

नेपालमा मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापन

डा. प्रकाश कुमार श्रेष्ठ*

लेखसार

मौद्रिक नीति महत्त्वपूर्ण सार्वजनिक नीति हो । समष्टिगत आर्थिक स्थायित्व कायम गर्न तरलता व्यवस्थापन गर्दै कर्जा प्रवाह र ब्याजदरलाई प्रवाहित गर्ने काम मौद्रिक नीतिले गर्दछ । यस लेखमा नेपालमा मौद्रिक नीतिको सुरुवात, हालको तर्जुमा र कार्यान्वयन प्रक्रिया एवम् संस्थागत व्यवस्था, यसका उपकरणहरू र यसको व्यवस्थापनमा असर पार्ने कारक तत्वहरूबारे चर्चा गरिएको छ । हाल नेपाल राष्ट्र बैंकले अप्रत्यक्ष उपकरणहरूमार्फत मौद्रिक नीति कार्यान्वयन गर्दछ । नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन, २०५८ अनुसार मूल्य र बाह्य स्थायित्व कायम गर्ने उद्देश्य मौद्रिक नीतिको रहेको हुन्छ । बैंक दर, अनिवार्य नगद अनुपात र खुला बजार सञ्चालनमार्फत मौद्रिक नीतिको कार्यान्वयन हुन्छ । स्थायी तरलता सुविधाको व्यवस्था र ब्याजदर कोरिडोरले पनि मौद्रिक नीति सञ्चालनमा सहयोग पुराएको हुन्छ । अर्थतन्त्रको संरचना, वित्तीय प्रणालीको विकास, विनिमय दर प्रणालीको अवस्था, बाह्य पूँजी प्रवाहको स्थिति आदिलाई मध्यनजर राखेर मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापन समयसापेक्ष रूपमा परिवर्तन हुँदै जान्छ ।

शब्दकुञ्जी: मौद्रिक नीति, व्यवस्थापन, उपकरणहरू, खुला बजार, नेपाल राष्ट्र बैंक

१. विषय प्रवेश

समष्टिगत अर्थतन्त्रको व्यवस्थापनको लागि महत्त्वपूर्ण नीतिको रूपमा मौद्रिक नीति रहेको हुन्छ । सामान्यतया केन्द्रीय बैंकले तर्जुमा गरेर मौद्रिक नीतिको कार्यान्वयन गरिन्छ । मौद्रिक नीतिले अर्थतन्त्रमा आवश्यक मात्रामा तरलता वा मुद्राको मात्राको उपलब्धता सुनिश्चित गरी समष्टिगत आर्थिक स्थिरता कायम गर्न भूमिका खेल्दछ । अर्थतन्त्रमा आर्थिक क्रियाकलापहरू मुद्राको माध्यमबाट गरिन्छ भने बचत परिचालन तथा कर्जा लगानीका कामहरू पनि मुद्राकै माध्यमबाट हुने गर्दछन् । अर्थतन्त्रमा कर्जाको उपलब्धता र

* कार्यकारी निर्देशक, आर्थिक अनुसन्धान विभाग, नेपाल राष्ट्र बैंक

इमेल: praks.shrestha@gmail.com

ब्याजदर निर्धारणमा पनि मौद्रिक नीतिले प्रभाव पार्दछ । प्रस्तुत लेखमा नेपालको सन्दर्भमा मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापन के कसरी गरिन्छ भन्ने विषयवस्तु समाविष्ट गरिएको छ ।

२. नेपालमा मौद्रिक नीतिको इतिहास

नेपालमा केन्द्रीय बैंकको रूपमा नेपाल राष्ट्र बैंकको स्थापना २०१३ साल बैशाख १४ गते भएको हो । यो बैंक स्थापना हुँदा नेपालको अर्थतन्त्र झण्डै शतप्रतिशत कृषिमा निर्भर रहेको थियो भने बैंकिङ संस्थाको रूपमा एउटा मात्र वाणिज्य बैंकको रूपमा नेपाल बैंक लिमिटेड सञ्चालनमा थियो । अधिकांश आर्थिक गतिविधि निर्वाहमुखी थियो भने मुद्राको प्रयोग ज्यादै कम हुन्थ्यो । अझ भारतीय मुद्रा प्रयोग भई द्वैध मुद्रा प्रणालीको स्थिति रहेको थियो । त्यतिखेर नेपाल सरकारले राजस्व समेत भारतीय मुद्रामा सङ्कलन गर्दथ्यो भने नेपालको विदेशी मुद्राको सञ्चितिको व्यवस्थापन भारतीय रिजर्व बैंकले गर्ने गर्दथ्यो ।

नेपाल राष्ट्र बैंकले स्थापना भएपछिको पहिलो दशक नेपाली मुद्राको प्रचलन बढाउन, केही नयाँ वित्तीय संस्थाहरू जस्तै नेपाल औद्योगिक विकास निगम, सहकारी बैंक जुन पछि कृषि विकास बैंकको रूपमा परिणत भयो र राष्ट्रिय वाणिज्य बैंकको स्थापनाको लागि पहल गर्‍यो । नेपाल राष्ट्र बैंकले आफैले नोट निष्काशन गरी नेपाली मुद्राको प्रयोग बढाउने काम गर्‍यो । यसको लागि नेपालभर नेपाली रूपैयाँको चलनचल्ती बढाउने ऐन, २०१४ लागु गरियो । साथै भारतीय मुद्राको प्रयोग घटाउन २०१७ बैशाख १ गते भारतीय रूपैयाँसँगको विनिमय दरलाई स्थिर गरियो (ने.रा.बैंक, २०३८) । यसका साथै विदेशी विनिमय नियन्त्रण गर्ने ऐन, २०१९ लाई क्रमिक रूपमा २०२३ सालसम्ममा नेपालभर लागु गरियो । अर्थतन्त्रमा नेपाली रूपैयाँको प्रयोग तथा कर्जा प्रवाह र निक्षेप सङ्कलन जस्ता वित्तीय मध्यस्थताका कार्यहरू बढ्न थालेपछि २०२३ सालदेखि नेपाल राष्ट्र बैंकले मौद्रिक नीति तर्जुमा गर्न थाल्यो । तत्कालिन समयमा विश्वव्यापी रूपमा नै प्रत्यक्ष मौद्रिक उपकरणको आधारमा मौद्रिक नीति सञ्चालन हुने गर्दथ्यो । नेपाल राष्ट्र बैंकले पनि २०४६ सालसम्म प्रत्यक्ष मौद्रिक उपकरणहरू प्रयोग गरेर मौद्रिक नीति कार्यान्वयन गरेको पाइन्छ । यसको मतलब मौद्रिक व्यवस्थापनको लागि नेपाल राष्ट्र बैंकले सिधै कर्जा र निक्षेपका ब्याजदरहरू तोकिदिने गर्दथ्यो ।

आर्थिक तथा वित्तीय उदारीकरण नीतिहरू अवलम्बन गर्दै गएपछि नेपाल राष्ट्र बैंकले ब्याजदर निर्धारण बजार प्रक्रियामार्फत हुने व्यवस्था गरी मौद्रिक नीतिको सञ्चालन अप्रत्यक्ष उपकरणहरूमार्फत गर्न सुरु गर्‍यो । वित्तीय उदारीकरणसँगै निजी क्षेत्र र वैदेशिक लगानीमा पनि बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू खोल्न दिन सकिने व्यवस्था अवलम्बन गरेपछि वित्तीय क्षेत्रको विस्तार र विकास पनि हुँदै गयो ।

२०५८ सालमा नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन, २०१३ प्रतिस्थापन गरी परिवर्तित समयानुरूप नयाँ नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन, २०५८ जारी भयो । जसमा नेपाल राष्ट्र बैंकले वार्षिक रूपमा मौद्रिक नीति तर्जुमा गरेर सार्वजनिक

गर्नुपर्ने व्यवस्था गरियो । फलस्वरूप आर्थिक वर्ष २०५९/६० देखि नेपाल राष्ट्र बैंकले वार्षिक रूपमा मौद्रिक नीति तर्जुमा गरी गर्भनरबाट सार्वजनिक गर्ने व्यवस्थाको सुरुवात भयो । यसअघि अर्थतन्त्रको आवश्यकताका आधारमा मौद्रिक नीतिका सम्बन्धमा निर्णयहरू हुने गर्दथे ।

आर्थिक वर्ष २०६१/६२ देखि मौद्रिक नीतिको अर्धवार्षिक समीक्षा गर्ने परिपाटी सुरु गरियो भने आर्थिक वर्ष २०७३/७४ देखि त्रैमासिक समीक्षा सुरु गरियो । तसर्थ अहिले नेपाल राष्ट्र बैंकले आर्थिक वर्षको सुरुवातमा ल्याएको मौद्रिक नीतिको त्रैमासिक रूपमा वर्षको तीन ओटा समीक्षा गर्ने गर्दछ । समीक्षाको क्रममा अर्थतन्त्रको अवस्था र आवश्यकताअनुरूप मौद्रिक उपकरणहरूको बारेमा निर्णयहरू हुने गर्दछ ।

३. मौद्रिक नीतिको तर्जुमा प्रक्रिया

मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापनले यसको तर्जुमादेखि कार्यान्वयन प्रक्रिया समेतलाई समेट्छ । आर्थिक वर्षको अन्ततिर आगामी आर्थिक वर्षको लागि मौद्रिक नीतिको तर्जुमा प्रक्रिया सुरु हुन्छ । यसको लागि नेपाल राष्ट्र बैंकको आर्थिक अनुसन्धान विभागले तात्कालिन आर्थिक अवस्थाको विश्लेषण र सम्भावित परिदृश्य तयार पार्दछ । नेपाल सरकारको बजेटले अङ्गीकार गरेको आर्थिक वृद्धिदर र मुद्रास्फीति दरलाई आत्मसात् गरी समष्टिगत आर्थिक स्थायित्वमा दखल नपुग्ने गरी मौद्रिक तथा कर्जा योगाङ्कहरूको वृद्धिदर निर्धारण गरिन्छ । उक्त वृद्धिदरहरूलाई सहयोग पुग्ने गरी मौद्रिक नीतिका उपकरणहरू निर्धारण गरिन्छ । हाल प्रयोग गरिरहेका उपकरणहरूमा अनिवार्य नगद अनुपात, बैंक दर, खुला बजार कारोबार रहेका छन् । यी उपकरणहरूको सङ्क्षिप्त चर्चा तल गरिएको छ ।

(क) अनिवार्य नगद अनुपात (CRR)

अनिवार्य नगद अनुपात भन्नाले निक्षेप सङ्कलनमा संलग्न हुने बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफूले सङ्कलन गरेको निक्षेपको निश्चित अनुपातमा आफैसँग नगद तथा केन्द्रीय बैंकमा जम्मा गर्नुपर्ने रकमको अनुपातलाई जनाउँछ । केन्द्रीय बैंकमा जम्मा गरेको रकममा धेरैजसो देशहरूमा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले कुनै ब्याज पाउँदैनन् । तर उनीहरूले आवश्यक परेको बेला निकाल्न सक्छन् । कुनै पनि बेला निक्षेपकर्ता आफ्नो निक्षेप फिर्ता लिन आउनसक्ने हुँदा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले यसरी निक्षेपको केही अंश नगद तथा तरल सम्पतिको रूपमा राख्नुपर्ने व्यवस्था गरिएको हुन्छ ।

अनिवार्य नगद अनुपातको व्यवस्थाले गर्दा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफूले सङ्कलन गरेको निक्षेपको सबै रकम कर्जाको रूपमा प्रवाह गर्न सक्दैन । यो अनुपातलाई आवश्यकताअनुसार मौद्रिक नीतिले परिवर्तन गरेर बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको कर्जा प्रवाह गर्नसक्ने क्षमतामा परिवर्तन ल्याउँछ । अनिवार्य नगद अनुपात बढाएमा निक्षेपको धेरै मात्रा नगदको रूपमा वा केन्द्रीय बैंकमा जम्मा गर्नुपर्ने हुँदा कर्जा प्रवाह गर्नसक्ने क्षमतामा कमी आउँछ अर्थात् अनिवार्य नगद अनुपात बढाउँदा कर्जा प्रवाहको लागि चाहिने

तरलतामा कमी आउँछ । निक्षेप सङ्कलन गरेको रकमको विना ब्याजमा नगदको रूपमा राख्नुपर्दा त्यसको घाटा पूर्ति गर्न बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले कर्जाको ब्याजदर पनि बढाउँछन् ।

अर्थतन्त्रमा तरलता प्रवाह बढाउन वा ब्याजदरमा कमी ल्याउनु परेमा मौद्रिक नीतिले अनिवार्य नगद अनुपात घटाउँछ । यस्तो अनुपात घट्दा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूसँग कर्जा प्रवाहको लागि अतिरिक्त तरलता उपलब्ध हुन्छ । तरलताको आपूर्ति बढ्दा ब्याजदरमा पनि कमी आउँछ । यसरी ब्याजदर र कर्जा उपलब्धतामा आउने परिवर्तनअनुसार मानिसहरूले उपभोग तथा लगानीका निर्णयहरू गर्दछन् र अर्थतन्त्रमा सोअनुसारको प्रभाव देखिन्छ ।

(ख) बैंक दर

केन्द्रीय बैंक वास्तवमा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको बैंक पनि हो । सर्वसाधारण मानिसहरूले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूसँग वित्तीय कारोबार गरे जस्तै बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले केन्द्रीय बैंकसँग कारोबार गर्दछन्; निक्षेप राख्ने र कर्जा लिने । केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई कर्जा दिँदा लिने ब्याजदरलाई नै बैंक दर भनिन्छ ।

मौद्रिक नीतिले बैंक दरमा ल्याउने परिवर्तनले पनि बैंक तथा वित्तीय संस्थाको कर्जा प्रवाह गर्नसक्ने क्षमता र ब्याजदरहरूमा परिवर्तन आउँछ । बैंक दर बढ्दा केन्द्रीय बैंकबाट लिने कर्जा महँगो हुने हुँदा कर्जा प्रवाहको लागि केन्द्रीय बैंकबाट कर्जा लिने प्रवृत्तिमा कमी आउँछ भने कर्जा लिए पनि महँगो पर्न जाने हुँदा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफूले प्रवाह गर्ने कर्जाको ब्याजदर पनि बढाउँछन् । यसको ठीक उल्टो बैंक दर घटेमा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले सस्तो ब्याजदरमा केन्द्रीय बैंकबाट वित्तीय साधन प्राप्त गर्दछन् जसलाई कर्जा प्रवाहमा प्रयोग गर्न सक्छन् । बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफूले सङ्कलन गरेको निक्षेप रकमलाई कर्जाको रूपमा प्रवाह गर्ने गर्दछन् । निक्षेप प्रायः छोटो अवधिका हुन सक्छन् भने कर्जा लामा अवधिका हुन्छन् । यस्तो अवस्थामा दैनिक कारोबारको लागि तरलता अपर्याप्त हुँदा पनि बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले केन्द्रीय बैंकबाट कर्जा लिन्छन् ।

मौद्रिक नीतिले अर्थतन्त्रमा सस्तोमा तरलता प्रवाह गर्न चाहेमा बैंक दर घटाउँछ भने कर्जा प्रवाह कम गर्न र ब्याजदर बढाउन चाहेमा बैंक दर बढाउँछ । बैंक दरको प्रभावकारिता भने बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू तरलताको लागि केन्द्रीय बैंकमा कति निर्भर छन् भन्ने कुराले निर्धारण गर्दछ । आफैसँग पर्याप्त तरलता भएको अवस्थामा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू केन्द्रीय बैंकमा तरलता लिन जाँदैनन् । बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको तरलताको स्थिति निक्षेप सङ्कलन र कर्जा मागको अवस्थाले निर्धारण गर्दछ । अर्कोतर्फ निक्षेप सङ्कलन र कर्जाको मागको स्थिति अर्थतन्त्रको अवस्थाले निर्धारण गर्दछ ।

(ग) खुला बजार कारोबार

खुला बजार कारोबार मौद्रिक नीतिको महत्त्वपूर्ण उपकरणको रूपमा प्रयोग हुने गर्दछ । खुला बजार कारोबार भन्नाले केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूसँग सामान्यतया सरकारी ऋणपत्रहरूको किनबेच गरेर गर्ने कारोबारलाई जनाउँछ । यस्तो कारोबार आवश्यकता अनुसार हुने गर्दछ । केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूबाट ऋणपत्रहरू खरिद गर्दा बैंकिङ प्रणालीमा तरलता प्रवाह हुन जान्छ भने केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई ऋणपत्र बेच्दा तरलता प्रशोचन हुन जान्छ । यसरी तरलता व्यवस्थापनको लागि अर्थतन्त्रको आवश्यकता एकीन गरी केन्द्रीय बैंकले खुला बजार कारोबार सञ्चालन गर्दछ । यस्तो कारोबार बोलकबोलको माध्यमबाट हुने गर्दछ ।

खुला बजार कारोबार मुख्यतया दुई प्रकारले हुन गर्दछ । पहिलो: केन्द्रीय बैंकले खुला बजार कारोबारमार्फत ऋणपत्रहरूको स्वामित्वमा परिवर्तन आउने गरी किनबेच गर्दछ यसलाई सिधा बोलकबोल भन्ने गरिन्छ । दोस्रो: सिधा स्वामित्व हस्तान्तरण नगरी केही समयावधिको लागि धितो राखेर पनि तरलता प्रवाह र प्रशोचनको कार्य गर्ने गरिन्छ । यस प्रकारको खुला बजार कारोबारलाई रिपो र रिभर्स रिपो भनिन्छ । रिपोअन्तर्गत केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई ऋणपत्रहरू धितो राखेर निश्चित अवधिको लागि तरलता दिन्छ । समयावधि सकिएपछि बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले आफूले लिएको रकम फिर्ता गरेर ऋणपत्रहरू लिएर जान्छन । अर्कोतर्फ रिभर्स रिपोअन्तर्गत केन्द्रीय बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई आफूसँग भएको ऋणपत्र धितो राखेर निश्चित समयावधिको लागि उनीहरूसँगबाट तरलता लिन्छ र समयावधि सकिएपछि तरलता फिर्ता दिएर ऋणपत्र फिर्ता लिन्छ । रिपो र रिभर्स रिपोको कारोबारहरू प्रायः बोलकबोलको माध्यमबाट हुने गर्दछ । तरलताको अवस्था हेरी केन्द्रीय बैंकले यी कारोबारको बारेमा निर्णय गर्ने गर्दछ ।

४. मौद्रिक नीति तर्जुमाको लागि संस्थागत व्यवस्था

मौद्रिक नीतिको तर्जुमाको लागि मौद्रिक नीति तर्जुमा कार्यविधि, २०७३ कार्यान्वयनमा रहेको छ । यस कार्यविधिअनुसार मौद्रिक नीतिको मस्यौदा तयार पार्ने प्रमुख जिम्मेवारी नेपाल राष्ट्र बैंकको आर्थिक अनुसन्धान विभागको हुन्छ । विभिन्न विभागहरूबाट सुझावहरू सङ्कलन गरी मस्यौदा तयारीको लागि कार्यकारी निर्देशकको संयोजकत्वमा अन्तरविभागीय सुझाव समन्वय समिति रहेको हुन्छ । मौद्रिक नीतिमा समावेश गरिने नीतिगत विषयहरू प्रारम्भिक रूपमा उक्त समन्वय समितिमा छलफल हुने गर्दछ । यसका साथै विभिन्न सरोकारवालाहरूसँग अन्तक्रियाहरू गरी नेपाल राष्ट्र बैंकले राय सुझावहरू सङ्कलन गर्दछ । विभिन्न सरोकारवाला सङ्घ संस्थाहरूले लिखित रूपमा सुझावहरू दिने पनि गर्दछन् ।

अन्तरविभागीय सुझाव समन्वय समिति समेतको राय सुझावका आधारमा तयार पारिएको प्रारम्भिक मस्यौदालाई गभर्नरको अध्यक्षतामा हुने व्यवस्थापन समितिमा पेस हुन्छ । व्यवस्थापन समितिले उक्त

मस्यौदाउपर बुँदागत छलफल गरी आवश्यक परिमार्जन गर्न निर्देशन दिनसक्ने र परिमार्जित गरी पुनः व्यवस्थापन समितिमा उक्त विभागले पेस गर्नुपर्दछ । व्यवस्थापन समितिबाट पारित मौद्रिक नीतिको अन्तिम मस्यौदा सञ्चालक समितिसमक्ष पेस हुन्छ । सञ्चालक समितिले बुँदागत छलफल गरी सहमति भएबमोजिम आवश्यक परिमार्जनसहित मौद्रिक नीति पारित गर्दछ । सञ्चालक समितिको बैठकले औपचारिक निर्णय गरेपश्चात् मौद्रिक नीति गभर्नरबाट सार्वजनिक गरिन्छ ।

मौद्रिक नीति तर्जुमा गर्दा अघिल्लो आर्थिक वर्षको मौद्रिक नीतिको कार्यान्वयन अवस्थाको पनि समीक्षा गरिन्छ । मौद्रिक नीतिको त्रैमासिक समीक्षा गर्दा भने सोही वर्षको बितेका त्रैमासहरूमा मौद्रिक नीतिको कार्यान्वयन अवस्थाको पनि समीक्षा गरिन्छ ।

५. मौद्रिक नीतिको कार्यान्वयन प्रक्रिया

मौद्रिक नीतिको तर्जुमा भएपछि कार्यान्वयनको लागि निर्देशनहरू जारी हुन्छन् र बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूमार्फत कार्यान्वयन सुरु हुन्छ । बैंक तथा वित्तीय संस्था नियमन विभाग, विदेशी विनिमय व्यवस्थापन विभाग र भुक्तानी प्रणाली विभागहरूबाट निर्देशनहरू तर्जुमा भई गभर्नरको स्वीकृति लिई जारी हुने गर्दछन् । निर्देशनका सम्बन्धमा छलफल गरी सिफारिस गर्न डेपुटी गभर्नरको अध्यक्षतामा नियमन समिति रहेको छ । बैंक दर र अनिवार्य नगद अनुपातको सन्दर्भमा बैंक तथा वित्तीय संस्था नियमन विभागबाट निर्देशन जारी हुन्छ ।

खुला बजार कारोबार भने साप्ताहिक रूपमा बैंकिङ प्रणालीको तरलताको स्थिति हेरी हुने गर्दछ । डेपुटी गभर्नरको संयोजकत्वमा रहेको खुला बजार सञ्चालन समितिले बैंकिङ प्रणालीमा रहेको तरलता र ब्याजदरको स्थिति हेरी खुला बजार सञ्चालन सम्बन्धमा निर्णय गरी तरलता प्रवाह तथा प्रशोचन गर्ने गर्दछ । खुला बजार सञ्चालनको व्यवस्थापन गर्न नेपाल राष्ट्र बैंकमा मौद्रिक व्यवस्थापन विभाग रहेको छ ।

खुला बजार सञ्चालनलाई सहज पार्न आर्थिक अनुसन्धान विभागले तरलता अनुगमन तथा प्रक्षेपण गर्ने कार्य गर्दछ । आगामी हप्ता हुनसक्ने तरलताको अवस्थालाई मध्यनजर राखेर तरलता प्रवाह गर्ने वा प्रशोचन गर्ने भन्ने सम्बन्धमा निर्णय हुने गर्दछ । अल्पकालीन ब्याजदरहरू, विदेशी विनिमय खरिदको अवस्था, सरकारको राजस्व र खर्चको स्थिति आदिलाई आधार मानेर खुला बजार सञ्चालनका सम्बन्धमा निर्णय हुने गर्दछ ।

लक्षित क्षेत्रमा कर्जा प्रवाह गर्न पुर्नकर्जाको व्यवस्था पनि गरिएको हुन्छ । सस्तो ब्याजदरमा तोकिएका क्षेत्रमा कर्जा प्रवाह गर्न बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूलाई प्रेरित गर्न यस प्रकारको पुर्नकर्जाको व्यवस्था रहेको छ । यो मौद्रिक नीतिसँग सिधै सम्बन्ध राख्ने उपकरण नभए तापनि पुर्नकर्जाले पनि बैंकिङ

प्रणालीको तरलता र ब्याजदरलाई प्रभाव पार्दछ । विकासात्मक भूमिका निर्वाह गर्न नेपाल राष्ट्र बैंकले पुनर्कजाको व्यवस्था गरेको छ । कोभिड १९ ले अर्थतन्त्रलाई शिथिल पारेको अवस्थामा करिब रु. २ खर्ब बराबरको पुनर्कर्जा सुविधा प्रदान गर्ने व्यवस्था नेपाल राष्ट्र बैंकले गरेको छ (ने.रा.बैंक, २०७७ र २०७८) ।

आर्थिक वर्ष २०७३/७४ देखि मौद्रिक नीतिको सञ्चालनलाई प्रभावकारी पार्न ब्याजदर कोरिडरको कार्यान्वयन सुरु गरिएको छ (ने.रा.बैंक, २०७३) । खुला बजार सञ्चालन गर्दा ब्याजदर कोरिडर कायम रहने गरी गर्ने गरिन्छ । अर्थतन्त्रमा आवश्यक ब्याजदर स्तर कायम गर्दै ब्याजदर स्थायित्व प्रदान गर्न यसलाई परिष्कृत पाउँ लागिएको छ ।

ब्याजदर कोरिडरमा अल्पकालीन ब्याजदरहरूलाई निश्चित सीमाभित्र राख्ने प्रयास गरिन्छ । ब्याजदर कोरिडरमा अल्पकालीन ब्याजदर परिवर्तन हुनसक्ने माथिल्लो र तल्लो सीमाको व्यवस्था गरिएको हुन्छ, जसले गर्दा अल्पकालीन ब्याजदरहरू नीतिगत दर नजिक रहन जान्छन् । अल्पकालीन ब्याजदर सीमाभित्र रहेमा निक्षेप र कर्जाका दीर्घकालीन ब्याजदरहरूमा स्थिरता आउनसक्ने अपेक्षा गरिन्छ । अहिले नेपालमा ब्याजदर कोरिडरको माथिल्लो सीमाको रूपमा स्थायी तरलता सुविधा उपलब्ध हुने दर हो, जुन बैंक दरमा उपलब्ध हुन्छ । हाल बैंक दर ५ प्रतिशत रहेको छ । तल्लो सीमाको रूपमा नेपाल राष्ट्र बैंकले बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूबाट गर्ने निक्षेप सङ्कलनको दर रहेको हुन्छ जुन हाल २ प्रतिशत रहेको छ । अर्थतन्त्रको अवस्था हेरी नीतिगत दर, माथिल्लो सीमा र तल्लो सीमाको दरमा परिवर्तन ल्याउने गरिन्छ । नीतिगत दरको रूपमा रिपो दरलाई लिइएको छ ।

आर्थिक वर्ष २०७७/७८ देखि मौद्रिक नीतिको सञ्चालन लक्ष्यको रूप ओभरनाइट अन्तरबैंक दरलाई लिन थालिएको छ । त्यसभन्दा अगाडिसम्म बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूसँग रहेको अधिक तरलतालाई सञ्चालन लक्ष्यको रूपमा लिने गरिन्थ्यो ।

६. मौद्रिक नीति व्यवस्थापनलाई असर पार्ने कारकहरू

नेपालको सन्दर्भमा मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापन नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन, २०५८ ले तोकेका उद्देश्यहरू हासिल गर्ने गरी हुने गर्दछ । मूल्य र बाह्य क्षेत्र स्थिरता कायम राख्ने मुलभूत उद्देश्यहरू रहेका छन् । अर्थतन्त्रमा विद्यमान मूल्य र बाह्य क्षेत्र (खासगरी भुक्तानी सन्तुलन) को अवस्था र आगामी दिनहरूमा आउनसक्ने परिवर्तनलाई मध्यनजर राखेर मौद्रिक नीतिको उपकरणहरूबारे निर्णय गरिन्छ । साथै नेपाल सरकारले बजेटमार्फत लक्षित गर्ने आर्थिक वृद्धिदर हासिल सहयोग पुऱ्याउने गरी पनि मौद्रिक व्यवस्थापन गर्ने गरिन्छ । मौद्रिक नीतिका उद्देश्यहरूलाई अन्य तत्त्वहरूले पनि असर गर्दछन् । नियमित रूपमा

मूल्य र बाह्य क्षेत्रसँग सम्बन्धित परिसूचकहरू अनुगमन गरिरहनुपर्ने हुन्छ । यी सूचकहरूमा आउने परिवर्तनअनुसार मौद्रिक व्यवस्थापनलाई परिवर्तन गर्नुपर्ने हुन्छ ।

नेपालको सन्दर्भमा बाह्य क्षेत्र बढी संवेदनशील रहेको छ । वस्तु तथा सेवा निर्यातको आधार साँघुरो रहेकोले नेपाली अर्थतन्त्र बढी आयातमुखी छ । श्रमशक्ति निर्यातमार्फत विप्रेषण आप्रवाहले आयात थामिरहेको स्थिति छ । विदेशी लगानीको मात्रा छिमेकी देशहरूको तुलनामा कमै रहेको छ । बाह्य देशहरूसँग हुने सबै खाले आर्थिक क्रियाकलाप गर्दा प्राप्त हुने र भुक्तानी गर्ने विदेशी मुद्राले अर्थतन्त्रमा मौद्रिक प्रभाव पर्दछ । विदेशीलाई भुक्तानी गरेकोभन्दा बढी विदेशी मुद्रा देशभित्र आएमा शोधनान्तर स्थिति धनात्मक हुन्छ भने विदेशी मुद्राको आयभन्दा बढी भुक्तानी भएमा शोधनान्तर स्थिति ऋणात्मक हुन्छ । शोधनान्तर स्थिति धनात्मक हुँदा विदेशी विनिमय सञ्चिति बढ्छ भने ऋणात्मक हुँदा विदेशी विनिमय सञ्चिति घट्छ । विदेशी विनिमय सञ्चिति बढ्दा अर्थतन्त्रमा तरलता बढ्छ भने घट्दा तरलता पनि घट्छ ।

नेपालले भारतीय रूपैयाँसँग स्थिर विनिमय दर अवलम्बन गरेको हुँदा शोधनान्तर स्थितिमा आउने उतारचढावअनुरूप विनिमय दरमा परिवर्तन हुँदैन, बरु बैकिङ क्षेत्रको तरलतामा परिवर्तन आउँछ । सोअनुसार व्याजदरहरू परिवर्तन हुन्छन् । यसरी बाह्य क्षेत्रमा देखापर्ने विदेशी विनिमय सञ्चितिको उतारचढावले बैकिङ क्षेत्रको तरलतामा प्रभाव पार्ने हुनाले सोहीअनुसार मौद्रिक व्यवस्थापन गर्नुपर्ने हुन्छ ।

नेपाल जस्तो खुला अर्थतन्त्र भएको देशमा मुद्रास्फीति पनि वैदेशिक कारकबाट बढी प्रभावित हुन जान्छ । पेट्रोलियम पदार्थ लगायत आयात गरिने वस्तुहरूको मूल्य विश्व बजारमा निर्धारण हुन्छ । त्यस्ता वस्तुहरूको मूल्य बढ्दा देशभित्र पनि मूल्य बढ्न जान्छ । नेपालमा अझ भारतसँगको खुला सीमाना र स्थिर विनिमय दरका कारण नेपालको मुद्रास्फीति भारतीय मुद्रास्फीतिबाट बढी प्रभावित हुने गर्दछ । पछिल्ला वर्षहरूमा भारतीय रिजर्व बैकले मुद्रास्फीति लक्षित मौद्रिक नीतिको रणनीति अवलम्बन गरेको छ । यसअनुसार 4 ± 2 प्रतिशत मुद्रास्फीतिको लक्ष्य अङ्गीकार गरेको छ र मुद्रास्फीतिलाई नियन्त्रित नै राखेको छ । यसले गर्दा नेपालको मौद्रिक व्यवस्थापन गर्न सहज भएको छ ।

मौद्रिक व्यवस्थापनलाई प्रभाव पार्ने कारकहरूमा सरकारको राजस्व सङ्कलन, ऋण परिचालन र खर्च पनि पर्दछन् । सरकारले अर्थतन्त्रबाट राजस्व सङ्कलन गर्दा तरलता प्रशोचन हुन पुग्छ भने खर्च गर्दा तरलता प्रवाहित हुन पुग्छ । सरकारको खर्च र राजस्व सङ्कलनको प्रवृत्तिलाई नियालेर मौद्रिक व्यवस्थापन गर्नुपर्ने हुन्छ । त्यस्तै सरकारले खर्चको लागि वैदेशिक ऋण परिचालन गरेमा र केन्द्रीय बैंकबाट ओभरड्राफ्ट लिएमा अर्थतन्त्रमा तरलता प्रवाहित हुनजान्छ । जनतासँग वा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूसँग ऋण सापटी लिएर खर्च गरेमा भने तरलता प्रशोचन भई व्याजदरहरू बढ्न जान्छन् । सरकारी खर्चले आयात बढाई भुक्तानी सन्तुलनमा नकारात्मक असर पनि पार्नसक्छ । यसरी सरकारको वित्त नीतिको

मौद्रिक प्रभाव पर्ने हुँदा मौद्रिक नीतिसँग तादात्म्यता मिल्नुपर्ने हुन्छ । अन्यथा वित्त नीतिका कारण मौद्रिक नीतिका उद्देश्यहरू हासिल हुन कठिन हुन्छ भने कतिपय अवस्थामा मौद्रिक नीतिको सहयोग नभएमा वित्त नीतिका लक्ष्यहरू पनि हासिल गर्न कठिन हुन्छ । दुवै नीतिले सन्तुलित ढङ्गले अर्थतन्त्रमा आर्थिक वृद्धि र स्थिरतालाई प्रवर्द्धन गर्नुपर्दछ । कहिलेकाहीं सरकारबाट हुने राजनैतिक उद्देश्यप्रेरित हस्तक्षेपले गर्दा मौद्रिक नीतिको सही व्यवस्थापन नहुन सक्छ । त्यसैले विश्वव्यापी रूपमा केन्द्रीय बैंकको स्वायत्तताको पक्षमा बहस हुने गरेको पाइन्छ ।

मौद्रिक व्यवस्थापनलाई असर गर्ने अर्को कारक वित्तीय पहुँचको अवस्था हो । औपचारिक वित्तीय प्रणालीको पहुँच बढेर जति बढी मानिसहरू यसको दायरा भित्र आउँछन् त्यति बढी मौद्रिक नीतिको प्रसारण प्रभावकारी हुन्छ । मौद्रिक नीतिले ब्याजदर र कर्जा उपलब्धतामा ल्याउने परिवर्तनले अनौपचारिक क्षेत्रको ब्याजदरमा परिवर्तन नल्याउन सक्छ । यदि औपचारिक वित्तीय सेवाको पहुँच कम भएमा मौद्रिक नीतिले चाहेअनुसार अर्थतन्त्रमा परिवर्तन ल्याउन सक्दैन । मौद्रिक नीतिको प्रसारण वास्तवमा औपचारिक बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरू मार्फत मात्र हुने गर्दछ । त्यस्तै मौद्रिक नीतिले गर्ने उपकरणमा ल्याउने परिवर्तनको प्रभाव बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले गर्ने प्रतिक्रियामा भर पर्दछ । मौद्रिक नीति अप्रत्यक्ष रूपमा अर्थतन्त्रमा प्रसारित हुने हुँदा कतिपय अवस्थामा यसको प्रभाव ढिलो एवम् कम देखिने हुन्छ ।

सर्वसाधारणले गर्ने नगदको प्रयोगको मात्राले मुद्रा प्रदायमा असर पार्छ । सर्वसाधारणले बढी नगदको प्रयोग गर्दा बैंकिङ प्रणालीमा बचत कम परिचालित हुन्छ । बैंकिङ प्रणालीमार्फत कारोबार हुँदा बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले कर्जा तथा निक्षेप सिर्जना गर्न सक्छन् । वित्तीय पहुँच बढ्दै जाँदा सर्वसाधारणले गर्ने नगदको प्रयोगमा कमी आउँछ र मौद्रिक व्यवस्थापन बढी प्रभावकारी हुन्छ ।

७. निष्कर्ष

अर्थतन्त्रमा मौद्रिक नीतिले महत्त्वपूर्ण भूमिका निर्वाह गर्दछ । तरलता, कर्जा प्रवाह र ब्याजदर जस्ता वित्तीय चरहरूलाई प्रभाव पारेर अर्थतन्त्रमा समष्टिगत आर्थिक स्थायित्व हासिल गर्न मौद्रिक नीतिले सहयोग गर्दछ । समष्टिगत आर्थिक स्थायित्वमा नै आर्थिक गतिविधिहरू विना व्यवधान गर्ने आधार उपलब्ध हुन्छ । नेपालमा मौद्रिक नीतिको सुरुवात २०२३ सालदेखि भएको हो र समयसापेक्ष रूपमा यसको व्यवस्थापनको विधिहरू परिमार्जन र परिष्कृत पाउँदै लगेएको छ । हाल मूल्य र बाह्य स्थिरता हासिल गर्नेतर्फ लक्षित भई अप्रत्यक्ष मौद्रिक उपकरणमार्फत मौद्रिक व्यवस्थापन गर्ने गरिएको छ । मौद्रिक नीतिको तर्जुमा र कार्यान्वयनको लागि विशेष संस्थागत व्यवस्था गरिएको छ । कतिपय देशहरूमा मौद्रिक नीति सम्बन्धमा निर्णय गर्न मौद्रिक नीति समितिको व्यवस्था पनि हुने गर्दछ ।

मौद्रिक नीतिको व्यवस्थापनलाई विभिन्न तत्त्वहरूले असर पार्ने हुँदा समष्टिगत आर्थिक परिसूचकहरूलाई नियमित रूपमा विश्लेषण गर्नुपर्ने हुन्छ । समष्टिगत आर्थिक क्षेत्रहरू जस्तै वास्तविक उत्पादन क्षेत्र, सरकारी क्षेत्र, बाह्य क्षेत्र र मौद्रिक क्षेत्रमा आउने परिवर्तनलाई मध्यनजर राखेर मौद्रिक व्यवस्थापन गर्नुपर्ने हुन्छ । सही मौद्रिक व्यवस्थापन हुन नसक्दा अर्थतन्त्रमा तरलताको अभाव, ब्याजदर बढोत्तरी, भुक्तानी असन्तुलन जस्ता समस्याहरू सिर्जना हुन सक्छन् । अर्थतन्त्रमा देखा परेका समस्याहरूको समयमा नै पहिचान गरी सोहीअनुरूप मौद्रिक व्यवस्थापनका निर्णयहरू गरिनुपर्ने हुन्छ ।

सन्दर्भ सामग्री

नेपाल राष्ट्र बैंक (२०३८), नेपाल राष्ट्र बैंकका पच्चिस वर्ष, नेपाल राष्ट्र बैंक ।

नेपाल राष्ट्र बैंक ऐन, २०५८, कानून, न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय (२०५८) ।

नेपाल राष्ट्र बैंक (२०७३), आर्थिक वर्ष २०७३/७४ को मौद्रिक नीति, नेपाल राष्ट्र बैंक ।

नेपाल राष्ट्र बैंक (२०७७), आर्थिक वर्ष २०७७/७८ को मौद्रिक नीति, नेपाल राष्ट्र बैंक ।

नेपाल राष्ट्र बैंक (२०७८), आर्थिक वर्ष २०७८/७९ को मौद्रिक नीति, नेपाल राष्ट्र बैंक ।