Exchange Rates ) .....	171
18.	ब्रेट्टन वुड्स संस्थाओं का उत्थान एवं पतन ..... ( Rise and Fall of Bretton Woods Institutions )	181
19.	क्षेत्रीय वित्तीय संस्थाएँ ..... ( Regional Financial Institutions–RFI )	192



**Sample Preview  
of the  
Solved  
Sample Question  
Papers**

*Published by:*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

[www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

# QUESTION PAPER

June – 2023

(Solved)

वित्तीय संस्थाएँ एवं बाजार  
( Financial Institutions and Markets )

M.E.C.E.-004

समय : 3 घण्टे ]

[ अधिकतम अंक : 100

नोट : दोनों भागों से निर्देशानुसार प्रश्नों के उत्तर लिखिए।

भाग-क

( दीर्घ उत्तरीय प्रश्न )

नोट: इस भाग से किन्हीं दो प्रश्नों के उत्तर दीजिए—

प्रश्न 1. वित्तीय प्रणाली के मुख्य घटक क्या हैं? एक देश के आर्थिक विकास में एक वित्तीय प्रणाली के कार्य क्या हैं?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-1, पृष्ठ-1, 'वित्तीय व्यवस्था का स्वरूप', पृष्ठ-2, 'आर्थिक विकास की प्रक्रिया में वित्तीय व्यवस्था के प्रकार्य'

प्रश्न 2. कम्पनियाँ जिन तरीकों से वित्त की वृद्धि करती हैं, वे तरीके क्या हैं? फर्मों के पूँजी संरचना सम्बन्धी मुख्य मुद्दों की चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-6, पृष्ठ-62, प्रश्न 2

प्रश्न 3. एक वित्तीय परिसंपदा के रूप में विकल्प (Options) अनुबंध की अवधारणा की व्याख्या कीजिए। विकल्पों के कीमत निर्धारण के ब्लैक-शोल्स मॉडल की चर्चा कीजिए। इसकी क्या सीमाएँ हैं?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-7, पृष्ठ-69, 'विकल्प अनुबंध', पृष्ठ-71, 'ब्लैक स्कॉल का सूत्र/फार्मूला'

प्रश्न 4. मिल्टन फ्रीडमैन के मुद्रा के परिमाण सिद्धान्त के आधुनिक संस्करण की चर्चा कीजिए और कीन्स के मुद्रा की माँग सिद्धान्त से इसकी तुलना कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-13, पृष्ठ-122, 'मुद्रा की सट्टापरक माँग'

भाग-ख

( लघु उत्तरीय प्रश्न )

नोट: इस भाग से किन्हीं पाँच प्रश्नों के उत्तर दीजिए—

प्रश्न 5. निवेश बैंकों के मुख्य कार्यों की चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-11, पृष्ठ-108, 'निवेश बैंकिंग और पूँजी अधिग्रहण प्रक्रिया'

प्रश्न 6. एक वित्तीय व्युत्पन्न के रूप में भावी/वायदे सौदों की प्रकृति की व्याख्या कीजिए। ये जोखिम प्रबन्धन में किस प्रकार सहायक होते हैं?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-12, पृष्ठ-117, प्रश्न 5, पृष्ठ-119, प्रश्न 3

प्रश्न 7. मुद्रा गुणक प्रक्रिया का उपयोग करके मुद्रा पूर्ति की प्रकृति और महत्त्व की व्याख्या कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-13, पृष्ठ-127, प्रश्न 4

प्रश्न 8. द्वितीयक वित्तीय बाजारों में धरोहरागार (De-pository) प्रणाली की आवश्यकता और भूमिका को स्पष्ट कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-8, पृष्ठ-84, 'जमागार प्रणाली'

प्रश्न 9. 'ब्याज दरों के सावधिक ढाँचे' के स्पष्टीकरण के लिए प्रत्याशित परिकल्पना और खंडित बाजार परिकल्पना के बीच अन्तर स्पष्ट कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-4, पृष्ठ-40, 'ब्याज की दरों का सावधि ढाँचा'

प्रश्न 10. पूँजी परिसंपदा कीमत-निर्धारण मॉडल (CAPM) की मुख्य विशेषताओं को स्पष्ट कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-3, पृष्ठ-27, 'पूँजी परिसम्पत्ति कीमत-निर्धारण मॉडल', पृष्ठ-34, प्रश्न 5

प्रश्न 11. स्थिर विनिमय दर की तुलना में लचीली/नम्य विनिमय दर के लाभ क्या हैं?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-17, पृष्ठ-172, 'स्थिर एवं परिवर्तनशील विनिमय दरें', पृष्ठ-175, प्रश्न 4

प्रश्न 12. भारतीय वित्तीय बाजार में 'सेबी' ( भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड ) की भूमिका की चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-8, पृष्ठ-82, 'भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी)'



# QUESTION PAPER

Exam Held In

March – 2022

(Solved)

वित्तीय संस्थाएँ और बाजार  
(Financial Institutions and Markets)

M.E.C.E.-004

समय : 3 घण्टे ]

[ अधिकतम अंक : 100

नोट : दोनों भागों में निर्देशानुसार प्रश्नों के उत्तर लिखिए।

## भाग-क

इस भाग से किन्हीं दो प्रश्नों के उत्तर दीजिए।

प्रश्न 1. मुद्रा गुणक प्रक्रिया द्वारा हुई मुद्रा आपूर्ति को समझाइए। मुद्रा आपूर्ति की वृद्धि से मुद्रा बाजारों के संतुलन पर क्या प्रभाव पड़ता है?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-13, पृष्ठ 127, प्रश्न 4, पृष्ठ-128, प्रश्न 6

प्रश्न 2. किसी अर्थव्यवस्था में कोष-प्रवाह आव्यूह का वर्णन कीजिए। कोष-प्रवाह लेखाकरण के उपयोगों का उल्लेख कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-1, पृष्ठ 3, 'कोष प्रवाह लेखा', पृष्ठ-7, प्रश्न-10

प्रश्न 3. मार्कोविट्ज पोर्टफोलियो सिद्धांत का वर्णन कीजिए। समझाइए कि विवाचन कीमत-निर्धारण सिद्धांत (Arbitrage Pricing Theory) किस प्रकार पूँजी परिसर्जित कीमत-निर्धारण मॉडल (Capital Asset Pricing Model) तथा मार्कोविट्ज के सिद्धांत से भिन्न है।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-3, पृष्ठ 26, 'परिसम्पत्ति कीमत निर्धारण के सिद्धांत'

प्रश्न 4. प्राप्ति वक्र और ब्याज दरों के सावधिक ढाँचे से आप क्या समझते हैं? ब्याज दरों के सावधिक ढाँचे के स्पष्टीकरण के लिए प्रत्याशित परिकल्पना, खंडित-बाजार परिकल्पना तथा अधिमानित-वास सिद्धांत का वर्णन कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-4, पृष्ठ 40, 'सावधि ढाँचा'

## भाग-ख

इस भाग से किन्हीं दो प्रश्नों पाँच उत्तर दीजिए।

प्रश्न 5. मार्कोव प्रतयाशाओं, अनुकूलनशील (Adaptive) प्रतयाशाओं तथा तर्कसंगत (Rational) प्रतयाशाओं के बीच अंतर स्पष्ट कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-1, पृष्ठ 31, प्रश्न 8

प्रश्न 6. सीमा-शुल्क संघ क्या है? यह किस प्रकार कार्य करता है? यह इष्टतम करेंसी क्षेत्र से किस प्रकार भिन्न है?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-19, पृष्ठ 192, 'सीमा शुल्क संघ का सिद्धांत', पृष्ठ-193, 'मुद्रा संघ एवं इष्टतम मुद्रा संघ'

प्रश्न 7. दक्ष बाजार परिकल्पना (Efficient Market Hypothesis) की चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-3, पृष्ठ 28, 'दक्ष बाजारों की परिकल्पना'

प्रश्न 8. अदला-बदली अर्थात् स्वैप्स (swaps), फ्यूचर्स (futures) तथा वायदा (forward) अनुबंधों में प्रमुख अंतर बताइए। किन परिस्थितियों में स्वैप्स का प्रयोग किया जा सकता है?

उत्तर-एक स्वैप एक व्युत्पन्न अनुबंध है, जिसके माध्यम से दो पक्ष दो अलग-अलग वित्तीय साधनों से नकदी प्रवाह या देनदारियों का आदान-प्रदान करते हैं। अधिकांश स्वैप में ऋण या बांड जैसी काल्पनिक मूल राशि के आधार पर नकदी प्रवाह शामिल होता है। हालांकि साधन कुछ भी हो सकता है। प्रत्येक नकदी प्रवाह में स्वैप का एक चरण शामिल होता है। एक नकदी प्रवाह आम तौर पर तय होता है, जबकि दूसरा परिवर्तनशील होता है और बेंचमार्क ब्याज दर, फ्लोटिंग मुद्रा विनिमय दर या सूचकांक मूल्य पर आधारित होता है।

इसे भी देखें-संदर्भ-अध्याय-12, पृष्ठ 117, प्रश्न 6

प्रश्न 9. स्थिर आय सिक्क्यूरिटीज के विश्लेषण में अंतराल (duration) से आप क्या समझते हैं? किस तरह तथाकथित 'रूपांतरित' अंतराल माप मैकॉले माप का रूपांतरण है?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-15, पृष्ठ 146, प्रश्न 4, 5 और 6

# Sample Preview of The Chapter

*Published by:*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

[www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

# वित्तीय संस्थाएँ एवं बाजार ( Financial Institutions and Markets )

वित्तीय प्रणाली का स्वरूप और उसकी भूमिका  
( Nature and Role of Financial System )

## अर्थव्यवस्था में वित्तीय बाजारों की प्रकृति और भूमिका ( The Role of Financial Markets in the Economy )



### परिचय

अर्थव्यवस्था में वित्तीय बाजारों की भूमिका बहुत महत्वपूर्ण होती है। वित्तीय व्यवस्था का सम्बन्ध मुद्रा तथा ऋण से होता है। वित्तीय व्यवस्था का अभिप्राय अर्थव्यवस्था में ऐसे समूहों से लगाया जाता है जो लेन-देन करते हैं। विद्वान तथा अर्थशास्त्री यह मानते हैं कि एक सक्षम एवं कुशल वित्तीय व्यवस्था राष्ट्र की अर्थव्यवस्था को आगे बढ़ाने में काफी सहायक होती है। प्रसिद्ध अर्थशास्त्री शम्पीटर यह मानते हैं कि वित्तीय व्यवस्था प्रौद्योगिकीय परिवर्तनों को प्रोत्साहन देती है, परन्तु यह भी सत्य है कि आधुनिक अर्थशास्त्री आर्थिक संवृद्धि में वित्तीय क्षेत्र की भूमिका को सन्देह की दृष्टि से देखते हैं। वित्तीय क्षेत्र तथा आर्थिक संवृद्धि के बीच महत्वपूर्ण सम्बन्ध होता है। किसी अर्थव्यवस्था में वित्तीय क्षेत्र जहाँ महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। वहीं आर्थिक विकास के लिए भी वित्तीय क्षेत्र महत्वपूर्ण है। वित्तीय मध्यस्थता का विकास आर्थिक संवृद्धि को भी महत्वपूर्ण रूप से प्रभावित करता है। यदि किसी देश में वित्तीय क्षेत्र सुचारु रूप से काम नहीं कर रहा है तो उस देश का आर्थिक विकास भी पूर्ण रूप से नहीं हो सकेगा।

प्रस्तुत अध्याय अर्थव्यवस्था में वित्तीय बाजारों की प्रकृति और भूमिका से सम्बन्धित है। इस अध्याय में वित्तीय व्यवस्था का स्वरूप, वित्तीय संस्थाएँ, वित्तीय बाजार, वित्तीय प्रपत्र, वित्तीय सेवाएँ, वित्तीय बाजारों में सन्तुलन, आर्थिक विकास की प्रक्रिया में वित्तीय व्यवस्था के कार्य, वित्तीय व्यवस्था का अभाव और दुष्क्रम तथा वित्तीय व्यवस्था के कार्यों पर प्रकाश डाला गया है। इसके अतिरिक्त वित्तीय बाजारों में धन का प्रवाह, बचत और निवेश और राष्ट्रीय आय लेखा, कोष प्रवाह लेखा तथा धन प्रवाह के खाते का महत्त्व जैसे पहलुओं का भी विश्लेषण किया गया है।

### अध्याय का विहंगावलोकन

#### वित्तीय व्यवस्था का स्वरूप

वित्तीय व्यवस्था उपव्यवस्थाओं का एक ऐसा संगठित समूह है जो धन के हस्तांतरण और आबंटन को आसान बनाता है। इसमें वित्तीय संस्थाएँ, बाजार प्रपत्र तथा सेवाएँ शामिल हैं। इसके चार अंग हैं (1) वित्तीय संस्थाएँ, (2) वित्तीय बाजार, (3) वित्तीय प्रपत्र, और (4) वित्तीय सेवाएँ।

#### वित्तीय संस्थाएँ

वित्तीय संस्थाएँ वे व्यापारिक संगठन हैं, जो साख या वित्त के प्रबंधक के रूप में कार्य करते हैं। वित्तीय संस्थाएँ लोगों को वित्तीय सेवाएँ भी प्रदान करती हैं। वित्तीय संस्थाएँ दो प्रकार की हैं (1) बैंकिंग संस्थाएँ और गैर-बैंकिंग संस्थाएँ (2) मध्यस्थ और गैर-मध्यस्थ संस्थाएँ।

(1) बैंकिंग संस्थाएँ और गैर-बैंकिंग संस्थाएँ बैंकिंग संस्थाओं तथा गैर-बैंकिंग संस्थाओं की विशेषताओं में समानता है। बैंकिंग संस्थाएँ अर्थव्यवस्था की भुगतान तंत्र प्रक्रिया में भाग लेती हैं, उनकी जमा देयताएँ राष्ट्रीय मुद्रा आपूर्ति का मुख्य भाग होती हैं, तथा साख का सृजन करती हैं। सेयर्स ने बैंकिंग संस्थाओं को “साख का सृजनकर्ता” तथा गैर-बैंकिंग संस्थाओं को साख का प्रबंधक’ कहा है।

(2) मध्यस्थ और गैर-मध्यस्थ संस्थाएँ बचत कर्ताओं तथा निवेशकों के बीच मध्यस्थता मध्यस्थ करते हैं। ये मुद्रा उधार देते हैं। इनकी देयताएँ बचतकर्ताओं के प्रति जबकि इनकी परिसम्पत्तियाँ कर्जदारों से आती हैं। गैर-मध्यस्थ संस्थाओं को बचतकर्ताओं से संसाधन प्राप्त नहीं होते। सभी बैंकिंग संस्थाओं को मध्यस्थ कहा जाता है। गैर-बैंकिंग संस्थाएँ भी मध्यस्थ के रूप में कार्य करती हैं।



2 / NEERAJ : वित्तीय संस्थाएँ और बाजार

**वित्तीय बाजार** वित्तीय बाजार को एक ऐसा तंत्र माना जा सकता है, जो प्रतिभागियों को वित्तीय दावों का लेन-देन करने में समर्थ बनाता है। बाजार भी कई प्रकार की सुविधाएँ प्रदान करता है। बाजारों के माँग और आपूर्ति पक्ष में निम्नलिखित अन्तः सम्बन्धित तथा प्रतिगामी होते हैं वित्तीय संस्थाएँ, एजेंट, दलाल, व्यापारी, ऋणी, ऋणदाता तथा बचतकर्ता। वित्तीय बाजार दो प्रकार के हैं (1) प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार (2) मुद्रा बाजार एवं पूँजी बाजार

(1) **प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार** प्राथमिक बाजार नई प्रतिभूतियों में लेन-देन करते हैं, इसीलिए इन्हें “नव निर्गमन बाजार” कहा जाता है। द्वितीयक बाजार बकाया प्रतिभूतियों में लेन-देन करते हैं। प्राथमिक बाजार बचतों को गतिशील करते हैं, परन्तु द्वितीयक बाजार अतिरिक्त पूँजी की आपूर्ति में प्रत्यक्ष रूप से योगदान नहीं करते।

(2) **मुद्रा बाजार एवं पूँजी बाजार** मुद्रा बाजार अल्पकालिक प्रतिभूतियों का बाजार है, जबकि पूँजी बाजार दीर्घकालिक प्रतिभूतियों का बाजार है। वित्तीय बाजारों को निम्नलिखित वर्गों में विभाजित किया जा सकता है (i) संगठित एवं असंगठित, (ii) औपचारिक एवं अनौपचारिक, (iii) सरकारी एवं समानान्तर तथा (iv) घरेलू और विदेशी।

**वित्तीय प्रपत्र**

वित्तीय प्रपत्र वह प्रपत्र होता है, जो किसी व्यक्ति एवं संस्था के विरुद्ध भावी तिथि को धनराशि के भुगतान का दावा करता है।

**प्राथमिक प्रतिभूतियाँ एवं द्वितीयक प्रतिभूतियाँ** प्राथमिक प्रतिभूतियों को प्रत्यक्ष प्रतिभूतियाँ भी कहा जाता है, क्योंकि ये उपभोक्ताओं को प्रत्यक्ष रूप से जारी की जाती हैं। वित्तीय संस्थाओं में निम्नलिखित के सम्बन्ध में अन्तर पाया जाता है विपणता, तरलता, प्रतिफल, जोखिम तथा लेन-देन लागतों के सम्बन्ध में।

**वित्तीय सेवाएँ**

वित्तीय सेवाएँ वित्तीय मध्यस्थ प्रदान करते हैं। ये सेवाएँ हैं बैंकिंग पट्टे पर देना या लेना, किराए पर क्रय तथा साख रेंटिंग। निवेशकों के पास उपलब्ध जानकारी के अभाव तथा बाजारों के परिष्कृत होने के बीच जो अन्तराल पाया जाता है, वित्तीय सेवाएँ उसी अन्तराल को पूरा करती हैं।

**वित्तीय बाजारों में सन्तुलन**

वित्तीय बाजारों में सन्तुलन के लिए यह माना जाता है, कि बाजारों में पूर्ण प्रतियोगिता विद्यमान होगी। वित्तीय बाजारों में सन्तुलन तब स्थापित होता है, जब साख की अपेक्षित माँग सृजित कोष की नियोजित आपूर्ति के साथ मेल खाती है। ब्याज दर में सन्तुलन स्थापित करने के लिए ऋण देने और लेने की ऐच्छिक मात्रा समान होनी आवश्यक है।

**कोषों की माँग**

या आपूर्ति में वृद्धि या कमी सन्तुलन को अस्थिर बना देती है। कोषों की आपूर्ति पारिवारिक क्षेत्र, व्यापारिक क्षेत्र और सरकारी क्षेत्र की समग्र बचतों से होती है। बचत उपभोग व्यय और प्रयोज्य आय के बीच अन्तर के समान होती है।

$S = Y_d - C$  बचत की मात्रा कई कारकों से प्रभावित होती है जैसे आय का वर्तमान स्तर, चक्र्रीय परिवर्तन, आय भिन्नता, आय का वितरण, मुद्रा-स्फीति, ब्याज की दर तथा बचत की उपलब्धता इत्यादि। बैंकों एवं अन्य वित्तीय संस्थाओं का विकास भी कोषों की आपूर्ति को निर्धारित करता है।

**कोषों की माँग** कोषों के लिए माँग निम्नलिखित पर निर्भर करती है (i) स्थिर और चल पूँजी (ii) उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं की माँग तथा (iii) आवास ग्रहों में निवेश। निवेश की कुल माँग निम्नलिखित पर निर्भर करती है (i) पूँजी स्टॉक का वर्तमान स्तर (ii) क्षमता उपयोग (iii) पूँजी के ऐच्छिक स्टॉक (iv) आन्तरिक कोषों की उपलब्धता (v) कोष की लागत तथा (vi) प्रौद्योगिकीय परिवर्तन। टिकाऊ उपभोक्ता की माँग निम्नलिखित पर निर्भर करती है (i) रुचि एवं पसंद में बदलाव (ii) फैशन (iii) प्रदर्शन प्रभाव तथा (iv) कोष की लागत।

वित्तीय बाजारों में बहुत सी अपूर्णताएँ, प्रथाएँ और बाह्यताएँ विद्यमान रहती हैं। ब्याज की दर निर्धारित ब्याज की दर से पर्याप्त रूप से भिन्न होती है।

**आर्थिक विकास की प्रक्रिया में वित्तीय व्यवस्था के प्रकार्य**

**वित्तीय व्यवस्था का अभाव और दुष्चक्र**

एक अल्पविकसित अर्थव्यवस्था को स्वस्थ वित्तीय व्यवस्था की विद्यमानता का अधिक लाभ प्राप्त नहीं होता है। ऐसी अर्थव्यवस्थाओं में जहाँ वित्तीय व्यवस्था का अभाव होता है, वहाँ निवेश का स्तर निम्न होता है। निवेश के निम्न स्तर के कारण आर्थिक संवृद्धि न के बराबर होती है। वित्तीय व्यवस्था के अभाव वाली अर्थव्यवस्था निम्न बचत दर से ग्रस्त होगी। बचत की निम्न दर निवेश को निम्न कर देगी जिसके, परिणामस्वरूप आर्थिक संवृद्धि न के बराबर होगी। वित्तीय व्यवस्था के अभाव के कारण निर्धनता जाल भी उत्पन्न हो सकते हैं। वित्तीय व्यवस्था के अभाव के कारण बचत कर्ताओं तथा कर्जदारों के लिए सूचना लागतें ऊँची हो जाती हैं। जो निवेश के स्तर तथा आर्थिक संवृद्धि को कम कर देंगी। वित्तीय व्यवस्था के अभाव में बचत दरों में कमी तथा सूचना लागतों में वृद्धि हो जाती है। ये दोनों निवेश स्तर को कम कर देते हैं। निवेश का निम्न स्तर अल्प-विकसित अर्थव्यवस्था में आर्थिक संवृद्धि को धीमा कर देता है। धीमी आर्थिक संवृद्धि वित्तीय व्यवस्था के विस्तार को कम कर देती है। वित्तीय व्यवस्था का अभाव किसी अर्थव्यवस्था में निर्धनता जाल को भी उत्पन्न कर देता है। वित्तीय व्यवस्था का अभाव निम्न सरकारी बचत को जन्म

देता है, जो निवेश के स्तर को भी कम कर देता है, जिसके परिणामस्वरूप वित्तीय व्यवस्था निम्न स्तर पर ही बनी रहती है। वित्तीय व्यवस्था के अभाव के कारण सूचना लागतों में वृद्धि होती है, जो निवेश के स्तर को कम कर देती है। जिससे आर्थिक संवृद्धि तथा वित्तीय व्यवस्था की प्रगति बाधित होती है

#### वित्तीय व्यवस्था के प्रकार्य

तीव्र आर्थिक विकास के लिए एक मजबूत वित्तीय व्यवस्था का होना आवश्यक है। एक मजबूत वित्तीय व्यवस्था तीन तरह से आर्थिक विकास की दर को तेज करने में योगदान दे सकती है (1) तकनीकी प्रगति को प्राप्त करने में वित्तीय व्यवस्था सहायक होती है। मानवीय और भौतिक पूँजी तकनीकी प्रगति के महत्वपूर्ण स्रोत हैं। (2) वित्तीय व्यवस्था आर्थिक विकास में भी योगदान देती है। आर्थिक विकास पूँजी निर्माण पर निर्भर करता है। वित्त की पर्याप्त मात्रा में उपलब्धता पर पूँजी निर्माण निर्भर करता है। यह सब एक अच्छी वित्तीय व्यवस्था में ही संभव है। (3) वित्तीय व्यवस्था बाजार तथा विनियम के प्रकार्य की क्षमता को बढ़ाती है।

वित्तीय व्यवस्था निर्माकृत कार्य सम्पन्न करती है

- (i) बचतकर्ताओं और निवेशकों के बीच वित्तीय व्यवस्था एक कड़ी का कार्य करती है। वित्तीय व्यवस्था बचतों को आर्बिट्र करने में मदद करती है, तथा संवृद्धि को बढ़ाती है।
- (ii) वित्तीय व्यवस्था प्रयोजनाओं के चयन में सहायता करती है। वस्तुओं और सेवाओं के विनियम के लिए भुगतान-तंत्र प्रदान करती है, तथा आर्थिक संसाधनों के हस्तांतरण को संभव बनाती है।
- (iii) वित्तीय व्यवस्था जोखिम वहन का आर्बिट्र करती है। यह बचतों को गतिशील तथा ऋण से सम्बन्धित जोखिमों को कम करती है। एक कुशल वित्तीय व्यवस्था का महत्वपूर्ण उद्देश्य सूचना एकत्रित करने और उसका विश्लेषण करने की लागत को कम करना है।
- (iv) वित्तीय व्यवस्था कीमतों से सम्बन्धित उपयोगी जानकारी उपलब्ध कराती है।
- (v) वित्तीय व्यवस्था असमान जानकारी को कम कर सकती है तथा संचालकों में अभिप्रेरणा को प्रभावित कर सकती है।
- (vi) वित्तीय व्यवस्था वित्तीय सेवाएँ प्रदान करती है तथा पोर्ट फोलियो समायोजन की सुविधा भी उपलब्ध कराती है।
- (vii) वित्तीय व्यवस्था वित्तीय ढाँचे के सृजन में मदद करती है। वित्तीय व्यवस्था ऋण लेने की लागत को भी कम करती है। वित्तीय व्यवस्था लोगों को अधिक बचत करने की प्रेरणा प्रदान करती है।

(viii) वित्तीय व्यवस्था वित्तीय विस्तारण और गहनता की प्रक्रिया को बढ़ाती है।

वित्तीय गहनता का अर्थ है सकल घरेलू उत्पाद के अनुपात में वित्तीय परिसम्पत्तियों में वृद्धि। वित्तीय विस्तारण भागीदारों और प्रपत्रों की विभिन्नता निर्मित करने से सम्बन्धित है। वास्तव में बचत कर्ताओं और निवेशकों के बीच कड़ी निर्मित करना, बाजारों को विस्तारित करना तथा वित्तीय संसाधनों को दक्षता पूर्वक आर्बिट्र करना ही वित्तीय व्यवस्था के महत्वपूर्ण प्रकार्य हैं। वित्तीय व्यवस्था का अन्तिम तथा महत्वपूर्ण लक्ष्य आर्थिक विकास की दर को बढ़ाना है।

#### वित्तीय बाजारों में कोषों का प्रवाह

आधुनिक अर्थव्यवस्थाओं में बचत का अधिकांश भाग निवेश में लगाया जाता है। एक दक्ष वित्तीय व्यवस्था के द्वारा ही ऋण योग्य कोषों का प्रवाह संभव हो पाता है। कुछ संस्थाएँ और बाजार ऋण लेने वालों को जरूरी कोष प्रदान करते हैं। इसके साथ-साथ संस्थाएँ तथा बाजार ऋणदाताओं को सुरक्षा, तरलता, प्रतिफल तथा कई प्रकार की वित्तीय परिसम्पत्तियाँ प्रदान करते हैं। बचत और निवेश प्रवाह अवधारणाएँ हैं। निवेश पूँजी निर्माण की प्रक्रिया है। पूँजी स्टॉक का उपयोग उपभोक्ता वस्तुओं या निवेश सेवाओं का उत्पादन करने में किया जाता है। निवल निवेश पूँजी के स्टॉक में समयोपरि होने वाली वृद्धि को दर्शाता है। कुल आय में से जो भाग उपभोग पर खर्च नहीं होता वह बचत कहलाता है। बचत को सम्पत्ति के स्टॉक में जोड़ दिया जाता है।

#### बचत, और निवेश और राष्ट्रीय आय लेखा

अन्तिम उत्पाद पर किया गया व्यय उपभोक्ता व्यय, सरकारी व्यय, सकल निवेश व्यय तथा निवल व्यय होता है। आय का उपभोग पर खर्च भी किया जा सकता है तथा उसकी बचत भी की जा सकती है। बचत का उपयोग प्रत्यक्ष निवेश के लिए या वित्तीय निवेश के रूप में किया जा सकता है। वित्तीय निवेश सीधे ऋणों के रूप में किया जा सकता है। निवेश वित्तीय मध्यस्थों के माध्यम से भी किया जा सकता है। उपभोक्ताओं को दिए गए ऋण का उपयोग उपभोक्ता अपने उपभोग के लिए कर सकते हैं। सरकार द्वारा उधार लिए गए कोषों को भी चालूव्यय के लिए उपयोग में लाया जा सकता है।

#### कोष-प्रवाह लेखा

कोषों का प्रवाह लेखा राष्ट्रीय आय लेखा का वित्तीय प्रतिरूप है। बचत, निवेश तथा ऋण को किस प्रकार प्रस्तुत करना है, कोष प्रवाह लेखा यही बताते हैं। एक वित्तीय विश्लेषक को कोषों के प्रवाह लेखों की जानकारी होना आवश्यक है।

कोष-प्रवाह लेखा क्या है कोष प्रवाह लेखा अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में कोषों के समस्त स्रोतों का योग है। अर्थव्यवस्था में वास्तविक बचत और निवेश बराबर होने चाहिए, परन्तु यह असंभव होता है। बचत निवेश से अधिक होती है। कोषों की

4 / NEERAJ : वित्तीय संस्थाएँ और बाजार

धनराशि का उपयोग प्रतिभूतियाँ खरीदने या ऋण लेने में किया जा सकता है। बचत कोषों का सिर्फ एक स्रोत है जबकि निवेश कोषों का सिर्फ एक उपयोग है।

**कोष-प्रवाह खाते के आँकड़े** एक अर्थव्यवस्था में कोष-प्रवाह के आँकड़े निम्नलिखित रूप में ज्ञात किए जाते हैं क्षेत्रों को विभाजित कर, प्रत्येक क्षेत्र में कोषों के स्रोत एवं उपयोग का विवरण तैयार करके, स्रोतों और उपयोगों को जोड़ कर तथा मैट्रिक्स बनाने के लिए क्षेत्र के खातों को पास-पास रखकर।

एक मैट्रिक्स में कुछ क्षेत्रों को ही शामिल किया जा सकता है। उदाहरण के लिए समस्त अर्थव्यवस्था को गृहस्थों, व्यावसायिक फर्मों, सरकार तथा वित्तीय संस्थाओं में बाँटा जाता है। ज्यादा जटिल मैट्रिक्स में इन क्षेत्रों को अतिरिक्त वर्गों में उपविभाजित किया जा सकता है। क्षेत्रों की संख्या जितनी अधिक होगी इकाईयों के शामिल होने की संभावना उतनी ही अधिक होगी। यदि अर्थव्यवस्था को अधिक क्षेत्रों में विभाजित किया जाता है तो मॉडल दुर्बलनीय बन जाता है वर्गों की इष्टतम संख्या कई बातों पर निर्भर करती है विश्लेषण का उद्देश्य, आँकड़ों की उपलब्धता तथा आँकड़ों को एकत्रित करने के प्रयास आदि।

कोष-प्रवाह लेखा के निर्माण का अगला चरण प्रत्येक क्षेत्र के लिए स्रोत एवं उपयोग ब्यौरा तैयार करना है। यह कार्य वर्ष के अन्त में तुलनपत्रों की जाँच करके किया जाता है। कुछ परिसम्पत्तियों के मूल्यों में वृद्धि भी हो सकती है। कुछ देयताएँ अवधि के प्रारंभ में ज्यादा तथा कुछ कम हो सकती हैं। परिसम्पत्तियों में वृद्धि को कोषों का उपयोग समझा जाता है जबकि निवल मूल्य में वृद्धि को कोषों का स्रोत समझा जाता है। किसी प्रदत्त क्षेत्र के लिए स्रोत एवं

उपयोग का ब्यौरा अन्तः क्षेत्रीय प्रवाह को दर्शाता है। परिसम्पत्तियों में सिर्फ निवल वृद्धि को ही कोषों का उपयोग समझा जायेगा। ऋण भुगतान को कोषों के नकारात्मक स्रोतों के रूप में समझा जाता है। जबकि ऋणात्मक निवेश या प्रतिभूतियों की बिक्री को नकारात्मक उपयोग के रूप में लिया जाता है। लेखाकरण की यह विशेषता आँकड़ों का समान रूप से संचालन संभव बनाती है। एक समस्त अर्थव्यवस्था के लिए निम्नांकित समानता प्राप्त होती है  $\Delta$  निवल मूल्य  $+\Delta$  देयताएँ  $=\Delta$  वास्तविक परिसम्पत्तियाँ  $+$  वित्तीय देयताएँ ( $\Delta$  परिवर्तन का संकेतक है) इसे इस प्रकार भी स्पष्ट किया जा सकता है बचत+उधार लेना=निवेश+उधार देना। इसका तात्पर्य है एक विशेष क्षेत्र में बचत>निवेश तब उधार देना>उधार लेना। यह क्षेत्र अतिरेक क्षेत्र है और अन्य क्षेत्रों का निवल ऋणदाता है।

आर्थिक व्यवस्था के प्रत्येक क्षेत्र के लिए लेखा सरलता से तैयार किया जा सकता है। कोषों के स्रोतों की पहचान उसी प्रकार से की जा सकती है। जिस प्रकार परिकल्पित क्षेत्र की स्थिति में की जाती है। इन कथनों को साथ-साथ रखने पर हम एक मैट्रिक्स का निर्माण करते हैं। तालिका में परिकल्पित मैट्रिक्स प्रदर्शित किया गया है जिसमें प्रत्येक क्षेत्र के स्रोत उसके उपयोग मेल खाते हैं। किसी क्षेत्र के लिए  $5 \neq 1$  है, जबकि सम्पूर्ण अर्थव्यवस्था के लिए  $5=1$  है। नीचे तालिका में कोषों के सरलीकृत, परिकल्पित प्रवाह मैट्रिक्स को प्रदर्शित किया गया है। “U” धनराशि के उपयोगों को प्रदर्शित करता है तथा परिसम्पत्तियों की वृद्धि को निरूपित करता है जबकि “S” धनराशि के स्रोतों के लिए है तथा निवल मूल्य में वृद्धि को प्रदर्शित करता है।

1.1: प्रदत्त समयावधि के लिए कोष प्रवाह लेखा

(रुपये 1000 करोड़)

	गृहस्थ		व्यवसाय		सरकार		वित्तीय मध्यस्थ		सभी क्षेत्र	
	उपयोग (U)	स्रोत (S)	उपयोग (U)	स्रोत (S)	उपयोग (U)	स्रोत (S)	उपयोग (U)	स्रोत (S)	उपयोग (U)	स्रोत (S)
बचत (निवल मूल्य)		70		50		-10				110
निवेश (वास्तविक परिसम्पत्ति)	20		70						90	
वित्तीय परिसम्पत्तियों में निवल परिवर्तन	50						60		110	
वित्तीय देयताओं निवल में परिवर्तन				40	20		-50			100
कुल	70	70	70	10	0	10	10	0	200	200
क्षेत्रीय घाटा या अतिरेक	50	(40)								

$U =$  कोषों के उपयोग,  $S =$  कोषों के स्रोत

तालिका के अनुसार गृहस्थों ने अपनी आय में से 70 हजार करोड़ रुपये की बचत की, 20 हजार करोड़ रु. का उपयोग निवेश वस्तुओं को खरीदने में किया तथा 50 हजार करोड़ रु. का उपयोग वित्तीय परिसम्पत्तियों को खरीदने में किया। व्यावसायिक क्षेत्र ने 50

हजार करोड़ रु. की बचत की। सरकार ने 10 हजार करोड़ रुपये की बचत की तथा खर्च को पूरा करने के लिए सरकार को 20 हजार करोड़ हजार करोड़ रुपये की देयताएँ जारी करनी पड़ीं। वित्तीय मध्यस्थों ने गृहस्थों की 50 हजार करोड़ रुपये राशि की जमा देयताएँ स्वीकार की। स्तंभों का कुल योग प्रत्येक क्षेत्र के