

**(ALL CA INTERMEDIATE BATCHES)**

DATE: 19.10.2020

MAXIMUM MARKS: 100

TIMING: 3¼ Hours

**FINANCIAL MANAGEMENT****SECTION - A****Q. No. 1 is compulsory.**

**Candidates are also required to answer any four questions from the remaining five questions.**

**In case, any candidate answers extra question(s)/sub-question(s) over and above the required number, then only the requisite number of questions top answered in the answer book shall be valued and subsequent extra question(s) answered shall be ignored.**

**Working Notes should form part of the respective answer.**

**Answer 1:**

- (a) (a) Existing market price share,  $P_0$  = Rs. 100  
 Contemplated DPS,  $D_1$  = Rs. 6  
 Rate of capitalization,  $K_e$  = .10  
 Market price as per MM approach is

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{(1 + k_e)}$$

- (i) If contemplated dividends are declared, then

$$\text{Rs. } 100 = \frac{6 + P_1}{1 + .10}$$

$$\text{or, } P_1 = \text{Rs. } 104 \text{ \{1/2 M\}}$$

- (ii) If dividends are not declared, then

$$\text{Rs. } 100 = \frac{0 + P_1}{1 + .10}$$

$$\text{or, } P_1 = \text{Rs. } 110 \text{ \{1/2 M\}}$$

- (b) Calculation of number of shares to be issued :

|                                       | <b>Dividends Distributed</b> | <b>Dividends not distributed</b> |
|---------------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| Net income                            | Rs. 3,50,000                 | Rs. 3,50,000                     |
| Total dividends                       | 1,50,000                     | --                               |
| Retained earnings                     | 2,00,000                     | 3,50,000                         |
| Investment budget                     | 6,00,000                     | 6,00,000                         |
| Amount to be raised by new issues     | 4,00,000                     | 2,50,000                         |
| Relevant market price (Rs. Per share) | 104                          | 110                              |
| No. of new shares to be issued        | {1 M} 3,846.15               | {1 M} 2,272.7                    |

- (c) Total Market Value of Shares

|  | <b>If Dividend Paid</b>  | <b>If Dividend Not Paid</b>   |
|--|--|---|
| $nP_0 = \frac{(n + \Delta n)P_1 - I + E}{I + K_e}$ | $(25,000 + 3846.15) 104$<br>$- 6,00,000 + 3,50,000$<br>$1 + .1$<br>{1 M} = 25,00,000 | $(25,000 + 2272.7) 110 - 6,00,000$<br>$+ 3,50,000$<br>$1 + .1$<br>{1 M} = 25,00,000 |

**Answer:**

- (b) The information regarding the operating leverage and financial leverage may be interpreted as follows : For Company A, the FL is 3:1 (i.e., EBIT:PBT) and it means that out of EBIT of 3, the PBT is 1 and the remaining 2 is the interest component. Or, in other words, the EBIT: Interest is 3:2. Similarly, for the operating leverage of 6:1 (i.e., Contribution:EBIT) for Company B, it means that out of Contribution of 6, the EBIT is 1 and the balance 5 is the fixed costs. In other words, the Fixed costs:EBIT is 5:1. This information may be used to draw the statement of sales and profit for all the three firms as follows :

**Statement of operating profit and sales**

| Particular                        | A                | B                | C                  |
|-----------------------------------|------------------|------------------|--------------------|
| Financial leverage = (EBIT/PBT)   | 3:1              | 4:1              | 2:1                |
| or, EBIT/interest                 | 3:2              | 4:3              | 2:1                |
| Interest                          | Rs. 200          | Rs. 300          | Rs. 1,000          |
| EBIT                              | $200 \times 3/2$ | $300 \times 4/3$ | $1,000 \times 2/1$ |
|                                   | {1/4 M} = 300    | {1/4 M} = 400    | {1/4 M} = 2,000    |
| Operating leverage = (Cont./EBIT) | =5:1             | 6:1              | 2:1                |
| i.e., Fixed Exp./EBIT             | =4:1             | 5:1              | 1:1                |
| Variable Exp. to sales            | 66.67%           | 75%              | 50%                |
| contribution to sales             | 33.33%           | 25%              | 50%                |
| Fixed costs                       | $300 \times 4/1$ | $400 \times 5/1$ | $2,000 \times 1/1$ |
|                                   | {1/4 M} = 1,200  | {1/4 M} = 2,000  | {1/4 M} = 2,000    |
| Contribution=(Fixed cost + EBIT)  | {1/4 M} 1,500    | {1/4 M} 2,400    | {1/4 M} 4,000      |
| sales                             | {1/4 M} 4,500    | {1/4 M} 9,600    | {1/4 M} 8,000      |

**Income statement for the year ended 31.12.98**

| Particular             | A         | B         | C         |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Sales                  | Rs. 4,500 | Rs. 9,600 | Rs. 8,000 |
| Variable cost          | 3,000     | 7,200     | 4,000     |
| Contribution           | 1,500     | 2,400     | 4,000     |
| Fixed costs            | 1,200     | 2,000     | 2,000     |
| EBIT                   | 300       | 400       | 2,000     |
| Interest               | 200       | 300       | 1,000     |
| PBT                    | 100       | 100       | 1,000     |
| Tax at 50%             | 50        | 50        | 500       |
| Profit after Tax (PAT) | 50        | 50        | 500       |

**Answer:**

- (c) In this case, the  $k_d$  and  $k_e$  of the firm are given and changing. The firm may adopt that capital structure which has the least overall cost of capital or the maximum value. The overall cost of capital,  $k_o$  of the firm may be calculated by applying the Net Income Approach as follows :
- = EBIT / Total market value

| Particular         | Plan I    | Plan II   | Plan III  | Plan IV   | Plan V    |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBIT               | 3,00,000  | 3,00,000  | 3,00,000  | 3,00,000  | 3,00,000  |
| -Interest          | 30,000    | 40,000    | 55,000    | 72,000    | 98,000    |
| Net profit         | 2,70,000  | 2,60,000  | 2,45,000  | 2,28,000  | 2,02,000  |
| $K_e$              | 0.120     | 0.125     | 0.135     | 0.150     | 0.180     |
| Mkt. value of Eq.  | 22,50,000 | 20,80,000 | 18,14,815 | 15,20,000 | 11,22,222 |
| Mkt. value of debt | 3,00,000  | 4,00,000  | 5,00,000  | 6,00,000  | 7,00,000  |
| Total mkt. value   | 25,50,000 | 24,80,000 | 23,14,815 | 21,20,000 | 18,22,222 |
| Overall C/C $k_o$  | 11.76%    | 12.10%    | 12.95%    | 14.15%    | 16.46%    |

The capital structure (Plan I) having Rs. 3,00,000 of debt has the lowest cost of capital a consequently the highest market value, should be accepted.

**Answer:**

**(d)** Calculation of Indifference Point :

|   |               |         |
|---|---------------|---------|
| Current no. of shares                       | 1 crore       | } {2 M} |
| Market price                                | Rs. 50        |         |
| Market Value of Equity                      | Rs. 50 crores |         |
| Current Debt                                | Rs. 9 crores  |         |
| Current Interest (10%)                      | Rs. 90 lakhs  |         |
| Proposed Debt-                              | Rs. 14 crores |         |
| Interest on Proposed Debt (10%)             | Rs. 140 lakhs |         |
| Additional Debt                             | 14-9=5 crore  |         |
| Proposed no. of shares (1 crore - 10 lakhs) | 90 lakh       |         |

$$\text{Calculation of Indifference point} = \frac{(\text{EBIT} - I_0) (1-t)}{N_0} = \frac{(\text{EBIT} - I_1) (1-t)}{N_1}$$

$$\frac{(\text{EBIT} - 90 \text{ lakhs}) (1-0.4)}{100 \text{ lakhs}} = \frac{(\text{EBIT} - 140 \text{ lakhs}) (1-0.4)}{90 \text{ lakhs}}$$

$$\frac{(\text{EBIT} - 90) (0.6)}{100} = \frac{(\text{EBIT} - 140) (0.6)}{90}$$

$$(90 \text{ EBIT} - 8,100) 0.6 = (100 \text{ EBIT} - 14,000) 0.6$$

$$\text{EBIT} = \text{Rs. 590 lakhs } \{3 M\}$$

**Answer 2:**

Calculation of NPV @ 20% :

| Year | PB Dep.                  | Dep.       | PBT        | PAT        | CF         | PVF <sub>(20%)</sub> | PV               |
|------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|------------------|
| 1    | Rs. 1,00,000             | Rs. 66,667 | Rs. 33,333 | Rs. 16,667 | Rs. 83,334 | .833                 | Rs. 69,417       |
| 2    | 1,20,000                 | 44,445     | 75,555     | 37,778     | 82,223     | .694                 | 57,062           |
| 3    | 1,20,000                 | 29,630     | 90,370     | 45,185     | 74,815     | .579                 | 43,318           |
| 4    | 1,20,000                 | 19,753     | 1,00,247   | 50,123     | 69,877     | .482                 | 33,681           |
| 5    | 60,000                   | 13,169     | 46,831     | 23,416     | 36,585     | .402                 | 14,707           |
| 6    | 60,000                   | 8,779      | 51,221     | 25,610     | 34,389     | .335                 | 11,520           |
| 7    | 60,000                   | 5,853      | 54,147     | 27,074     | 32,927     | .279                 | 9,186            |
| 8    | 60,000                   | 3,902      | 56,098     | 28,049     | 31,951     | .233                 | 7,444            |
| 9    | 60,000                   | 2,601      | 57,399     | 28,700     | 31,301     | .194                 | 6,072            |
| 10   | 60,000                   | 1,734      | 58,266     | 29,133     | 30,867     | .162                 | 5,000            |
| 10   | Working capital released |            |            |            | 35,000     | .162                 | 5,670            |
| 10   | Scrap value of the plant |            |            |            | 40,000     | .162                 | 6,480            |
|      | Present value of inflows |            |            |            |            |                      | 2,69,557 } {5 M} |

(Note : Profit for the year 1 has been taken as Rs. 1,00,000 i.e., 1,20,000 – 20,000. The amount of advertisement expenses of Rs. 20,000 has been deducted to find out net cash inflow for that year.)

Present Value of Outflows :

|  |                         |
|--|-------------------------|
| Initial outflow  | Rs. 2,00,000            |
| Working Capital Required at T <sub>0</sub>                     | 20,000                  |
| Working Capital required at T <sub>1</sub> (Rs. 15,000 x .833) | 12,495                  |
|  | <u>2,32,495 } {2 M}</u> |

NPV = PV of Inflows – PV of Outflows  
 = Rs. 2,69,557 – 2,32,495  
 = Rs. 37,062 {2 M}

The proposal has a positive NPV and hence may be acceptable. {1 M}

**Answer 3:**

(a)  $k_e = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{Rs. 2}{Rs. 20} + .07 = 0.1 + .07 = .17$  or 17% {1 M}

The cost of 8% debentures, after tax is 8 (1-5) = 4% {1 M}

**STATEMENT SHOWING WEIGHTED COST OF CAPITAL**

|                          | Existing Amt. | After = tax cost | Weights | Weighted |
|--------------------------|---------------|------------------|---------|----------|
| Equity share capital     | Rs. 40,00,000 | .17              | .500    | .0850    |
| Preference share capital | 10,00,000     | .06              | .125    | .0075    |
| Debentures               | 30,00,000     | .04              | .375    | .0150    |
|                          |               |                  |         | .1075    |

{2 M}

So, Weighted Average cost of capital ( $k_o$ ) is 10.75%.

(b)  $k_e = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{Rs. 3}{Rs. 15} + .07 = 0.20 + .07 = .27$  or 27% {1 M}

The cost of capital of new debenture (after tax) is 10% (1.5) = 5%. {1 M}

**STATEMENT SHOWING WEIGHTED COST OF CAPITAL**

|                             | Amount        | After - tax cost | Weights | Weighted cost |
|-----------------------------|---------------|------------------|---------|---------------|
| Equity share capital        | Rs. 40,00,000 | .27              | .40     | .108          |
| 6% Preference share capital | 10,00,000     | .06              | .10     | .006          |
| 8% Debentures               | 30,00,000     | .04              | .30     | .012          |
| 10% Debentures              | 20,00,000     | .05              | .20     | .010          |
|                             |               |                  |         | .136          |

{2 M}

So, Weighted Average cost of capital ( $k_o$ ) 13.60%.

(c)  $k_e = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{Rs. 3}{Rs. 15} + .10 = 0.20 + .10 = .30$  or 30% {1 M}

**STATEMENT SHOWING WEIGHTED COST OF CAPITAL**

|                             | Amount        | After - tax cost | Weights | Weighted cost |
|-----------------------------|---------------|------------------|---------|---------------|
| Equity share capital        | Rs. 40,00,000 | .30              | .40     | .120          |
| 6% Preference share capital | 10,00,000     | .06              | .10     | .006          |
| 8% Debentures               | 30,00,000     | .04              | .30     | .012          |
| 10% Debentures              | 20,00,000     | .05              | .20     | .010          |
|                             |               |                  |         | .148          |

{1 M}

So, Weighted Average cost of capital ( $k_o$ ) 14.80%.

**Answer 4:**

|   |              |           |
|---|--------------|-----------|
| Material consumed                                 | Rs. 6,75,000 |           |
| Wages   | 5,40,000     |           |
| Cash manufacturing expenses (Rs. 60,000 x 12)     | 7,20,000     |           |
| <b>A. Cash manufacturing cost</b>                 | 19,35,000    | } {2 M}   |
| <b>B. Cost of sales (cash cost only)</b>          |              |           |
| Cash manufacturing cost (as per 'A' above)        | 19,35,000    |           |
| Administrative expenses                           | 1,80,000     |           |
| Sales promotion expenses                          | 90,000       |           |
|   | 22,05,000    |           |
| <b>C. Current liabilities</b>                     |              |           |
| Creditors for goods (1/6 of materials consumed)   | 1,12,500     | } {1/2 M} |
| Outstanding wages (1 month) (Rs. 5,40,000/12)     | 45,000       | } {1/2 M} |
| Cash manufacturing cost (outstanding one month)   | 60,000       | } {1/2 M} |
| Administrative expenses (outstanding one month)   | 15,000       | } {1/2 M} |
|   | 2,32,500     |           |
| <b>D. Current assets</b>                          |              |           |
| Debtors (at cost of sales) (Rs. 22,05,000/12) x 2 | 3,67,500     | } {1 M}   |
| Stock of raw materials (Rs. 6,75,000/12)          | 56,250       | } {1/2 M} |
| Finished stock (1/12 of Rs. 19,35,000)            | 1,61,250     | } {1/2 M} |
| Cash in hand-50% of current liabilities           | 1,16,250     | } {1/2 M} |
| Advanced payment of expenses (sales promotion)    | 22,500       | } {1/2 M} |
| Total current assets                              | 7,23,750     |           |
| - Current liabilities                             | 2,32,500     |           |
| Excess of current assets over current liabilities | 4,91,250     | } {2 M}   |
| +safely margin 15%                                | 73,687       | } {1 M}   |
| Working capital on cash cost basis                | 5,64,937     |           |

It may be noted that Gross Profit ratio is given at 20%. So, the cost of production (inclusive of depreciation is 80%. For Sales of Rs. 27,00,000, the total cost of goods sold comes to Rs. 21,60,000 (i.e. 80% of 27,00,000). But the cash manufacturing cost is only Rs. 19,35,000. Therefore, depreciation would have been Rs. 2,25,000 (i.e. Rs. 21,60,000 – Rs. 19,35,000).

**Answer 5:**

| Particulars              | %    | (Rs.)    |
|--------------------------|------|----------|
| Share capital            | 50%  | 1,00,000 |
| Other shareholders funds | 15%  | 30,000   |
| 5% Debentures            | 10%  | 20,000   |
| Payables                 | 25%  | 50,000   |
| Total                    | 100% | 2,00,000 |

Land and Buildings = Total Assets  
 Total liabilities = Total Assets  
 Rs. 2,00,000 = Total Assets  
 Fixed Assets = 60% of total fixed assets and current assets  
 = Rs. 2,00,000 x 60/100 = Rs. 1,20,000 } {1/2 M}

Calculation of additions to Plant & Machinery

|                        | Rs.      |
|------------------------|----------|
| Total fixed assets     | 1,20,000 |
| Less: Land & Buildings | 80,000   |

|  |        |
|--|--------|
| Plant and Machinery (after providing depreciation) | 40,000 |
| Depreciation on Machinery up to 31-3-20X8          | 15,000 |
| Add: Further depreciation                          | 5,000  |
| Total  | 20,000 |

Current assets = Total assets – Fixed assets  
 = Rs. 2,00,000 – Rs. 1,20,000 = Rs. 80,000 {1/2 M}

**Calculation of stock**

Quick ratio =  $\frac{\text{Current assets} - \text{stock}}{\text{Current liabilities}} = 1$   
 =  $\frac{\text{Rs. 80,000} - \text{stock}}{\text{Rs. 50,000}} = 1$

Rs. 50,000 = Rs. 80,000 – Stock  
 Stock = Rs. 80,000 – Rs. 50,000  
 = Rs. 30,000 {1/2 M}

Receivables = 4/5th of quick assets  
 = (Rs. 80,000 – 30,000) x 4/5  
 = Rs. 40,000 {1/2 M}

**Receivables turnover ratio**

=  $\frac{\text{Receivables}}{\text{Credit Sales}} \times 12 \text{ Months} = 2 \text{ months}$   
 =  $\frac{40,000 \times 12}{\text{Credit Sales}} = 2 \text{ months}$

2 x credit sales = 4,80,000  
 Credit sales = 4,80,000/2  
 = Rs. 2,40,000 {1/2 M}

Gross profit (15% of sales)  
 Rs. 2,40,000 x 15/100 = Rs. 36,000 {1/2 M}

**Return on net worth (net profit)**

Net worth = Rs. 1,00,000 + Rs. 30,000  
 = Rs. 1,30,000  
 Net profit = Rs. 1,30,000 x 10/100 = Rs. 13,000 {1/2 M}  
 Debenture interest = Rs. 20,000 x 5/100 = Rs. 1,000 {1/2 M}

**Projected profit and loss account for the year ended 31-3-2019**

|                                      |          |                 |          |
|--------------------------------------|----------|-----------------|----------|
| To cost of goods sold                | 2,04,000 | By sales        | 2,40,000 |
| To gross profit                      | 36,000   |                 |          |
|                                      | 2,40,000 |                 | 2,40,000 |
| To debenture interest                | 1,000    | By gross profit | 36,000   |
| To administration and other expenses | 22,000   |                 |          |
| To net profit                        | 13,000   |                 |          |
|                                      | 36,000   |                 | 36,000   |

## Projected Balance Sheet as at 31st March, 2019

| Liabilities                            | Rs.      | Assets             | Rs.      |
|--|----------|--------------------|----------|
| Share capital                          | 1,00,000 | Fixed assets       |          |
| Profit and loss A/c<br>(17,000+13,000) | 30,000   | Land & buildings   | 80,000   |
| 5% Debentures                          | 20,000   | Plant & machinery  | 60,000   |
| Current liabilities                    |          | Less: Depreciation | 20,000   |
|  |          | Current assets     |          |
|  |          | Stock              | 30,000   |
| Trade creditors                        | 50,000   | Recivables         | 40,000   |
|  |          | Bank               | 10,000   |
|  | 2,00,000 |                    | 80,000   |
|  |          |                    | 2,00,000 |

**Answer 6:**

- (i) "The profit maximisation is not an operationally feasible criterion." This statement is true because Profit maximisation can be a short-term objective for any organisation and cannot be its sole objective. Profit maximization fails to serve as an operational criterion for maximizing the owner's economic welfare. It fails to provide an operationally feasible measure for ranking alternative courses of action in terms of their economic efficiency. It suffers from the following limitations: {1 M}
- (a) Vague term : The definition of the term profit is ambiguous. Does it mean short term or long term profit? Does it refer to profit before or after tax? Total profit or profit per share? {1/2 M Each Point}
- (b) Timing of Return : The profit maximization objective does not make distinction between returns received in different time periods. It gives no consideration to the time value of money, and values benefits received today and benefits received after a period as the same.
- (c) It ignores the risk factor.
- (d) The term maximization is also vague.
- (ii) (a) Bridge Finance : Bridge finance refers, normally, to loans taken by the business, usually from commercial banks for a short period, pending disbursement of term loans by financial institutions. Normally it takes time for the financial institution to finalise procedures of creation of security, tie-up participation with other institutions etc. even though a positive appraisal of the project has been made. However, once the loans are approved in principle, firms in order not to lose further time in starting their projects arrange for bridge finance. Such temporary loan is normally repaid out of the proceeds of the principal term loans. It is secured by hypothecation of moveable assets, personal guarantees and demand promissory notes. Generally rate of interest on bridge finance is higher as compared with that on term loans. {2 M}
- (b) Floating Rate Bonds : These are the bonds where the interest rate is not fixed and is allowed to float depending upon the market conditions. These are ideal instruments which can be resorted to by the issuers to hedge themselves against the volatility in the interest rates. They have become more popular as a money market instrument and have been successfully issued by financial institutions like IDBI, ICICI etc. {1 M}
- (c) Packing Credit : Packing credit is an advance made available by banks to an exporter. Any exporter, having at hand a firm export order placed with him by his foreign buyer on an irrevocable letter of credit opened in his favour, can approach a bank for availing of packing credit. An advance so taken by an exporter is required to be liquidated within 180 days from the date of its commencement by negotiation of export bills or receipt of export proceeds in an approved manner. Thus Packing Credit is essentially a short-term advance. {1 M}

- (iii) On one hand when cost of 'fixed cost fund' is less than the return on investment financial leverage will help to increase return on equity and EPS. The firm will also benefit from the saving of tax on interest on debts etc. However, when cost of debt will be more than the return it will affect return of equity and EPS unfavourably and as a result firm can be under financial distress. This is why financial leverage is known as "double edged sword". } {2 M}

Effect on EPS and ROE :

When,  $ROI > \text{Interest}$  – Favourable – Advantage

When,  $ROI < \text{Interest}$  – Unfavourable – Disadvantage

When,  $ROI = \text{Interest}$  – Neutral – Neither advantage nor disadvantage. } {1 M}



## ECONOMICS FOR FINANCE

## SECTION - B

Q. No. 7 is compulsory.

Answer any three from the rest.

In case, any candidate answers extra question(s)/sub-question(s) over and above the required number, then only the requisite number of questions first answered in the answer book shall be valued and subsequent extra question(s) answered shall be ignored.

Working Notes should form part of the respective answer.

## Answer 7:

- (a) धन आपूर्ति का निर्धारण के संबंध में दो विकल्प थ्योरी है। प्रथम मत के अनुसार, धन आपूर्ति का निर्धारण केन्द्रीय बैंक द्वारा बहिर्जात किया जाता है। द्वितीय मत है कि धन आपूर्ति को आर्थिक गतिविधि में बदलाव के द्वारा अंतर्जात रूप से निर्धारित होता है। जो जमा, ब्याज की दर इत्यादि के संबंध में जनता की मुद्रा को धारित करने की जनता की इच्छा को प्रभावित करता है। वर्तमान प्रेक्टिस 'धन गुणक अप्रोच' पर आधारित धन आपूर्ति का निर्धारण स्पष्ट करना है। जो धन आधार अथवा उच्च शक्ति धन के संदर्भ में धन स्टॉक तथा धन आपूर्ति के मध्य संबंध में फोकस करता है। यह अप्रोच रखता है कि अर्थव्यवस्था में नोमिनल धन की कुल आपूर्ति का निर्धारण केन्द्रीय बैंक, वाणिज्यिक बैंक तथा जनता का संयुक्त व्यवहार द्वारा निर्धारित किया जाता है। {2 M}

धन आपूर्ति को परिभाषित किया जाता है :

$$M = m \times MB$$

जहाँ M धन आपूर्ति है, m धन गुणक है तथा MB मोद्रिक आधार अथवा उच्च शक्ति धन है। {1 M}

$$\text{Money Supply (m)} = \frac{\text{Money Supply}}{\text{Monetary Base}}$$

धन गुणक m को धन आधार में दिये गये बदलाव को धन आपूर्ति में बदलाव से संबंधित अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है। गुणक संकेत देता है कि धन आधार का गुणक को धन आपूर्ति में रूपांतरित किया जाता है। {2 M}

यदि उच्च शक्ति धन में वृद्धि मुद्रा में अपने रास्ता को पाता है, यह भाग बहु जमा विस्तार में नहीं जाता। अन्य शब्दों में नियम के अनुसार, मुद्रा आधार में वृद्धि जो मुद्रा में जाता है गुणा नहीं किया जाता, जबकि मुद्रा आधार में वृद्धि जो सहयोगी जमा में जाता है, को गुणा किया जाता है।

## Answer:

- (b) तरलता अधिमान की Keynes' थ्योरी के अनुसार नकद को धारण करने के लिए सट्टा मंतव्य बाजार हित से संबंधित है। बांड का बाजार मूल्य तथा ब्याज की बाजार दर एक दूसरे से उल्टा संबंधित है। ब्याज की बाजार कीमत में एक वृद्धि बांड का बाजार मूल्य में कमी तथा ब्याज की बाजार कीमत में कमी बांड का बाजार मूल्य में वृद्धि की तरफ ले जाता है। निवेशकों की तुलनात्मक रूप से 'सामान्य' अथवा 'आलोच्य' ब्याज दर की स्थिर अनुमति को रखता है तथा ब्याज की वर्तमान दर को ब्याज की इस प्रकार की सामान्य अथवा आलोच्य दर से तुलना करते हैं। {1 M}

यदि धनधारक विचार करते हैं कि ब्याज की वर्तमान दर 'ब्याज की सामान्य अथवा आलोच्य दर' की तुलना में अधिक है, वे ब्याज दर में गिरावट (बांड कीमत में वृद्धि) की अपेक्षा करते हैं। ब्याज की उच्च चाल दर पर, वे नकद शेष को बांड में परिवर्तित करते हैं:

(i) क्योंकि वे बांड पर प्रत्याय की उच्च दर का अर्जन कर सकते हैं।

(ii) वे भविष्य में ब्याज की बाजार दर में एक अपेक्षित गिरावट के परिणामस्वरूप बांड कीमत में वृद्धि के परिणामतः पूंजी लाभ की अपेक्षा करते हैं। {1 M}

कसे अउलट, यदि धनधारक वर्तमान ब्याज दर को 'ब्याज की सामान्य अथवा आलोच्य दर' की तुलना में न्यून मानता है अर्थात् यदि वे भविष्य में ब्याज की दर को बढ़ने की (बांड कीमत में कमी) की अपेक्षा करते हैं, उनके पास बांड के स्थान पर तरल नकद के स्वरूप में अपने धन को रखने का प्रोत्साहन होगा क्योंकि:

- (i) छोड़ा गया ब्याज आय के जरिये ग्रसित हानि कम है।  
 (ii) वे पूंजीगत हानि से बच सकते हैं जो ब्याज दर में प्रत्याशित बिक्री के परिणामस्वरूप है, तथा  
 (iii) धन शेष पर प्रत्याय वैकल्पिक सम्पत्ति पर प्रत्याय से अधिक होगी।  
 (iv) यदि भविष्य में ब्याज दर में गिरावट होती है, बांड कीमत में गिरावट आयेगी तथा धारित व्यर्थ नकद शेष को कम कीमत पर क्रय करने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है तथा पूंजीगत लाभ बनाया जा सकता है।

{1 M}

सारांश में, जब तक ब्याज की वर्तमान दर ब्याज की आलोच्य दर से अधिक है, एक धन धारक केवल सरकारी बांड को अपनी सम्पत्ति पोर्टफोलियों में रखेगा जबकि यदि ब्याज की वर्तमान दर ब्याज की आलोच्य दर से कम है उसका सम्पत्ति पोर्टफोलियों केवल नकद से मिलकर बना है। जब ब्याज की आलोच्य दर ब्याज की चालू दर के बराबर है, एक धन धारक या तो नकद अथवा बांड के धारण का तटस्थ है। उपरोक्त से निष्कर्ष है कि धन तथा ब्याज के लिए सट्टा मांग उल्टी रूप से संबंधित है।

**Answer:****(c)** विभिन्न स्थिति का बाजार परिणाम को नीचे दिया है:

- (i) नकारात्मक उपभोग बाह्यत, सामाजिक लागत का हिसाब नहीं लगाया जाता, बाजार विफलता, अति उत्पादन। {1 M}  
 (ii) नकारात्मक उपभोग बाह्यत, वातावरण बाह्यत, सड़कों की टूट फूट, ईंधन उपभोग में वृद्धि, अन्य पर लगाया असुरक्षितता, सामाजिक लागत को हिसाब का हिसाब नहीं लगाया, अति उत्पादन। {1 M}

**Answer 8:**

- (a)** बाजार विफलता एक स्थिति है जिसमें मुक्त बाजार संसाधन को कुशलतापूर्वक आवंटित करने में विफल रहता है, अभिप्राय कि या तो विशेष वस्तु तथा सेवा का अति उत्पादन अथवा कम उत्पादन है जो आदर्शतम बाजार परिणाम से कम की तरफ ले जाता है। बाजार विफलता के लिए कारण तथ्य में है कि यद्यपि पूर्ण रूप से प्रतिस्पर्द्धी बाजार कुशलतापूर्वक कार्य करते हैं, ज्यादातर प्रायः प्रतिस्पर्द्धी की पूर्व आवश्यकता की एक अर्थव्यवस्था में उपस्थिति होने की संभावना नहीं है। बाजार विफलता का दो पक्ष नामता मांग की तरफ से विफलता तथा आपूर्ति की तरफ से विफलता है। मांग की तरफ से विफलता को जब उत्पन्न कहा जाता है जब मांग वक्र एक उत्पाद के लिए उपभोक्ता की पूर्ण इच्छा को हिसाब में नहीं लेता। आपूर्ति की तरफ से बाजार विफलता घटित होता है जब आपूर्ति मांग उत्पाद को उत्पादित करने की पूर्ण लागत को निर्गमित नहीं करता।
- बाजार विफलता के चार मुख्य कारण हैं। वे हैं: बाजार शक्ति, बाह्य, सार्वजनिक वस्तु तथा अपूर्ण सूचना
- (1) आधिक्य बाजार अधिकार अथवा एकाधिकार अधिकार एकल उत्पादक अथवा उत्पादक की छोटी संख्या को प्रतिस्पर्द्धी बाजार में उत्पादित से कम आउटपुट का उत्पादन तथा बिक्री करेगी तथा अधिक कीमत वसूलेगी जो सकारात्मक आर्थिक लाभ देता है। {1 M}
- (2) बाह्यता जिसे 'spillover effects', 'पड़ोसी प्रभाव' 'तृतीय पक्ष प्रभाव' अथवा 'side-effects' के रूप में भी संदर्भित किया जाता है उत्पन्न होता है, जब उपभोक्ता अथवा उत्पादक की कार्यवाही का परिणाम लागत अथवा लाभ का परिणाम है जो बाजार कीमत के भाग के रूप में परिलक्षित नहीं है। बाह्य बाजार अकुशलता को बढ़ाता है क्योंकि वे कितना उत्पादित करता है तथा कितना क्रय करता है, के बारे में सही सूचना को देने के लिए बाजार कीमत की योग्यता को रोकता है। {1 M}
- (3) जनता वस्तु (जिसे संग्रहित उपभोग वस्तु अथवा सामाजिक वस्तु के रूप में भी संदर्भित किया जाता है) अविभाज्य वस्तु है जिसका सभी व्यक्ति आनंद उठाते हैं तथा गैर अलग करने योग्य है तथा उपभोग में गैरस्पर्द्धी है। इस प्रकार की वस्तु की व्यक्तिगत उपभोग किसी अन्य व्यक्ति उपभोग से घटाव की तरफ नहीं ले जाता तथा उपभोक्ता उस वस्तु का उपभोग लाभ से अलग नहीं कर सकते। (कम से कम अधिक कीमत से कम) जन वस्तु बाजार विनिमय की सेटिंग के अनुरूप नहीं होती तथा बाजार पर छोड़ा जाता है, उन्हें सम्पादित नहीं किया जायेगा अथवा कम उत्पादित किया जायेगा। {1 M}

- (4) अपूर्ण सूचना पूर्ण सूचना की मान्यता जो प्रतिस्पर्द्धी बाजार की विशेषता है उत्पाद तथा सेवा की अति जटिल प्रकृति के उपभोक्ता की तीव्रता / सरस्ते में पर्याप्त सूचना को प्राप्त करने में असमर्थता, अशुद्ध अथवा अपूर्ण डाटा, अज्ञानता, सचेत होने का अभाव तथा सही लागत तथा लाभ के बारे में अनिश्चितता के कारण वास्तविक बाजार में पूर्णतः संतुष्ट नहीं है। सूचना विफलता तथा संतुलन कीमत तथा मात्रा के कारण उत्पन्न दुर्लभ संसाधन का गलत आवंटन कीमत यंत्रीकरण के जरिये स्थापित नहीं है। असम्मित सूचना को 'lemons problem' के रूप में भी संदर्भित किया जाता है। जो उत्पन्न होता है जब क्रेता तथा विक्रेता के मध्य सूचना में असंतुलन है अर्थात् जब क्रेता विक्रेता से अधिक जानता है अथवा विक्रेता क्रेता से अधिक जानता है चयन को तोड़ता मरोड़ता है तथा बाजार विफलता का कारण बनता है। प्रतिकूल चयन, बाजार विफलता का एक अन्य स्रोत एक स्थिति है जिसमें गुणवत्ता वस्तु को हटाता है। नैतिक खतरा अर्थात् किसी का भविष्य व्यवहार के बारे में सूचना का अभाव से उत्पन्न एक गैर पर्यवेक्षक कार्यवाही के जरिये कम सूचित व्यक्ति का एक सूचित व्यक्ति का लाभ को उठाते के द्वारा एक अवसर विशेषता है। संक्षेप में, असंभव सूचना, प्रतिकूल चयन तथा नैतिक खतरा बाजार की संसाधन को कुशलतापूर्वक आवंटित करने की योग्यता को प्रभावित करता है तथा इसलिए बाजार विफलता की तरफ ले जाता है क्योंकि बेहतर सूचना के साथ पक्ष का प्रतिस्पर्द्धी लाभ है।

{1 M}

**Answer:**

- (b) एक मंदी जब उत्पन्न होती है जब सम्पूर्ण गतिविधि गिरावट पर होती है अथवा अन्य शब्दों में, जब अर्थव्यवस्था संकुचित होती है। एक मंदी गिरती असली आय जिसे सकल घरेलू उत्पाद (GDP) के रूप में मापा जाता है, में आता है साथ में बढ़ती हुई बेरोजगारी की स्थिति उत्पन्न होती है। यदि अर्थव्यवस्था मंदी के दौरान योग मांग में गिरावट का अनुभव करती है, इसे मांग कमी मंदी कहा जाता है। आर्थिक मंदी नकारात्मक आर्थिक गतिविधि जैसा सकल घरेलू उत्पाद द्वारा मापा जाता है, की विस्तारित अवधि से परिणामतः अर्थव्यवस्था की स्थिति है। यह मंदी का अति स्वरूप है जो विस्तारित बेरोजगारी, बढ़ता हुआ उधार चूक, आउटपुट तथा आय में विस्तारित गिरावट तथा अपस्फिति की तरफ ले जाता है। कराधान यद्यपि सार्वजनिक व्यय की तुलना में कम प्रभावी है, मंदी तथा अवसाद से लड़ने के लिए सरकार के हाथों में वित्त नीति का सशक्त हथियार है। निर्गमित तथा व्यक्ति आय कराधान में कमी अर्थव्यवस्था में संकुचित प्रवृत्ति पर काबू पाने के लिए उपयोगी माप है। कर में कमी गृह की निपटारा योग्य आय को बढ़ाता है। उनकी उपभोग की सीमांत प्रवृत्ति के द्वारा निर्धारित अतिरिक्त निपटारा योग्य आय का भाग को व्यय की इच्छा तथा व्यय का गुणांक प्रभाव व्यय की श्रृंखला प्रतिक्रिया, बढ़ी हुई आय तथा परिणामतः बढ़ी हुई आय है। वस्तु कर जैसे उत्पाद कर, बिक्री कर तथा आयात शुल्क की दरों में कमी उपभोग को सवर्द्धित करता है तथा अंततः निवेश को बढ़ाता है। इससे अधिक, कर माप निवेश तथा उपभोग व्यय में लिप्त करने के लिए फर्म तथा गृह को प्रोत्साहन प्रदान कर सकते हैं अथवा अप्रोत्साहन को कम कर सकते हैं।

{1 M}

{2 M}

**Answer:**

- (c) अप्रैल 2004 में प्रस्तुत बाजार स्थायीकरण योजना अर्थव्यवस्था में सरकारी प्रतिभूतियों को बेचने के द्वारा अत्याधिक तरलता (अथवा धन आपूर्ति) को आहरित करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा मोद्रिक नीति हस्तक्षेप है। बाजार स्थायीकरण योजना के अन्तर्गत, भारत सरकारी द्वारा RBI से ऋण लेती है। इस प्रकार का ऋण इसकी सामान्य ऋण आवश्यकता के अतिरिक्त है। तथा कोष बिल/दिनांक प्रतिभूति को जारी करता है जिसे बड़े पूंजी अर्न्तप्रवाह से उत्पन्न ज्यादा स्थायी प्रकृति की बाजार आधिक्य सरलता से अवशोषण के लिए प्रयुक्त किया जाता है।
- MSS के अंतर्गत जारी बिल/बांड को डेटिड प्रतिभूति तथा विद्यमान कोष बिल की सभी विशेषता है। बिल तथा प्रतिभूति को रिजर्व बैंक द्वारा परिचालित निलामी के जरिये जारी किया जाता है। इन बांड को बाजार (बैंक) से अत्याधिक तरलता को निकालने के लिए सरकारी की तरफ से RBI द्वारा जारी किया जाता है तथा ना कि सरकार के लिए पूंजी को उगाहने के लिए।

{1 M}

{1 M}

**Answer 9:**

- (a) (i)  $GDP_{MP} = C + I + G + (X - Z)$   
 $110 + 20 + (70 - 20) + (20 - 50) = 150$  मिलियन } {1 M}
- (ii)  $GNP_{MP} = GDP$  बाजार कीमत पर सकल घरेलू उत्पाद + विदेश से शुद्ध सम्पत्ति आय } {1 M}  
 $150 + 10 = 160$  मिलियन
- (iii) फेक्टर लागत पर  $GDP =$  सकल घरेलू कीमत बाजार – अप्रत्यक्ष कर } {1 M}  
 $150 - 30 = 120$  मिलियन
- (iv) प्रति व्यक्ति आय =  $\frac{GNP \text{ at Factor Cost}}{\text{Population}} = (160m - 30m) / 0.5$  मिलियन } {2 M}  
 $= 130 / 0.5 = 260$

**Answer:**

- (b) राष्ट्रीय आय को एक लेखांकन वर्ष में एक देश की घरेलू क्षेत्र के अंदर उत्पादित सभी आर्थिक वस्तु तथा सेवा का शुद्ध मूल्य के रूप में जमा विदेश से शुद्ध फेक्टर आय के रूप में परिभाषित किया। केन्द्रीय सांख्यिकी संस्था (CSO) के अनुसार, राष्ट्रीय आय एक लेखांकन वर्ष में मजदूरी, किराया तथा लाभ के स्वरूप में एक देश के सामान्य निवासी द्वारा सृजित फेक्टर आय का योग है। } {1 M}
- राष्ट्रीय आय को चालू कीमत अथवा स्थिर कीमत पर मापा जा सकता है। यदि एक वर्ष में उत्पादित वस्तु तथा सेवा का मूल्यांकन चालू कीमत अर्थात् वर्ष जिसमें वस्तु तथा सेवा को उत्पादित किया जाता है, में प्रचलित बाजार कीमत पर किया जाता है, हम वर्तमान कीमत अथवा नोमिनल राष्ट्रीय आय पर राष्ट्रीय आय को प्राप्त करते हैं। यदि एक वर्ष में उत्पादित वस्तु तथा सेवा का मूल्यांकन स्थिर कीमत अर्थात् कीमत जो मूल वर्ष के रूप में चुना गत वर्ष के दौरान प्रचलित है पर किया जाता है, हम स्थिर कीमत अथवा वास्तविक राष्ट्रीय आय को प्राप्त करते हैं। इसलिए स्थिर कीमत पर सकल घरेलू उत्पाद चुने गये मूल वर्ष की स्थिर कीमत के सदर्थ में घरेलू उत्पाद का मूल्य है। एक मूल वर्ष ध्यानपूर्वक चुना गया वर्ष है जो कि कीमत उतार चढ़ाव से मुक्त सामान्य वर्ष है। } {1 M}
- सकल घरेलू कीमत औसत कीमत स्तर में बदलाव से संवेदनशील है। यह भौतिक आउटपुट विभिन्न सकल घरेलू उत्पाद (GDP) स्तर के अनुरूप होगा यदि बाजार कीमत का औसत स्तर बदलता है। अर्थात् यदि कीमत बढ़ती है, बाजार कीमत पर मापा सकल बाजार कीमत (GDP) भौतिक आउटपुट में वास्तविक वृद्धि के बिना बढ़ेगा। यह भ्रामक है क्योंकि आउटपुट का वास्तविक परिमाण में बदलाव को परिलक्षित नहीं करेगा। वर्तमान कीमत पर सकल घरेलू कीमत मुद्रा स्थिति अथवा अस्थिति के लिए कोई समायोजन नहीं करता। स्थिर कीमत पर सकल घरेलू कीमत मुद्रा स्थिति / अपस्थिति को सही करने के पश्चात् है तथा सकल घरेलू उत्पाद की सही वृद्धि को मापने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है। उदाहरण के लिए 2015-16 की सकल घरेलू कीमत को उस वर्ष की कीमत अथवा कीमत पर जो 2011-12 में प्रचलित थी, पर प्रकट किया जा सकता है। पहले वाले मामले में, सकल घरेलू उत्पाद कीमत बदलाव के द्वारा प्रभावित होगा, परन्तु बाद वाले मामले में, सकल घरेलू कीमत केवल तब बदलेगी जब भौतिक आउटपुट में बदलाव है। क्योंकि वास्तविक राष्ट्रीय आय सही ढंग से एक देश की भौतिक आउटपुट में वास्तविक बदलाव को परिलक्षित करती है, इसे वस्तु तथा सेवा का आउटपुट का परिमाण में बदलाव की तुलना में वर्ष दर वर्ष तुलना करने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है। } {1 M}

**Answer:**

- (c) अर्द्ध-सार्वजनिक वस्तु अथवा सेवा जो लगभग जन वस्तु कहलाता है (उदाहरणतः शिक्षा, स्वास्थ्य सेवा) में लगभग निजी वस्तु की सभी गुण तथा जन वस्तु का लाभ का ग्रहण करता है। यह वस्तु कुछ माप छोड़ने योग्य है, एक टोल बूथ को बनाने तथा अनुरक्षण की लागत को उत्पन्न के द्वारा महामाग्न के उपयोग से भुगतान ना करने वाले उपभोक्ता को अलग करना संभव है। इस तरह, समुंद्री तट, पार्क तथा वाईफाई नेटवर्क बढ़ी हुई मांग के समय आंशिक रूप से प्रतिद्वंद्वी तथा आंशिक रूप से गिरते हुए हो जाते हैं। यह } {1 M}

कुछ हद तक अस्वीकृत करने योग्य है।

एक कीमत अथवा शुल्क को वसूल कर उन्हें जनता से दूर रखना संभव है। यद्यपि, इस प्रकार की वस्तु से व्यक्ति को दूर रखना अवांछनीय है क्योंकि समाज बेहतर होगा यदि ज्यादा जनता उसका उपभोग करती है। इसका विशेष विशेषता नामत अनंत लाभ तथा कीमत को वसूल करने की योग्यता का परिणाम बाजार के जरिये अर्ध जनवस्तु को बेचना तथा अन्य को सरकार द्वारा प्रदान करना है। इस तरह, जनता दलील दे सकती है कि इन्हें केवल बाजार पर छोड़ना नहीं चाहिए। अर्ध जनवस्तु के लिए बाजार को अपूर्ण बाजार माना जाता है तथा मुक्त बाजार के द्वारा प्रावधान का उनके अभाव को अकुशलता तथा बाजार विफलता के रूप में जाना जाता है।

### Answer 10:

(a) कई विकसित तथा विकासशील अर्थव्यवस्था आय तथा अवसर में बढ़ती असमानता की चुनौती का सामना कर रही है। वितरक न्याय को सुनिश्चित करने के लिए आय का पुनर्वितरण आवश्यक रूप से एक वित्त फंक्शन है। वित्त नीति आय वितरण को प्रभावित करने के लिए सरकार को उपलब्ध मुख्य हथियार है तथा असमानता को घटाने में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती है। समाज में आय का वितरण प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष रूप से वित्त नीति द्वारा प्रभावित होता है। जब व्यक्ति तथा निगम की वर्तमान आय प्रत्यक्ष कर पर निर्भर है, भविष्य अर्जन के लिए संभावना अप्रत्यक्ष रूप से राष्ट्र की वित्त नीति से प्रभावित होती है।

सरकारी राजस्व तथा व्यय को परम्परागत रूप से अन्य का पुनः वितरण करने के लिए एक महत्वपूर्ण हथियार के रूप में माना जाता है। इनमें से प्रत्येक को ऐच्छिक वितरणात्मक प्रभाव को प्राप्त करने के लिए प्रयुक्त किया जाता है।

- एक प्रगतिशील प्रत्यक्ष कर को जनसंख्या के मध्य उचित रूप से कर भाग का वितरण तथा सरकार के व्यय को वहन करने के लिए ज्यादा अंशदान करने के लिए भुगतान करने की ज्यादा योग्यता को सुनिश्चित करने वाले प्रोत्साहन को संरक्षित करने के लिए उपयुक्त रूप से डिजाइन किया।
- अप्रत्यक्ष कर विभेदक हो सकते हैं उदाहरण के लिए, वस्तु जिन्हें मुख्यतः अमीर आय समूह के द्वारा उपभोग किया जाता है जैसे विलासिता पर भारी रूप से कर लगाया जाता है तथा वस्तु जिनका व्यय न्यून आय समूह का आय का बड़े अनुपात का स्वरूप बनता है जैसे आवश्यकता पर हल्का कर लगाया जाता है। सम्पत्ति कर दोनों आय के स्रोत तथा एक कुशल पुनः वितरण हथियार के रूप में काम करता है।

- सार्वजनिक व्यय की ध्यानपूर्वक योजनाबद्ध नीति समाज का अमीर से गरीब वर्ग की आय का पुनः वितरण में सहायता करता है। इसे गरीब तबकों के लिए कल्याण माप पर ध्येय व्यय कार्यक्रम के जरिये किया जाता है जैसे:

- (i) गरीबी उन्मूलन कार्यक्रम।
- (ii) निःशुल्क अथवा रियायती चिकित्सा परिचर्चा, शिक्षा, गृह, आवश्यक वस्तु जो गरीब का जीवन की गुणवत्ता को सुधारता है।
- (iii) चयन आधार पर अधोसंरचना प्रावधान।
- (iv) विभिन्न सामाजिक सुरक्षा योजना तथा अधिक कुशल सामाजिक अंतरण जिसके अंतर्गत व्यक्ति गैर अंशदान, सामाजिक पेंशन, संशर्त नकद अंतरण कार्यक्रम, बेरोजगारी राहत, रोग भत्ता इत्यादि के लिए हकदार बनाता है।
- (v) सामूहिक उपभोग का उत्पाद का रियायती उत्पादन।
- (vi) आवश्यक वस्तु की पर्याप्त आपूर्ति को सुनिश्चित करने के लिए जन उत्पादन तथा/ अथवा सहायता का प्रदान करना तथा
- (vii) रोजगार योग्यता को बढ़ाने के लिए मानव पूंजी को सुदृढ़ करना।

पुनः वितरण नीतियों का डिजाइन दोनों पुनः वितरित तथा कुशलता उद्देश्य को सही ठहराना चाहिए। उच्च सीमांत कर के साथ प्रगतिशील का सिस्टम का चयन कार्य, बचत तथा निवेश के लिए सशक्त अवरोध के रूप में कार्य कर सकते हैं। इसलिए, कर संरचना को उत्पादन तथा कुशलता पर संभव प्रतिकूल प्रभाव का के लिए ध्यानपूर्वक रूप से बनाना चाहिए। इसके अतिरिक्त पुनः वितरित वित्त नीति तथा पुनः वितरण पर व्यय की हद स्थूल आर्थिक नीति उद्देश्य विशेष

रूप से राष्ट्र की स्थूल आर्थिक स्थायित्व के साथ सतत होनी चाहिए।

**Answer:**

**(b)** विनिमय दर में बदलाव एक करेंसी को दूसरी करेंसी के विरुद्ध ह्रास अथवा वृद्धि को दर्शाता है। शब्द 'करेंसी वृद्धि तथा करेंसी ह्रास' विनिमय दर की मूवमेंट को वर्णित करता है। करेंसी में वृद्धि होती है जब इसका मूल्य एक अन्य करेंसी अथवा अन्य करेंसी का बास्केट के संबंध में बढ़ता है। इसके विपरीत करेंसी में ह्रास होता है जब एक अन्य करेंसी अथवा अन्य करेंसी के बास्केट के संबंध में मूल्य में गिरावट आती है। यदि रुपया डॉलर विनिमय दर \$1 = रुपये 65 to \$1 = रुपये 68 में बदलता है, भारतीय रुपया का मूल्य में गिरावट आ गयी अथवा भारतीय रुपया में ह्रास हुआ है तथा US डॉलर में वृद्धि हुई है। इसके विपरीत गृह करेंसी में वृद्धि अथवा विदेशी करेंसी में ह्रास होता है जब, विदेशी करेंसी की गृह करेंसी कीमत में कमी हुई है। इसलिए गृह करेंसी तुलनात्मक रूप से अधिक मूल्यावान बन जाती है। प्लोरिंग रेट सिस्टम के अंतर्गत, यदि किसी कारण से विदेशी करेंसी के लिए मांग वक्र विदेशी करेंसी के लिए बढ़ती मांग की तरफ शिफ्ट हो जाता है तथा आपूर्ति वक्र बिना बदलाव के रहता है, तब विदेशी करेंसी का विनिमय मूल्य बढ़ता है तथा घरेलू करेंसी मूल्य में ह्रासित होती है।

वास्तविक अर्थव्यवस्था में विनिमय दर बदलाव का प्रभाव निम्न है :

विदेशी विनिमय बाजार में घटना दोनों प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष रूप से घरेलू अर्थव्यवस्था को प्रभावित करता है। सब एक जैसा रहने पर एक देश की करेंसी का एक वृद्धि (कमी) इसका निर्यात का तुलनात्मक कीमत को बढ़ाता (कम) करता है तथा इसका आयात का तुलनात्मक कीमत को कम (बढ़ाता है) जो आयात तथा निर्यात परिमाण में बदलाव की तरफ ले जाता है तथा परिणामतः आयात व्यय तथा निर्यात राजस्व में बदलाव है। ह्रास आयातकों को प्रतिकूल रूप से प्रभावित करता है क्योंकि उन्हें आयात की उसी मात्रा पर ज्यादा घरेलू करेंसी पर ज्यादा का भुगतान करना होगा तथा निर्यातकों को लाभ पहुंचाता है क्योंकि करेंसी घरेलू करेंसी के संदर्भ में ज्यादा प्राप्त करेगा। एक अर्थव्यवस्था के लिए जहां पर निर्यात पर्याप्त रूप से उच्च है, एक करेंसी का अर्थ काफी लाभ है। घरेलू करेंसी का ह्रास मुख्यतः घरेलू रूप से उत्पादित वस्तु की तुलनात्मक कीमत को कम करता है तथा व्यय को विदेशी वस्तु से घरेलू वस्तु की तरफ मोड़ता है। दोनों घरेलू आयात प्रतिस्पर्द्धा वस्तु तथा निर्यात के लिए बढ़ी हुई मांग आर्थिक गतिविधि को प्रोत्साहित करता है तथा आउटपुट विस्तार को सृजित करता है। सम्पूर्ण में विनिमय दर ह्रास योग स्तर पर अर्थव्यवस्था पर विस्तार प्रभाव है।

ह्रास अथवा अवमूल्यन के परिणामस्वरूप राष्ट्रकी व्यापार की शर्त बढ़, गिर अथवा बिना बदले रहता है, इस पर निर्भर है क्या निर्यात की कीमत आयात की कीमत के रूप में उसी प्रतिशत से अधिक कम अथवा वही रहता है। ह्रास का देश का व्यापार का कमी पर प्रभाव होता है क्योंकि यह आयात घरेलू उपभोक्ता के लिए अधिक महंगा तथा विदेश के लिए निर्यात सस्ता हो जाता है। यद्यपि देश की वित्त स्वास्थ्य जिसकी करेंसी प्राप्ति होती है, की बढ़ती आयात भुगतान के द्वारा प्रभावित होती है तथा परिणामतः बढ़ता चालू खाता घाटा तथा सम्पूर्ण अर्थव्यवस्था के लिए संभावना ह्रास का सीधे आयातित उपभोक्ता वस्तु की कीमत पर इसके प्रभाव तथा घरेलू वस्तु के लिए बढ़ती मांग के कारण उपभोक्ता कीमत मुद्रास्फिति को भी बढ़ाने की संभावना है। प्रभाव अधिक होगा यदि घरेलू उपभोग का सम्मिश्रण आयातित हिस्सा की लागत में संभव बढ़ोतरी तथा उत्पादन में प्रयुक्त मध्यवर्ती के जरिये हो सकती है।

जब एक देश की करेंसी में ह्रास होता है, निर्यात वस्तु तथा आयात स्थानापन्न अधिक लाभप्रद हो जाता है। इसलिए, उत्पादन का फेक्टर व्यापार योग्य वस्तु क्षेत्र में बढ़ने तथा गैर व्यापार योग्य वस्तु से बाहर आने के लिए प्रेरित होना। निर्यात कीमत को कम करके, करेंसी ह्रास घरेलू उद्योग की अन्तर्राष्ट्रीय प्रतिस्पर्द्धा में वृद्धि, निर्यात का वाल्युम में वृद्धि, उद्योग उन्मुख क्षेत्र में अप्रत्याशित लाभ को बढ़ाना तथा आयात प्रतिस्पर्द्धा उद्योग तथा व्यापार शेष को बढ़ाने में सहायता करता है।

यदि निर्यात श्रम सघन उद्योगों से उदभव होता है, बढ़े हुए निर्यात कीमत का मजदूरी, रोजगार तथा आय पर चढ़ने का प्रभाव होगा। यदि निर्माणी के लिए इनपुट तथा हिस्से ज्यादातर आयातित है तथा घरेलू रूप से उत्पादित नहीं किया जा सकता, बढ़ी हुई आयात कीमत उत्पादन की लागत, घरेलू कीमत को बढ़ायेगा तथा वास्तविक आउटपुट को कम करेगा।

विदेशी पूंजी अन्तर्प्रवाह विशेषतया से विनिमय दर उतार चढ़ाव से मेघ है। हासिल करेंसी उनके निवेशक संवेदना को प्रभावित करते हैं तथा अन्तर्राष्ट्रीय पूंजी प्रवाह के पैटर्न पर क्रांतिकारी प्रवाह है। विदेशी निवेशक की एक देश जिसमें उच्च विनिमय दर उतार चढ़ाव में निवेश से पूर्व किसी निर्णय को ना लेने अथवा अति सावधान होंगे। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश प्रवाह की सुकड़ने की संभावना है तथा विदेशी पोर्टफोलियो निवेश की

ऋण तथा समता में प्रवाहित होने की संभावना है। घटता विदेशी निवेश, निवेश की वृद्धि तथा वास्तविक निवेश के लिए आवश्यक निवेश के मध्य गैप को भी बढ़ाता है। समय की अवधि में, बेरोजगारों की अर्थव्यवस्था में बढ़ने की संभावना है।

यदि निवेशक संवेदना इस तरह की है, कि वे आगे की ह्रास की प्रत्याशित करते हैं, पोर्टफोलियो निवेश का बड़ी मात्रा में आहरण तथा वैश्विक विनिमय व्यापारित फंड के जरिये बड़ा विमोचन हो सकता है, जो घरेलू करेंसी की आगे ह्रास हो सकता है। इसका परिणाम घरेलू निवेशकों को प्रभावित करने वाली अति उतार चढ़ाव वाली घरेलू समता बाजार हो सकता है जो घरेलू निवेशकों के विश्वास को प्रभावित करता है।

कम्पनियों जिसने बाहरी वाणिज्यिक ऋण (ECBs) के जरिये विदेशी मुद्रा में ऋण लिया है परन्तु विदेशी विनिमय के विरुद्ध पर्याप्त रूप से प्रतिरक्षा नहीं की नकारात्मक रूप से प्रभावित होगी क्योंकि इसमें उनके ऋण का पुर्नभुगतान के लिए अधिक घरेलू करेंसी की आवश्यकता होगी। एक हासित घरेलू करेंसी उनके ऋणभार को भी बढ़ायेगी तथा उनके लाभ को कम करेगी तथा उनकी तुलनपत्र को प्रतिकूल से प्रभावित करेगी। विनिमय दर उतार चढ़ाव फर्म के लिए वित्तीय पूर्णानुमान को ज्यादा कठिन बनायेगी तथा हेजिंग के जरिये विनिमय जोखिम के विरुद्ध बीमा के लिए बड़ी राशि को रखना होगा।

निवेशक जिन्होंने विदेशी सम्पत्ति का क्रय किया अथवा निगम जिसने विदेशी ऋण को जारी किया स्वयं को विदेशी विनिमय जोखिम का सामना करते हुए पाते हैं। यद्यपि, अनिवासी तथा विदेश में व्यापार द्वारा अपनी गृह भूमि में घरेलू करेंसी के संदर्भ में ज्यादा प्राप्त करता है।

विदेशी करेंसी अंकित सरकारी ऋण के मामले में, करेंसी ह्रास ब्याज भार को बढ़ा देगा तथा विदेशी ऋण का भुगतान के लिए कोष पर दबाव डालेगा।

ह्रास आयात संबंधित करों से सरकारी राजस्व को बढ़ायेगा, विशेष रूप से यदि देश आवश्यक वस्तु का ज्यादा आयात करता है। ह्रास को सरकार की विदेशी करेंसी ऋण की दी राशि के लिए स्थानीय करेंसी की उच्च राशि में परिणाम होगा।

### Answer:

(c) सामान्य पहुँच संसाधन या सामान्य हिस्सा संसाधन एक विशेष श्रेणी के अशुद्ध सार्वजनिक वस्तु है जो गैर-अपव्यय है क्योंकि लोगो का उनका उपयोग करने से बाहर नहीं रखा जा सकता है। यह प्रकृति में प्रतिद्वंद्वी है और उनका उपयोग दूसरों के लिए उपलब्ध लाभ कम करती है। यह सामान्य संसाधनों की प्रतिद्वंद्वी प्रकृति है जो उन्हें शुद्ध सार्वजनिक वस्तुओं से अलग करती है, जो उपभोग गैर-अपव्ययिता और गैर प्रतिद्वंद्वी दाना का प्रदर्शन करती है। वे आमतौर पर निशुल्क उपलब्ध है कुछ महत्वपूर्ण प्राकृतिक संसाधन इस श्रेणी में आते हैं।

{1 M}

चूँकि मूल्य तंत्र सामान्य संसाधनों पर लागू नहीं होता है, उत्पादकों और उपभोक्ताओं ने इन संसाधनों का भुगतान नहीं किया है और वे अति प्रयोग करते हैं, और उनकी कभी और गिरावट का कारण बनाते हैं। इससे इन संसाधनों की स्थिरता के लिए खतरा पैदा होता है और इसलिए भविष्य की पीढ़ियों के लिए सामान्य पहुँच संसाधनों की उपलब्धता।

{1 M}

अर्धशास्त्री सामान्य लोगों की त्रासदी शब्द का प्रयोग करते हैं, जो उस समस्या का वर्णन करता है जो तब सामने आती है जब प्रतिद्वंद्वी लेकिन गैर-अपरिवर्तनीय वस्तुओं का उपयोग सम्पूर्ण दुनिया के नुकसान के लिए किया जाता है।

### Answer 11:

(a) विश्व व्यापार संस्था (WTO) का मुख्य उद्देश्य अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार का सुचारु रूप, मुक्त रूप से उचित रूप से प्रवाह को सुलभ करना है। इसे प्राप्त करने के लिए, विश्व व्यापार संस्था का प्रयास है:

- अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार के लिए नियम को सेट करना तथा लागू करना,
- आगे व्यापार उदारीकरण की सौदेबाजी तथा निगरानी के लिए फोरम को प्रदान करना,
- व्यापार विवाद को सुलझाना,
- निर्णयन प्रोसेस की पारदर्शिता को बढ़ाने,
- वैश्विक आर्थिक प्रबंधन में लिप्त अन्य प्रमुख अन्तर्राष्ट्रीय संस्थान के साथ सहयोग तथा,
- वैश्विक व्यापार सिस्टम से पूर्ण लाभ को उठाने में विकासशील देशों की सहायता करना।

{1/2  
M for  
Each  
Point}

जब एक देश अपने व्यापार साझेदार को दिया सर्वोत्तम व्यापार शर्तों का आनंद उठाता है, इसे सर्वाधिक अनुकूल देश स्थिति का आनंद उठाने को कहा जाता है। मूलतः GATT का अनुच्छेद 1 के रूप में फार्मुलेटिड, गैर भेदभाव का यह सिद्धांत वर्णित करता है कि किसी अन्य देश के लिए उद्भव अथवा गंतव्य किसी उत्पाद को किसी संविदा पक्ष के द्वारा प्रदान किसी लाभ, पक्ष, विशेषाधिकार अथवा प्रतिरक्षा को सभी अन्य पक्षों की क्षेत्र के लिए उद्भव अथवा गंतव्य एक जैसी उत्पाद को तुरंत तथा बिना शर्त के बढ़ेगा। WTO समझौता के अन्तर्गत, देश सामान्यतः व्यापारी साझेदारों के मध्य भेदभाव नहीं कर सकते। यदि एक देश लाभ को सुधारता है जो एक व्यापारी साझेदार (जैसे व्यापार अवरोध को कम करता है अथवा बाजार को खोलता है) इसे अन्य WTO सदस्यों को उसी वस्तु अथवा सेवा के संबंध में भी वही सर्वोत्तम व्यवहार देना होता है। WTO समझौता के अनुसार, प्रत्येक सदस्य सभी अन्य सदस्यों को बराबर से "most-favoured" व्यापार सदस्य के रूप में मानता है।

{2 M}

**Answer:**

(b) नकद संचय अनुपात (CRR) भारत में एक अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक की कुल शुद्ध जमा तथा समय दायित्व (NDTL) के भाग को संदर्भित करता है जो रिजर्व बैंक के साथ नकद जमा के रूप में बनाये रखना चाहिए। भारतीय रिजर्व बैंक अर्थव्यवस्था में मोद्रिक स्थायित्व को बनाये रखने के लिए वृहत्तर उद्देश्य को ध्यान में रखकर अनुपात को सेट कर सकता है। वाणिज्यिक बैंक की क्रेडिट सृजन क्षमता नकद आरक्षण अनुपात से उल्टा संबंधित है। जितना अधिक धन संचय अनुपात है उतना कम क्रेडिट सृजन तथा इसका उल्टा हो सकता है।

{2 M}

नकद संचय अनुपात (CRR) ने हाल के वर्षों में तरलता प्रबंधन की सहायता में एक महत्वपूर्ण मात्रात्मक टूल के रूप में महत्व को मानता है। भारतीय रिजर्व बैंक के पास जितना अधिक नकद संचय अनुपात अधिक होगा, उतनी सिस्टम में तरलता कम होगी तथा इसका उल्टा अपस्फिति के दौरान बैंक को क्रेडिट बढ़ाने में समर्थ करने के लिए RBI नकद संचय अनुपात को कम करती है तथा अर्थव्यवस्था में उपलब्ध धन की आपूर्ति को बढ़ाती है। मुद्रा स्फिति की अवधि के दौरान क्रेडिट विस्तार को सीमित करने के लिए RBI, नकद संचय अनुपात में वृद्धि करती है।

{1 M}

**Answer:**

(c) डम्पिंग उत्पन्न होती है जब निर्माता अपनी घरेलू बाजार में बिक्री कीमत से कम में विदेश में सभी वस्तु को बेचते हैं अथवा उत्पाद की पूर्ण औसत लागत से कम पर बेचते हैं। डम्पिंग सख्त मौसमी अथवा चक्रीय हो सकती है। डम्पिंग एकाधिकार स्थिति को स्थापित करने तथा बाजार से स्थापित घरेलू उत्पादकों को बाहर करने के लिए जिददी कीमत के रूप में अपनाया जाता है। डम्पिंग निर्यात का क्रेता का पक्ष रखते हुए अन्तर्राष्ट्रीय कीमत भेदभाव है परन्तु वास्तव में, निर्यातक जानबूझकर आयातक देश का घरेलू उत्पादकों को हानि पहुँचाने तथा बाजार हिस्सा प्राप्त करने के लिए धन को छोड़ते हैं। यह एक अनुचित ट्रेड प्रैक्टिस है तथा घरेलू उत्पादकों के लिए खतरा है।

{1 M}

एटी डम्पिंग माप डम्पिंग का प्रभाव को ऑफ सेट करने के लिए अतिरिक्त आयात शुल्क का लगाने से मिलकर बना है। इन माप को विदेशी फर्म का अनुचित कीमत लाभ को ऑफ सेट करने के लिए सुरक्षा के रूप में आरंभ किया है। यह तब ही उचित है यदि घरेलू उद्योग आयात प्रतिस्पर्द्धा के द्वारा गंभीर रूप से आहत हुई है तथा संरक्षण राष्ट्रीय हित में है (अर्थात् उपभोक्ता की सहयोगी लागत लाभ से कम होगा जो उत्पादक को उर्पाजित होता है)।

{1 M}

\*\*