Monetary Policy in India

भारत में मौद्रिक नीति

Rules

The Engine of Macroeconomic Stability

व्यापक आर्थिक स्थिरता का इंजन

Inflation → दाम बढ़ रहे हैं।

Deflation → बाजार में मंदी

Monetary Policy (मौद्रिक नीति)

- Monetary Policy - refers to the measures and actions implemented by the RBI to regulate the supply of money, interest rates, and credit in the economy.
- मौद्रिक नीति – उन उपायों और कार्यों को संदर्भित करती है जिन्हें RBI अर्थव्यवस्था में धन की आपूर्ति, ब्याज दरों और ऋण को नियंत्रित करने के लिए लागू करता है।

- It aims to achieve various macroeconomic objectives such as price stability, employment generation and sustainable economic growth.
- यह मूल्य स्थिरता, रोजगार सृजन और सतत आर्थिक विकास जैसे विभिन्न व्यापक आर्थिक उद्देश्यों को प्राप्त करने का लक्ष्य रखती है।

- ✓ It is the policy under which RBI uses monetary instruments (interest rate and other instruments) under the RBI Act, 1934, to influence money supply in the economy to achieve certain macroeconomic goals.

- ✓ यह वह नीति है जिसके अंतर्गत RBI, RBI Act, 1934 के तहत मौद्रिक साधनों (ब्याज दर और अन्य उपकरणों) का उपयोग करके अर्थव्यवस्था में धन आपूर्ति को प्रभावित करता है, ताकि कुछ व्यापक आर्थिक लक्ष्यों को प्राप्त किया जा सके।

Objectives of Monetary Policy (मौद्रिक नीति के उद्देश्य)

- **Accelerating economic growth.**
  आर्थिक विकास में तेजी लाना।
- **Price stability**
  मूल्य स्थिरता।
- **Exchange rate stabilization**
  विनिमय दर स्थिरीकरण।
- **Balancing savings and investment.**
  बचत और निवेश में संतुलन स्थापित करना।
- **Employment generation**
  रोजगार सृजन।

The Four Pillars of Policy Objectives
नीतिगत उद्देश्यों के चार स्तंभ

Price Stability (Inflation Control)
मूल्य स्थिरता (मुद्रास्फीति नियंत्रण)

Economic Growth & Capital Formation
आर्थिक विकास और पूंजी निर्माण

Employment Generation
रोजगार सृजन

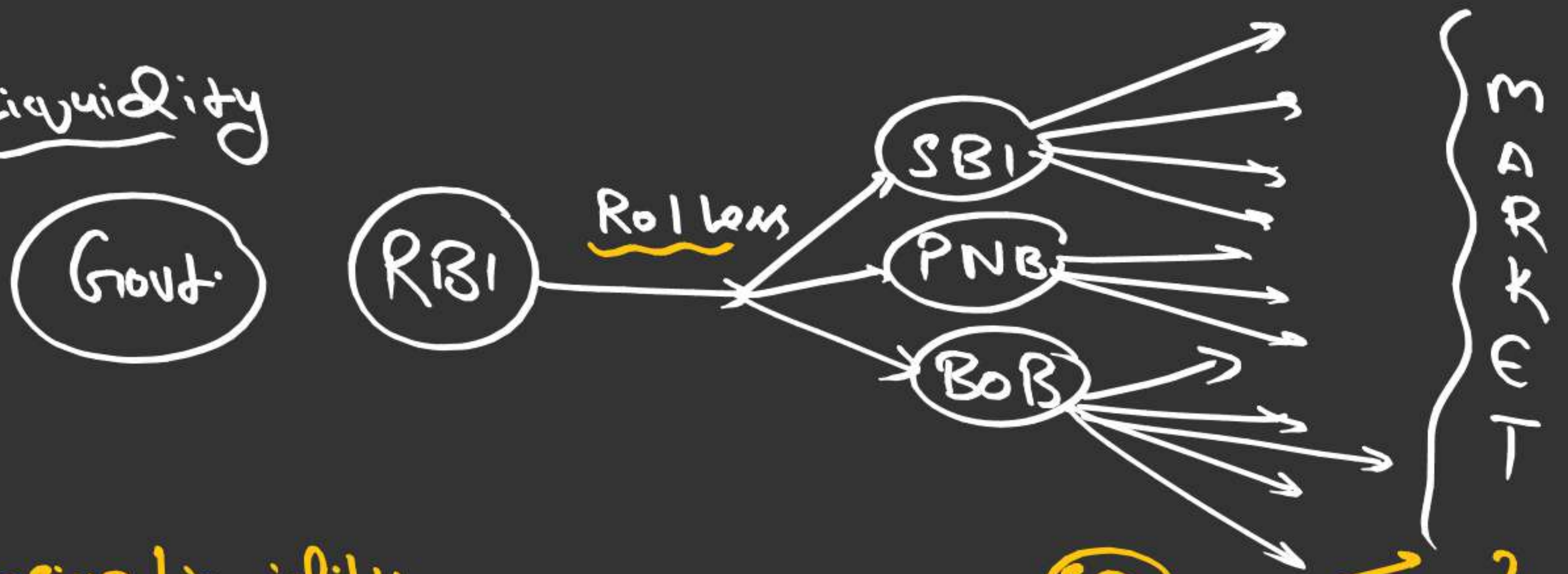
Exchange Rate Stability
विनिमय दर स्थिरता

Classification of Monetary Policy (मौद्रिक नीति का वर्गीकरण)

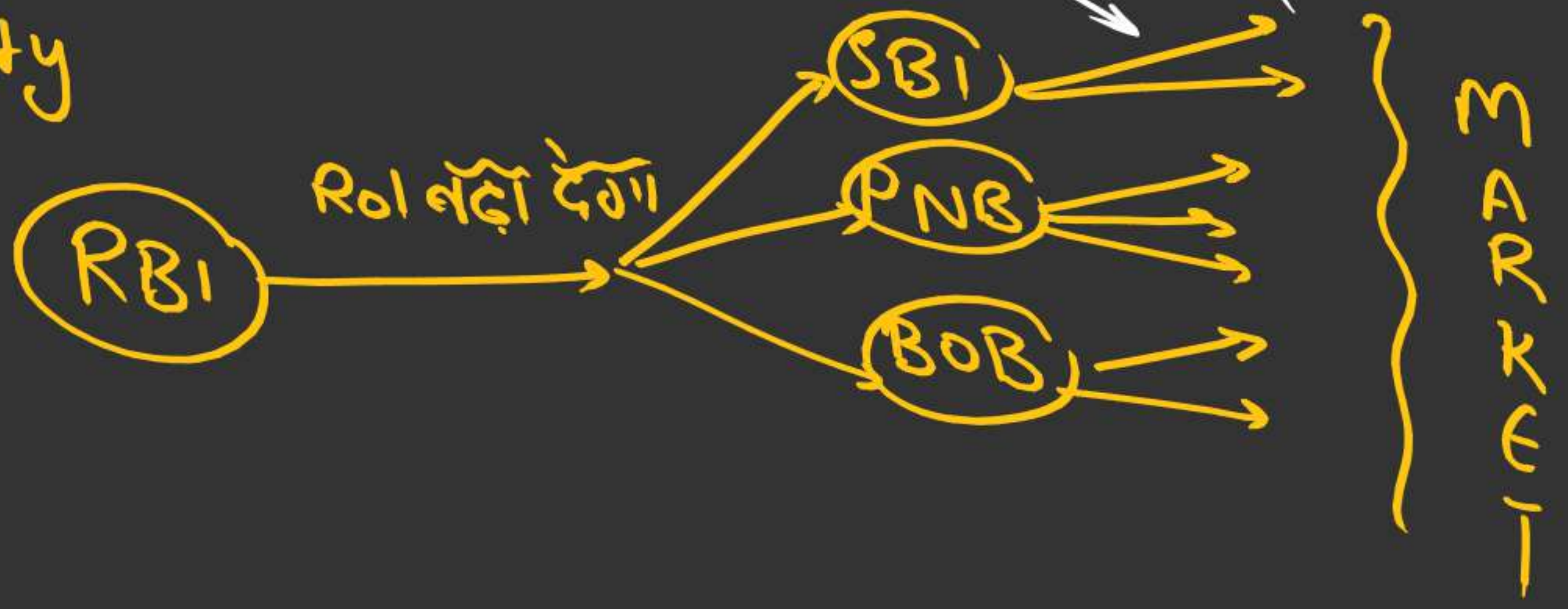
1. Expansionary Monetary Policy (विस्तारवादी मौद्रिक नीति)

- Increases money supply in the economy
  अर्थव्यवस्था में धन की आपूर्ति बढ़ाती है।
- Low interest rates (RBI reduces repo rate / bank rate / SLR / Marginal Standing Facility Rate leaving more liquidity with banks)
  कम ब्याज दरें (RBI repo rate / bank rate / SLR / Marginal Standing Facility Rate को कम करता है, जिससे बैंकों के पास अधिक तरलता रहती है।)
- Increases demand / मांग बढ़ाती है।

* Less Liquidity



* Accesive Liquidity



2. Contractionary Monetary Policy (संकुचनकारी मौद्रिक नीति)

- Decreases money supply / धन की आपूर्ति घटाती है।
  - ✓ Increase in interest rates / ब्याज दरों में वृद्धि।
  - ✓ Decreases demand / मांग घटाती है।

Urjit Patel Committee 2014 on inflation targeting

- उर्जित पटेल समिति, 2014 – मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण पर।

2% 4% 6%

- Inflation Target / मुद्रास्फीति लक्ष्य : 4% +/- 2%
- Nominal anchors should be defined in terms of headline inflation.
- नाममात्र एंकर को हेडलाइन मुद्रास्फीति के संदर्भ में परिभाषित किया जाना चाहिए।
- Setting up a MPC. / MPC की स्थापना।

Steering the Economy: Expansionary vs. Contractionary
अर्थव्यवस्था का संचालन: विस्तारवादी बनाम संकुचनकारी

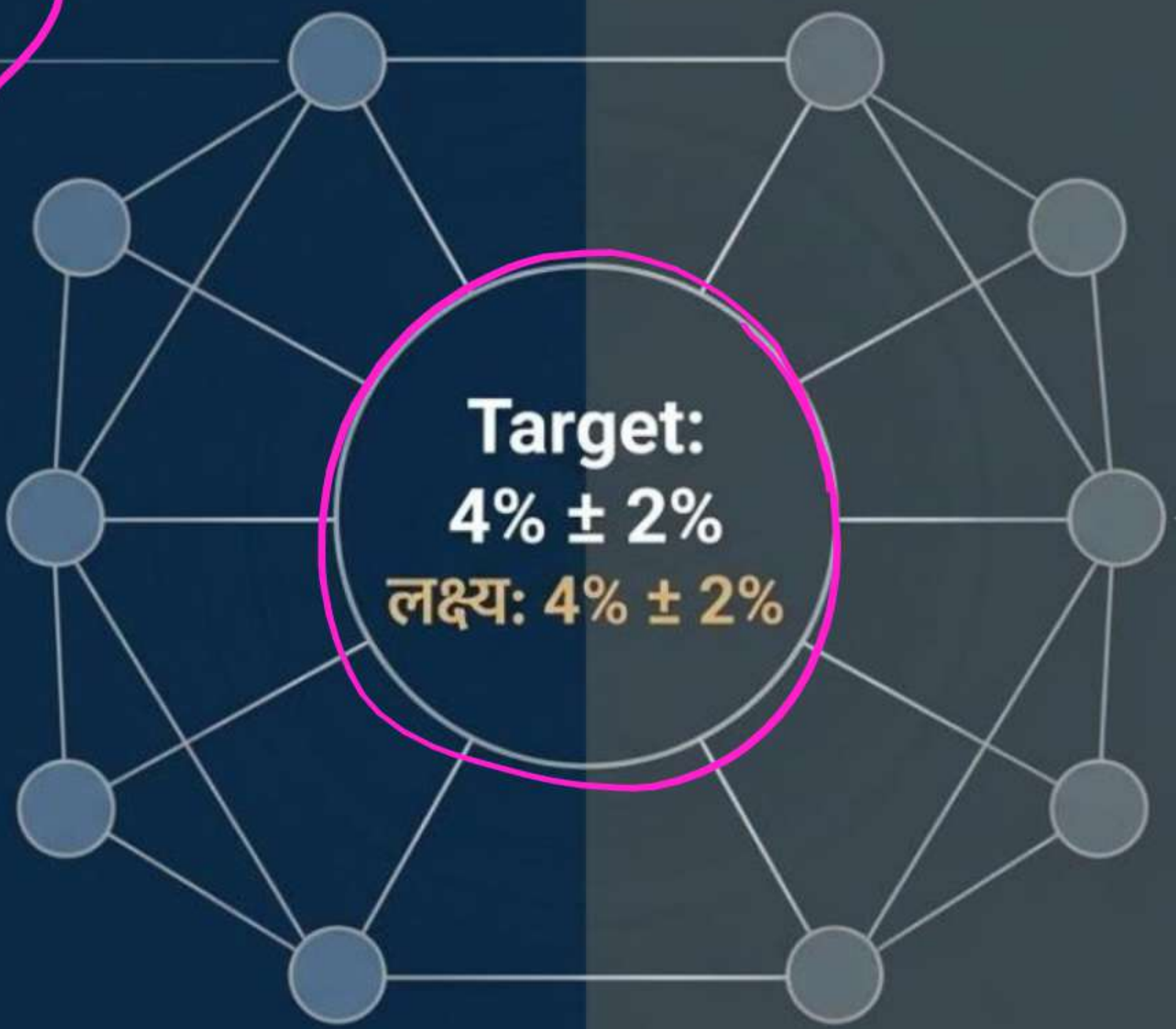
Expansionary (Accommodative) विस्तारवादी (समायोजनकारी)	Contractionary (Tightening) संकुचनकारी (कठोर)
Lower Interest Rates & Reserve Limits कम ब्याज दरें और आरक्षित सीमाएं	Raise Interest Rates & Reserve Limits उच्च ब्याज दरें और आरक्षित सीमाएं
Injects liquidity into the market बाजार में तरलता (पूंजी) डालना	Absorbs excess liquidity अतिरिक्त तरलता को सोखना
Stimulate growth & boost demand विकास को गति देना और मांग बढ़ाना	Control inflation & stabilize prices मुद्रास्फीति को नियंत्रित करना और मूल्य स्थिर करना

The Operators: Monetary Policy Committee (MPC)
संचालक: मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी)

Urjit Patel Committee (2014)
उर्जित पटेल समिति (2014)

6 Members (3 RBI + 3 Govt). 4-year term. RBI Governor holds casting vote.

6 सदस्य (3 आरबीआई + 3 सरकार)। 4 साल का कार्यकाल। आरबीआई गवर्नर के पास निर्णायक वोट।



Statutory Target: Headline Inflation at 4% (Tolerance: 2% to 6%).

वैधानिक लक्ष्य: हेडलाइन मुद्रास्फीति 4% (सहिष्णुता बैंड: 2% से 6%)।

Policy Tools to Control Money Supply
(धन आपूर्ति को नियंत्रित करने के नीति उपकरण)

Quantitative Tools (मात्रात्मक उपकरण)

- ✓ Changing the CRR, or bank rate or open market operations (OMO)
- ✓ CRR, बैंक दर या ओपन मार्केट ऑपरेशन्स (OMO) में परिवर्तन करना।

Qualitative Tools (गुणात्मक उपकरण)

- ✓ Persuasion by the RBI to discourage or encourage lending in commercial banks.
- ✓ वाणिज्यिक बैंकों में ऋण देने को हतोत्साहित या प्रोत्साहित करने के लिए RBI द्वारा समझाइश/प्रेरणा देना।

Quantitative Tools in Indian Monetary Policy
(भारतीय मौद्रिक नीति के मात्रात्मक उपकरण)

1. The Liquidity Adjustment Facility (LAF) (तरलता समायोजन सुविधा - LAF)

- ✓ The Liquidity Adjustment Facility (LAF): Used to aid banks in adjusting the daily fluctuations in liquidity.
- ✓ तरलता समायोजन सुविधा (LAF): बैंकों को तरलता में होने वाले दैनिक उतार-चढ़ाव को समायोजित करने में सहायता के लिए उपयोग की जाती है।
- ✓ Allows banks to park their excess money with the RBI in case of excess liquidity or to avail liquidity from the RBI at the time of deficit on an overnight basis against the collateral of government securities.
- ✓ यह बैंकों को अतिरिक्त तरलता की स्थिति में अपनी अतिरिक्त धनराशि RBI के पास रखने या तरलता की कमी होने पर सरकारी प्रतिभूतियों को गिरवी रखकर एक रात (overnight) के आधार पर RBI से तरलता प्राप्त करने की अनुमति देती है।
- ✓ Consists of two main instruments: Repo and Reverse Repo.
- ✓ इसमें दो मुख्य साधन शामिल हैं: Repo और Reverse Repo।

2. Open Market Operations (OMO) (ओपन मार्केट ऑपरेशन्स - OMO)

- ✓ Open Market Operations: Buying and selling of bonds issued by the Government in the open market; entrusted to the Central Bank on behalf of the Government.
- ✓ ओपन मार्केट ऑपरेशन्स: खुले बाजार में सरकार द्वारा जारी बांडों की खरीद और बिक्री; यह कार्य सरकार की ओर से केंद्रीय बैंक को सौंपा जाता है। – RBI
- ✓ When RBI buys the Government bonds, money supply in the economy increases; when RBI sells the Government bonds, money supply in the economy decreases. [UPSC 2013]
- ✓ जब RBI सरकारी बांड खरीदता है, तो अर्थव्यवस्था में धन आपूर्ति बढ़ती है; जब RBI सरकारी बांड बेचता है, तो अर्थव्यवस्था में धन आपूर्ति घटती है। [UPSC 2013]

Securities → Bonds

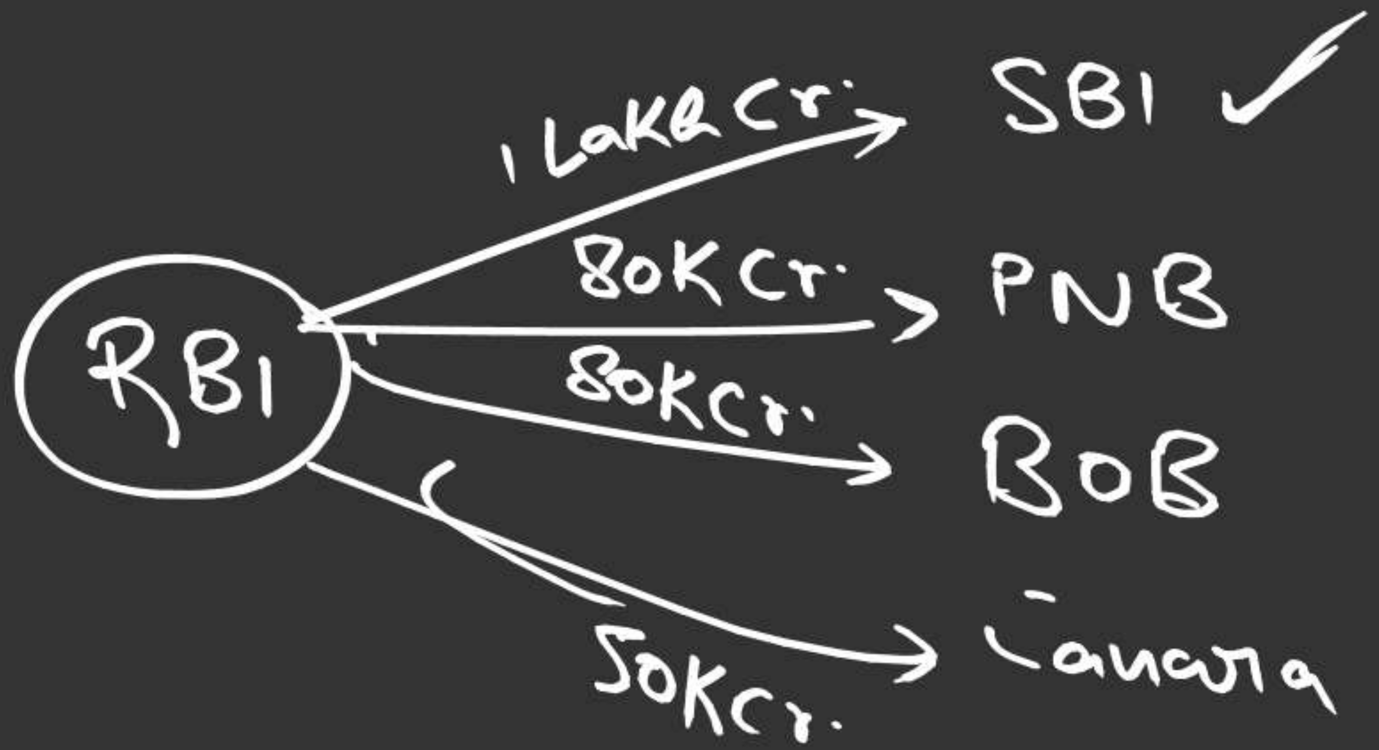
- ✓ There are two types of open market operations:
- ✓ ओपन मार्केट ऑपरेशन्स के दो प्रकार होते हैं:
  - ❖ Outright open market operations: Permanent in nature; without any promise from the central bank to buy or sell the bonds back.
  - ❖ Outright Open Market Operations: यह स्थायी प्रकृति के होते हैं; इसमें केंद्रीय बैंक द्वारा बांड को वापस खरीदने या बेचने का कोई वादा नहीं होता।

2. Open Market Operations (OMO) (ओपन मार्केट ऑपरेशन्स - OMO)

- Repo open market operations: When there is an agreement to sell the purchased bonds by the central bank, the agreement is called Repurchase Agreement or Repo.
- Repo Open Market Operations: जब केंद्रीय बैंक द्वारा खरीदे गए बांडों को वापस बेचने का समझौता होता है, तो उस समझौते को Repurchase Agreement या Repo कहा जाता है।
- Central bank may sell the securities through an agreement which has a specification about the date and price at which it will be repurchased.
- केंद्रीय बैंक प्रतिभूतियों को ऐसे समझौते के माध्यम से बेच सकता है जिसमें यह निर्धारित होता है कि उन्हें किस तिथि और किस मूल्य पर पुनर्खरीदा जाएगा।
- Agreement is called a Reverse Repurchase Agreement or Reverse Repo.
- ऐसे समझौते को Reverse Repurchase Agreement या Reverse Repo कहा जाता है।

3. Marginal Standing Facility (MSF) (मार्जिनल स्टैंडिंग फैसिलिटी - MSF)

- ✓ **Marginal Standing Facility (MSF):** A penal rate at which scheduled banks can borrow money from the RBI over and above what they can borrow from the RBI under the LAF window; always fixed at a higher rate than the Repo rate.
- ✓ मार्जिनल स्टैंडिंग फैसिलिटी (MSF): यह एक दंडात्मक दर (penal rate) है जिस पर अनुसूचित बैंक, LAF विंडो के तहत उधार ली जाने वाली राशि से अधिक धन RBI से उधार ले सकते हैं; यह हमेशा Repo Rate से अधिक होती है।
  - ❖ Repo rate is usually higher than the reverse repo rate.
  - ❖ Repo Rate सामान्यतः Reverse Repo Rate से अधिक होती है।
  - ❖ High repo rate means it is costly for banks to borrow money from the central bank, thus it will reduce the money supply in the economy.
  - ❖ उच्च Repo Rate का अर्थ है कि बैंकों के लिए केंद्रीय बैंक से धन उधार लेना महंगा हो जाता है, जिससे अर्थव्यवस्था में धन आपूर्ति कम हो जाती है।
  - ❖ On the contrary, lower repo rate will increase the money supply in the economy.
  - ❖ इसके विपरीत, कम Repo Rate अर्थव्यवस्था में धन आपूर्ति को बढ़ा देती है।


RBI
1 Lakh Cr.
SBI
80K Cr.
PNB
80K Cr.
BOB
50K Cr.
Canara

4. Long Term Repo Operations (LTRO) (दीर्घकालिक रेपो परिचालन - LTRO)

- ✓ Long Term Repo Operations (LTRO) is a tool used by the Reserve Bank of India (RBI) to lend money to banks for one to three years at the current repo rate.
- ✓ Long Term Repo Operations (LTRO) एक ऐसा साधन है जिसका उपयोग भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) बैंकों को वर्तमान Repo Rate पर 1 से 3 वर्षों के लिए धन उधार देने हेतु करता है।

Bank Rate (बैंक दर)

- ✓ Bank Rate: Rate at which it lends money to commercial banks.
- ✓ बैंक दर: वह दर जिस पर RBI वाणिज्यिक बैंकों को धन उधार देता है।

- ✓ By increasing the bank rate, loans taken by commercial banks become more expensive; this reduces the reserves held by the commercial bank and hence decreases money supply.
- ✓ बैंक दर बढ़ाने से वाणिज्यिक बैंकों द्वारा लिया गया ऋण महंगा हो जाता है; इससे बैंकों के पास उपलब्ध भंडार (reserves) कम हो जाते हैं और परिणामस्वरूप धन आपूर्ति घट जाती है।

* Bank Rate : RBI —cash→ Bank (Long term Loan) ✓

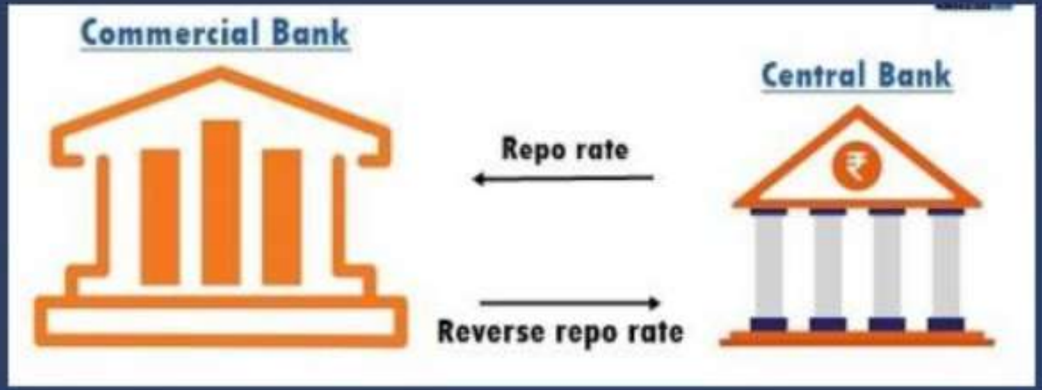
* Repo Rate : RBI —Cash→ Bank (Short term Loan)

* Reverse repo rate : RBI ←Cash— Bank
कम होता है।

Bank Rate	Repo rate
RBI → Bank	RBI → Bank
→ Long term loan	→ Short term loan (overnight / 7 Days / 14 Days)
→ No Collateral	→ Collateral

Repo and Reverse Repo Operations (रेपो और रिवर्स रेपो परिचालन)

- ✓ Repo and reverse repo operations across various maturities (overnight, 7-day, 14-day) are the key instruments of RBI's monetary policy.
- ✓ विभिन्न अवधियों (overnight, 7-day, 14-day) में Repo और Reverse Repo परिचालन RBI की मौद्रिक नीति के प्रमुख उपकरण हैं।



Difference between Repo Rate and Reverse Repo Rate

Basis	Repo Rate	Reverse Repo Rate
Meaning	Rate at which RBI lends money to commercial banks	Rate at which RBI borrows money from commercial banks
Direction of Money Flow	RBI → Banks	Banks → RBI
Purpose	To inject liquidity into the economy	To absorb excess liquidity from the economy
When Used	During liquidity shortage	During excess liquidity
Impact on Interest Rates	Lower repo → loans become cheaper	Higher reverse repo → banks park more money with RBI
Impact on Economy	Encourages borrowing and growth	Controls inflation by reducing money supply
Nature	Policy rate (main tool of monetary policy)	Supplementary tool

Repo Rate और Reverse Repo Rate में अंतर

आधार	रेपो रेट	रिवर्स रेपो रेट
अर्थ	वह दर जिस पर **RBI वाणिज्यिक बैंकों को पैसा उधार देता है**	वह दर जिस पर **RBI वाणिज्यिक बैंकों से पैसा उधार लेता है**
धन प्रवाह की दिशा	**RBI → बैंक**	**बैंक → RBI**
उद्देश्य	अर्थव्यवस्था में **तरलता (liquidity) बढ़ाना**	अर्थव्यवस्था से **अतिरिक्त तरलता को अवशोषित करना**
कब उपयोग किया जाता है	**तरलता की कमी** होने पर	**अतिरिक्त तरलता** होने पर
ब्याज दरों पर प्रभाव	**रेपो रेट कम** होने पर ऋण **सस्ता** हो जाता है	**रिवर्स रेपो रेट अधिक** होने पर बैंक RBI के पास अधिक पैसा जमा करते हैं
अर्थव्यवस्था पर प्रभाव	**उधारी और आर्थिक वृद्धि** को प्रोत्साहित करता है	**मुद्रास्फीति (inflation)** को नियंत्रित करने में मदद करता है, क्योंकि **मनी सप्लाई कम** होती है
प्रकृति	**नीतिगत दर** (मौद्रिक नीति का मुख्य उपकरण)	**सहायक उपकरण**

Cash Reserve Ratio (CRR) / Required Reserve Ratio / Reserve Ratio	Statutory Liquidity Ratio (SLR)
Banks are required to maintain with the Reserve Bank a certain percent of its Total Demand and Time liabilities.	SLR is that percentage of the deposits which the banks have to hold with themselves.
Mandated by Reserve Bank of India Act, 1934	Mandated under Banking Regulation Act 1949
CRR is maintained only in cash form.	SLR can be maintained in the form of Gold, Cash and other securities approved by RBI.
No interest is earned on the CRR.	Interest is earned on SLR.
Helps regulate the liquidity in the economy.	Helps regulate the Credit facility in the economy; Reduction in SLR increases liquidity in the economy
It is calculated on the bank's Total Demand and	It is calculated on banks Net Demand and Time Liabilities.

कैश रिज़र्व रेशियो (CRR) / आवश्यक रिज़र्व अनुपात / रिज़र्व अनुपात	वैधानिक तरलता अनुपात (SLR)
बैंकों को अपनी **कुल मांग और समय देयताओं (Total Demand and Time Liabilities)** का एक निश्चित प्रतिशत **रिज़र्व बैंक के पास** रखना अनिवार्य होता है।	**SLR** वह प्रतिशत है, जितना जमा धन **बैंकों को अपने पास** रखना होता है।
यह **भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934** के तहत अनिवार्य है।	यह **बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949** के तहत अनिवार्य है।
CRR केवल **नकद (Cash)** के रूप में रखा जाता है।	**SLR** को **सोना, नकद और RBI द्वारा स्वीकृत अन्य प्रतिभूतियों (securities)** के रूप में रखा जा सकता है।
CRR पर **कोई ब्याज नहीं** मिलता है।	**SLR** पर **ब्याज प्राप्त होता है**।
यह अर्थव्यवस्था में **तरलता (Liquidity)** को नियंत्रित करने में मदद करता है।	यह अर्थव्यवस्था में **ऋण सुविधा (Credit Facility)** को नियंत्रित करने में मदद करता है; **SLR में कमी** अर्थव्यवस्था में **तरलता बढ़ाती है**।
यह बैंक की **कुल मांग और समय देयताओं** के आधार पर गणना की जाती है।	यह बैंकों की **शुद्ध मांग और समय देयताओं (Net Demand and Time Liabilities - NDTL)** के आधार पर गणना की जाती है।

Qualitative Tools in Indian Monetary Policy
(भारतीय मौद्रिक नीति के गुणात्मक उपकरण)

1. Marginal Requirements (मार्जिनल आवश्यकताएँ)

- ✓ **Marginal Requirements:** Commercial banks set a margin (Difference between the market value of security and the loan value) to grant loans.
- ✓ मार्जिनल आवश्यकताएँ: वाणिज्यिक बैंक ऋण देने के लिए एक मार्जिन निर्धारित करते हैं (जो प्रतिभूति के बाजार मूल्य और ऋण मूल्य के बीच का अंतर होता है)।

- ✓ – When the central bank aims to restrict the flow of money, it increases the margin requirement, and vice versa for an expansionary credit policy.
- ✓ जब केंद्रीय बैंक धन के प्रवाह को सीमित करना चाहता है, तो वह मार्जिन आवश्यकता बढ़ा देता है, और विस्तारवादी ऋण नीति के लिए इसे कम कर देता है।

2. Selective Credit Control (SCC's) (चयनात्मक ऋण नियंत्रण)

- ✓ Selective Credit Control (SCC's): This instrument selectively influences the flow of credit to specific sectors, either positively by encouraging credit flow to priority sectors or negatively by restricting credit to a particular sector.
- ✓ चयनात्मक ऋण नियंत्रण (SCC's): यह उपकरण विशेष क्षेत्रों में ऋण प्रवाह को चुनिंदा रूप से प्रभावित करता है, या तो प्राथमिकता वाले क्षेत्रों में ऋण प्रवाह को प्रोत्साहित करके या किसी विशेष क्षेत्र में ऋण को सीमित करके।

3. Moral Suasion (नैतिक समझाइश)

- ✓ Moral Suasion: This technique involves non-binding persuasion by the central bank to encourage commercial banks to comply with monetary policy.
- ✓ नैतिक समझाइश: इस तकनीक में केंद्रीय बैंक द्वारा वाणिज्यिक बैंकों को मौद्रिक नीति का पालन करने के लिए गैर-बाध्यकारी (non-binding) तरीके से समझाया या प्रेरित किया जाता है।

Transmission of Monetary Policy
(मौद्रिक नीति का संचरण)

Bank
Home → 7% – 9%
Auto → 8% – 11%

1. Interest Rate Channel (ब्याज दर चैनल)

- ✓ Interest Rate Channel: Monetary easing, marked by reduced interest rates, lowers the cost of capital, stimulating aggregate demand through increased business investment and consumption.
- ✓ ब्याज दर चैनल: मौद्रिक सहजता, जो ब्याज दरों में कमी से चिह्नित होती है, पूंजी की लागत को कम करती है, जिससे व्यावसायिक निवेश और उपभोग में वृद्धि के माध्यम से समष्टिगत मांग बढ़ती है।

- ✓ Conversely, a tightening of monetary policy has the opposite effect, dampening demand and inflation.
- ✓ इसके विपरीत, मौद्रिक नीति का कड़ा होना विपरीत प्रभाव डालता है, जिससे मांग और मुद्रास्फीति कम होती है।

2. Exchange Rate Channel (विनिमय दर चैनल)

- ✓ <u>Exchange Rate Channel:</u> Lower domestic interest rates can lead to a depreciation of the domestic currency.
- ✓ विनिमय दर चैनल: घरेलू ब्याज दरों में कमी से घरेलू मुद्रा का अवमूल्यन हो सकता है।

- ❖ This has dual effects: enhancing export competitiveness globally and bolstering domestic demand and economic activity.
- ❖ इसका दोहरा प्रभाव होता है: यह वैश्विक स्तर पर निर्यात प्रतिस्पर्धा को बढ़ाता है और घरेलू मांग तथा आर्थिक गतिविधि को मजबूत करता है।

- ❖ However, it may also directly increase the rupee prices of imported inputs, raising costs for imports such as crude oil.
- ❖ हालाँकि, यह आयातित इनपुट्स की रुपये में कीमत भी बढ़ा सकता है, जिससे कच्चे तेल जैसे आयातों की लागत बढ़ जाती है।

3. Credit Channel (ऋण चैनल)

- ✓ Credit Channel: An expansionary monetary policy activates the credit channel, resulting in higher deposits and increased credit disbursal by banks.
- ✓ ऋण चैनल: विस्तारवादी मौद्रिक नीति ऋण चैनल को सक्रिय करती है, जिसके परिणामस्वरूप अधिक जमा और बैंकों द्वारा अधिक ऋण वितरण होता है।

- ❖ This, in turn, elevates investment and output in the economy.
- ❖ यह बदले में अर्थव्यवस्था में निवेश और उत्पादन को बढ़ाता है।

4. Asset Price Channel (संपत्ति मूल्य चैनल)

- ✓ **Asset Price Channel:** Lower interest rates bolster asset prices, encouraging demand for assets like housing and equities.
- ✓ संपत्ति मूल्य चैनल: कम ब्याज दरें संपत्ति मूल्यों को बढ़ाती हैं, जिससे आवास और शेयर जैसी संपत्तियों की मांग बढ़ती है।
    - ❖ Higher asset prices also enhance the equity (collateral) available for banks to lend against, facilitating borrowing for households and businesses.
    - ❖ उच्च संपत्ति मूल्य बैंकों के लिए उपलब्ध इक्विटी (गिरवी) को भी बढ़ाते हैं, जिससे परिवारों और व्यवसायों के लिए उधार लेना आसान हो जाता है।
    - ❖ Increased asset prices contribute to higher wealth, potentially leading to elevated consumption and housing investment.
    - ❖ संपत्ति मूल्यों में वृद्धि से संपत्ति (wealth) बढ़ती है, जिससे उपभोग और आवास निवेश में वृद्धि हो सकती है।

5. Expectation Channel (अपेक्षा चैनल)

- ✓ **Expectation Channel:** By establishing an inflation target, the central bank can anchor inflation expectations, reducing uncertainty for economic agents.
- ✓ अपेक्षा चैनल: मुद्रास्फीति लक्ष्य निर्धारित करके, केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति संबंधी अपेक्षाओं को स्थिर कर सकता है, जिससे आर्थिक एजेंटों के लिए अनिश्चितता कम होती है।

  - ❖ With a clearer outlook, households and businesses gain confidence in making decisions about saving and investment.
  - ❖ अधिक स्पष्ट दृष्टिकोण के साथ, परिवार और व्यवसाय बचत और निवेश से जुड़े निर्णय लेने में अधिक विश्वास प्राप्त करते हैं।