

இலங்கையில் நாணயக் கொள்கை மற்றும் செலாவணி வீதக் கொள்கையின் பரிணாம  
வளர்ச்சியும் முன்னோக்கிப் பயணித்தலும்

முனைவர் பி. நந்தலால் வீரசிங்க<sup>1</sup>

முத்த துணை ஆளுநர்

இலங்கை மத்திய வங்கி

ஓல்கொட் ஞாபகார்த்த உரை – 2017இனை ஆற்றுவதற்கு என்னை அழைத்தமையின் மூலம் நான் பெருமளவிற்கு கெளரவிக்கப்பட்டிருப்பதுடன் இதற்கு முன்னர் இவ்வரையினை ஆற்றிய ஆண்தா பெருமக்களின் பட்டியலில் நானும் இணைத்திருக்கிறேன். எனது பாடசாலை எனக்களித்த இப்பெரும் கெளரவத்தினை நான் நினைத்துக்கூடப் பார்க்கவில்லை. இவ்வழைப்பினை நான் மிகுந்த தாழ்மையுடனும் ஆழ்ந்த நன்றியுடனும் கெளரவத்துடனும் மிகுந்த பெருமையுடனும் ஏற்றுக்கொள்கிறேன். ஆண்தா கல்லூரியில் எனது பாடசாலைக் காலத்தில் எனக்குக் கிடைத்த ஆதரவு, வழிகாட்டல் என்பனவற்றிற்கு எனது பாராட்டுதல்களைத் தெரிவிக்க இச்சந்தரப்பத்தினை பயன்படுத்திக் கொள்ள நான் விழைகிறேன். எமது ஆசிரியர்கள் எமக்களித்த வழிகாட்டல்கள் பின்னாளில் நாம் எமது வாழ்வை வெற்றிகரமாக அமைத்துக் கொள்வதற்கான அத்திவாரத்தினை இட்டிருக்கின்றன.

இன்றைய எனது உரை நாணயக் கொள்கை மற்றும் செலாவணி வீதக் கொள்கை பற்றிய ஒரு தொழில்நுட்ப விடயமாக அமைந்திருக்கிறது. இச்சபையில் கூடியிருக்கும் பெரும்பாலானவர்களுக்கு பர்த்தயமற்றதாக இருக்கும் புரியாததான் இத்தொழில்நுட்பத்துடன் கூடிய இவ்விரிவரையை ஆற்றுக்கையில் நான் மிகப்பெரும் சவாலினை எதிர்நோக்க வேண்டியிருக்கும். எனினும் நான் சாத்தியமானளவிற்கு எளிமையான முறையில் இவ்விரிவரையை ஆற்ற முயல்கிறேன்.

### மத்திய வங்கித்தொழிலும் விலை உறுதிப்பாடும்

உலகம் முழுவதிலுமுள்ள எந்தவொரு மத்திய வங்கியினதும் முக்கிய பொறுப்பு நீடித்துநிலைத்திருக்கக்கூடிய அடிப்படையொன்றில் தாழ்ந்ததும் உறுதியானதுமான பணவீக்கத்தினைப் பேணுவதன் மூலம் விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணுவதேயாகும். முதலில் நான் பொருளாதாரத்தின் வளர்ச்சிக்கும் உறுதிப்பாட்டிற்கும் தாழ்ந்ததும் உறுதியானதுமான பணவீக்கம் ஏன் முக்கியமானது என்பது பற்றி ஆராய விரும்புகிறேன்.

பல்வேறுபட்ட நாடுகளிலும் வேறுபட்ட காலப்பகுதிகளிலும் காணப்பட்ட அனுபவங்களின் அடிப்படையில் வேறுபட்ட மட்டங்களிலான பணவீக்கங்களை நாம் காணமுடியும். நாடுகள் மிகையான பணவீக்கத்தினைக் கொண்டிருக்கும் பொழுது பொருட்களினதும் பணிகளினதும் விலைகள் ஒவ்வொரு நிமிடமும் உயர்ந்து கொண்டேயிருக்கும். அத்தகைய குழ்நிலையொன்றில் உள்ளூர் நாணயத்தினை வைத்திருக்க வரும் விரும்பமாட்டார்கள். வங்கியிலிருந்து பணத்தைப் பெற்றதும் வழியில் செல்லும் போதே பணத்தின் பெறுமதி குறைந்துவிடுமோ என்ற பயத்தில் பொருட்களை வாங்க நேரே கடைக்கே ஓடுவர். உண்மையில் வங்கி முறை அதுவாகவே சிறைவடைந்து போகும். மக்கள் உள்ளூர் நாணயத்தில் நம்பிக்கை இழந்து விடுவதனால் பண்டமாற்று முறை, அல்லது பொருட்களுக்காகப் பொருட்களை அல்லது பணிகளைப்

<sup>1</sup> இவ்விரிவரையில் தெரிவிக்கப்படும் கருத்துக்கள் பொருளியலாளரென்ற ரீதியில் எனது சொந்தக் கருத்துக்களேயன்றி இலங்கை மத்திய வங்கியின் கருத்தினைப் பிரதிபலிக்க வேண்டுமென்ற அவசியமெதுவும் இல்லை. இவ்விரிவரையினைத் தயாரிக்கும் பொழுது பெற்றுக்கொண்ட தொழில்நுட்ப உதவிக்காக இலங்கை மத்திய வங்கியின் பொருளாதார ஆராய்ச்சித் தினைக்களத்தின் முனைவர் சந்திரநாந் அமரசேகரா மற்றும் அவரது குழுவினருக்கும் எனது நன்றிகளைத் தெரிவித்துக் கொள்கிறேன்.

பரிமாற்றிக் கொள்வது இயல்பாகவிடும். கொடுக்கல்வாங்கல்களை மேற்கொள்வது குறிப்பிடத்தக்களவிற்கு மிகக் கடனமாகவிடும். மேலும், மிகையான பணவீக்கம் மீள்விநியோகத்தின் பயனுறுதன்மை மோசமடைவதற்குக் காரணமாகி, உள்ளூர் நாணயத்தில் நடுத்தர வர்க்கத்தினரின் சேமிப்புக்களினது உண்மையான பெறுமதியினையும் தொழிலாளர்கள் மற்றும் ஒய்வுதியம் பெறுவோர் போன்ற நிலையான வருமானத்தினை ஈட்டுவோரின் உண்மையான வருமானத்தினையும் அழித்துவிடும். 1920 களில் ஜேர்மனியிலும் அவஸ்திரேலியாவிலும் மிக அண்மையில் பல லத்தீன் அமெரிக்க நாடுகளிலும் சிம்பாவே போன்ற நாடுகளிலும் நிலவிய மிகைப் பணவீக்கத்தின் பயங்கரமான தன்மைகளை நீங்கள் படித்திருப்பீர்கள். ஜேர்மனியில் உள்ளாட்டுப் போரில் காணப்பட்ட மிகைப் பணவீக்கம் கிட்டலின் எழுச்சிக்கும் அதைத் தொடர்ந்து ஏற்பட்ட உலகளாவிய சேதங்களுக்கும் வசதியாக அமைந்தது. புகழ்பெற்ற பொருளியல் எழுத்தாளரான நீல் இரவின், “இரசவாதிகள்: மூன்று மத்திய வங்கியாளர்களும் பற்றி எரியும் உலகமும்” என்ற தமது நூலில் அந்த நேரத்தில் ஜேர்மனி நீட்ஜ் வங்கியின் ஆளுநரைப் பற்றிக் குறிப்பிடுகையில் “வரலாற்றில் மிக மோசமான மத்திய வங்கியாளர்” எனக் குறிப்பிடுகிறார்.

விலை அசைவின் மிகத் தீவிரமான மற்றொரு விடயமான பணச்சுருக்கம் பற்றிப் பார்ப்போம். இது தொடர்பில் எவருக்கும் மனதில் எழுக்கூடிய உதாரணம் யாப்பான். இந்நாடு “இழக்கப்பட்ட தசாப்தம்” என அறியப்படும் நெருக்கடிக்குள்ளானது. தற்பொழுது இது “இழக்கப்பட்ட இருபது ஆண்டுகள்” எனக் குறிப்பிடப்படுகிறது. 1990களில் ஆரம்பத்திலிருந்து யப்பான் பணச்சுருக்கத்திற்குள்ளான போது பொருட்களினதும் பணிகளினதும் விலைகளில் தொடர்ச்சியான வீழ்ச்சி ஏற்பட்டது. இந்நிலைமை மிகச் சிறந்தது எனச் சிலர் எண்ணக்கூடும். குறுங்காலத்தில் இது நுகர்வோருக்குச் சிறந்தது எனக் கருதப்படலாமெனினும், யப்பானின் அனுபவத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்டு இதனை நோக்குகையில் இது முழுப் பொருளாதாரத்திற்கும் நன்மை பயப்பதாக இருக்காது. அக்காலத்திலிருந்து யப்பானின் பொருளாதாரம் எதிர்மறையான பொருளாதார வளர்ச்சியையும் பெயரளவு மொ.உ.உற்பத்தியில் வீழ்ச்சியையும் வீழ்ச்சியடைந்து செல்லும் கூலிகளையும் எதிர்மறையான வட்டி வீதத்தினையும் காட்டியது. யப்பானின் பொருளாதாரம் பலம் பெறுவதற்கான அறிகுறிகளைத் தற்பொழுதே காணமுடிகிறது.

அதிர்ஷ்டவசமாக இலங்கை கடந்த காலத்தில் இது போன்றதொரு குழ்நிலைக்குட்படவில்லை. எதிர்காலத்திலும் கூட ஒன்றில் மிகையான பணவீக்கமோ அல்லது பணச் சுருக்கமோ எமக்கு வேண்டாம். ஆனால் இலங்கையில் 1970 களிலிருந்து ஏற்ததாழ 10 – 20 சதவீதம் வரையிலான வீச்சில் அசைந்த இரட்டை இலக்க பணவீக்கத்தினைப் பற்றி நீங்கள் என்ன நினைக்கிறீர்கள்? வலுவான வளர்ச்சிக்கு இதுபோன்ற இரட்டை இலக்க பணவீக்கம் கூடாது என்பதை அனுபவீதியான சான்றுகள் தெளிவாகக் காட்டுகின்றன. உயர்ந்ததும் தளம்பல்களைக் கொண்டதுமான பணவீக்கம் வங்கிகள் மற்றும் ஏனைய நிதியியல் நிறுவனங்கள் போன்ற கடன் வழங்குநர்கள், பணவீக்கம் உயர்வடைவதனால் ஏற்படக்கூடிய இடர்நேர்வுகளை ஈடுசெய்வதற்காக கடன்கள் மீது உயர்ந்த நிலையான வட்டி வீதங்களைக் கோருவதற்குக் காரணமாகின்றது. இதன் காரணமாக முதலீட்டிற்கான நிதியிடல் செலவு உயர்வடைகிறது. அதேநேரம் நிதியியல் நிறுவனங்கள் சேமிப்பாளர்களது சேமிப்பின் உண்மைப் பெறுமதியினைக் குறைத்து விடுகின்ற உயர்ந்ததும் தளம்பல் நிறைந்ததுமான பணவீக்கத்தின் இடர்நேரவினைத் தணிப்பதற்காக நிதியியல் நிறுவனங்கள் சேமிப்பாளர்கள் அவர்களது பணத்தினை வைப்புச் செய்வதனை ஊக்குவிப்பதற்கான உயர்ந்த பெயரளவு மற்றும் உண்மை வட்டி வீதங்களை வழங்க வேண்டிய அவசியத்தினைக் கொண்டுள்ளன. உயர்ந்த மற்றும் தளம்பல்மிக்க பணவீக்கம் கடன்வழங்கல் வீதங்களுக்கும் வைப்பு வீதங்களுக்குமிடையிலான அளவினை அதிகரிப்பதுடன் இவ்வுயர்ந்த நிதியியல் இடையீட்டுச் செலவுகள் சேமிப்பாளர்கள், கடன்பாட்டாளர்கள் இருவருக்கும் பாதிப்பை ஏற்படுத்துகின்றன. உயர்ந்ததும் தளம்பல் நிறைந்ததுமான பணவீக்கம் தொழிலாளர்கள் உயர்ந்த கூலிக்காக

பேரம்பேசுவதனைத் தூண்டுகின்றது. உயர்ந்ததும் தளம்பல்கள் நிறைந்ததுமான பணவீக்கம் பொருளாதாரத்திலுள்ள உற்பத்தியாளர்களும் விற்பனையாளர்களும் பொருட்கள் மற்றும் பணிகளின் விலையிடலில் உயர்ந்த விலையிடலை இணைக்கவும் தூண்டுகிறது. இச்சுயநிறைவேற்றல் சுழற்சி வட்டத்தின் இணைந்த பெறுபேறுகளாக குறைந்த பொருளாதார வளர்ச்சி மற்றும் உயர்ந்த நடைமுறைக் கணக்குப் பற்றாக்குறை, குறைவடைந்துவரும் ஒதுக்குகள் மற்றும் தளம்பலுறும் செலாவணி வீதங்கள் என்பன தோன்றுவதுடன் இறக்குமதி செய்யப்பட்ட பொருட்களை வாங்குபவர்களையும் விற்பவர்களையும் கொண்ட வர்த்தக ரீதியான முதலாளித்துவ வகுப்பினர் அல்லது இடைத்தரகர் வகுப்பினருடன் நாடு முற்றுப்பெற்று விடுவர்.

இப்பொழுது நம்முன்னேயுள்ள கேள்வி யாதெனில் மிக விரும்பத்தக்க பெறுபேறினை வழங்கக்கூடிய தாழ்ந்த மற்றும் உறுதியான பணவீக்கத்தின் பொருத்தமான மட்டம் எது என்பதாகும். மிக முன்னேற்றும் கண்ட பொருளாதாரங்கள் அவற்றின் இலக்கிடலை ஏற்ததாழ் 2 சதவீதம் கொண்ட தாழ்ந்த ஒற்றை இலக்க மட்டத்தில் நிர்ணயித்திருக்கின்றன. உதாரணமாக ஐக்கிய அமெரிக்கா மற்றும் ஐக்கிய இராச்சியம் என்பன ஏற்ததாழ் 2 சதவீதத்தில் பணவீக்கத்தினைப் பேண விரும்பிய வேளையில் ஐரோப்பிய வலையம் அதற்கும் கீழே ஆனால் 2 சதவீதத்திற்கு நெருக்கமாக நிர்ணயித்தன. அவஸ்திரேலியா 2 – 3 சதவீத பணவீக்க இலக்கையும் நியூசிலாந்து 1 – 3 சதவீத பணவீக்க இலக்கையும் நிர்ணயித்திருக்கின்றன. தோற்றும்பெற்றுவரும் சந்தை மற்றும் அபிவிருத்தியடைந்துவரும் பொருளாதாரங்களின் இலக்குகள் சிறிதளவு உயர்வாகக் காணப்படுகின்றன. பிலிப்பைன் மற்றும் சிலி 2 – 4 சதவீதத்திலும் இந்தோனேசியா 2.5 – 4.5 சதவீதத்திலும் பிரேசில் 4.5 சதவீதத்திலும் தென்னாபிரிக்கா 3 – 6 சதவீதத்திலும் பணவீக்கத்தினைக் கொண்டுள்ள வேளையில் இந்தியா 2 – 6 சதவீத பணவீக்க இலக்கினைக் கொண்டிருக்கிறது.

மத்திய வங்கி கேள்வியினால் தூண்டப்படும் பணவீக்கத்தினை மாத்திரமே காத்திரமான முறையில் கட்டுப்படுத்த முடியுமென்பதனை நாம் கவனித்தல் முக்கியமானதாகும். மோசமான உள்ளாட்டு நிரம்பல் நிலைமைகள் அல்லது எதிர்பாராத பண்ணாட்டு பண்ட விலை அசைவுகளின் காரணமாக விலையில் ஏற்படும் குறுங்கால தடங்கல்களைச் சிறிதளவில் மத்திய வங்கியால் கட்டுப்படுத்தக் கூடியதாகவிருக்கும். எனினும், வழமையாக மையப் பணவீக்க சுட்டெண்ணின் அசைவுகளினால் அடையாளம் காணப்படுகின்ற கேள்வியினால் தூண்டப்பட்ட பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்துவதற்கு மத்திய வங்கியின் பதிலிறுப்பு தேவைப்படுகின்றது.

### நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்புக்கள்

தாழ்ந்ததும் உறுதியானதும், ஒற்றை இலக்க மட்டத்திலமைந்ததுமான பணவீக்கத்தினைப் பேணும் பொருட்டு, உலகம் முழுவதிலுமிலுள்ள மத்திய வங்கிகளிடம், வேறுபட்ட அளவிலான சுயாதீனத்துடன் நாணயக் கொள்கையினை நடாத்தும் பணி ஒப்படைக்கப்பட்டிருக்கிறது. இப்பணியினை நிறைவேற்றுவதற்காக மத்திய வங்கிகளுக்கு வழங்கப்பட்ட கொள்கைக் கருவிகளைப் பயன்படுத்தி, இறுதிக் குறிக்கோளான விலை உறுதிப்பாட்டினை எய்தும் விதத்தில் தொழிற்பாடுகளை மேற்கொள்வதற்குத் தேவைப்படும் பொறிமுறைக்குத் தேவையான பல்வேறு நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பினை மத்திய வங்கிகள் பயன்படுத்துகின்றன.

நிதியியல் சந்தை உயர்தர மட்டம், பொருளாதாரத்தின் திறந்த தன்மை, பலம், நிறுவனங்களினது இயலாவு மற்றும் சுயாதீனம் போன்ற நாடுகளுக்கே உரித்தான சூழ்நிலைகளைப் பொறுத்து நாணயக்

கொள்கைக் கட்டமைப்பு நாடுகளிடையே வேறுபடும். உதாரணமாக, சில நாடுகளில் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு பணச் சபை ஒழுங்குகளை அடிப்படையாகக் கொண்டிருக்கின்றவிடத்து, உள்நாட்டு நாணயத்தின் பெறுமதி பன்னாட்டு நாணயமொன்றுடன் கட்டாயமாக இணைக்கப்பட்டிருக்கிறது. நாணயச் சபை ஒழுங்குகளில் நிர்ணயிக்கப்பட்ட நாணயத்தினைக் கொண்டுள்ள ஒரு நாட்டின் உள்நாட்டுப் பணவீக்கம் எந்த நாட்டின் நாணயத்துடன் இணைக்கப்பட்டுள்ளதோ அந்த நாட்டின் பணவீக்கத்துடன் நேரடியாக இணைக்கப்பட்டிருக்கிறது. அப்பொழுது பணவீக்கத்தினை நிலைநிறுத்தும் கருவியாகச் செலாவணி வீதம் இருக்கும். அத்தகைய கடுமையான செலாவணி வீத இலக்கிடல் அமைப்புக்களில், வளர்ச்சி மற்றும் பணவீக்கம் ஆகிய நியதிகளில், நாட்டின் வியாபார சமுற்சி வட்டம் மற்றொரு நாட்டின் வியாபார சமுற்சி வட்டத்துடன் முழுமையான விதத்தில் ஏக காலத்தில் நடைபெறுமான்றாக இருக்கும். இந்நாடுகளில், உள்நாட்டுப் பொருளாதாரத்தில் வளர்ச்சியையும் பணவீக்கத்தினையும் உறுதிப்படுத்துவதற்கான எதிர் சமுற்சி வட்டக் கொள்கை வழிமுறையொன்றாக நாணயக் கொள்கையைப் பயன்படுத்துவது நாணய அதிகாரசபைக்கு மிகச் சிறிய வழியொன்றாக இருக்கும். இன்னொரு முனைக்கோடியில், நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்புக்கள் முழுமையான பணவீக்க இலக்கிடல் அமைப்புக்களை அடிப்படையாகக் கொண்டிருப்பதுடன், இங்கு பணவீக்கம், நேரடியாக பணவீக்க இலக்கிடல் மற்றும் வட்டி வீதக் கொள்கையூடாக கட்டுப்படுத்தப்படுகின்ற வேளையில், முழுமையாக மிதக்கவிடப்படுகின்ற செலாவணி வீதம் பேணப்படுகின்றது. இவ்வொழுங்கின் கீழ், உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் மீதான வெளிநாட்டு அதிர்வுகளின் தாக்கத்தினைக் குறைப்பதற்கான அதிர்வு நீக்கியாக செலாவணி வீதம் தொழிற்படுகின்றது. அத்தகைய அமைப்புக்களில், ஏதேனும் பொருளாதார அதிர்வு சமுற்சி வட்டத்தினை எதிர்கொள்வதற்கான கருவியொன்றாக வட்டி வீதங்களைப் பயன்படுத்துவதற்கு மத்திய வங்கிகள் கூடுதலான சுயநிர்ணயத்தினைக் கொண்டுள்ளன. பல மத்திய வங்கிகள் இவ்விரண்டு எதிரெதிர் விடயங்களும் இணைந்ததன்மையொன்றினைக் கொண்டிருக்கின்றன. இங்கு சில பணவீக்க இலக்கிடலுடன் நெருங்கியவையாகவும் மற்றையவை பணவீக்கத்தினையும் வளர்ச்சியையும் முகாமைப்படுத்துவதற்கான கருவியொன்றாக வட்டி வீதங்களைப் பயன்படுத்துவதற்கான ஒரளவு குறுகிய வழியொன்றுடன் கூடிய மென்மையான நிர்ணயித்தல் ஒன்றுடன் கூடிய செலாவணி வீத இலக்குடன் நெருங்கியவையாகவும் காணப்படுகின்றன. ஒரு அமைப்பு மற்றொன்றினைவிட மேலானது என எவராலும் வாதிக்க முடியாது. இவையெல்லாம் நாட்டின் குழநிலைகளைப் பொறுத்ததாக இருப்பதுடன் ஒரு நாட்டிற்குள்ளேயே நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்புக்கள் வேறுபட்ட நேரத்தில் வேறுபட்ட திசையை நோக்கி நகர்கின்றன. நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் கட்டமைப்பு, அத்தகைய கொள்கை அமைப்புக்களின் செலாவணி வீத நெகிழ்ச்சித்தன்மையின் அளவினைப் பொறுத்து, இவ்விரண்டு தீவிரமான அமைப்புக்களிடையே அமைந்திருக்கின்றது.

இலங்கையில் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் பரிணாமம்

இலங்கையில் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு, 1950இல் இலங்கை மத்திய வங்கி நிறுவப்படுவதற்கு முன்னர் காணப்பட்ட பணச் சபை ஒழுங்குகளிலிருந்து படிப்படியாக பரிணாமம் அடையத் தொடங்கியது. இவ்வரலாறானது, முதன்மை நூலொன்றான பேராசிரியர் எச்.ஏ.த.எஸ். குணசேகராவினால் எழுதப்பட்ட “இலங்கையில் தங்கியிருக்கும் நாணயத்திலிருந்து மத்திய வங்கித்தொழிலுக்கு” என்ற நூலில் மிக விபரமாக குறிப்பிடப்பட்டிருக்கிறது. இவரைக் கொரவிக்கும் விதத்தில் எனது ஒய்வுபெற்ற மத்திய வங்கியின் முத்த நண்பரான சிறிமேவன் கொலம்பகே அண்மையில் பேராதனைப் பல்கலைக்கழத்தில் மிகச் சிறந்த விரிவரையொன்றினை ஆற்றியிருந்தார்.

1950 இலிருந்து 1977 வரையான காலப்பகுதியில் இலங்கையின் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு, இலங்கை ரூபாவின் பெறுமதியினை முதலில் ஸ்டேர்லிங் பவுனுடனும் பின்னர் ஐ.ஆ.டொலருடனும்

நிர்ணயிக்கின்ற நியதிகளில் நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பினைப் பெருமளவில் பேணுவதனை அடிப்படையாகக் கொண்டிருந்தது. இந்நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பின் கீழ், உள்நாட்டுப் பணவீக்கம் வெளிநாட்டுப் பணவீக்கத்துடன் நேரடியாக இணைக்கப்பட்டிருந்தமையின் காரணமாக பணவீக்கத்தினை முகாமைப்படுத்துவதற்கான வெளிப்படையான நாணய நிலைநிறுத்திக்கான தேவை காணப்படவில்லை. பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்துவதற்கான நிலைநிறுத்தியாக நிலையான செலாவணி வீதம் காணப்பட்டமையால் உள்நாட்டுப் பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்துவதற்கான வழிவகைகள் மத்திய வங்கிக்கு அதிகளவிற்குக் காணப்படவில்லை. மற்றைய பல விடயங்களைப் போன்றே, பணவீக்கம் அன்றைய காலகட்டத்தில் ஜக்கிய இராச்சியத்திலிருந்து இறக்குமதி செய்யப்பட்டதொன்றாகக் காணப்பட்டது.

எந்தவிதமான கட்டுப்பாடுகளுமில்லாமல் இறக்குமதி மீதான செலவினத்தினை ஈடுசெய்வதற்குப் போதுமான வெளிநாட்டுச் செலாவணியினை இலங்கை ஈட்டிக் கொண்ட காலம் வரை இம்முறைமை சிறந்த முறையில் தொழிற்பட்டது. உதாரணமாக, ஏற்றுமதிகள் செழிப்படைந்திருந்த காலப்பகுதியில், குறிப்பாக, 1950களின் தொடக்கப்பகுதியில் உள்நாட்டு ஏற்றுமதி ஊக்குவிப்புக் கொள்கைகளிலும் பார்க்க வெளிநாட்டுக் காரணிகளின் காரணமாக உயர்வடைந்த வெளிநாட்டுச் செலாவணி வருவாய்களின் காரணமாக நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பு நன்கு செயலாற்றியமையானது நடைமுறைச் செலவினத்தினைப் பூர்த்தி செய்வதற்குப் போதுமானதாக இருந்தது மட்டுமன்றி, வெளிநாட்டு ஒதுக்குக்களைக் கட்டியெழுப்ப உதவியதன் மூலம் நாணய நிர்ணயத்தினை வெளிநாட்டுக் கொடைகள் அல்லது கடன்பாடுகள் இல்லாமல் பேணமுடிந்தது. வலுவானதொரு அடிப்படையில் ஸ்டேர்லிங் பவுண் போன்ற வலுவான ஒதுக்கு நாணயத்துடன், நாணய நிர்ணயமொன்றினைப் பேணுவதற்குப் போதுமான வெளிநாட்டுச் செலாவணியினை ஈட்டிக் கொள்வதற்கான இயலாற்றலைக் கொண்டிருப்பது எந்தவொரு நாட்டிற்கும் அவசியமானதொரு நிலையாகக் காணப்பட்டது. மறுசொற்களில் கூறுவதாயின், அத்தகைய நாடு வலுவான ஏற்றுமதி சார்ந்த கொள்கைகளைக் கொண்டிருப்பது அவசியமாகக் காணப்பட்டது. தொழில்நுட்ப சொற்பதத்தில் கூறுவதாயின், நாடொன்று வலுவான வெளிநாட்டு நாணயமொன்றுடன் நிர்ணயிக்கப்பட்டதொரு நிலையினைப் பேணக்கூடியதாக இருப்பதற்கு நீண்ட கால அடிப்படையில் சென்மதி நிலுவையில் குறைந்தபட்சம் நடைமுறைக் கணக்கினை சமநிலைப்படுத்தக் கூடியதாக இருத்தல் வேண்டும். முன்னாளில் யப்பான் இந்நாட்களில் ஹோங்கொங், சிங்கப்பூர், தாய்வான் மற்றும் சீனா போன்றவற்றின் பொருளாதாரங்கள் அவற்றின் வலுவான ஏற்றுமதி சார்ந்த கொள்கைகளுக்கு முன்னுரிமையளித்தமையினால் வலுவானதொரு அடிப்படையில் நடைமுறைக் கணக்கு மிகைகளை உருவாகக் கூடியனவாகவிருந்தமை மட்டுமன்றி இதன் பெறுபேறாக, ஸ்டேர்லிங் பவுண் மற்றும் ஐ.ஆ.டொலர் போன்ற முக்கிய நாணயங்களுக்கெதிராக அவற்றின் நாணயங்கள் உயர்வடைவதனையும் காணக்கூடியனவாக இருந்தன.

இலங்கையில் நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பு காணப்பட்ட காலப்பகுதியில், தொடர்ச்சியாக ஆட்சிக்கு வந்த அரசாங்கங்கள் ஏற்றுமதி சார்ந்த கொள்கைகளைத் தொடர்ச்சியாக பின்பற்றவில்லை. ஏற்றுமதி ஊக்குவிப்புக்களின் மீது கவனம் செலுத்திய கொள்கைகள் குறுகிய காலப்பகுதிக்கே காணப்பட்டதுடன் மாற்றாக பெரும்பாலான காலப்பகுதிகளில் இறக்குமதி பதிலீடுகளை ஊக்குவிப்பனவாகவும் உள்ளோக்கிய கொள்கைகளையுடையனவாகவுமே காணப்பட்டன. நீண்ட கால நோக்கில், அக்கொள்கைகள் நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பினைப் பேணுவதற்கான தேவையுடன் இசைந்து செல்லாதனவாகக் காணப்பட்டன. இச்குழிநிலைகளின் கீழ், மத்திய வங்கி எதிர்நோக்க வேண்டியிருந்த முக்கிய சவாலாக, ஏற்றுமதிகளை ஊக்குவிக்காத கொள்கைகளிடையே செலாவணி வீத நிர்ணயிப்பினை எவ்வாறு பாதுகாத்துக் கொள்வது என்பது காணப்பட்டது. அந்த நேரத்தில் மத்திய வங்கிக்கு கிடைக்கத்தக்கதாகவிருந்த ஒரே தேர்வு வெளிநாட்டு ஒதுக்குகளின் பயன்பாட்டினைக்

கட்டுப்படுத்திக் கொள்வதும் பல செலாவணிக் கட்டுப்பாட்டு மட்டுப்படுத்தல்களை விதிப்பதாகவும் இருந்தது. இவ்வழி மூலம், மத்திய வங்கி அந்நேரத்தில், அதன் மூலம் பொறுப்பாண்மைகளில் முக்கியமானதொன்றான குறைந்த பணவீக்கத்தினை வெற்றிகரமாகப் பேணக்கூடியதாக இருந்ததென்னும், இது பலவேறு குறிக்கோள்களுக்கு ஆதரவளிக்கத் தவறிவிட்டது. இவை அப்போதைய மத்திய வங்கியில் ஒன்றோடொன்று முரண்பாடுகளைக் கொண்டனவாகக் காணப்பட்டன.

உள்ளோக்கிய பொருளாதாரக் கொள்கைகளைப் பின்பற்றியமைக்குப் மேலதிகமாக, தொடர்ந்து வந்த அரசாங்கங்கள் முக்கியமாக உதவுதொகைகளையும் பல்வேறுபட்ட இலவச உரித்துக்களையும் வழங்குவதற்காக உயர்ந்த வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறையினைப் பேணின. அத்தகைய வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறைகள் மிதமான மட்டங்களில் காணப்பட்ட போதும் கூட, பலயீனமான ஏற்றுமதிச் செயலாற்றுத்திற்கிடையில் கூடுதலான இறக்குமதியினைத் தேவைப்படுத்தியமையானது, தொடர்ச்சியான நடைமுறைக் கணக்குப் பற்றாக்குறையினை உருவாக்கிய வேளையில், மத்திய வங்கி நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பினைப் பேணுமாறு தேவைப்படுத்தப்பட்டது. இது மத்திய வங்கிக்கு இயலாத பணியொன்றாகக் காணப்பட்டது. இதன் விளைவாக, மத்திய வங்கி காலத்திற்குக் காலம் ஒன்றில் ரூபாவினை பெறுமதியிற்கக்கம் செய்தது அல்லது வெளிநாட்டுச் செலாவணிப் பயன்பாட்டில் கடுமையான கட்டுப்பாடுகளுடன் கூடிய இரட்டைச் செலாவணி வீதங்களைப் பேண வேண்டியிருந்தது. இதன் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு நம்பகத்தன்மை குறைந்ததாகவும் சந்தை விலையிடலில் கடுமையான பிறழ்வுகளை உருவாக்குவதாகவும் காணப்பட்டது.

அதேவேளை, உலகளாவிய ரீதியில், 1971இல் ஐக்கிய அமெரிக்கா அதன் ஒதுக்கிலிருந்து பவணுக்காக ஐக்கிய அமெரிக்க டொலர்களை விடுவித்துக் கொள்வதனை நிறுத்திக் கொள்ளும் எனும் பிரகடனத்துடன் பிறிட்டன் ஷுட்ஸ் முறைமை முறிவுடைந்தமை உலகப் பொருளாதாரம் நிலையான செலாவணி வீத முறைமைகளின் தொழிற்பாட்டினை சவால்மிக்கதாக்கியது. இதற்கு மேலதிகமாக, 1973இல் என்னைய நெருக்கடி இலங்கை உட்பட அனைத்து நாடுகளிலும் பணவீக்கம் உச்சமடையக் காரணமாகியதுடன் தீங்குவிளைவிக்கக்கூடிய கூலி – விலை சுழற்சிக்குப் பெரும்பாலும் வழிவகுத்தது. 1973 திசேம்பரில் இலங்கையில் சுதந்திரத்திற்குப் பின்னரான வரலாற்றுக் காலப்பகுதியில் நாடு முகம்கொடுத்த பணவீக்கத்தின் உயர்ந்த மட்டமான 14.4 சதவீதத்திற்குப் பணவீக்கம் அதிகரித்தது.

**அட்டவணை 1: தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட பொருளாதாரக் குறிகாட்டிகளின் காலத்திற்குரிய சராசரி<sup>1</sup>**

உண்மை மொ.உ. உற்பத்தி (%)	ஆண்டுச் சராசரிப் பணவீக்கம் (%)	வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறை (மொ.உ. உற்பத்தியின்% ஆக)	நடைமுறைக் கணக்கு மீதி (மொ.உ. உற்பத்தியின்% ஆக)	
			காலச் சராசரி	
1950-1977	3.7	2.9	-4.9	-1.5

<sup>1</sup> இவ்வட்டவணையானது இணைப்பிலுள்ள A1-A4 வரையான வரைபடங்களின் சுருக்கத்தினைத் தருகின்றது.

அதேவேளை, உலகளாவிய துறையில், பிறிட்டன் வூட்ஸ் முறைமை முறிவடைந்தமையினைத் தொடர்ந்து, உலகின் எப்குதியிலும் பண்ணாட்டுச் சமூகம் மிதக்கவிடும் செலாவணி வீதங்களைப் பயன்படுத்தத் தொடங்கியது. இதில் ஒவ்வொரு நாணயத்தினதும் பெறுமதி அந்நாணயத்திற்கான பண்ணாட்டுக் கேள்வியின் மூலம் நிர்ணயிக்கப்பட்டது. இது புதிய வழமையான விடயமாகக் காணப்பட்டது. இதற்கு முன்னர் பணமானது வரலாற்று ரீதியாக தங்கம் போன்ற பெறுமதியிக்க பண்டத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்டிருந்தது.

### 1997 இலிருந்து தாராளமயமாக்கலுக்குப் பிந்திய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு

1977 நவெம்பரில், இலங்கை முக்கிய பொருளாதாரத் தாராளமயமாக்கலை நோக்கி நகரத் தொடங்கியமையுடன் உள்நோக்கிய கட்டுப்பாடான கொள்கைகளிலிருந்து புதியதொரு மாதிரி அமைப்பொன்றான தாராளமய அமைப்பினை நோக்கி மாற்றமடைந்தது. இவ்வமைப்பின் கீழ் வர்த்தகம் மற்றும் கொடுப்பனவுகள் பெருமளவில் தாராளமயப்படுத்தப்பட்டன. புதிய தாராள அமைப்புடன் இசைந்து செல்வதற்காக, மத்திய வங்கி நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பினைக் கைவிட்டுக் கூடுதலானாவிற்கு சந்தையை அடிப்படையாகக் கொண்ட செலாவணி வீத முகாமைத்துவ முறைமையொன்றினை நோக்கி நகர்ந்தது. 1977 நவெம்பர் 15ஆம் நாளன்று அப்போது நிலவிய இரட்டைச் செலாவணி வீதங்கள் ஒருமுகப்படுத்தப்பட்டு ஐ.அ.டொலருக்கெதிராக ரூ.16 கொண்ட ஆரம்ப வீதமொன்று ஏற்படுத்தப்பட்டது. இது அடிப்படைச் செலாவணி வீதத்தின் பெறுமானத்தினை ஓரிரவில் 120 சதவீதத்தினால் குறைவடையைச் செய்தது. ரூபாவானது முகாமைப்படுத்தப்பட்ட செலாவணி வீத அமைப்பின் கீழ் மிதக்க விடுவதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டது. இதன்படி, 1976 இறுதியில் ஐ.அ.டொலர் ஒன்றிற்கு ரூ.8.83 சதவீதமாகக் காணப்பட்ட செலாவணி வீதம் 1977 இறுதியில் ரூ.15.56இல் பதிவுசெய்யப்பட்டது.

இக்கடுமையான நாணய பெறுமதிக் குறைப்பு நிலையான அமைப்பின் கீழ் எதிர்பார்க்கப்பட்ட ரூபாவின் மிகையான மதிப்பீட்டினைக் கட்டுப்படுத்தியது. அதனைத் தொடர்ந்து முகாமைப்படுத்தப்பட்ட செலாவணி வீத அமைப்பு, சந்தையின் கேள்வி மற்றும் நிரம்பல் அடிப்படையில் நாணயத்தின் பெறுமதியினைப் பெருமளவிற்கு நிர்ணயிப்பதற்கு சில நெகிழிச்சித்தன்மைகளை அனுமதித்த வேளையில், முக்கிய நாணயங்களின் கூடையின் அசைவிற்கெதிராக ரூபாவின் உண்மைப் பெறுமதியினைப் பேணுவதன் மூலம் ரூபாவின் மிகை மதிப்பீட்டினைத் தடுப்பதற்கு முயற்சிக்கப்பட்டது.

### முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கவிடலின் பின்விளைவு

முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கவிடல் செலாவணி வீதத்தின் அறிமுகமானது தாராள பேரண்டப் பொருளியலாளர்களின் நோக்கில் வரவேற்கத்தக்கதொரு நடவடிக்கையாகக் காணப்பட்டது. எனினும், குறிப்பாக, கடந்த காலத்தினைப் போன்று பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களை நிலைநிறுத்துவதற்கு செலாவணி வீதத்தின் கிடைப்பனவு இல்லாமல் போவதன் காரணமாக இது நாணயக் கொள்கையினை நடத்துவதில், புதிய சவால்களைத் தோற்றுவித்தது. விரைவுபடுத்தப்பட்ட மகாவலித் திட்டம் போன்ற அரசு உட்கட்டமைப்பினை அபிவிருத்தி செய்வதற்காக முக்கியமாக சலுகை ரீதியான வெளிநாட்டு நிதியிடலின் மூலம் நிதியிடப்பட்ட மிகப் பாரிய இறைப் பற்றாக்குறையினை அரசாங்கம் தொடங்கியமையின் காரணமாக மத்திய வங்கி புதிய சவால்களை எதிர்கொள்ள வேண்டியிருந்தது. ஆனால் இறைப் பற்றாக்குறை 1979இற்கும் 1983இற்குமிடையில் சராசரியாக மொ.உ.உற்பத்தியின் 13.3 சதவீதமாகவும் 1979இற்கும் 1983 இற்குமிடையில் வெளிநாட்டு நடைமுறைக் கணக்கின் பற்றாக்குறை சராசரியாக மொ.உ.உற்பத்தியின் 10.8 சதவீதமாகவும் காணப்பட்டது. 1978 பெப்புருவரிக்கும் 1985

சனவரிக்குமிடையிலான காலப்பகுதியில் ஆண்டின் பணவீக்கம் சராசரியாக 15.6 சதவீதமாகக் காணப்பட்டதுடன் இது 1980 ஒக்டோபர் 32.5 சதவீதமான உச்சமட்டத்தில் காணப்பட்டது. 1980இன் பொது வேலை நிறுத்தத்திற்கும் அதன் காரணமாக அரசு மற்றும் தனியார் துறை வேலையாட்கள் தமது வேலைகளை இழப்பதற்கும் உயர்வடைந்து சென்ற பணவீக்கமே முக்கிய காரணம் என்பதனை இங்கு கட்டாயம் குறிப்பிடுதல் வேண்டும்.

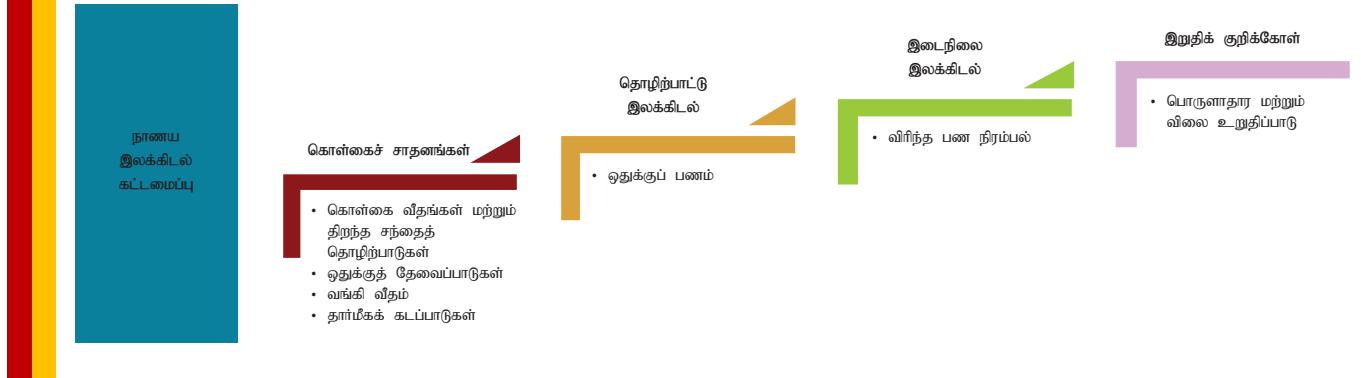
நிர்ணயிக்கப்பட்ட செலாவணி வீத அமைப்பொன்று இல்லாத சமயத்தில், இலங்கை மத்திய வங்கி பணவீக்கத்தினையும் பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களையும் கட்டுப்படுத்துவதற்கு புதிய கட்டமைப்பொன்றினை உருவாக்குவதற்கான ஆயத்தங்களைத் தொடங்கியமை கொஞ்சம் ஆச்சரியமானதே.

### இலங்கையில் நாணயக் கூட்டு இலக்கிடத் தொடங்கியமை

பொதுமக்களினால் வைத்திருக்கப்பட்ட பணத்தொகையின் நியதிகளில் நாணய விரிவாக்கத்திற்கும் பணவீக்கத்திற்குமிடையிலான தொடர்பு நாட்டில் மத்திய வங்கித்தொழில் ஆரம்பித்ததிலிருந்தே இலங்கையில் நன்கு ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டிருக்கின்றது. எனினும், இலங்கையில் மத்திய வங்கி ஆண்டறிக்கையில் “விரும்பத்தக்க நாணய இலக்குகள்” என்பது 1982ஆம் ஆண்டிற்கான மத்திய வங்கியின் ஆண்டறிக்கையிலேயே முதன் முதலில் குறிப்பிடப்பட்டிருக்கிறது. 1982ஆம் ஆண்டிற்கான ஆண்டறிக்கையானது “1982இற்கான தேசிய கொடுகடன் திட்டம் தற்போது நிலவுகின்ற நாணய மற்றும் கொடுகடன் கொள்கைகளின் நோக்கிற்கெதிராக வடிவமைக்கப்பட்டிருக்கிறது. தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட கொடுகடன் கொள்கைக் கருவியோன்றாக, பொருளாதாரத்தின் வேறுபட்ட துறைகளிடையே தனியார் துறைக் கொடுகடன்களின் பயன்பாட்டினை ஒழுங்குமுறைப்படுத்துவதற்கு இது முயற்சித்தது. உண்மையான வளர்ச்சி, விலை அதிகரிப்பின் மதிப்பிடப்பட்ட வீதம் மற்றும் பொருளாதாரத்தின் அதிகரித்த நாணயமயமாக்கல் என்பனவற்றினைப் பரிசீலனையில் கொண்டு பொருளாதாரத்திலுள்ள நிதியில் மற்றும் உண்மை வெளியீட்டுப் பாய்ச்சல் என்பனவற்றிற்கிடையே இணக்கத்தன்மையொன்றைப் பேணும் நோக்குடன் விரும்பப்பட்ட நாணய இலக்குகள் திட்டத்தில் ஏற்படுத்தப்பட்டன. நாணய இலக்குகள், வெளிநாட்டுத் துறையின் நடத்தையினது தாக்கத்திற்காகவும் அரசாங்கத்தின் கொடுகடன் தேவைப்பாடுகளுக்காகவும் அனுமதிக்கப்பட்ட பின்னர் வர்த்தக வங்கிகளினால் தனியார் துறைக்கு வழங்கப்பட்ட கொடுகடனின் அனுமதிக்கத்தக்க மட்டத்திற்கு மாற்றப்பட்டன.”

இது வருடாந்த நாணய நிகழ்ச்சித்திட்டமொன்றின் மிகச் சிறப்பு வாய்ந்ததொரு பண்பாகும். நாணயக் கூட்டு இலக்கிடலில் இது இன்றியமையாததொரு கூறாகும். இர்விங் பிள்ளைர்ஸ் பணக்கணியக் கோட்பாட்டினை அடிப்படையாகக் கொண்டு, நாணயக் கூட்டு இலக்கிடலானது நாணய வளர்ச்சிக்கும் பெயரளவு பொருளாதார வளர்ச்சிக்குமிடையிலான தொடர்பினை (இது உண்மைப் பொருளாதார வளர்ச்சி மற்றும் பணவீக்கம் என்பனவற்றின் இணைந்த தன்மை) விளக்குவதற்கு முனைகின்றது. இக்கட்டமைப்பில், நாணயக் கொள்கைக் கருவிகள், நாணயக் கூட்டுக்களில் முதலில் தாக்கத்தினை ஏற்படுத்துவதன் மூலம் பணவீக்கத்தின் இறுதிக் குறிக்கோளின் மீது செல்வாக்கினைச் செலுத்த முயற்சிப்பதனால், விரிந்த பணநிரம்பல் இடைநிலை இலக்காகக் கருதப்பட்டது. தொழிற்பாட்டு நோக்கங்களுக்காக, மத்திய வங்கியினால், நாளாந்த அடிப்படையில் செல்வாக்குச் செலுத்தப்பட்டு கண்காணிக்கப்படும் ஒதுக்குப் பணம் அல்லது தளப் பணம் தொழிற்பாட்டு இலக்காகக் கருதப்பட்டது. நாணயக் கூட்டுக்களாக இருக்கின்ற தொழிற்பாட்டு இலக்கிடல் மற்றும் இடைநிலை இலக்கிடல் இரண்டும் பணப்பெருக்கியுடாக ஒன்றுடன் மற்றொன்று இணைக்கப்பட்டிருக்கிறது.

## உரு 1: நாணய இலக்கிடல் கட்டமைப்பு - இலங்கை



பரினாம வளர்ச்சியடைந்துவரும் செலாவணி வீத முறைமை

இலங்கையில் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்கான நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் கட்டமைப்பு தொடர்ந்தும் காணப்பட்ட வேளையில், செலாவணி வீத அமைப்பும் படிப்படியான பரினாம வளர்ச்சிக்கு உட்பட்டிருந்தது. வெளிநாட்டுச் செலாவணிக் கொடுக்கல்வாங்கலுடன் இணைந்து காணப்படும் அளவு காலத்திற்குக் காலம் அதிகரிப்பதனால், முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கவிடல் செலாவணி வீத முறை மெதுவாக நகருகின்ற ஒழுங்கிற்குள் காணப்பட்டது. வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் மத்திய வங்கியினது தலையிட்டின் அளவு, சென்மதி நிலுவையின் அபிவிருத்திகள் மற்றும் செலாவணி வீதப் போக்கு தொடர்பான மத்திய வங்கியின் நோக்கு என்பனவற்றைப் பொறுத்து காலத்திற்குக் காலம் வேறுபட்டது.

நகர்கின்ற செலாவணி வீதத்துடன் கூடிய இந்நாணய இலக்கிடல் கட்டமைப்பின் கீழ், விரைவுபடுத்தப்பட்ட மகாவலித் திட்டம் நிறைவடைந்த பின்னரும் கூட, பாரியளவு வீடுமைப்புத் திட்டங்கள் மற்றும் வீதி அபிவிருத்தித் திட்டங்களுக்கு நிதியிட வேண்டியிருந்தமையினால் தொடர்ந்து வந்த அரசாங்கங்கள் தொடர்ந்தும் உயர்ந்த இறைப் பற்றாக்குறையினை ஏற்படுத்தியமையின் காரணமாக, விலை உறுதிப்பாட்டினை எப்துவது சவால்மிக்கதாகக் காணப்பட்டது. மேலும், மூன்று தசாப்தகால இன மோதல்கள் தொடர்ந்து வந்த அரசாங்கங்கள் பாதுகாப்புச் செலவினத்தின் மீது கூடுதலான பணத்தினைச் செலவிடுவதனைத் தேவைப்படுத்தின. ரூபாவின் போட்டித்தன்மையினைப் பேணும் பொருட்டு மத்திய வங்கி, நகர்கின்ற நிர்ணயிக்கப்பட்ட முறையையின் கீழ், இலங்கைக்கும் வர்த்தகப் பங்காளர்களுக்குமிடையிலான பணவீக்க வேறுபாடுகளை ஈடுசெய்வதற்காக, பகுதியளவிலேனும் தேய்வடைவதற்கு நாணயத்தினை அனுமதிக்க வேண்டியிருந்தது. இவ்வொழுங்கு ஏற்றுமதிகள் மீதான மோசமான தாக்கத்தினை நீக்குவதற்கு ஓரளவிற்கு உதவிய போதும் கூட, மிகையான இறைப் பற்றாக்குறைகளினாடாக உருவாக்கப்பட்ட உயர்ந்த உள்நாட்டுக் கேள்வி, சென்மதி நிலுவையின் நடைமுறைக் கணக்கின் பாரிய பற்றாக்குறைக்கு வழிவகுத்து, கூடியளவிலான பெறுமதியிறக்கமில்லாமல் நகர்கின்ற நிர்ணயிக்கப்பட்ட தன்மையினைப் பேணுவதனை கடினமாக்கின.

இறக்குமதி மீதான செலவினத்தில் ஏற்பட்ட குறிப்பிடத்தக்க அதிகரிப்பின் விளைவாக, 2000ஆம் ஆண்டளவில் இலங்கை அலுவல்சார் பண்ணாட்டு ஒதுக்குகளில் இலங்கை கணிசமான வீழ்ச்சியைக் கொண்டிருந்தது. வெளிநாட்டுச் செலாவணிக்கான அதிகரித்த கேள்வி செலாவணி வீதத்தின் மீது கடுமையான அழுத்தத்தினை ஏற்படுத்தியது. முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கின்ற செலாவணி வீத

அமைப்பிற்குள் பன்னாட்டு ஒதுக்குகளின் மீது அதிகரித்தளவு அழுத்தங்கள் ஏற்படுவது இயல்பானதே. முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதத்தலை பாதுகாக்கும் நோக்குடன், மத்திய வங்கி அதன் கொள்கை வட்டி வீதங்களை முன்னொருபோதுமில்லாத மட்டத்திற்கு உயர்த்தியது. இது பின்னர் வெற்றிகரமற்ற நடவடிக்கை என்பதனை மட்டுமன்றி செலவுமிக்கப் பரிசோதனை என்பதனையும் நிருபித்தது. இது 2001இல் நாட்டின் வரலாற்றில் வருடாந்த உண்மை மொ.உ.உபத்தி வளர்ச்சி வீதம் எதிர்மறையாக -1.5 சதவீதம் ஏற்படுவதற்குப் பெருமளவிற்குக் காரணமாயமெந்தது.

இது மத்திய வங்கியை, அதன் செலாவணி வீதக் கொள்கையினை மீஸ்பரிசீலனை செய்வதற்குத் தாண்டியது. 2001 சனவரி 23ஆம் நாளன்று மத்திய வங்கி, உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் காணப்படும் வெளிநாட்டுச் செலாவணியின் நிரம்பல் மற்றும் கேள்வியைப் பொறுத்து செலாவணி வீதத்தினை நிர்ணயிப்பதற்கு வர்த்தக வங்கிகளை அனுமதிக்கும் முக்கிய நடவடிக்கையொன்றினை மேற்கொண்டது. இந்நடவடிக்கையுடன், வெளிநாட்டுச் செலாவணியின் நாளாந்த வாங்கும் மற்றும் விற்கும் வீதங்களை அறிவிப்பதிலிருந்தும் மத்திய வங்கி விலகிக் கொண்டது. இதன் மூலம் சுதந்திரமான வெளிநாட்டுச் செலாவணிக் கொடுக்கல்வாங்கல்கள் அனுமதிக்கப்பட்டன. செலாவணி வீத அமைப்பில் ஏற்பட்ட மாற்றம் முதல் முன்று நாட்களில் ஐ.அ.டொல்ரோன்றிற்கான ரூபாவினை 98 இலிருந்து ரூ.13 இனால் தேய்வடையச் செய்யும் விதத்தில் மிகையான தாக்கமொன்றினை தோற்றுவித்ததெனினும் அதன் பின்னர் செலாவணி வீதம் ஒப்பீட்டு ரீதியில் விரைவாக உறுதியடைந்தது.

மிதக்கவிடும் செலாவணி வீத அமைப்பின் கீழ், வெளிநாட்டுச் செலாவணி வீதத்தினைப் பாதுகாப்பதற்கு நாணயக் கொள்கையினை இனிமேல் பயன்படுத்தத் தேவையில்லை என்பதனால் இலங்கை மத்திய வங்கியினால் வங்கியின் குறிக்கோளான விலை உறுதிப்பாட்டினை அடைவதன் மீது அதிகளு கவனத்துடன் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்ள முடிந்தது. எனினும், இவ்வமைப்பின் கீழ், விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணுவது பாரிய அழுத்தத்தின் கீழ் வந்திருக்கின்ற வேளையில் விரிவடைந்த இறைக் கொள்கைகளின் விளைவாக, கூட்டுக் கேள்வி மிகையானதாகக் காணப்பட்டது.

ஆகவே, இறை ஆதிக்கத்தினாடாக, அத்தகைய மிகையான உள்நாட்டுக் கேள்வி ஏற்படும் நேரத்தில், தேய்விலிருந்தும் செலாவணி வீதத்தினை பாதுகாப்பதற்காக இலங்கை மத்திய வங்கி வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் தலையிட்டது. கடினமான நேரத்தில் பேரண்டப் பொருளாதார உறுதிப்பாட்டினைப் பேணுகின்ற சிறந்த நோக்குடன் இவை மேற்கொள்ளப்பட்ட போதும், செலாவணி வீதத்தினை விரிவான முறையில் முகாமைப்படுத்துவது மட்டும்படுத்தப்பட்ட பன்னாட்டு ஒதுக்குகளின் கணிசமான இழப்புக்களுடனும் அதனைத் தொடர்ந்து பாரிய தேய்மானத்துடனும் எப்பொழுது இணைந்து காணப்படுவதனை மீண்டும் மீண்டும் எடுத்துக்காட்டியது. அத்தகைய நிகழ்வுகள் மிக அண்மையில் 2011/2012 மற்றும் 2015இல் ஏற்பட்டது. 2011/2012 காலப்பகுதியில் மத்திய வங்கி சந்தைக்கு ஐ.அ.டொலர் 4.2 பில்லியனை தேறிய அடிப்படையில் நிரம்பல் செய்த வேளையில் 2015ஆம் ஆண்டுப்பகுதியில் ஐ.அ.டொலர் 3.2 பில்லியனை தேறிய அடிப்படையில் நிரம்பல் செய்தது. ஒதுக்குகளில் இக்குறிப்பிடத்தக்க வீழ்ச்சிகள் ஏற்பட்டமைக்கிடையீலும் ரூபா 2011/2012 காலப்பகுதியின் இறுதியில் ஐ.அ.டொலருக்கெதிராக ரூ.13.5 சதவீதத்தினாலும் 2015 காலப்பகுதியில் 9.0 சதவீதத்தினாலும் தேய்வடைந்தது.

அதன் பின்னர், மத்திய வங்கி, மிகைப் பெறுமதியினைக் கொண்ட செலாவணி வீதத்தினைப் பாதுகாப்பதற்கு பன்னாட்டு ஒதுக்கினைப் பயன்படுத்துவதில்லை எனத் தெளிவாக அறிவித்தது. பதிலாக, வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் மத்திய வங்கியினது தலையீட்டின் நோக்கம் பன்னாட்டு ஒதுக்குகளைக் கட்டியெழுப்புவதாகவே இருக்கும். 2017ஆம் ஆண்டில் இதுவரை, இந்நோக்கத்திற்காக

மத்திய வங்கி சந்தையிலிருந்து தேறிய அடிப்படையில் ஐ.அ.டோலர் 1.3 பில்லியனுக்கு மேற்பட்ட தொகையினைக் கொள்வனவு செய்யக்கூடியதாக இருந்ததுடன் சந்தை நம்பிக்கை மேம்பட்டிருப்பதனை இவ்வாண்டுப்பகுதியில் நாணயத்தின் தேய்வு மட்டுப்படுத்தப்பட்டிருந்தமையின் மூலம் காணமுடிந்தது.

### நாணயக் கொள்கை நடத்தைக்குப் படிப்படியான திருத்தங்கள்

முன்னைய கலந்துரையாலுக்கு மீண்டும் திரும்புவோம். 1990 களின் பிற்பகுதியிலும் 2000 களின் தொடக்கப்பகுதியிலும் இலங்கையில் மத்திய வங்கித்தொழில் அவசியமானது என்ற மீள்சிந்தனை தீவிரமடைந்தது. பன்னாட்டு மத்திய வங்கித்தொழில் மற்றும் கல்வியியல் சுற்றுவட்டத்திற்கிடையே விலை உறுதிப்பாடு மத்திய வங்கியொன்றின் முக்கிய குறிக்கோளாக இருக்கல் வேண்டுமென்ற அதிகரித்துவரும் பிரபல்யம் வாய்ந்த கருத்திற்குப் புறம்பாக, இலத்திரனியல் கொடுப்பனவுகள் மற்றும் நிதிய மாற்றல் முறைமைகளின் அபிவிருத்தி உள்ளிட்ட நிதியியல் புதுமைகளும் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாடு மீதான அதன் பார்வையினை மத்திய வங்கி உயர்த்துவதற்கு அதனைத் தூண்டின. இக்காரணிகளும் இவ்விரிவரையின் வரம்பிற்கு வெளியேயுள்ள ஏனைய பல காரணிகளும் செயற்றிட்டங்களை நவீனமயப்படுத்தவும் சட்டவாக்கங்களை ஏற்படுத்தவும் இலங்கையில் மத்திய வங்கித்தொழில் தொடர்பான நடைமுறை ரீதியான மற்றும் தொழிற்பாட்டு ரீதியான மாற்றங்களை ஏற்படுத்தவும் மத்திய வங்கியைத் தூண்டின.

சட்டவாக்க மாற்றங்களைப் பொறுத்தவரை, 2002இல் நாணய விதிச் சட்டத்திற்குச் செய்யப்பட்ட திருத்தங்கள் மிக முக்கியமானவையாக இருந்தன. இதன்படி, உறுதிப்படுத்தல் மற்றும் அபிவிருத்திக் குறிக்கோள்கள் அதேபோன்று ரூபாவின் உள்ளாட்டு மற்றும் வெளிநாட்டுப் பெறுமதிகளைப் பேணுதல் போன்றவற்றை உள்ளடக்கிய ஆரம்ப நாணய விதிச் சட்டத்தின் பல்வேறு குறிக்கோள்கள், பொருளாதார மற்றும் விலை உறுதிப்பாட்டையும் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டையும் பேணுவதே மத்திய வங்கியின் மையக் குறிக்கோள்களாக இருக்குமென வரைவிலக்கணம் செய்யப்பட்டமையின் மூலம் ஒழுங்குமுறைப்படுத்தப்பட்டன.

இந்நேரத்தில், மத்திய வங்கி, 1977 தொடக்கம் பின்பற்றிய திறந்த பொருளாதாரக் கொள்கைகளுடன் ஆரம்பமான செயன்முறையொன்றான நேரடிக் கட்டுப்பாட்டுத் தரவுகளிலிருந்து படிப்படியாக வெளியேறி நாணயக் கொள்கையின் சந்தையை அடிப்படையாகக் கொண்ட கருவிகளுக்கு மாறியிருந்தது. இக்காலப்பகுதியில் நாணயக் கொள்கைத் தொழிற்பாட்டில் காணப்பட்ட குறிப்பிடத்தக்க முன்னேற்றும் மத்திய வங்கியின் மீள்கொள்வனவு மற்றும் நேர்மாற்று மீள்கொள்வனவு வீதங்கள் அறிமுகப்படுத்தப்பட்டமையோகும். மத்திய வங்கி சந்தையிலிருந்து ஓரிரவு மிகையான திரவத்தன்மையினை ஈர்த்துக் கொள்வதற்காக 1993இல் மீள்கொள்வனவு வசதியை அறிமுகப்படுத்திய வேளையில் சந்தைக்கு ஓரிரவு திரவத்தன்மையை உள்ளீடு செய்வதற்காக 1995இல் நேர்மாற்று மீள்கொள்வனவு வசதியை அறிமுகப்படுத்தியது. இவ்விரண்டு வீதங்களும் வங்கிகளுக்கிடையிலான அழைப்புப் பணச்சந்தை வீதத்தின் அசைவுகளுக்கான கீழ் மற்றும் மேல்மட்ட எல்லைகளாகத் தொழிற்பட்டன. 2000இன் ஆரம்பத்திலிருந்து இக்கொள்கை வட்டி வீத வீச்சு மத்திய வங்கியின் நாணயக் கொள்கை நிலையின் மாற்றங்களுக்கான சமிக்கங்கூடியாக பயன்படுத்தப்பட்டது. இன்று இக்கொள்கை வீச்சு துணைநில் வீத வீச்சு என அழைக்கப்படுவதுடன் அதன் கீழ் மற்றும் மேல்மட்ட வீச்சுக்கள் முறையே மத்திய வங்கியின் துணைநில் வைப்பு வசதி வீதம் எனவும் துணைநில் கடன்வழங்கல் வசதி வீதம் எனவும் அழைக்கப்படுகின்றன. சந்தைத் திரவத்தன்மையினைப் பேணுவதற்காக, திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகள், ஓரிரவு, குறுங்கால மற்றும் நீண்ட காலத் தொழிற்பாடுகளுடன் மிகத் தீவிரமான ஏலத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட கட்டமைப்புடன் நடத்தப்பட்டு வருகின்றன. இதன் மூலம் சந்தை

வட்டி வீதங்கள் மத்திய வங்கியின் அறிவிக்கப்பட்ட நாணயக் கொள்கை நிலையுடன் இசைந்து செல்வதாகக் காணப்படுகின்றன.

நாணயக் கொள்கை நடத்தக்கான முக்கிய தொழிற்பாட்டு மாற்றங்கள் நாணயக் கொள்கை பகுப்பாய்வுகளைப் பலப்படுத்துவதற்காகவும் கொள்கை வகுப்புச் செயன்முறையின் வெளிப்படைத்தன்மையினை மேம்படுத்துவதற்காகவும் 2001இல் மத்திய வங்கியின் நாணயக் கொள்கை குழு நிறுவப்பட்டமையினை உள்ளடக்கிக் காணப்பட்டது. மத்திய வங்கி முன்கூட்டியே வெளியிட்ட நாட்காட்டியின் அடிப்படையில் நாணயக் கொள்கை தீர்மானங்களை, பொதுமக்களுக்குக் கிரமமான அடிப்படையில் வெளியிடத் தொடங்கியது. இப்பத்திரிகை வெளியீடுகளைத் தொடர்ந்து மத்திய வங்கியின் முத்த அலுவலர்களுடன் சேர்ந்து ஆளுநரின் தலைமையில் பத்திரிகை மாநாடுகளும் நடத்தப்பட்டன. நாணயக் கொள்கை வடிவமைப்புச் செயன்முறையில் தனியார் துறையின் கருத்துக்களையும் பயன்படுத்திக் கொள்வதற்காக அவற்றைப் பெறுவதனை மத்திய வங்கிக்கு இயலக்செய்யும் விதத்தில் கல்விமான்கள், தொழில்சார் நிபுணர்கள், தனியார் துறை பிரதிநிதிகள் ஆகியோரை உள்ளடக்கிய நாணயக் கொள்கை ஆலோசனைக் குழுவொன்றினை மத்திய வங்கி அறிமுகப்படுத்தியது. மேலும், மத்திய வங்கி அதன் நடுத்தர காலப்பகுதிக்கான நாணய மற்றும் நிதியியல் கொள்கைகளை ஒவ்வொரு ஆண்டின் ஆரம்பத்திலும் வெளியிடப்படும் வழிகாட்டலாடாகத் தெளிவுபடுத்தத் தொடங்கியிருக்கிறது.

### தொடர்ந்து 105 மாதங்களாக ஒற்றை இலக்கத்தில் பணவீக்கம்

தொடர்பான காலப்பகுதியில், நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்கின்ற கட்டமைப்பிற்கு இத்திருத்தங்கள் செய்யப்பட்ட போதும், உயர்ந்த வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறை மற்றும் தளர்வான இறைக் கொள்கை, முன்கூட்டிய செயற்பாடு சார்ந்த நாணயக் கொள்கையைவிட எதிர் நடவடிக்கையாக அமைந்த நாணயக் கொள்கை, அடிக்கடி உள்ளாட்டு நிரம்பலில் ஏற்பட்ட தடங்கல்கள் மற்றும் பண்ணாட்டு ரீதியான பண்ட விலைகளின் தாக்கம் என்பனவற்றின் இணைந்த பெறுபேற்றின் விளைவாக 2009 வரை இரட்டை இலக்க பணவீக்கத்தின் காரணமாக இலங்கை தொடர்ந்தும் பாதிக்கப்பட்டது. 1980களின் பின்னர் 2008 யூனில் பணவீக்கம் 28.2 சதவீதம் கொண்ட உயர்ந்த மட்டத்திற்கு அதிகரித்தது. நாணய இலக்கிடல் கட்டமைப்பொன்றிற்குள் இந்நிலைமையினை முகாமைப்படுத்தும் பொருட்டு, அதிகரித்த கொள்கை வட்டி வீதங்களுடன் கடுமையான அளவுசார் நாணய இலக்கிடல்களைப் பயன்படுத்திய வேளையில் மத்திய வங்கி நேர்மாற்று மீள்கொள்வனவு வசதிகளை நாடுவதன் மீதும் கடுமையான கட்டுப்பாடுகளை விதித்தது. நாணய இலக்கிடலின் செல்லுபடித்தன்மையினை எடுத்துக்காட்டும் விதத்தில் மத்திய வங்கி பணவீக்கத்தினை 12 மாத காலப்பகுதிக்குள் உச்சமட்டத்திலிருந்து ஏற்ததாழ பூஜ்ய மட்டத்திற்கு குறைக்கக்கூடியதாக இருந்தது. இது இலங்கையின் வரலாற்றில் மிகக் கடுமையான பணவீக்கச் சுருக்கத்தினை நாடு அனுபவிக்கச் செய்ததெனினும் குறைவடைந்த உலகளாவிய பண்ட விலைகளும் இவ்வீழ்ச்சிக்கு ஓரளவிற்குப் பங்களித்தன.

இருப்பினும் கூட, செயற்பாடுகளினாடாகவும் அதேபோன்று தொடர்பூட்டலாடாகவும் தெளிவாக எடுத்துக்காட்டப்பட்ட நடு ஒற்றை இலக்க மட்டத்தில் பணவீக்கத்தினைப் பேணுவதற்கான மத்திய வங்கியின் எண்ணம் உண்மையில் இலங்கை பொருளாதாரம் இரட்டை இலக்க பணவீக்கத்தினைக் கொண்டது தான் என்ற மக்களின் மனோபாவத்தினை மாற்றுவதற்கு மத்திய வங்கியை இயலக்செய்தது. மனோபாவத்தில் ஏற்பட்ட மாற்றுத்தினை பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களில் ஏற்பட்ட முன்னேற்றுத்தில் காணக்கூடியதாக இருந்தது. 2009 பெப்புருவரியிலிருந்து பணவீக்கம் ஒற்றை இலக்கத்தில் தொடர்ந்தும் காணப்பட்டதுடன் 105 மாத தொடர்ச்சியான ஒற்றை இலக்கப் பணவீக்கம் இலங்கையின் அண்மைக் கால மத்திய வங்கித்தொழில் வரலாற்றில் சாதனையொன்றாகக் கருதப்படுகிறது.

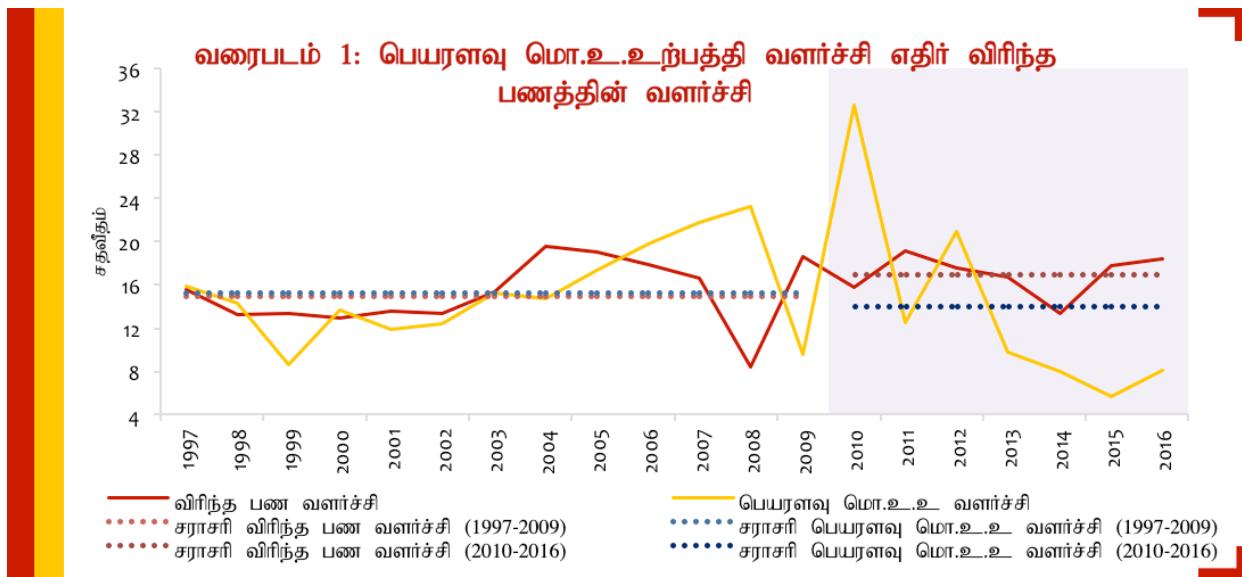
## அட்டவணை 2: தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட பொருளாதாரக் குறிகாட்டிகளின் காலத்திற்குரிய சராசரிகள்

	உண்மை மொ.உ. உற்பத்தி (%)	ஆண்டுச் சராசரிப் பணவீக்கம் (%)	வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறை (மொ.உ. உற்பத்தியின்% ஆக)	நடைமுறைக் கணக்கு மீதி (மொ.உ. உற்பத்தியின் % ஆக)
	காலச் சராசரி			
1950-1977	3.7	2.9	-4.9	-1.5
1978-2009	5.0	11.6	-9.3	-5.3
2010-2016	6.2	5.3	-6.1	-3.6

<sup>1</sup> இவ்வட்டவணையானது இணைப்பிலுள்ள A1-A4 வரையான வரைபடங்களின் சுருக்கத்தினைத் தருகின்றது.

### நாணயக் கூட்டுக்களின் இலக்கிடலின் சாத்தியமற்றதன்மை

எவ்வாறெனினும், தொடர்ந்து 105 மாதங்களாகக் காணப்படும் இலங்கையின் ஒற்றை இலக்கப் பணவீக்கச் சாதனை பணவீக்கக் கூட்டு இலக்கிடலில் ஒரு சிறிய தாக்கத்தினையே கொண்டிருந்தது. 2009 யூலையிலிருந்து 2017 செத்தெழும்பர் வரையான காலப்பகுதியில் ஆண்டிற்கு ஆண்டு விரிந்த பணத்தின் வளர்ச்சி சராசரியாக 17.1 சதவீதமாகக் காணப்பட்டது. இதே காலப்பகுதியில் ஆண்டிற்கு ஆண்டுப் பணவீக்கம் சராசரியாக 5.2 சதவீதமாகக் காணப்பட்டது. முன்னர் கலந்துரையாடப்பட்ட பிழீரின் பணக்கணியக் கோட்பாட்டின்படி இவ்விரண்டு இலக்கங்களுக்குமிடையிலான வேறுபாடான 11.9 சதவீதம் இக்காலப்பகுதியின் சராசரி உண்மைப் பொருளாதார வளர்ச்சியில் பிரதிபலித்திருத்தல் வேண்டும். எனினும், இக்காலப்பகுதியில் உண்மைப் பொருளாதார வளர்ச்சி சராசரியாக 6.0 சதவீதமாக மாத்திரமே காணப்பட்டது. விவாதத்தினை மறுபக்கம் திரும்பிப் பார்ப்பின் விரிந்த பணத்தின் வளர்ச்சிக்கும் உண்மைப் பொருளாதார வளர்ச்சிக்குமிடையில் 11.1 சதவீதம் கொண்ட இடைவெளி காணப்பட்டது. கணியக் கோட்பாட்டின்படி, இது, இக்காலப்பகுதியில் சராசரி பணவீக்கத்தினைப் பிரதிபலித்தல் வேண்டும். ஆனால், இதுவல்லா விடயம். சாத்தியமான நடத்தை ரீதியான மாற்றுங்கள் மற்றும் நிதியியல் துறை அபிவிருத்திகளின் காரணமாக பணத்தின் சுற்றோட்ட வேகத்தில் அல்லது பணத்திற்கான கேள்வியில் ஏற்பட்ட மாற்றுங்களுக்காக சில விட்டுக்கொடுப்புக்கள் செய்யப்பட்ட போதும் கூட, இக்காலப்பகுதியில் பணத்தின் வளர்ச்சிக்கெதிரான பொருளாதாரத்தின் உண்மை வளர்ச்சி மற்றும் பணவீக்கம் என்பனவற்றை விளக்க முடியாமல் இருக்கிறது.



நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் கட்டமைப்பின் வெற்றிக்கு இன்றியமையாததாகவிருந்த விலை உறுதிப்பாட்டிற்கும் நாணய வளர்ச்சியின் பெயரளவு நிர்ணயத்திற்குமிடையிலான வலுவானதும் நம்பகமானதுமான தொடர்பு இக்காலப்பகுதியில் குறிப்பிடத்தக்களவிற்கு நலிவடைந்துள்ளதற்குப் போதுமான சான்றாகவிருக்கின்றது. இத்தகைய நிகழ்வுகள் இலங்கைக்கு மட்டும் மட்டுப்படுத்தப்பட்டிருக்கவில்லை. இக்காலப்பகுதியில் மற்றைய பல பொருளாதாரங்களிலும் இதனை அவதானிக்க முடிந்தது. 1982இன் தொடக்கப்பகுதியில் கண்டாவில் நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் முடிவடைந்த வேளையில் கண்டா வங்கியின் ஆளுநராக அப்பொழுது இருந்த ஜெரால்ட் போயின் “நாணயக் கூட்டுக்களை நாம் கைவிடவில்லை நாணயக் கூட்டு எங்களைக் கைவிட்டுவிட்டது” என்ற கூற்று பிரபலம் வாய்ந்தது. பல முன்னேற்றம் கண்ட பொருளாதாரங்களில் காணப்பட்ட கணியம்சார் தளர்த்தல் இந்நாடுகளினால் மேற்கொள்ளப்பட்ட மத்திய வங்கி ஐந்தொகையின் பிரமாண்டமான விரிவாக்கம் வளர்ச்சியையோ அல்லது பணவீக்கத்தினையோ உயர்த்துவதற்குப் போதுமானதாக இல்லை என்பதனை மீண்டும் நிருபித்திருக்கிறது.

தொடர்ச்சியான 105 மாத ஒற்றை இலக்கப் பணவீக்கத்தினைக் கொண்ட இலங்கையின் பணவீக்கச் சாதனைக்கு நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் மிகச் சிறிதளவே காரணமென முன்னர் வாதிடப்பட்டது. பதிலாக, இது, நடு ஒற்றை இலக்க மட்டத்தில் பணவீக்கத்தினப் பேணும் மத்திய வங்கியில் மிகுந்த விருப்பத்தினை மீண்டும் மீண்டும் வலியுறுத்தியதன் மூலம் பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களை நிர்ணயிக்கும் அதன் இயலாற்றவின் பெறுபேறாகக் காணப்பட்டது. பணச் சுருக்கத்தின் காலப்பகுதியான 2008 – 2009இல் மத்திய வங்கியின் நடத்தை நாணயக் கொள்கையின் நம்பகத்தன்மையினை உயர்த்தியிருக்கக்கூடும். மேம்பட்ட தொடர்பூட்டலும் இச்சாதனையை அடைவதில் முக்கிய பங்கினையாற்றியிருக்கிறது. இதே காலப்பகுதியின் சில பகுதிகளில் அயல் நாட்டுப் பொருளாதாரங்கள் இரட்டை இலக்க பணவீக்கத்துடன் போராடியமையை இங்கு கட்டாயம் குறிப்பிடுதல் வேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, இந்தியா 2014 வரை பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்த முடியாமல் இருந்தது. பண்ணாட்டு பண்ட விலைகள் எமக்குச் சாதகமாக இருந்ததாக ஒருவர் வாதிடக்கூடும். எனினும், இது எப்பொழுதும் உண்மையானதல்ல. ஏனெனில், உலகளாவிய மசகெண்ணெய் விலைகள் 2011 பெப்புருவரியிலிருந்து 2014 செத்தெம்பர் வரையான காலப்பகுதியில் பீப்பாய் ஒன்றிற்கு விலை சராசரியாக ஜி.அ.டொலர் 100 ஆகக் காணப்பட்டன.

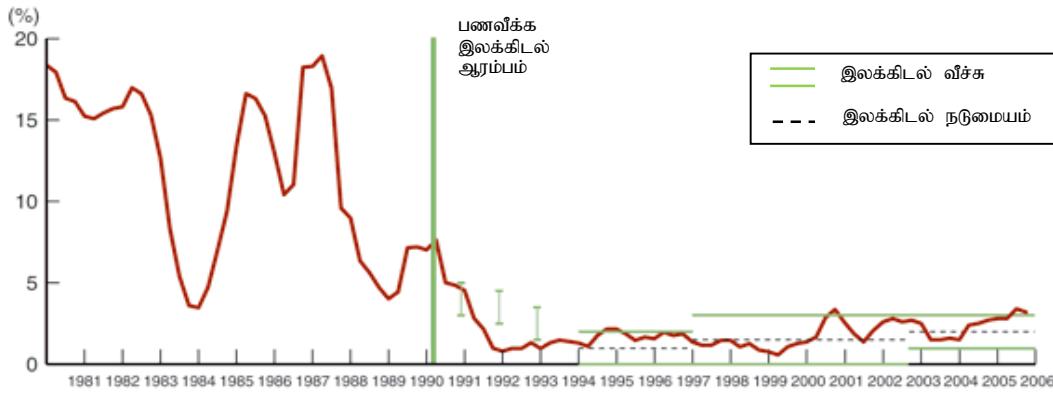
மாற்று ஏற்பாடொன்றாக பணவீக்க இலக்கிடல்: மற்றைய நாடுகளிலிருந்தான பாடம்

ஆகவே, உலகிலுள்ள மற்றைய பல மத்திய வங்கிகளைப் போன்றே இலங்கை மத்திய வங்கியும் வழிமையான எவ்விதமான அறிவிப்புமின்றி, நாணயக் கூட்டுக்கள் அல்லது செலாவணி வீதத்திலும் பார்க்க எதிர்பார்ப்புக்கள் மற்றும் நம்பகத்தன்மையினால் ஆளப்படும் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பினை நோக்கி நகர்ந்திருக்கிறது.

உலகளாவிய பொருளாதாரத்தில், ஏற்கனவேயுள்ள எதிர்பார்ப்புக்களையும் நம்பகத்தன்மையினதும் வகிபாகத்தினை வலியுறுத்திய இத்தகைய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு “பணவீக்க இலக்கிடல்” என அறியப்பட்டது. இது பற்றி நான் ஆரம்பத்தில் சுருக்கமாகக் குறிப்பிட்டிருக்கின்றேன். இது 1990இல் நியூசிலாந்தினால் பின்பற்றப்பட்டதுடன், கனடா, ஐக்கிய இராச்சியம், அவஸ்திரேலியா மற்றும் சவீன் ஆகிய நாடுகளில் விரைந்த நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக பணவீக்க இலக்கிடல் தெரிவு செய்யப்பட்டது. பணவீக்க இலக்கிடலின் வெற்றியினால் ஊக்குவிக்கப்பட்ட ஏனைய பல முன்னேற்றம் கண்ட பொருளாதாரங்களும் அதேபோன்று தோற்றும்பெற்றுவரும் சந்தைப் பொருளாதாரங்களும் அதன் பின்னர் இக்கட்டமைப்பினைப் பின்பற்றின. இந்நாடுகள் ஒன்றில் பிடிவாதமாக உயர் மட்டத்திலிருந்த பணவீக்கத்தினைக் கீழே கொண்டு வருவதற்கு அல்லது பணவீக்கத்தினைத் தாக்குப்பிடிக்கக்கூடிய அடிப்படையில் தாழ்ந்ததும் ஒறுதியான மட்டத்தில் பேணுவதற்கும் பணவீக்க இலக்கிடலைப் பயன்படுத்தின.

**வரைபடம் 2: நியூசிலாந்து, கனடா மற்றும் ஐக்கிய இராச்சியத்திற்கான பணவீக்க வீதங்களும் பணவீக்க இலக்குகளும் - 1980 - 2005**

(அ) நியூசிலாந்து பணவீக்கம்



(ஆ) கனடா பணவீக்கம்



(இ) ஐக்கிய இராச்சியம் பணவீக்கம்



(அ) நியூசிலாந்து; (ஆ) கனடா; (இ) ஐக்கிய இராச்சியம்

மூலம்: Ben S. Bernanke, Thomas Laubach, Frederic S. Mishkin, and Adam S. Poson, Inflation Targeting: Lessons from the International Experience (Princeton: Princeton University Press, 1999), updates from the same sources, and [www.rbnz.govt.nz/statistics/econind/a3/ha3.xls](http://www.rbnz.govt.nz/statistics/econind/a3/ha3.xls)

பணவீக்க இலக்கிடல், பொதுவாக அறிவிக்கப்பட்ட பணவீக்க இலக்கிடல்; முன்னோக்கிய நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானத்தினைக் மேற்கொள்வதற்கு வசதியளிக்கின்ற பணவீக்க எதிர்வகுறல் மற்றும் உயர்ந்தளவிலான வெளிப்படைத்தன்மை மற்றும் பொறுப்புக்கறும்தன்மை போன்றவற்றினால் விளக்கப்படுகின்றது. சவீடினின் பொருளியலாளரும் நில்க் வங்கியில் பின்னர் துணை ஆளுநராகப் பணியாற்றியவருமான லார்ஸ் செவன்சன்னின்படி, இக்கொள்கைக் கட்டமைப்பு மத்திய வங்கிக்குக் கட்டாயமாகத் தேவையான விலை உறுதிப்பாடு, சுயாதீனம் மற்றும் பொறுப்புக்கறும்தன்மை ஆகிய மூன்று விடயங்களையும் உள்ளடக்கியதாக இருப்பதுடன் பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களைக் காத்திரமான முறையில் நிலைநிறுத்துவதையும் இயலச் செய்கிறது.

நடைமுறையில், பணவீக்க இலக்கிடல் கடினமான தன்மையுடன் இருப்பதிலும் பார்க்க நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்டதாக இருக்கிறது. செவன்சன்னின்படி, நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடல் என்பது பணவீக்கத்தினை பணவீக்க இலக்கிடலுடனும் உண்மைப் பொருளாதாரத்தினையும் உறுதிப்படுத்துவதனை நோக்கமாகக் கொண்டுள்ளவிடத்து கடுமையான பணவீக்க இலக்கிடலினைப் பொறுத்தவரை பணவீக்கத்தினை மாத்திரம் உறுதிப்படுத்துவதாகவும் உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் உறுதிக்கு சிறிதளவு முக்கியத்துவமேயுடையதாகவும் காணப்படுகிறது. கடுமையான பணவீக்க இலக்கிடலாளரை, இங்கிலாந்து வங்கியின் முன்னாள் ஆளுநரான மேர்வின் கிங் “பணவீக்க விடாப்படியாளர்” என அழைத்தார். மத்திய வங்கிகளில் பெரும்பாலானவை பணவீக்கத்தினை ஏற்றதாழ பணவீக்க இலக்கிடலில் உறுதிப்படுத்துவதனை மாத்திரமன்றி உண்மைப் பொருளாதார மாறிகளையும் உறுதிப்படுத்துகின்ற முயற்சியை மேற்கொள்வதனையும் நோக்கமாகக் கொண்டுள்ளன. இம்முயற்சியானது பணவீக்க இலக்கிடலை எய்துகின்ற கால அளவின் மூலம் விபரிக்கப்படுகின்றது. இது உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் மீதான கொள்கைகளின் மோசமான தாக்கத்தினைக் குறைத்துவிடுகின்றது. ஆகவே, நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடலின் முக்கியமான பண்பு பணவீக்க வீதம் சராசரியாக இலக்கிற்குள் இருக்க வேண்டும் என்பதேயாகும்; என்றாலும் ஒவ்வொரு மாதமும் அவ்வாறு காணப்படமாட்டாது.

பணவீக்க இலக்கிடலின் முக்கிய அநுகூலம் யாதெனில், இதனுடன் தொடர்பான விடயங்கள் பொதுமக்களுக்கு இலகுவாக இருப்பதேயாகும். பணவீக்கம் பொதுமக்களினால் நன்கு விளங்கிக் கொள்ளப்படுவதனாலும், பணவீக்க எதிர்வகுறல் உண்மையான நிலைநிறுத்தியாக இருப்பதனாலும் மேம்பட்ட தொடர்பூட்டலுடன் இது மத்திய வங்கிக்கும் பொதுமக்களுக்குமிடையிலான தகவல் இடைவெளியினை நிரப்புவதற்கு உதவும். நமுவலான நாணய இலக்கிடலொன்றிலும் பார்க்க, ஒழிவுமறைவற்ற நேரடியான இலக்கிடல் அதிகரித்த வெளிப்படையானதன்மையினையும் பொறுப்புக்கறும்தன்மையினையும் உறுதிப்படுத்துகின்ற வேளையில் பொதுமக்கள் கொள்கைகளிலுள்ள குறைபாடுகளை விளங்கிக் கொள்வதனையும் இயலச் செய்கிறது.

பணவீக்க இலக்கிடலை மேற்கொள்கையில் நாடு பல்வேறு முற்தேவைப்பாடுகளை, குறிப்பாகச் சட்ட மற்றும் நிறுவன ரீதியான கட்டமைப்பு நியதிகளைப் பூர்த்தி செய்வது அவசியமென்பதனை உலகளாவிய அனுபவம் காட்டுகின்றது. இவை விலை உறுதிப்பாட்டிற்கான மத்திய வங்கியின் சுயாதீனம் மற்றும் வலுவான பொறுப்பாணை, இறை ஆதிக்கத்திலிருந்தான சுயாதீனத்துடன் கூடிய வலுவான இறை நிலைமை, நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த செலாவணி வீத அமைப்பு, நன்கு அபிவிருத்தி செய்யப்பட்ட நிதியியல் முறைமை, பணவீக்க இலக்கிடலுக்கான ஆற்றல்வாய்ந்த தொழில்நுட்ப உட்கட்டமைப்பு மற்றும் மத்திய வங்கியின் பொறுப்புக்கறும்தன்மையினையும் நம்பகத்தன்மையினையும் கட்டியெழுப்புவதற்கான வெளிப்படையான கொள்கைகள் என்பனவற்றை உள்ளடக்கியுள்ளன. குறிப்பாக, இறை ஆதிக்கத்தினைப்

பொறுத்தவரை மற்றைய நாடுகள் குறிப்பாக இலங்கையில் அவதானிக்கப்படுகின்ற அரச பிணைய ஏலங்களில் பங்கேற்றால் மற்றும் மற்பனக் கணக்கொன்றினாடாக அரசாங்கத்திற்கு வட்டியற்ற நிதிகளை வழங்குவது போன்ற இறைப்பற்றாக்குறையின் நாணய நிதியிடலை நிறுத்துவதற்கான பொறிமுறைகளை அபிவிருத்தி செய்துள்ளன. பதிலாக, மற்றை மத்திய வங்கிகள் தேவையான விதத்தில் தேவையான வேளையில் நாணய நிலைமைகளில் செல்வாக்குச் செலுத்துவதற்காக இரண்டாந்தரச் சந்தையிலிருந்து அரச பிணையங்களைக் கொள்வனவு செய்யலாம்.

**நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலுக்கான வழி:** நாம் எங்கே நிற்கிறோம்

முன்னேற்றம் கண்ட மற்றும் தோற்றும்பெற்று வருகின்ற சந்தைகளின் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த இலக்கிடலின் வெற்றியைப் பரிசீலனையில் கொள்கையில், இலங்கை மத்திய வங்கியும் நடுத்தர காலத்தில் பின்பற்றப்படக்கூடிய சிறந்த கட்டமைப்பாக இதனைப் பரிசீலனையில் கொண்டிருக்கிறது. நடுத்தர காலத்தில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை நோக்கி நகரும் நோக்குடன்/கடந்த சில ஆண்டுகளாக இப்புதிய கட்டமைப்பிற்கான பல முற்தேவைப்பாடுகள் மத்திய வங்கியினாலும் அரசினாலும் நிறைவேற்றப்பட்டுள்ளன.

தற்பொழுது, இடைக்கால ஒழுங்குமுறையொன்றாக, மத்திய வங்கி அதன் நாணயக் கொள்கையினை நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் மற்றும் நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பு ஆகிய இரண்டு பண்புகளுடனும் கூடிய ஒரு மேம்படுத்தப்பட்ட கட்டமைப்பில் நடாத்தி வருகின்றது. இம்மேம்படுத்தப்பட்ட நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் கீழ், மத்திய வங்கி நடுத்தர காலத்தில் பணவீக்கத்தினை நடு ஒற்றை இலக்கத்தில் உறுதிப்படுத்துவதன் மீது கவனம் செலுத்துகின்ற வேளையில், வளர்ச்சிக் குறிக்கோள்களுக்கும் செலாவணி வீத முகாமைத்துவத்தின் நெகிழ்ச்சித்தன்மைக்கும் ஆதரவளிக்கின்றது. மத்திய வங்கி எந்தவொரு நாணய இலக்குகளையும் வெளிப்படையாக அறிவிக்காத போதும், விரிந்த பணக்கட்டுக்கள் நாணயக் கொள்கையை மேற்கொள்வதற்கு வழிகாட்டும் விதத்தில் முக்கிய குறியிட்டு இடைநிலை மாறியாகத் தொடர்ந்தும் காணப்பட்டுள்ளன. மேலும், ஒதுக்குப் பணத்திற்குப் பதிலாக, மத்திய வங்கி தற்பொழுது அதன் தொழிற்பாட்டு இலக்காக சராசரி நிறையேற்றப்பட்ட அழைப்புப் பணவீத்தினைப் பயன்படுத்துவதுடன் அது அதன் சந்தையை அடிப்படையாகக் கொண்ட கொள்கைச் சாதனங்களான கொள்கை வட்டி வீதங்களிலும் திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளிலும் அதிகரித்தளவில் தங்கியிருக்கிறது.

பணவீக்கத்தின் துல்லியமான எதிர்வுகூறல்களும் ஏனைய முக்கிய மாறிகளும் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலின் வெற்றிக்கு இன்றியமையாததாக காணப்படுவதனால் மத்திய வங்கியின் பேரண்டப் பொருளாதார எறிவு இயலாற்றல்கள் தற்பொழுது பலப்படுத்தப்பட்டு வருகின்றன. நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை வெற்றிகரமாக நடைமுறைப்படுத்துவதற்கான தொழில்நுட்பக் கட்டமைப்பினைக் கட்டியெழுப்புவதனை நோக்கிய முக்கியமானதொரு நடவடிக்கையாக, குறுங்கால எதிர்வுகூறல் கருவிகள் மற்றும் நடுத்தர கால இயக்கவாற்றல் நிகழ்தகவு பொது சமநிலைத் தொழில்நுட்பம் என்பனவற்றினைப் பயன்படுத்துகின்ற எதிர்வுகூறல் மற்றும் கொள்கை ஆய்வு முறைமையானது பன்னாட்டு நாணய நிதியத்தின் உதவியுடன் மத்திய வங்கியினால் விருத்தி செய்யப்பட்டது. இம்முறையானது தற்பொழுது மத்திய வங்கியின் நாணயக் கொள்கை வடிவமைப்புச் செயன்முறைக்குள் ஒருங்கிணைக்கப்பட்டு வருகின்றது. பணவீக்க இலக்கிடலாளர்களிடையேயான சிறந்த நடைமுறைகளைத் தொடர்ந்து, நாணயக் கொள்கைக் குழுக் கூட்டத்தின் எண்ணிக்கையானது, ஆழமான பேரண்டப் பொருளாதாரப் பகுப்பாய்விற்கு தொழில்நுட்ப அலுவலர்களுக்குப் போதுமான நேரத்தினை வழங்கும் பொருட்டு ஆண்டொன்றிற்கு எட்டுக் கூட்டங்களுக்குக் குறைக்கப்பட்டது.

மற்றைய பல அண்மைய கொள்கை மாற்றங்களும் நடுத்தர காலத்தில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலின் நடைமுறைப்படுத்தலுக்கு ஆதரவாக அமையும். மத்திய வங்கி வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் மட்டுப்படுத்தப்பட்ட தலையீடுகளுடன், அண்மைக் காலப்பகுதியில், கூடியளவிற்கு சந்தை சார்ந்த செலாவணி வீதக் கொள்கையினை நடைமுறைப்படுத்தியிருக்கின்றது. செலாவணி வீதத்தின் மீது குறைந்தாலும் தாக்கத்துடன் பன்னாட்டு ஒதுக்குகள் கட்டியெழுப்பப்பட்டிருக்கின்றன. எழுமாறான விதத்தில், நிதியியல் முறைமை தொடர்ச்சியாக விரிவடைந்து வருகின்ற வேளையில் உலகளாவிய முறையிலும் உள்ளாட்டு ரீதியிலும் சவால் விடுக்கின்ற சந்தை நிலைமைகளுக்கு மத்தியிலும் மீள்எழுச்சியடையும் தன்மை எடுத்துக்காட்டப்பட்டிருக்கிறது. பாசல் III கட்டமைப்பின் நடைமுறைப்படுத்தல் நிதியியல் முறைமையின் மீள்எழுச்சியை மேலும் அதிகரிக்கும்.

அரச பிணையங்கள் மீதான விளைவுகள், நடுத்தர கால மற்றும் நீண்ட கால வட்டி வீதங்களுக்கு அடிப்படை அளவுக்குறியீட்டு அளவினை உருவாக்குவதனால், சந்தை வட்டி வீதங்களுக்கான மத்திய வங்கிக் கொள்கை வீத சமிக்கங்களின் சமூகமான பரிமாற்றங்களுக்கு ஆழமானதும் மிகத் திரவத்தன்மை வாய்ந்ததுமான அரச பிணையங்கள் சந்தையும் கூட மற்றேவைப்பாடாக காணப்படுகிறது. இது தொடர்பில், மிக வெளிப்படையான திறைசேரி ஏலங்களை அடிப்படையாகக் கொண்ட அண்மையில் அறிமுகப்படுத்தப்பட்ட விதிகளின் முறைமை அரச பிணையங்கள் மீதான விளைவில் ஏற்படக்கூடிய கடுமையான தளம்பல்களைக் குறைத்தது மட்டுமன்றி மத்திய வங்கிக் கொள்கை வீதங்களுக்கு முன்னர் காணப்பட்ட சந்தை வட்டி வீதங்களுக்கிடையிலான பிறழ்வுகளையும் சரிசெய்கிறது. இப்பொறிமுறையானது முதலாந்தர ஏலங்களில் மத்திய வங்கியின் திறைசேரி உண்டியல்களின் கொள்வனவுடாக இறைப் பற்றாக்குறையின் நிதியிடலைக் குறைக்க உதவியிருக்கிறது. உதாரணமாக, புதிய முறைமையானது, வட்டி வீதங்களில் மோசமான தளம்பல்களை உருவாக்காமல், ஏல முறைமையினுடாக முழு சந்தைப் பங்கேற்றபை உறுதிப்படுத்துவதனால் மத்திய வங்கி வசமுள்ள திறைசேரி உண்டியல் உடமைகள் 2016இன் இறுதியின் ரூ.300 பில்லியனுக்கும் கூடுதலான அளவிலிருந்து இவ்வாண்டுப்பகுதியில் ஏற்ததாழ ரூ.30 பில்லியனுக்கு விரைவாக வீழ்ச்சியடைந்தன. உத்தேச பொறுப்பு முகாமைத்துவச் சட்டம் அடுத்துவரும் ஆண்டின் செலவினத்தினை ஈடுசெய்வதற்கு தாங்கிருப்ப நிதியத்தினை உருவாக்குவதற்கு திறைசேரிக்கு அனுமதிக்கின்றமையானது, நாணய விதிச் சட்டத்தின் தற்போதைய ஏற்பாடுகளின்படி, ஒவ்வொரு ஆண்டின் தொடக்கத்திலும் திறைசேரிக்கு மற்பணத்தினை வழங்க வேண்டிய மத்திய வங்கியின் தேவையினை ஒழித்துவிடுகின்றது. இவ்விரண்டு வழிமுறைகளும் எதிர்காலத்தில், நாணயக் கொள்கையினை இறை ஆதிக்கத்திலிருந்து பாதுகாக்கும். இச்சீர்திருத்தங்கள், மத்திய வங்கி மற்றும் திறைசேரி இரண்டிற்கும் வெற்றிகரமான தன்மையினை உருவாக்கும் என எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. அவை போட்டி வீதங்களில் மிக நவீனப்படுத்தப்பட்ட அரச பிணையங்கள் சந்தையிலிருந்து சாத்தியமானாவிற்குக் குறைந்த செலவில் தேவையான நிதிகளைத் திரட்ட திறைசேரிக்கு வசதிகளை வழங்குகின்ற வேளையில், மத்திய வங்கிக்கு அதன் முதலாந்தரக் குறிக்கோளான விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணுவதற்கு உதவும்.

எதிர்காலம் தொடர்பான முன்னோக்கிய பார்வை: புதிய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பு

2017 சனவரியில் சமர்ப்பிக்கப்பட்ட “வழிகாட்டல்: 2017 இற்கும் அதற்கு அப்பாலுக்குமான நாணய மற்றும் நிதியியல் துறைக் கொள்கைகள்” இல் இலங்கை மத்திய வங்கி அதன் புதிய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக, நடுத்தர காலத்தில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடலை நோக்கி நகர்வதற்கான அதன் நோக்கத்தினை மீண்டும் வலியுறுத்தியது. அரசாங்கம் இந்நடவடிக்கையினை

அப்பொழுதே அங்கீரித்ததுடன் அதன் அண்மைய வெளியீடான தொலைநோக்கு - 2025 கொள்கை ஆவணத்தில் “நடுத்தர காலத்திலிருந்து நீண்ட கால விலை உறுதிப்பாட்டிற்காக, மத்திய வங்கி நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடல் அமைப்பினை நோக்கி நகரும். அவை தாழ்ந்த பணவீக்கத்தினைத் தொடர்ந்தும் பேணுவதனை இலக்காகக் கொண்டிருக்கும் வேளையில், பொருளாதார நடவடிக்கைக்கும் போட்டித்தன்மைக்கும் ஆதரவாக விளங்குகின்றது. அரசாங்கம் அவசியமான சட்டவாக்கத்தினையும் தொழிற்பாட்டு மாற்றங்களையும் நடைமுறைப்படுத்தும்” என வலியுறுத்தியுள்ளது.

மத்திய வங்கியும் அரசாங்கமும் நாணயக் கொள்கையை மேற்கொள்வதில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடலே முன்னோக்கிச் செல்வதற்கான வழி என்பது தொடர்பில் கோட்பாட்டு ரீதியாக இனங்கியிருப்பதனைக் கவனிப்பது நிறைவு தருவதாக இருப்பதுடன், 2020இும் ஆண்டளவில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை முழுமையாக நடைமுறைக்கிடுவதற்கு பணவீக்க இலக்கிடலின் வெற்றிக்கான எஞ்சிய முற்தேவைப்பாடுகளை நிறைவேற்றுவதற்கு அதிகரித்த முயற்சிகளைத் தேவைப்படுத்தும்.

நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலுக்கு மாறிச் செல்வதற்கும் நாணயக் கொள்கை குறிக்கோள்களை மீவரைவிலக்கணம் செய்வதற்கும் இறைப் பற்றாக்குறையின் நிதியிடலை ஒழிப்பதற்கும் அத்துடன் மத்திய வங்கியின் சுயாதீனம் மற்றும் பொதுமக்களுக்கான பொறுப்புக்களும் தன்மையினை உறுதிப்படுத்துவதற்கும் நாணய விதிச் சட்டத்திற்கு அனைத்தையுமள்ளடக்கிய திருத்தங்கள் செய்யப்பட வேண்டுமென எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. நாணய விதிச் சட்டத்திற்கான திருத்தங்கள், நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானத்தினை மேற்கொள்ளும் செயன்முறையினை ஒழுங்கமைக்குமென எதிர்பார்க்கப்படுகிறது.

மத்திய வங்கிக்குள் தற்போது மேற்கொள்ளப்பட்டுவரும் தொழில்நுட்ப எதிர்வுகற்றலைத் தரமுயர்த்தி பகுப்பாய்வு இயலாற்றுல்கள் தொடர்ந்தும் மேற்கொள்ளப்படும் என்பதுடன் 2020 அளவில் மத்திய வங்கி அனைத்தையுமள்ளடக்கிய பணவீக்க அறிக்கைகளை வெளியிடத் தொடங்கும் என எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. பணவீக்க அறிக்கையானது பணவீக்க அபிவிருத்திகள், பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்கள், பணவீக்கம் மற்றும் ஏனைய முக்கிய பேரண்டப் பொருளாதார மாறிகளுக்கான ஏறிவுகள், அத்தகைய ஏறிவுகளுக்குப் பின்னாலுள்ள எடுகோள்கள், இலக்கிடப்பட்ட மட்டங்களிலிருந்து உண்மையான பணவீக்க அபிவிருத்திகளின் ஏதேனும் பிறழ்வுகளுக்கான காரணங்கள் மற்றும் பிறழ்வுகள் ஏற்படும் சந்தர்ப்பங்களில் எடுக்கப்பட வேண்டிய மீட்பு நடவடிக்கைகள் என்பனவற்றை விளக்கும். அத்தகைய வெளிப்படையான தன்மையும் பொறுப்புக்களும் தன்மையும் மத்திய வங்கியின் நம்பகத்தன்மையினை உயர்த்தும் போல் தோன்றுவதுடன், அதிகரித்த பொருளாதார உறுதிப்பாட்டினைத் தோற்றுவித்து உயர் பொருளாதார வளர்ச்சிக்கு ஆதரவளித்து இலங்கையின் அதிகரித்த பன்னாட்டு போட்டித்தன்மையினையும் தோற்றுவிக்கின்றது.

அதேவேளை, பெருமளவு இறை ஒழுங்குகளையும் வலுவான இறை நிலைமையினையும் அடைவதற்கான அரசாங்கத்தின் தொடர்ச்சியான கடப்பாடு நெகிழ்ச்சித்தன்மை கொண்ட பணவீக்க இலக்கிடலை வெற்றிகரமாக மேற்கொள்வதற்கான முக்கிய அம்சமாகத் தொடர்ந்தும் காணப்படுகின்றது. ஆகவே, மத்திய வங்கி 2020 அளவில் மொ.உ. உற்பத்திக்கான படுகடன் விகிதத்தினை 70 சதவீதத்திற்கு குறைப்பதற்கானதும் 2020 இலிருந்து வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறையினை மொ.உ.உற்பத்தியின் 3.5 சதவீதத்தில் கட்டுப்படுத்துவதற்கானதுமான அரசாங்கத்தின் முயற்சிக்கு தொடர்ந்தும் ஆதரவளிக்கும். இறை முகாமைத்துவ (பொறுப்பாண்மைச்) சட்டத்தினை வலுப்படுத்துகின்ற அரசாங்கத்தின் நோக்கம் இது விடயத்தில் மிக ஊக்கம் தருவதாகக் காணப்படுகின்றது.

முடிவாக, இலங்கையில் இலங்கை மத்திய வங்கித்தொழிலின் ஆரம்பத்திற்கு தங்களை மீண்டும் அழைத்துச் செல்ல விரும்புகிறேன். 1949இல் இலங்கை மத்திய வங்கியின் நிறுவனரான ஜோன் எக்ஸ்டர் “இலங்கைக்காக மத்திய வங்கியொன்றினை நிறுவுவது தொடர்பான அறிக்கையில்” பின்வருமாறு குறிப்பிடுகின்றார்.

“மத்திய வங்கியொன்றினை நிறுவுவதற்கான இலங்கை அரசாங்கத்தின் தீர்மானம் இலங்கை மக்களுக்கான பாரிய செயல்விளைவுகளைக் கொண்ட தாற்பரியம் மிக்கதொரு தீர்மானமாகும். ஒரு தாற்பரியம் ஏற்கனவே மிகத் தெளிவாகக் காணப்படுகிறது: மத்திய வங்கியொன்றினால் நிறுவகிக்கப்பட வேண்டிய சுயாதீனமான நாணய முறைமையொன்றினை நிறுவுவதற்கான நடவடிக்கையினை எடுக்ககையில் அரசாங்கம் ஒன்றரை ஆண்டுகளுக்கு முன்னர் அடைந்து கொண்ட அரசியல் சுதந்திரத்தின் அர்த்தமொன்றாக உண்மையான பொருளாதார சுதந்திரத்தினையும் அடைந்து கொள்வதற்கான அதன் எண்ணப்பாட்டினை சரியான முறையில் எடுத்துக்காட்டியது. பொருத்தமான தேர்ச்சி மற்றும் அதன் முகாமைத்துவத்தினை விளங்கிக் கொள்ளும் தன்மையுடன் கூடிய மத்திய வங்கியொன்றிற்கான இம்முன்மொழியு அறிக்கைக்கான முயற்சியாக இது இருப்பதுடன் இதற்கு முன்னொருபோதுமில்லாத தன்மைகளைச் சாத்தியமாக்கும் இலங்கையில் நாணய நிலைமைகளை நிறுவி நாட்டின் மனித மற்றும் மூல வளங்களை முழுமையாகப் பயன்படுத்தி அனைவருக்குமான வசதிகளின் தரத்தினை உயர்த்தும்.”

முன்னர் வரலாறு எம்மை மதிப்பீடு செய்துள்ளது! எதிர்காலத்திலும் எம்மை மதிப்பீடு செய்வதனை உங்களிடமே விடுகின்றேன்!

#### நாற்பட்டியல்

Bernanke Ben S. and Michael Woodford (eds), The Inflation Targeting Debate. Cambridge Massachusetts: National Bureau of Economic Research Studies in Business Cycles, 2005.

Bernanke, Ben S., Thomas Laubach, Frederic S. Mishkin, and Adam S. Posen (eds), Inflation Targeting. Princeton: Princeton University Press, 2001.

Blinder, Alan, Central Banking in Theory and Practice, Cambridge Massachusetts: The MIT Press, 1996.

Central Bank of Sri Lanka, 40<sup>th</sup> Anniversary Commemorative Volume of the Central Bank of Sri Lanka, 1950-1990. Colombo: Central Bank of Sri Lanka, 1990.

Central Bank of Sri Lanka, 60<sup>th</sup> Anniversary Commemorative Volume of the Central Bank of Sri Lanka, 1950-2010. Colombo: Central Bank of Sri Lanka, 2011.

Central Bank of Sri Lanka, Annual Report. Various Years.

Central Bank of Sri Lanka, Road Map: Monetary and Financial Sector Policies, Various years.

Colombage, Sirimevan, The Political Economy of Central Banking in Sri Lanka. Prof. H. A. de S. Gunasekera Memorial Oration, University of Peradeniya, October 2017.

Government of Ceylon, Sessional Paper XIV: Report on the Establishment of a Central Bank for Ceylon (Exter Report). 1949.

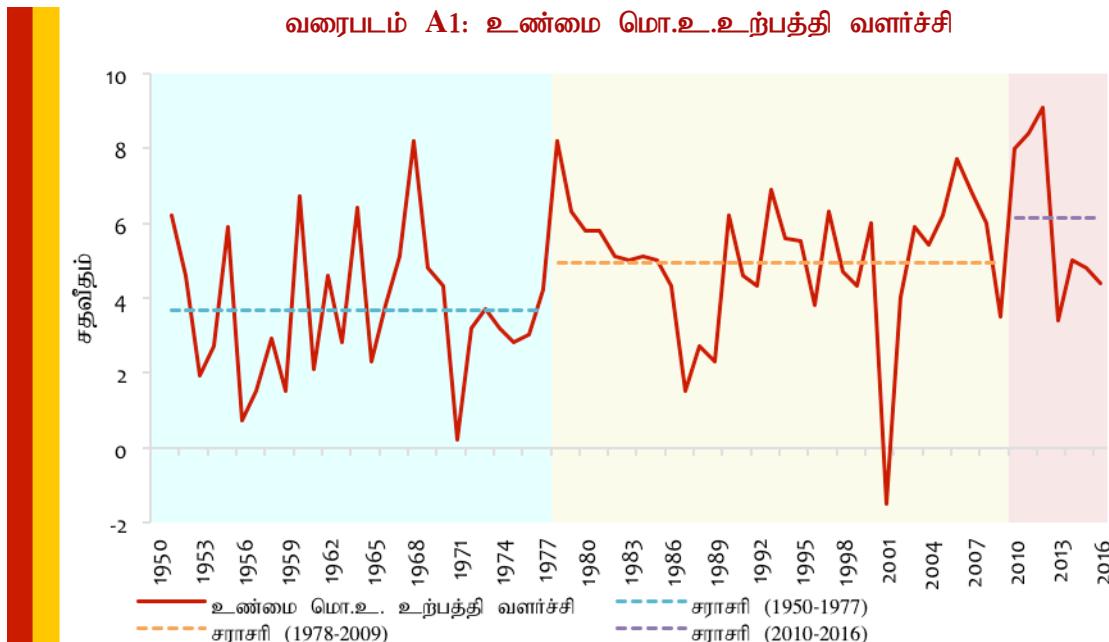
Government of Sri Lanka, Vision 2025: A Country Enriched. 2017.

Gunasekera, H.A. de S., From Dependent Currency to Central Banking in Ceylon: An Analysis of Monetary Experience, 1825-1957. London: G. Bell and Sons, Ltd., 1962.

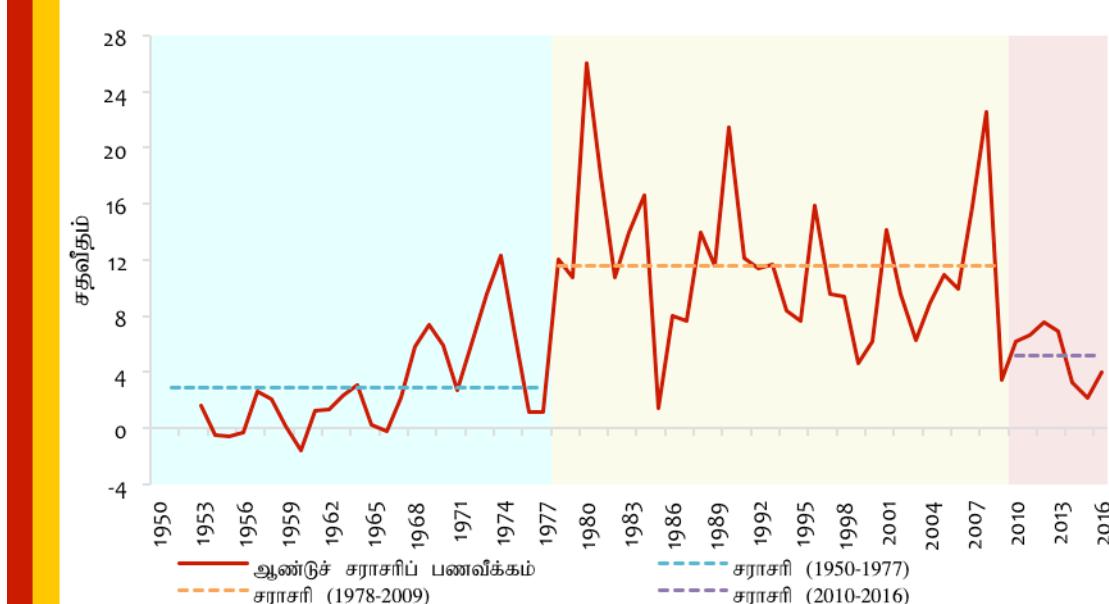
Irwin, Neil, The Alchemists: Three Central Bankers and a World on Fire. New York: Penguin Group, 2014.

- Ito, Takatoshi, and Andrew K. Rose, Monetary Policy under Very Low Inflation in the Pacific Rim, NBER-EASE, Volume 15, Chicago: University of Chicago Press, 2006.
- Karunatileke, H.N.S., Fifty Years of Central Banking in Sri Lanka: 1950-2000. Colombo: Centre for Demographic and Socio Economic Studies, 2000
- King, Mervyn A. Changes in UK Monetary Policy: Rules and Discretion in Practice. *Journal of Monetary Economics*, 39(1), 81-97, 1997.
- Mishkin, Frederic S. Monetary Policy Strategy. Cambridge Massachusetts: The MIT Press, 2009.
- Schaechter, Andrea, Mark R. Stone, and Mark Zelmer, Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries", Washington DC: International Monetary Fund, 2000.
- Svensson, Lars E. O., Flexible Inflation Targeting: Lessons from the Financial Crisis, Speech made at the Netherlands Bank workshop "Towards a new framework for monetary policy? Lessons from the crisis", September 2009.
- Svensson, Lars E. O., Open-Economy Inflation Targeting. *Journal of International Economics*, 50, 155-183, 2000.
- Weerasinghe, P. Nandalal, The Role of Central Banks in Macroeconomic and Financial Stability: Global and Local Perspectives. Speech made at the Centre of Banking Studies in Sri Lanka, January 2013.
- Wijewardena, W.A., Central Banking: Challenges and Prospects. Colombo: BMS Publication, 2017.

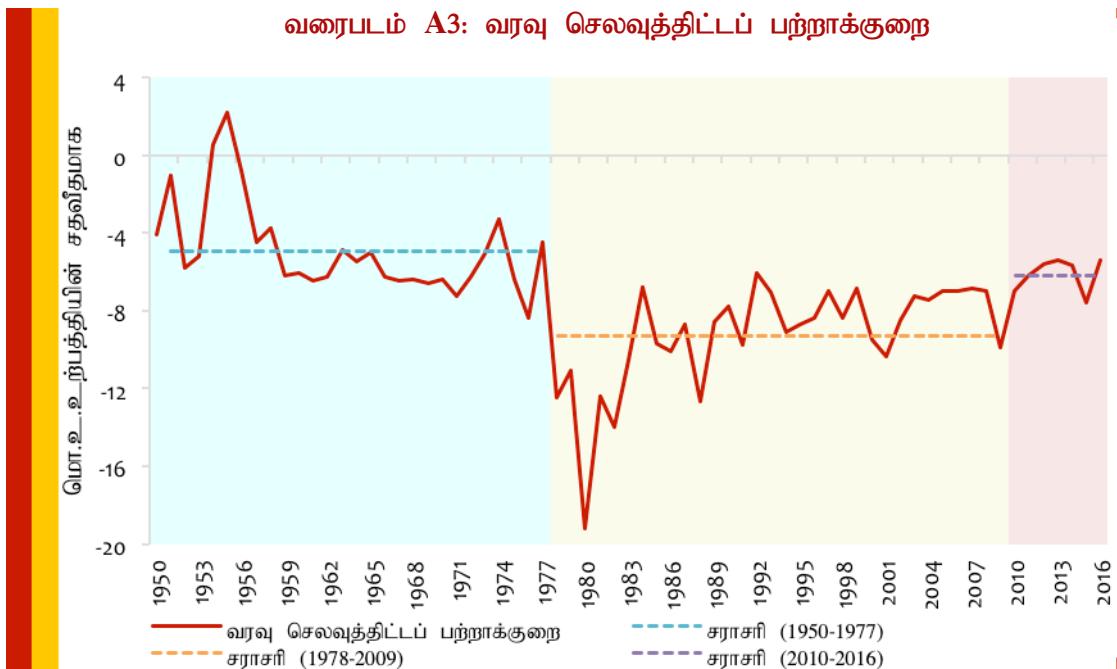
வரைபடம் A1: உண்மை மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சி



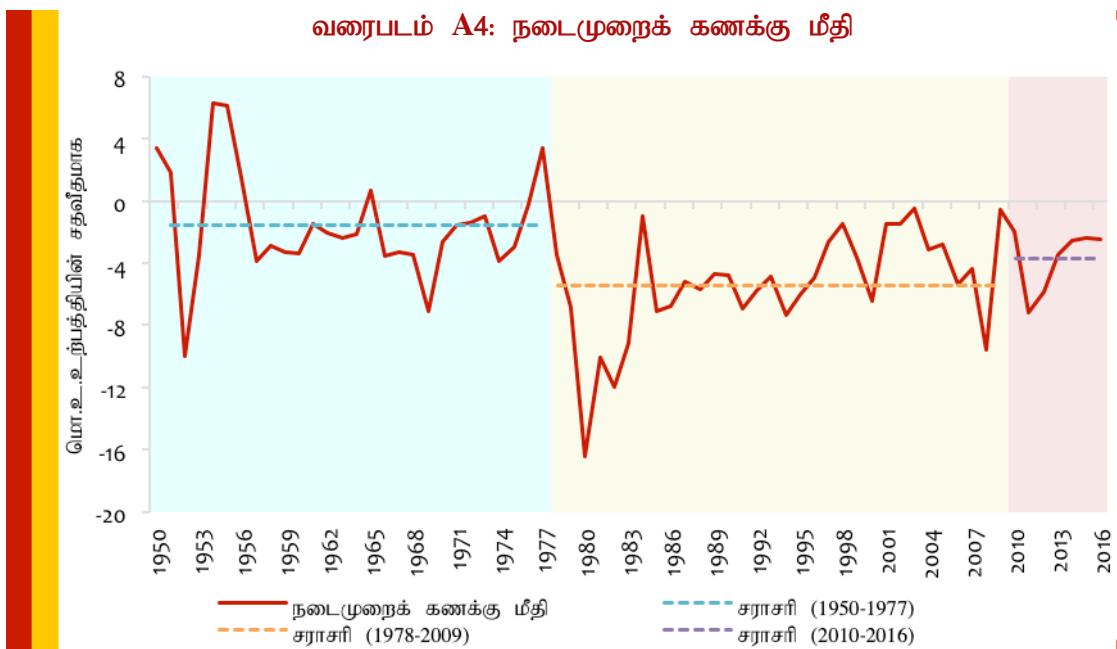
வரைபடம் A2: ஆண்டுச் சராசரிப் பணவீக்கம்



### வரைபடம் A3: வரவு செலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறை



### வரைபடம் A4: நடைமுறைக் கணக்கு மீதி



வரைபடம் A5: ஆண்டிற்கு ஆண்டு பணவீக்கம் (கொ.நு.வி.சுட்டெண்ணினை அடிப்படையாகக் கொண்டது, பிரிக்கப்பட்டது)

