

சிறப்புக்குறிப்பு 11

நாணய மற்றும் நிதியியல் உறுதிப்பாட்டினை உறுதிசெய்வதற்கு அழுத்தமிடுக காலப்பகுதியில் ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கக்கூடிய திரவத்தன்மைப் பிரச்சனைகளை தீர்ப்பதில் மத்திய வங்கியின் தலையீடு

அறிமுகம்

2007 நடுப்பகுதியில் தோற்றம்பெற்ற உலகளாவிய நிதியியல் நெருக்கடியானது நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டினை உறுதிசெய்வதற்கான தேவை பற்றி புத்துயிர்பெற்ற கரிசனைகளைத் தோற்றுவித்து ஒட்டுமொத்த முறைமையினை பாதிக்கக்கூடிய நெருக்கடிகளை முகாமைசெய்து, தடுப்பதில் மத்திய வங்கிகளின் அடிப்படை வகிபாகத்தின் மீது கவனம் செலுத்துவதை மீளப் புதுப்பித்தது. உலகளாவிய நிதியியல் நெருக்கடியினால் தோற்றுவிக்கப்பட்ட கொந்தளிப்புக்குப் பதிலிறுத்தி உலகம் முழுவதுமுள்ள மத்திய வங்கிகள், நிதியியல் நிறுவனங்களுக்கும் சந்தைகளுக்கும் அபரிமிதமான திரவத்தன்மையினை வழங்குவதற்கு புதிய அத்துடன் ஏற்கனவே காணப்படுகின்ற இரு வகையான கருவிகளையும் பயன்படுத்தின. 2022 காலப்பகுதியில் இலங்கைப் பொருளாதாரமானது 1948இல் பிரித்தானியாவிடமிருந்து நாடு சுதந்திரமடைவதிலிருந்து மிக மோசமான பொருளாதார நெருக்கடியினை அனுபவித்தது. இந்நெருக்கடி நாட்டின் நிதியியல் முறைமை மீது தாக்கத்தினைக் கொண்டிருந்து, நிதியியல் முறையின் இடர்நேர்வுகளையும் பாதிக்கப்படும் தன்மைகளையும் அதிகரித்தது. நாட்டின் பாதகமான பேரண்டப் பொருளாதார நிலைமைகளிலிருந்து தோன்றிய பல கோணங்களிலுமான சவால்களை உள்நாட்டு பணச் சந்தை எதிர்கொண்டது. பணச் சந்தைத் திரவத்தன்மை தொடர்ந்தும் பற்றாக்குறை மட்டங்களிலேயிருந்த அதேவேளை, கண்டிப்பான எதிர்த்தரப்பு வரையறைகளை கடைப்பிடிப்பதன் காரணமாக சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களுக்கிடையில் திரவத்தன்மைப் பரம்பலில் குறிப்பிடத்தக்க சமச்சீரின்மை அவதானிக்கப்பட்டது. இதன் விளைவாக, திரவத்தன்மையினை முகாமைசெய்வதற்கு சந்தைப் பங்கேற்பாளர்கள் அளவுக்கதிகமாக மத்திய வங்கி வசதிகளை நாடினர். இதனால், நாணய மற்றும் நிதியியல் உறுதிப்பாட்டினை உறுதிசெய்வதற்கு, பொருத்தமான கருவிகள் ஊடாக திரவத்தன்மை வழங்குவதில் அதன் வகிபாகத்தினை செயற்படுத்துவதற்கு மத்திய வங்கி பரிசுர வழிமுறைகளை எடுத்தது. இலங்கையில் நாணய மற்றும் நிதியியல் உறுதிப்பாட்டினை உறுதிசெய்வதற்கு அழுத்தமிடுக காலப்பகுதியில் ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கக்கூடிய திரவத்தன்மைப் பிரச்சனைகளை தீர்ப்பதில் மத்திய வங்கியின் தலையீடுகள் பற்றிய விழிப்புணர்வையும் புரிந்துணர்வையும் அதிகரிப்பதற்கு இக்கட்டுரை முனைகின்றது.

திரவத்தன்மை முகாமைத்துவத்தில் மத்திய வங்கியின் வகிபாகம்

“திரவத்தன்மை” என்ற சொற்பதம் அது பயன்படுத்தப்படுகின்ற குழ்நிலையைப் பொறுத்து பல பரந்த வரைவிலக்கணங்களைக் கொண்டுள்ளது. பொதுவாக, திரவத்தன்மை பற்றிய மூன்று கருத்துக்கள் திரவத்தன்மை முகாமைத்துவத்துடன் தொடர்புடையனவாகக் காணப்படுகின்றன. முதலாவது, “சந்தைத் திரவத்தன்மை” இது சந்தை விலைகள் மீது மட்டுப்படுத்தப்பட்ட தாக்கமொன்றுடன் குறுகிய அறிவித்தலொன்றில் அத்துடன்

குறிப்பிடத்தக்க இழப்புகளின்றி நிதியியல் சொத்துக்களை வர்த்தகப்படுத்துவதற்கான இயலுமை ஆகும். எனவே, சந்தைத் திரவத்தன்மை என்பது சந்தையின் விரிவு மற்றும் தாக்குப்பிடிக்கும் தன்மை என்பவற்றுடன் தொடர்புபட்டது. இரண்டாவதாக, “நிதியிடல் திரவத்தன்மை” இது சந்தை ஏற்றுக்கொள்ளத்தக்க செலவில் உரியகால விதத்தில் தீர்ப்பளவுக் கடப்பாடுகளை மேற்கொள்வதற்கு சொத்து விற்பனைகள் அல்லது கடன்பெறுதல்கள் மூலம் எவ்வளவு இலகுவாக நிதியியல் நிறுவனங்கள் நிதியங்களைத் திரட்டுகின்றன என்பதனைக் குறிப்பிடுகின்றது. மூன்றாவது, “மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை” இது மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை நோக்கத்திற்காக குறித்த நாளொன்றில் மத்திய வங்கியொன்றுடன் வைத்திருக்கப்படும் ஒதுக்கு நிலுவைகளின் மொத்தத்தைக் குறிப்பிடுகின்றது. இது, “கூட்டு திரவத்தன்மை” அதாவது நாணயத் தொழிற்பாட்டு நோக்கத்திற்காக வங்கித்தொழில் முறைமைக்கு மத்திய வங்கி வழங்குகின்ற ஒதுக்குகளின் மொத்தத்தை எடுத்துரைக்கின்றது (Cecchetti and Disyatat 2009).

மத்திய வங்கியின் திரவத்தன்மை முகாமைத்துவமானது, குறுகியகால வட்டி வீதங்களைக் கட்டுப்படுத்துவதற்கு வர்த்தக வங்கி ஒதுக்குகளின் தொகையினை வழிநடாத்துவதில் பிரயோகிக்கப்பட்டு வருகின்ற சாதனங்கள் மற்றும் கருவிகளைக் கொண்ட தொகுதியொன்றான கட்டமைப்பு என விவரணம்செய்யப்படுகின்றது. மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை முகாமைத்துவத்தின் முதன்மைக் குறிக்கோள், குறுகிய கால வட்டி வீதங்களை வழிநடத்துதல் அத்துடன் கொடுப்பனவு முறைமையின் தொடர்ச்சியான தொழிற்படுத்தல் என்பன ஊடாக கொள்கைக் குறிக்கோள்களை அடைந்துகொள்வதற்கு உதவுவதற்கு வங்கித்தொழில் முறைமையில் மொத்த ஒதுக்குகளின் மட்டத்தை ஒழுங்குமுறைப்படுத்துவதாகும். எனவே, சந்தை வட்டி வீதங்களும் கொடுகடன் உருவாக்கமும் திரவத்தன்மையுடன் நெருங்கி தொடர்புபட்டுள்ளதனால் நாணயக் கொள்கை நடைமுறைப்படுத்தல் செயன்முறையினை வசதிப்படுத்துவதில் மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை முக்கிய மாறிலியொன்றாகக் காணப்படுகின்றது. எவ்வாறாயினும், பரந்த நோக்கில், முனைப்பான திரவத்தன்மை முகாமைத்துவமானது விலை மற்றும் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாடு இரண்டையும் எய்துவதில் மத்திய வங்கியின் பொறுப்பானையினுள் அனைத்து மையத் தொழிற்பாடுகளுடனும் ஓரளவிற்கு தொடர்புபடுகின்றது. நாணயக் கொள்கை நடைமுறைப்படுத்தலில் அது முக்கிய வகிபாகமொன்றினை ஆற்றுகின்ற அதேவேளை, கொடுப்பனவு முறைமையின் சீரான தொழிற்பாடும் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டின் பாதுகாப்பும் இன்றியமையாததாக இருக்கின்றது. அதற்கமைய, மத்திய வங்கியின் இரு குறிக்கோள்கள் மீதும் தாக்கத்தைக் கொண்டிருக்கின்ற திரவத்தன்மை முகாமைத்துவத்தில் பயன்படுத்தப்படுகின்ற மத்திய வங்கியொன்றின் நாணயக் கொள்கைக் கருவிகள் திரவத்தன்மை மற்றும் பணத்தின் விலை (வட்டி வீதங்கள்) என்பவற்றில் தளம்பலைக் கட்டுப்படுத்துவதை நோக்காகக் கொள்கின்றது.

உலகம் முழுவதுமுள்ள மத்திய வங்கிகளும் நாணய அதிகாரஸபைகளும் நிதியியல் முறைமையைப் பாதுகாக்கும் நோக்குடன் எதிர்கொள்ளும் சவால்களுக்கு பதிலிறுத்துவதில் திரவத்தன்மை முகாமைத்துவம் மீது மரபுசார்ந்த மற்றும் மரபுசாராக் கொள்கைகளை அறிமுகப்படுத்தியுள்ளன. விசேடமாக நெருக்கடி காலப்பகுதியில் மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை வழங்குதலானது நிதியளித்தல் மற்றும் சந்தைத் திரவத்தன்மை என்பவற்றுடன் சாதகமாக இணைக்கப்படக்கூடியது. மத்திய வங்கியானது, இறுதித் திரவத்தன்மை வழங்குநர் என்ற ரீதியில் அதன் இயலளவில் வங்கித்தொழில் முறைமைக்கு வேறுபட்ட வழிகளில் திரவத்தன்மையை வழங்குகின்றது. அவற்றிற்கு மத்தியில், திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகள் ஊடாக கடன் வழங்குதலானது வங்கித்தொழில் முறைமையில் ஒதுக்குகளை முகாமைசெய்வதற்கு முதன்மை திரவத்தன்மை முகாமைத்துவ கருவியொன்றாகக் காணப்படுகின்றது. இதன்மூலம், சாதாரண பொருளாதார நிலைமைகளில் குறுகியகால வட்டி வீதங்களை வழிநடத்துகின்றது. தற்காலிக அடிப்படையில் திரவத்தன்மையை வழங்குவதற்கு மத்திய வங்கி நிதியியல் நிறுவனங்களுடனான கொடுக்கல்வாங்கல்களில் ஈடுபடுகின்றது. இதனூடாக மத்திய வங்கியானது, பின்னர் நிதியியல் நிறுவனங்களுக்கு அவற்றை மீளவிற்பனை செய்வதற்கிணங்கி அரசாங்கப் பிணையங்களைக் கொள்வனவு செய்கின்றது. அதேபோன்று நிரந்தர அடிப்படையில் திரவத்தன்மையினை வழங்குவதற்கு உடனடி அடிப்படையில் இரண்டாம்தரச் சந்தையில் மத்திய வங்கி பிணையங்களைக் கொள்வனவு செய்கின்றது. போட்டி விலைக்குறிப்பிட்டு ஏலங்கள் ஊடாக திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகள் நடாத்தப்படுகின்றமையினால் இவ் ஏலங்கள் குறிப்பான நிதியியல் நிறுவனமொன்றுக்கு திசைப்படுத்தப்படுவதில்லை. அதேபோன்று இத்தொழிற்பாடுகள் கொடுப்பனவு மற்றும் தீர்ப்பனவுகள் முறைமையின் சீரான தொழிற்பாட்டினை உறுதிசெய்வதற்கும் மத்திய வங்கியின் நாணயக் கொள்கை நிலைக்கிசைவாக வங்கிகளுக்கிடையிலான அழைப்புப் பணச் சந்தை வீதங்களுக்கான இலக்கினை அடைவதற்கும் மொத்த ஒதுக்கு மட்டத்தை ஒழுங்குமுறைப்படுத்துவதற்கான மத்திய வங்கியின் விருப்பத்தில் நடாத்தப்படுகின்றன.

மேலும், ஒட்டுமொத்தமான சந்தைக்குப் பதிலாக குறித்த நிறுவனங்களை இலக்காகக்கொண்டு மத்திய வங்கிகள் திரவத்தன்மை வழங்கும் கொடுக்கல்வாங்கல்களை நடாத்துகின்றன. துணைநில் வசதியானது நிதியிடல் திரவத்தன்மை கிடைக்கப்பெறுவதன் அடிப்படையில் நிதி நிறுவனமொன்றின் மூலம் வேண்டப்படும் போதும், வேண்டப்பட்டவாறும் இடம்பெறக்கூடிய கொடுக்கல்வாங்கல் இவ்வகைக்கு பொதுவான உதாரணமாகும். எடுத்துக்காட்டாக, இலங்கை மத்திய வங்கியின் துணைநில் கடன்வழங்கல் வசதியானது வங்கிகளுக்கிடையிலான பணச் சந்தை நிலைமைகள் இறுக்கமடைந்துள்ள போது அல்லது குறித்த நிதியியல் நிறுவனமொன்று குறுகியகால நிதியிடல் அழுத்தங்களை எதிர்கொள்ளுகின்ற போது எஞ்சிய நிதியிடல் தேவைகளை நிறைவுசெய்வதற்கு குறித்த நிதியியல் நிறுவனமொன்றிற்கு நேரடியாக திரவத்தன்மையை வழங்குகின்றது. அதேபோன்று நிதியியல் நிறுவனமொன்று

நாளின் இறுதியில் மிகையான நிதியங்களை வைத்திருக்குமாயின் அத்தகைய மிகை துணைநில் வைப்பு வசதியினைப் பயன்படுத்தி மத்திய வங்கியிடம் வைத்திருக்கக்கூடியது என்பதுடன் வட்டி வருமானத்தையும் ஈட்டும். திரவத்தன்மை முகாமைத்துவத்தில் மத்திய வங்கி பயன்படுத்துகின்ற மரபுசார்ந்த கருவிகளாக இக்கருவிகள் கருதப்படுகின்றன. மரபுசார்ந்த கருவிகளையும் திரவத்தன்மை வசதிகளையும் பயன்படுத்துவதற்குப் புறம்பாக, நிதியியல் நெருக்கடிகளும் சந்தை நிச்சயமின்மையும் திரவத்தன்மை தொழிற்பாடுகளை நடாத்துவதற்கும் நிதியியல் நிறுவனங்களுக்கும் நிதியியல் சந்தைக்கும் மத்திய வங்கி திரவத்தன்மையினை வழங்குவதற்கும் மத்திய வங்கிகள் அவற்றின் கருவத்தொகுதிகளை விரிவுபடுத்துவதற்கு தூண்டுகின்றன.

இலங்கையில் வங்கித்தொழில் முறைமையில் திரவத்தன்மைப் பற்றாக்குறை

2021 செத்தெம்பர் தொடக்கம், வங்கித்தொழில் முறைமையானது வெளிநாட்டுக் கடன் மீள்கொடுப்பனவுகள், நாணய மீளெடுப்புகளால் தூண்டப்பட்ட நிச்சயமின்மை அத்துடன் வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் மத்திய வங்கியின் தலையீட்டின் விளைவாக உருவான பற்றாக்குறை என்பவற்றின் பகுதியளவு காரணமாக, ஒட்டுமொத்த முறைமையும் பாதிக்கக்கூடிய திரவத்தன்மை பற்றாக்குறையொன்றினை படிப்படியாக அனுபவித்தது. பேரண்ட பொருளாதார சமநிலையினை மீளமைக்கும் நோக்குடன் 2022 காலப்பகுதியில் எதிர்பாராத கொள்கை வழிமுறைகளை நடைமுறைப்படுத்துவதற்கு மத்திய வங்கி நிர்ப்பந்திக்கப்பட்டது. சீர்குலைகின்ற பொருளாதார தோற்றப்பாட்டினை திரும்பச்செய்வதற்கு மத்திய வங்கி கொள்கை வீதங்களை 700 அடிப்படப் புள்ளிகளால் திருத்தியதுடன் அதனைத்தொடர்ந்து சீராகக்களை அறிமுகப்படுத்தியது. எனினும், சந்தைத் திரவத்தன்மை தொடர்ந்தும் பற்றாக்குறை மட்டத்திலேயே இருந்ததுடன் சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களுக்கிடையில் சமச்சீரற்ற திரவத்தன்மை பரம்பல் மூலம் தோற்றுவிக்கப்பட்ட ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கக்கூடிய திரவத்தன்மை பற்றாக்குறையொன்றை அனுபவித்தது. நிறுவனம் குறித்த பற்றாக்குறைகளுக்கெதிராக ஒட்டுமொத்த முறைமையையும் பாதிக்கக்கூடிய கூட்டு பற்றாக்குறை என்பதனால் அநேகமான வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு சமகாலத்தில் மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை தேவைப்பட்டினை நிறைவுசெய்வது சவால்மிக்கதாகவிருந்தது (நேர்மாற்றுத் தேவைப்பாடு). அத்தகைய, சந்தை முழுவதுமான திரவத்தன்மை நிலைமை, வங்கிகளுக்கிடையிலான பணச் சந்தையில் குறைவான செயற்பாட்டுடன் ஒன்றிணைந்து சாத்தியமான நிதியியல் மற்றும் பேரண்ட உறுதிப்பாட்டு விளைவுகளுக்கு வழிவகுக்கக்கூடும். பொருளாதாரத்திற்கு நிதியளிப்பதில் வங்கிகள் முக்கிய வகிபாகமொன்றினை ஆற்றுவதனாலும் பொருளாதாரத்தின் கொடுப்பனவுகள் மற்றும் தீர்ப்பனவுகள் முறைமையில் முக்கிய இடையேற்பாடாக இருந்துவருவதனாலும் நிதியிடல் திரவத்தன்மையினை நிறைவுசெய்வதற்கு ஒரு வங்கி தவறுகின்றமை ஒட்டுமொத்த கொடுப்பனவுகள் மற்றும் தீர்ப்பனவுகள் முறைமைக்கும் சாத்தியமான தடை ஏற்படுத்தலாம் என்பதுடன் வங்கிகளில் சாத்தியமான மீளெடுப்புகள் ஊடாக

வேறுவகையில் தடுக்கக்கூடிய நிதியியல் நிறுவனங்களின் முறிவடைதலுக்கு வழிவக்கலாம். வங்கிகள் மற்றும் ஏனைய நிதியியல் நிறுவனங்களுக்கிடையிலான ஒன்றுக்கொன்று இணையப்பெற்றுள்ளமை காரணமாக நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாடு மற்றும் பொதுமக்கள் நம்பிக்கை மீது இறுதியாக பரந்தளவிலான தாக்கங்களைக் கொண்டிருக்கக்கூடிய அதேபோன்று உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் மீது முக்கிய தாக்கங்களைக் கொண்டிருக்கக்கூடிய பரவக்கூடிய அத்துடன் கசிவுத் தாக்கங்கள் காணப்படலாம். ஆகையினால், நிதியியல் நிச்சயமின்மைக்கும் ஒட்டுமொத்தமாக பாதிப்பை ஏற்படுத்தக்கூடிய நெருக்கடியைத் தடுத்து முகாமைசெய்வதில் மத்திய வங்கியின் வகிபாகத்திற்கும் அச்சுறுத்தலைத் தோற்றுவிக்கின்ற நீண்டகால ஒட்டுமொத்தமாக பாதிப்பை ஏற்படுத்தக்கூடிய திரவத்தன்மை பற்றாக்குறைகளைக் கருத்திற்கொண்டு, மத்திய வங்கியானது நாணய மற்றும் நிதியியல் உறுதிப்பாடு இரண்டையும் உறுதிசெய்வதற்கு பல வகையான மரபுசார்ந்த மற்றும் மரபுசாரா திரவத்தன்மை முகாமைத்துவக் கருவிகளைப் பயன்படுத்தியது.

திரவத்தன்மை அழுத்தக் காலப்பகுதியின் போது மரபுசார்ந்த கருவிகளின் பயன்பாடு

2022இன் முதலரைக் காலப்பகுதியில் கணிசமாக உயர்வாகக் காணப்பட்ட உள்நாட்டு பணச் சந்தையின் திரவத்தன்மை பற்றாக்குறை, 2022இன் பிந்திய பகுதியில் வீழ்ச்சியடைந்தது. வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு மத்தியில் குறிப்பிடத்தக்க திரவத்தன்மை அழுத்தத்தினை குறைக்கும் நோக்குடன் மத்திய வங்கியானது தவணை நேர்மாற்று மீள்கொள்வனவு ஏலங்களுடாக திரவத்தன்மை தொழிற்பாடுகளை விரிவுபடுத்தி திரவத்தன்மையினை உட்செலுத்தியதுடன் கிரமமான அடிப்படையில் திரவத்தன்மைத் தேவைகளை முகாமைசெய்வதில் ஆதரவளிக்கும் தெரிவொன்றாக ஏதேனும் வரையறையின்றி துணைநில் வசதிகளுக்கான பெறுவழிக்கு நிதியியல் நிறுவனங்களை இயலச்செய்தது. கொவிட்-19 உலகளாவிய நோய்த்தொற்று காலப்பகுதியைப் போன்று, மத்திய வங்கி மூலமான சந்தை தலையீடுகளின் உயர்வான அளவு, சந்தைக்கு போதுமான திரவத்தன்மையினை உட்செலுத்தி மற்றும் கடன்பெறுதல் செலவுகளைக் குறைத்து இதனுடாக நிதியியல் சந்தைகளுக்கும் அவை மீள்வதற்கும் ஆதரவளிப்பதனை இலக்காகக் கொண்டு அதிவிரைவு அளவு, வேகம் மற்றும் நோக்கெல்லை என்பவற்றுடன் நிதியியல் சந்தைகளில் மத்திய வங்கி தலையீட்டிருந்தமை ஒன்றும் புதிய நடைமுறையல்ல. அதற்கமைய, நோய்த்தொற்றினால் பாதிக்கப்பட்ட தொழில்களின் தொழிற்பு மூலதனத் தேவைப்பாடுகளை நிறைவுசெய்வதற்கு நிதியளிப்பதற்கு மத்திய வங்கி மிகையான திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளை நடாத்தியதுடன் பல்வேறு வகையான பிணைய உறுதிகளை ஏற்றுக்கொள்வதன் வாயிலாக (சௌபாக்கா கொவிட்-19 புத்துயிரளித்தல் கடன் வசதி) சலுகைக் கடன் திட்டங்களை அறிமுகப்படுத்தியது. எனினும், 2022இன் பிந்திய பகுதியிலிருந்து பணச் சந்தை திரவத்தன்மை நிலைமைகளில் மேம்படுத்தல்களுக்கு மத்தியிலும் வங்கிகளுக்கிடையிலான பணச் சந்தைகளில் குறைவடைந்த செயற்பாட்டின் பகுதியளவான காரணமாக சந்தை வட்டி வீதங்கள் தொடர்ந்தும் உயர்வாகக்

காணப்பட்டன. அதே சந்தர்ப்பத்தில், பல உரிமம்பெற்ற வர்த்தக வங்கிகள் அவற்றின் நிதியிடல் திரவத்தன்மைத் தேவைகளைத் தீர்த்துக்கொள்வதற்கு சந்தை அடிப்படையிலமைந்த நிதியிடல் தெரிவுகளைக் கருத்திற்கொள்ளாது மத்திய வங்கியின் திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளின் கீழ் ஓரிரு துணைநில் வசதிகள் மீது தொடர்ந்தும் மிதமிஞ்சித் தங்கியிருந்தன. ஏனைய நிதியளித்தல் தெரிவுகள் அனைத்தையும் பயன்படுத்தியதன் பின்னர் மாற்றுமூலத் தெரிவுகளாக பயன்படுத்துவதற்குக் கிடைக்கப்பெறுகின்ற மத்திய வங்கி மூலம் வழங்கப்படும் ஓரிரு வசதிகள் மீது மிதமிஞ்சித் தங்கியிருப்பதைக் குறைப்பதற்கு பரிகார நடவடிக்கைகளை எடுக்கும் ஏதேனும் சமீக்கைகளை அத்தகைய உரிமம்பெற்ற வர்த்தக வங்கிகள் எடுத்துக்காட்டவில்லை. உரிமம்பெற்ற வங்கிகளின் அவ்வாறான நடத்தை, பணச் சந்தைகளை, முதன்மையாக வங்கிகளுக்கிடையிலான அழைப்புப் பணச் சந்தையினை மற்றும் மீள்கொள்வனவு சந்தையினை மீளச் செயற்படுத்துவதற்கான மத்திய வங்கியின் முயற்சிகளை பாதித்த அதேவேளை, கொடுப்பனவு மற்றும் தீர்ப்பனவு முறைமைகள் தடைபடும் சாத்தியத்துடன் பொருளாதாரத்தில் நிதியங்களின் சீரான வழிப்படுத்தலுக்கு அச்சுறுத்தலொன்றை தோற்றுவித்தன.

அதற்கமைய, நாணய மற்றும் நிதியியல் துறை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணிக்காத்து இடர்நேர்வுகளை தீர்த்தல் உள்ளடங்கலாக ஒட்டுமொத்த பேரண்டப் பொருளாதார சமனிலையை மீள நிலைப்படுத்துவதை நோக்காகக் கொண்டு, 2022 ஏப்பிரல் தொடக்கம் எடுக்கப்பட்ட எதிர்பாராத கொள்கை வழிமுறைகளின் பாகமாக மத்திய வங்கி, திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளின் கீழ் உரிமம்பெற்ற வங்கிகளுக்கு கிடைக்கப்பெறும் துணைநில் வசதிகள் மீது கட்டுப்பாடுகளை விதித்தது. ஆகையினால், 2023 சனவரி 16ஆம் திகதி தொடக்கம் நடைமுறைக்குவரும் வகையில் மிகையான திரவத்தன்மையினை வைப்புச்செய்து வட்டி ஈடுவதற்கு உரிமம்பெற்ற வங்கிகளை இயலச்செய்கின்ற ஓரிரு வைப்பு வசதியான துணைநில் வைப்பு வசதி நாட்காட்டி மாதமொன்றிற்கு உயர்ந்தபட்சம் ஐந்து (05) தடவைக்கு மட்டுப்படுத்தப்பட்டது. அதேவேளை, நாளின் இறுதியில் மத்திய வங்கியிடமிருந்தான திரவத்தன்மை தேவைப்பாடுகளின் ஏதேனும் மேலதிகப் பற்றாக்குறையினை நிறைவுசெய்வதற்கு உரிமம்பெற்ற வர்த்தக வங்கிகளுக்கு வழங்கப்படும் பிணையஉறுதி வழங்கப்பட்ட வசதியான துணைநில் கடன்வழங்கல் வசதியும் ஏதேனும் தரப்பட்ட நாளில் ஒவ்வொரு உரிமம்பெற்ற வங்கியினதும் நியதி ஒதுக்குத் தேவைப்பட்டின் 90 சதவீதத்திற்கு மட்டுப்படுத்தப்பட்டது. இக்கட்டுப்பாடுகளின் விளைவாக, உரிமம்பெற்ற வங்கிகள் விடாப்பிடியான திரவத்தன்மைப் பிரச்சனைகளைத் தீர்ப்பதற்கான பரிகார வழிமுறைகளை எடுக்கின்ற அதேவேளை பணச் சந்தையிலிருந்து நிதியங்களைத் திரட்டுவதற்கு முயற்சிகளை மேற்கொள்வதற்கு நிர்ப்பந்திக்கப்பட்டிருந்தமையினால் துணைநில் கடன்வழங்கல் வசதியுடான உரிமம்பெற்ற வங்கிகளின் நாளாந்த கடன்பெறுதல் கணிசமாக வீழ்ச்சியடைந்தன. மேலும், மிகையான திரவத்தன்மையினை வைப்புச்செய்வதற்கு துணைநில் வைப்பு வசதி கட்டுப்படுத்தப்பட்டமை மூலம் வங்கிகளுக்கிடையிலான பணச் சந்தை தொழிற்பாடத் தொடங்கியதுடன் பற்றாக்குறையுடன் கூடிய வங்கிகளுக்கு மிகையுடன்கூடிய வங்கிகளிடமிருந்து திரவத்தன்மை மீள் ஒதுக்கீடுகள் அவதானிக்கப்பட்டன. அத்தகைய

கட்டுப்படுத்தலிலிருந்து தோன்றக்கூடிய சந்தை இடையூறுகளைக் குறைக்கும் பொருட்டு, மத்திய வங்கியானது அண்மைய காலத்தில் வங்கி உள்ளக சீர்திருத்தலைத் தொடங்கும் வரை வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு திரவத்தன்மை வழங்குவதற்கு தவணை நேர்மாற்று மீள்கொள்வனவு ஏலங்களை நடாத்தியது. மேலும், சந்தை திரவத்தன்மை நிலைமைகளை மேம்படுத்துதல் அத்துடன் இலங்கைப் பொருளாதாரத்தின் உறுதிப்பாட்டை மீள நிலைப்படுத்துவதற்கு உதவிய அறிந்துகொண்ட இடர்நேர்வுக் கரிசனைகளைக் குறைக்கின்ற அதேவேளை நிதியியல் முறைமையின் உறுதிப்பாட்டினைப் பேணிக்காப்பதுடன் சேர்த்து சந்தை வட்டி வீதக் கட்டமைப்பில் (சில்லறை வட்டி வீதங்கள் மற்றும் அரசாங்க பிணைய விளைவுகள் இரண்டினதும்) மிதமடைதலைத் தூண்டுவதில் இவ்வுறுமுறைகள் ஏதுவாகவிருந்தன.

திரவத்தன்மை முகாமைத்துவக் கட்டமைப்பின் கீழ் பயன்படுத்தப்படும் மரபுசாராக் கருவிகள்

எதிர்கால சாத்தியமான நிதியியல் அதிர்வுகளையும் அவற்றின் விளைவுகளையும் முகாமைசெய்வதற்கு மேலதிகமாக, நிதியியல் முறைமையினைப் பாதுகாக்கின்ற அதேவேளை, சமூகச் செலவை மட்டுப்படுத்துவதற்கான முயற்சியெடுத்தலுக்கு மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை முகாமைத்துவம் வழங்குவதன் கீழ் பல்வேறு வழிமுறைகள் எடுக்கப்பட்டுள்ளன. முறைமை முழுவதுமான திரவத்தன்மை இடர்நேர்வுகளைத் தணிப்பதற்கு மரபுசார்ந்த மற்றும் மரபுசாராக் கொள்கைகள் இரண்டையும் மத்திய வங்கி எதிர்பாராத அளவில் பயன்படுத்தியது. நெருக்கடி தயார்நிலையின் பாகமாகவும் ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கின்ற திரவத்தன்மை அழுத்தத்தினைத் தீர்ப்பதற்கும் மத்திய வங்கி ஆளுகின்ற சட்டத்தின் ஏற்பாடுகளின் கீழ் நிதியியல் நிறுவனங்களுக்கும் நிதியியல் சந்தைகளுக்கும் திரவத்தன்மை வழங்குவதற்கு மரபுசாரா புதுமையான திரவத்தன்மை வழங்கல் கருவிகளை மத்திய வங்கி வடிவமைத்துள்ளதுடன் சில அத்தகைய வசதிகள் கீழே தொகுக்கப்பட்டுள்ளன.

1. மத்திய வங்கியின் திரவத்தன்மை உதவி வசதியினை அறிமுகப்படுத்தல்

இவ்வசதியானது ஏற்கனவே காணப்படுகின்ற சட்ட ஏற்பாடுகளின் அதாவது 1949ஆம் ஆண்டின் 58ஆம் இலக்க நாணயவிதிச் சட்டத்தின் 82 மற்றும் 83(1)(இ) பிரிவுகளின் கீழ் இயல்புசெய்யப்பட்டுள்ளது. இதில், எல்லையொன்றுடன் சராசரி நிறையேற்றப்பட்ட புதிய வைப்பு வசதி வீதத்தின் செலவில் அரசாங்கப் பிணையங்களை வாக்குறுதியளிப்பதன் வாயிலாக பிணையளிக்கப்பட்ட வாக்குறுதிப் பத்திரங்களின் மீது 180 நாட்களை விஞ்சாத ஏதேனும் நிலையான காலப்பகுதிக்கு திரவத்தன்மை உதவி வசதியாக கொடுக்களைப் பெற்றுக்கொள்வதற்கு வங்கித்தொழில் நிறுவனங்கள் தகைமைபெறுகின்றன. கடன் கோரப்பட்ட வங்கியின் திரவத்தன்மை தேவைப்பாடு பற்றிய மதிப்பீடொன்றின் பின்னர் இவ்வசதியின் கீழ் வழங்கப்படும் கொடுகடன் தொகை மத்திய வங்கியினால் நிர்ணயிக்கப்படும். இவ்வசதியின் மூலம் ஒப்பீட்டளவில் போட்டி விலையில் திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளைவிட நீண்டகாலத்திற்கு திரவத்தன்மையினைப் பெற்றுக்கொள்வதற்கு

வங்கிகள் வாய்ப்பினைக் பெறுகின்றன. முறைமை முழுவதுமான திரவத்தன்மை அழுத்தத்தினை தீர்ப்பதற்கும் வங்கித்தொழில் நிறுவனங்கள் மீதான தாக்கத்தினைக் குறைப்பதற்கும் இவ்வசதி பயன்படுகின்றது. ஆகையினால், இவ்வசதி அவசரகால திரவத்தன்மை உதவி வசதியுடன் இணைந்த ஏற்றுக்கொள்ளாத நிலையுடன்கூடிய செயல்திறன் வாய்ந்த கொடுக்கல்வாங்கல் வழியொன்றாகும்.

2. அவசரகால திரவத்தன்மை உதவி வசதியினையும் அதன் தொழிற்பாட்டுக் கட்டமைப்பினையும் வலுப்படுத்தல்

வங்கித்தொழில் துறையின் சாத்தியமான ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கக்கூடிய இடர்நேர்வுக்கு தயாராவதற்கான கொள்கை கருவித் தொகுதிகளின் ஒரு பாகமாக மத்திய வங்கியானது அவசரகால திரவத்தன்மை உதவித் கட்டமைப்பினை வலுப்படுத்தியுள்ளது. நாணயவிதிச் சட்டத்தின் 86ஆம் பிரிவின் பிரகாரம் நாணய மற்றும் வங்கித்தொழில் உறுதிப்பாட்டினை நேரடியாக அச்சுறுத்துகின்ற அவசரகால நிலையில் அல்லது நிதியியல் பீதி நிகழக்கூடிய காலப்பகுதியில் மத்திய வங்கி வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு அதிவிசேட கடன்களை அல்லது முற்பணங்களை வழங்குவதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டுள்ளது. அதற்கமைய, அவசரகால திரவத்தன்மை உதவி என்பது ஒரு அல்லது சில தனிப்பட்ட வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களைப் பாதிக்கின்ற தனிமுரண்பாட்டை (நிறுவனசார் நிறுவனத்திற்குக் குறிப்பான) தீர்ப்பதற்கு திரவத்தன்மையினை வழங்குவதற்கு மத்திய வங்கி பயன்படுத்துகின்ற அதிவிசேட கடன் அல்லது முற்பணம் ஒன்றாகும். அவசரகால திரவத்தன்மை உதவியின் முதன்மைக் குறிக்கோள் கடன்தீராற்றலற்ற தன்மைக்கு வழிவகுக்கின்ற தற்காலிக திரவத்தன்மையற்ற நிலை இடர்நேர்வினைத் தவிர்ப்பதும் தொற்றுக்கின்ற மற்றும் கசிகின்ற தாக்கங்களைத் தணிப்பதுமாகும். வங்கித்தொழில் நிறுவனமொன்று நிதியிடல் திரவத்தன்மையை நிறைவுசெய்வதில் இன்னல்களை எதிர்கொள்ளுகின்ற போது அது வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களின் முறிவடைதலுக்கு வழிவகுக்கலாம். ஆகையினால், நாணயக் கொள்கையின் கீழ் குறுகியகால வட்டி வீதங்களை வழிநடத்துவதற்கு திரவத்தன்மை முகாமைத்துவ ஏற்பாடுகளை நடத்துவதற்குப் புறம்பாக, தற்காலிகத் திரவத்தன்மை பிரச்சனைகளுக்கு முகங்கொடுக்கின்ற வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை வழங்கும் விதிவிலக்கான வழிமுறையொன்றாக வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு அவசரகால திரவத்தன்மை உதவியினை மத்திய வங்கி வசதிப்படுத்துகின்றது. அதற்கமைய, மேற்குறித்த சட்ட ஏற்பாடுகளின் கீழ் கடன்தீராற்றல் மிக்கதாகக் கருத்தப்படுகின்ற ஆனால், தற்காலிகமாக திரவத்தன்மையற்ற நிலையினை எதிர்கொள்ளுகின்ற ஏதேனும் வங்கித்தொழில் நிறுவனம், அதன் திரவத்தன்மை நிலையினை வலுப்படுத்தவதற்கான மத்திய வங்கியின் தற்றுணவிலில் பலவகையான பிணைய உறுதிகளுக்கெதிரான அவசரகால திரவத்தன்மை உதவி வசதிக்குத் தகைமையுடையது. இவ்வசதியானது நிலையான வைப்பு வட்டி வீதத்தில் கிடைக்கப்பெறுகின்றது. இது பொதுவாக வங்கி

வீதம் எனக் குறிப்பிடப்படுகின்றது. தற்போது எல்லையொன்றுடன் சராசரி நிறையேற்றப்பட்ட புதிய வைப்பு வீதத்தினைப் பயன்படுத்தி இது நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது. அதற்கமைய, மத்திய வங்கியின் ஒதுக்கு வடிவிலும் இறுதிக்கடன் ஈவோனாகவிருக்கின்ற மத்திய வங்கியின் மைப் பொறுப்பொன்றாகவும் திரவத்தன்மையினை உருவாக்குவதற்கான தனித்துவமான இயலுமையினைப் பயன்படுத்தி வங்கித்தொழில் நிறுவனங்களுக்கு இவ்வசதி வழங்கப்படுகின்றது. மேலும், வங்கித்தொழில் நிறுவனங்கள், குறைவடைந்த நெறிமுறைசார்ந்த அபாயங்களுக்கு வழிவகுக்கின்ற அத்துடன் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்கான அதன் இயலுமையுடன் சுயாதீனத்தினை அல்லது தலையீட்டினை விட்டுக்கொடுக்கக்கூடிய இழப்புகளிலிருந்து மத்திய வங்கியைப் பாதுகாக்கின்ற வங்கித்தொழில் தொழிற்பாடுகள் நியதிகளில் கண்டிப்பான நிபந்தனைகளை கடைப்பிடிப்பதனை உறுதிசெய்தல் வேண்டும்.

மேற்குறித்த திரவத்தன்மை வசதிகளை வழங்குவதன் வாயிலாக, நிதியியல் இடர்பாடு ஏற்படுகின்ற சந்தர்ப்பத்தில் தீர்க்கமாகச் செயற்படுவதற்கும் நிதியியல் முறைமையின் கடன்தீரற்றலை அச்சுறுத்துகின்ற சாத்தியமான பாதிக்கப்படும் தன்மைகளை இல்லாதொழிப்பதற்கும் முன்கூட்டியே செயற்படுவதற்கான அதன் விருப்பத்தினையும் இயலுமையினையும் மத்திய வங்கி எடுத்துக்காட்டுகின்றது. இது, நிதியியல் சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களுக்கிடையில் முறைமை முழுவதுமான நம்பிக்கையினை மீள நிலைப்படுத்தவதுடன் சொத்துக்களை குறைவானவிலையில் விற்பதனைத் தடுத்து ஒட்டுமொத்தமாக நிதியியல் முறைமையின் தொழிற்பாடு தன்மையினைக் காக்கின்றது.

முடிவுரை

மத்திய வங்கியின் திரவத்தன்மை முகாமைத்துவ நடவடிக்கைகள், மத்திய வங்கியின் பொறுப்பாணையினுள் காணப்படுகின்ற அனைத்து அத்தியாவசியத் தொழிற்பாடுகளானும் தொடர்புபட்டவை. நாணயக் கொள்கை ஊடுகட்டல், கொடுப்பனவுகள் மற்றும் தீர்ப்பனவுகள் முறைமையின் சீரான தொழிற்பாடு மற்றும் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டினைப் பாதுகாத்தல் என்பவற்றுக்கான முக்கிய தூணொன்றை அது உருவாக்குகின்றது. நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டை உறுதிசெய்வதில் மத்திய வங்கி திரவத்தன்மை வழங்குதலானது சுதந்திரத்திலிருந்து அதன் மோசமான பொருளாதார

நெருக்கடிகாலப்பகுதியை நாடு எதிர்கொண்ட திரவத்தன்மை நெருக்கடிக்கு பதிலிறுத்துவதில் சந்தேகமின்றி இன்றியமையாத பங்காற்றியுள்ளது. வங்கித்தொழில் மற்றும் நிதியியல் முறைமைக்கான எதிர்பாராத சவால்களை முகாமைசெய்வதில் உள்நாட்டு நாணயச் சந்தை நிலைமை மீதான சாத்தியமான திரவத்தன்மை அழுத்தங்கள் அதிகரிப்பதைத் தடுப்பதற்கான புத்தாக்கமிக்க கருவிகளைப் பயன்படுத்தவதற்கு மத்திய வங்கி நிர்ப்பந்திக்கப்பட்டுள்ளது. இப்பின்னணியில், விலை உறுதிப்பாட்டு குறிக்கோளை எய்துவதற்கு மரபுசார்ந்த மற்றும் நியம திரவத்தன்மை முகாமைத்துவக் கருவிகள் நாணயக் கொள்கை நிலைக்கிசைவான மட்டத்தில் குறுகியகால வட்டி வீதங்களை வழிநடாத்துவதை உறுதிசெய்கின்றன. மேலும், மத்திய வங்கியின் ஐந்தொகையின் வலிமை மீது குறிப்பிடத்தக்க தாக்கமின்றி தீவிரமாக இறுக்கமான திரவத்தன்மை நிலைமைகளிலும்கூட குறிப்பிடத்தக்க நிதியியல் சந்தைகளை உறுதிப்படுத்துவதற்கு மத்திய வங்கி மரபுசாரா திரவத்தன்மைக் கருவிகளை செயல்திறன்வாய்ந்த விதத்திலும் உரியகாலத்திலும் பயன்படுத்தி ஒட்டுமொத்த முறைமையினையும் பாதிக்கின்ற சாத்தியமான இடர்நேர்வுகளை இல்லாதொழிக்கின்றது.

உசாத்துணைகள்

1. Allen, F., Carletti, E., Krahnen, J.P., and Tyrell, M. (Eds.). (2011). *Liquidity and Crises*, Oxford University Press.
2. Andrew, H., and Lorie L. (2022). 'Market dysfunction and central bank tools', Markets Committee Working Group paper, Federal Reserve Bank of New York.
3. Bagehot, W. (1873). 'Lombard Street: A Description of the Money Market', London.
4. Cecchetti, S.G., and Disyatat, P. (2009). 'Central bank tools and liquidity shortages' (www.newyorkfed.org/research/conference/2009).
5. Cao, J., and G. Illing (2008). Liquidity shortages and monetary policy, CESifo Working Paper Series No. 2210, Available at: SSRN: <http://ssrn.com/abstract1090825>.
6. Corbo, V. (2010). 'Financial stability in a crisis: What is the role of the central bank', BIS Papers, 51, pp. 27-30.
7. Douglas, W.D., Raghuram, G.R. (2003). 'Liquidity Shortages and Banking Crisis', NBER WP Series 10071.
8. Holmström, B., and J. Tirole. (1998). 'Private and public supply of liquidity', *Journal of Political Economy*, 106, pp. 1-40.
9. Praet, P. (2016). 'The ECB and its role as lender of last resort during the crisis', Speech, 10 February.