



ශ්‍රී ලංකා මහ බැංකුව  
இலங்கை மத்திய வங்கி  
CENTRAL BANK OF SRI LANKA

தொடர்பூட்டல் திணைக்களம்  
30, சனாதிபதி மாவத்தை, கொழும்பு 01, இலங்கை  
தொலைபேசி : 2477424, 2477423, 2477418  
தொலைநகல்: 2346257, 2477739  
மின்னஞ்சல்: dcommunications@cbsl.lk, communications@cbsl.lk  
வெப்தளம்: [www.cbsl.gov.lk](http://www.cbsl.gov.lk)

# பத்திரிகை வெளியீடு

வெளியீடுபவர்

பொருளாதார ஆராய்ச்சித் திணைக்களம்

திகதி

2019 யூன் 03

இலங்கையில் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வது மற்றும் மத்திய வங்கித்தொழில்  
பற்றிய பிரதான அம்சங்கள்:  
கடந்த காலம், நிகழ்காலம் மற்றும் எதிர்காலம்

## சாராம்சம்

இக்குறிப்பின் நோக்கம், 2020ஆம் ஆண்டளவில் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்காக நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பினை நோக்கி நகர்வதற்கான இலங்கை மத்திய வங்கியின் நோக்கம் தொடர்பில் பொதுமக்களுக்கு அறிவூட்டுவதாகும். இக்குறிப்பானது இலங்கையில் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் வரலாற்று ரீதியான பரிணாம வளர்ச்சியினையும் காலத்திற்குக்காலம் வேறுபட்ட நாணய மற்றும் செலாவணி வீதக் கொள்கைக் கட்டமைப்புக்களை பின்பற்றியமைக்கான காரணங்களையும் விளக்குகிறது. தற்பொழுது, நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலானது மத்திய வங்கித்தொழில் தொடர்பான மிகச் சிறந்த பன்னாட்டு நடைமுறையாகக் கருதப்படுவதுடன், நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலானது பல்வேறு நிபந்தனைகளுக்குட்பட்டு, உறுதியான அடிப்படையில் தாழ்ந்த பணவீக்கத்தினைப் பேணுவதனை இயலச்செய்வதன் மூலம் பொருளாதாரம் உயர்வானதும் உறுதியானதுமான வளர்ச்சிப் பாதையினை அடைவதற்கு உதவுகிறது. இக்குறிப்பானது, உத்தேசிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் அமைப்பின் கீழ் இலங்கைக்கான எதிர்பார்ப்புக்களை தெளிவுபடுத்துவதனையும் அதேபோன்று செலாவணி வீதத்தினை தீர்மானிப்பது தொடர்பில் மத்திய வங்கியின் பார்வை தொடர்பில் பல்வேறு தவறான கருத்துக்களுக்கு விளக்கமளிப்பதுடன் பூரணமடைகிறது.

## 1. அறிமுகம்

ஒற்றை இலக்கப் பணவீக்கத்தினை 10 ஆண்டுகளுக்கும் மேலாகத் தொடர்ச்சியாகப் பேணி வருகின்ற சாதனையினை நிறுவனமயப்படுத்துகின்ற குறிக்கோளுடன், இலங்கை மத்திய வங்கி 2020 அளவில் அதன் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலைப் பின்பற்றவிருப்பது பற்றி அறிவித்திருக்கிறது. பன்னாட்டு சிறந்த நடைமுறைகளைப் பின்பற்றும் விதத்தில் உத்தேசிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பு விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணப்படுவதனை மத்திய வங்கியின் முதன்மைக் குறிக்கோளாக உறுதிப்படுத்துமெனவும் மத்திய வங்கியின் சுயாதீனத்தினை உறுதிப்படுத்துகின்ற அதேவேளையில், இக்குறிக்கோளை அடைவதற்கான பொறுப்புக்கூறும் தன்மையினை முன்னிலைப்படுத்தும்<sup>1</sup>.

மத்திய வங்கி, அதன் புதிய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை மேற்கொள்வதற்கான முயற்சிகள் பற்றி பொதுமக்களுக்கு அறிவிப்புவதற்காக பல்வேறு நிகழ்ச்சித்திட்டங்களை மேற்கொண்டது. இவை, இலங்கை மத்திய வங்கியின் பரிணாம வளர்ச்சி தொடர்பான பகிரங்க விரிவுரைகள் மற்றும் கட்டுரைகள், பத்திரிகையாளர்களுக்கான விழிப்புணர்வு நிகழ்ச்சித்திட்டங்கள், கடந்த ஒரு சில ஆண்டுகளுக்கும் மேலாக இலங்கை மத்திய வங்கியின் ஆண்டறிக்கைகளினூடான இற்றைப்படுத்தல் என்பனவற்றை உள்ளடக்கியிருந்தன. இதற்கமைவாக, உத்தேசிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பு, விலை உறுதிப்பாட்டினை உறுதிப்படுத்தக்கூடியதும் அதன் மூலம் இலங்கையின் பொருளாதார சுபீட்சத்தினை மேம்படுத்துவதற்குப் பங்களிக்கக்கூடியதுமான மிக முக்கியத்துவம் வாய்ந்த சீர்திருத்தமொன்று என்ற அங்கீகாரத்தினை அதிகளவில் பெற்று வருகிறது. இக்கட்டுரையின் குறிக்கோள் யாதெனில் நாணயக் கொள்கை மற்றும் இலங்கையின் மத்திய வங்கித்தொழில் என்பனவற்றின் பரிணாம வளர்ச்சியை மேலும் விளங்குவதாகவும் உத்தேசிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பின் முக்கிய பண்புகளைத் தெளிவுப்படுத்துவதாகவும் இருக்கும்.

உலகம் முழுவதிலுமுள்ள மத்திய வங்கிகளிடம் அவை தொடர்பான பொருளாதாரங்களின் விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணும் பொருட்டு நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்ளும் பொறுப்பாணை ஒப்படைக்கப்பட்டிருக்கிறது<sup>2</sup>. விலை உறுதிப்பாடு என்பதன் பொருள், பொருளாதாரத்திலுள்ள பொதுவான விலை மட்டங்களைத் தாழ்ந்ததும் உறுதியானதுமான மட்டங்களில் பேணுகின்றமை என்பதேயாகும். உயர்வானதும் நீடித்துநிலைத்திருக்கக் கூடியதுமான பொருளாதார வளர்ச்சிக்கும் பொதுமக்களின் அதிகரித்த நலனோம்புகைகளுக்கும் விலை உறுதிப்பாடு மிக இன்றியமையாததொரு தேவைப்பாடாக விளங்குகிறது என்பது பரந்தளவில் ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டிருக்கிறது. பணத்தின் செலவினையும் கிடைப்பனவினையும் கட்டுப்படுத்துவதன் மூலம் பொருளாதாரமொன்றில் விலை உறுதிப்பாட்டினைப் பேணுவதற்கு நாணயக் கொள்கை எதிர்பார்க்கிறது.

<sup>1</sup> நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை அறிமுகப்படுத்துவதற்குப் புறம்பாக, நாணய விதிச் சட்டத்திற்கு செய்யப்படுகின்ற திருத்தங்கள் நிதியியல் மேற்பார்வையினையும் ஒழுங்குமுறைப்படுத்தல் கட்டமைப்பினையும் வலுப்படுத்துமெனவும் மத்திய வங்கியின் ஆளுகையினை மேம்படுத்துமெனவும் எதிர்பார்க்கப்படுகிறது.

<sup>2</sup> நாணயக் கொள்கையின் ஏனைய இலக்குகள் உயர்ந்தமட்ட பொருளாதார வளர்ச்சி, தாழ்ந்த தொழிலின்மை மற்றும் செலாவணி வீதத்தில் உறுதிப்பாடு போன்றவற்றை உள்ளடக்கக்கூடும்.

நாணயக் கொள்கையினை கொண்டு நடத்துவதில் நாடுகளிடையே காணப்படும் நடைமுறைகளின் வேறுபாடு அவற்றின் பேரண்டப் பொருளாதாரம் மற்றும் நிதியியல் சந்தை நிலைமைகள் என்பனவற்றைப் பொறுத்திருக்கும். எனவே, இன்றைய உலகில் பல்வேறுபட்ட வகையிலான நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்புக்களை அவதானிக்க முடியும். மேலும், நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பானது, தொடர்பான காலப்பகுதியின், பொருளாதார மற்றும் நிதியியல் நெருக்கடிகள் அதேபோன்று அதிகரித்துவரும் திறந்த வர்த்தகத்திற்கான தன்மை மற்றும் உலகளாவிய நிதியியல் ஒருங்கிணைந்த தன்மை என்பனவற்றிற்குப் பதிலிறுத்தும் விதத்தில் பரிணாம வளர்ச்சி கண்டு வருகின்றது. நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பினைத் தீர்மானிக்கையில் நாணய மேலாண்மையானது “சாத்தியமற்ற முக்கோணம்” ஒன்றின், அதாவது சுயாதீனமான நாணயக் கொள்கை, நிலையான செலாவணி வீதம் மற்றும் திறந்த மூலதனக் கணக்கு நிபந்தனைக்கிணங்கி ஒழுக வேண்டுமென எதிர்பார்க்கப்படுகிறது.

நாணயக் கொள்கையின் பரிமாற்றச் செயன்முறையானது இப்பேரண்டப் பொருளாதார மற்றும் நிதியியல் சந்தை நிலைமைகளிலும் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் தேர்விலும் தங்கியிருக்கிறது. நாணயக் கொள்கைப் பரிமாற்றச் செயன்முறை பொறிமுறை என்பது நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானங்களின் மூலம் பொருளாதார நடவடிக்கைகள் தாக்கத்திற்குள்ளாகின்ற செயன்முறை என்று வரைவிலக்கணம் செய்யப்படுகிறது. “சாத்தியமற்ற முக்கோணம்” நிலைமைகளுக்கிணங்க, நாடொன்று ஒரே நேரத்தில் நிலையான செலாவணி வீதம், திறந்த மூலதனக் கணக்கு மற்றும் சுயாதீனமான நாணயக் கொள்கை (உள்நாட்டு வட்டி வீதத்தினைச் சுயாதீனமாக அசைவடையச் செய்யக்கூடிய இயலாற்றல்) என்பனவற்றைக் கொண்டிருக்க முடியாது. மூலதனக் கணக்கு மூடப்பட்டிருக்குமிடத்து நாணயக் கொள்கை, செலாவணி வீத அமைப்பினைக் கருத்திற் கொள்ளாது உள்நாட்டுக் கேள்விக்குள் ஊடுருவிச் செல்கின்றது. மறுபுறத்தில், திறந்த மூலதன அசைவுடன் நாணயக் கொள்கையின் பரிமாற்றச் செயன்முறையானது செலாவணி வீத அமைப்பின் மீது தங்கியிருக்கிறது.

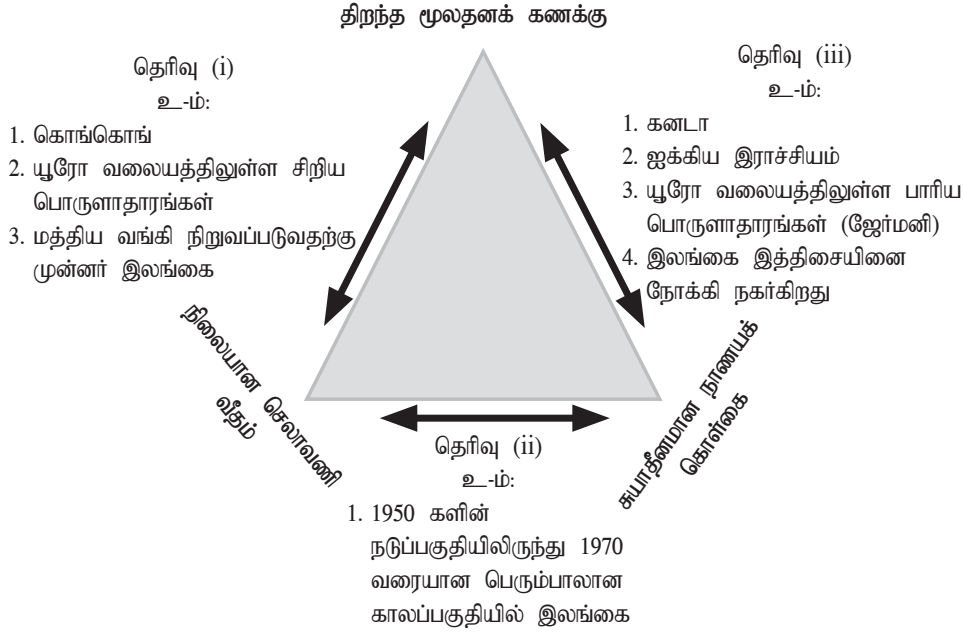
சாத்தியமற்ற முக்கோண கோட்பாட்டின் அடிப்படையில், நாடுகளினால் அவற்றின் பேரண்டப் பொருளாதார மற்றும் நிதியியல் சந்தை நிலைமைகள் என்பனவற்றினைப் பொறுத்து குறைந்தபட்சம் மூன்று வேறுபட்ட நாணயக் கொள்கைகளின் இணைப்பினைப் பின்வருமாறு மேற்கொள்ள முடியும்.

- i. திறந்த மூலதனக் கணக்கினையும் நிலையான செலாவணி வீதத்தினையும் பேணுகின்ற வேளையில் சுயாதீனமான நாணயக் கொள்கையினை விட்டுவிடல்
- ii. மூலதனக் கட்டுப்பாடுகளுடன் இணைந்து நிலையான செலாவணி வீதத்துடன் சுயாதீனமான நாணயக் கொள்கை
- iii. நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த செலாவணி வீதத்துடன் திறந்த மூலதனக் கணக்கினையும் நாணய சுயாதீனத்தினையும் பேணுதல்

மேலேயுள்ள தெரிவு (i) யதார்த்தமானதொரு நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பாகும். இது பணச் சபை ஏற்பாடு, டொலர் மயப்படுத்தப்பட்ட பொருளாதாரம் அல்லது தீவிரமான செலாவணி வீத நிலைப்படுத்தல் என்பனவற்றை உள்ளடக்குகிறது. தெரிவு (ii) காலப்போக்கில் அதிகரித்தளவில் பிரபல்யமற்ற ஒன்றாக மாறி வந்த மூலதனக் கட்டுப்பாடுகளுடன் தொடர்புபட்டது. தெரிவு (iii) திறந்த மூலதனக் கணக்குடன் செலாவணி வீதம் மிதக்க விடப்படுகின்ற வேளையில்

மத்திய வங்கி நாணயக் கொள்கையினைச் சுயாதீனமாக மேற்கொள்வதனை இயலுமைப்படுத்துகின்றது. தெரிவு (iii) இன் கீழான நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு பணவீக்க இலக்கிடலை உள்ளடக்குகின்றவிடத்து நாணய இலக்கிடலினை இரண்டு தெரிவுகளான (ii) மற்றும் (iii) இன் கீழ் வேறுபட்ட வெற்றிகளுடன் மேற்கொள்ள முடியும். சில நாடுகள் முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கவிடப்பட்ட செலாவணி வீதங்கள் அதேபோன்று ஓரளவு கட்டுப்படுத்தப்பட்ட மூலதனப் பாய்ச்சல்கள் போன்ற இடைக்கால இணைப்புக்களைப் பயன்படுத்தி நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்கு முயற்சிக்கின்றன [பார்க்க வரைபடம் 01].

### வரைபடம் 01: “சாத்தியமற்ற முக்கோணம்”



மற்றைய பல நாடுகளைப் போன்றே, இலங்கையின் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பும் கடந்த 70 ஆண்டு காலப்பகுதியில் தெரிவு (i) இலிருந்து தெரிவு (iii) இனை நோக்கிப் பரிணாம வளர்ச்சியொன்றைப் பெற்றிருக்கிறது. தெரிவு (iii)இன் கீழான நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் இலங்கைக்கு மிகவும் பொருத்தமான நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாகவிருக்குமென இலங்கை மத்திய வங்கி கருதுகின்றது. எனினும், உத்தேசிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பின் பண்புகள் பற்றி மேலோட்டமாக ஆராய்வதற்கு முன்னதாக கடந்த 70 ஆண்டு காலப்பகுதியில் இலங்கையில் நாணயக் கொள்கை அமைப்பின் பரிணாம வளர்ச்சியைச் சுருக்கமாக ஆராய்வது நன்மை பயப்பதாக இருக்கும்.

## 2. பணச் சபைகள் எதிர் மத்திய வங்கித்தொழில்

### அ. பணச் சபையிலிருந்து மத்திய வங்கிக்கு மாற்றமடைந்தமை

1950இல் இலங்கை மத்திய வங்கியை நிறுவுவதற்கு முன்னர், இலங்கையின் நாணய முறைமை பணச் சபை முறைமையாகக் காணப்பட்டது. இம்முறைமையில் பணச் சபை இந்திய ஒதுக்கு வங்கியில் வைக்கப்பட்ட இந்திய ரூபாவின் சமமான பெறுமதிக்கெதிராக இலங்கை ரூபாவினை தன்னியக்கமாகவே வழங்கும் அல்லது

இளைப்பாற்றும். இக்காலப்பகுதியில் பணச் சபை தொடர்பான மேலும் தகவல்களைப் பின்வரும் ஆவணங்களில் காணமுடியும்.

1. Report on the Establishment of a Central Bank for Ceylon, பருவகாலப் பத்திரம் XIV – 1949, நவம்பர் 1949. (எக்ஸர் அறிக்கை)
2. குணசேகர, எச்.ஏ.த.எஸ்., “From Dependent Currency to Central Banking in Ceylon: An Analysis of Monetary Experience 1825-1957, இலண்டன், 1962

பணச் சபைக்குப் பதிலாக மத்திய வங்கியை நிறுவதற்காக எக்ஸர் அறிக்கையில் எடுத்துக்காட்டப்பட்ட காரணங்கள் இரண்டு விடயங்களை முக்கியமாகக் கொண்டிருக்கின்றன. முதலாவது, நாணயத்தினை வெளியிடுகின்ற மற்றும் உள்நாட்டு அதேபோன்று வெளிநாட்டுச் சொத்துக்களுக்கெதிராக வைப்புக்களை உருவாக்கக்கூடிய சுயாதீனமான நாணய முறைமையொன்றினை நிறுவுவதற்கான தேவை. இரண்டாவது, வர்த்தக வங்கிகளின் கொடுகடன் விரிவாக்கத்தினையும் சுருக்கத்தினையும் கட்டுப்படுத்தக்கூடிய அதிகாரங்களுடன் கூடிய நிறுவனமொன்றினை உருவாக்குவதற்கான தேவை. முதற் காரணம் தொடர்பில் எக்ஸர் “பணச் சபையின் வகிபாகம் முழுமையாகவே உயிர்ப்பற்றதாகத் தொடர்ந்தும் இருந்தமையினால் பணநிரம்பல் மீது எந்தவிதத்திலேனும் இது செல்வாக்குச் செலுத்த முடியாததாகவும் அதன் காரணமாக பொருளாதாரத்தில் சிலவேளைகளில் தாக்கம் செலுத்தக்கூடிய சென்மதி நிலுவையின் விரைவான தளம்பல் அழுத்தத்தினை விடுவிக்க முடியாததாகவும் காணப்படுகிறது” எனக் குறிப்பிடுகின்றார். இரண்டாவது காரணத்தினைப் பொறுத்தவரையில், எக்ஸர் “காசோலையின் மூலம் மாற்றல் செய்வதற்குட்பட்ட கேள்வி வைப்புக்கள் உலகின் பெரும்பாலான நாடுகளில் உண்மையான நாணயத்திலும் பார்க்க முக்கியத்துவம் மிக்க நாணய வடிவமொன்றாக மாறியிருப்பதுடன் வர்த்தக வங்கிகளின் காசு நிலைமை அல்லது கொடுகடன் கொள்கைகளின் மாற்றங்களினால் கேள்வி வைப்புக்களின் அளவிலும் வேறுபாடுகள் தோன்றுகின்றமையானது உண்மையான நாணய நிரம்பலில் ஏற்படும் வேறுபாடுகளிலும் பார்க்க கடுமையான பொருளாதாரத் தாக்கங்களைக் கொண்டதாகக் காணப்படுகிறது” என மேலும் விளக்குகிறார்.

இவ்வாதங்கள் இலங்கையைப் பொறுத்தவரை இன்னமும் செல்லுபடியாகக் கூடியதாகவே இருப்பதுடன் பணச் சபை ஏற்பாடுகள் கூட்டுக் கேள்வியில் உள்நாட்டுக் கேள்வியின் ஒப்பீட்டளவிலான பங்கு மிக உயர்வாகவிருக்கும். இலங்கை போன்ற சிறிய திறந்த பொருளாதாரமொன்றிற்கு ஏற்புடைத்தானதல்ல. இதில், நாட்டின் மொத்த நாணயப் பொறுப்புக்களைத் தொடர்ச்சியாக உள்ளடக்கத்தக்க விதத்தில் போதுமான வெளிநாட்டுச் செலாவணி ஒதுக்குகளை மத்திய வங்கி உடமையில் வைத்திருந்தால் மாத்திரமே இம்முறைமையானது நம்பகத்தன்மை கொண்டதாக இருக்கும். அபிவிருத்தியின் இக்கட்டத்தில், பணச் சபைக்கு திரும்புவது மிகத் துன்பம் விளைவிக்கும் பேரண்டப் பொருளாதாரச் சீராக்கமொன்றிற்கும் சமூக நலன்புரிகளின் கடுமையான குறைப்பிற்கும் வழிவகுத்து அதன் மூலம் இவ்வேற்பாடுகள் விரும்பப்படாத தன்மைகளைத் தோற்றுவிக்கும். மேலும், பாரிய வெளிநாட்டுப் படுகடன் தீர்ப்பனவுக் கொடுப்பனவுத் தேவைப்பாடுகளுடன் சேர்ந்த குறைந்தமட்ட வெளிநாட்டு ஒதுக்குகள் காரணமாக பணச் சபை ஏற்பாடுகளில் மிகச் சிறிய வெளிநாட்டு அதிர்வு நிலைகுலைவினை ஏற்படுத்த முடியும். அத்தகைய அதிர்வுகளின் பின்னணியில், செலாவணி வீதங்கள் மற்றும் வட்டி வீதங்களுக்குப் பதிலாக, சீராக்கங்கள் பொதுமக்களுக்கு கூடியளவு செலவினை விளைவிக்கக்கூடிய விலைகள் மற்றும் கூலிகளின் நியதிகளில் எதிர்பார்க்கப்படுகின்றன.

சோவியத் ரஷியா உடைந்து போனமை, ஆஜென்ரீனாவின் நாணய நெருக்கடி மற்றும் ஆசியாவின் நிதியியல் நெருக்கடி என்பனவற்றின் பின்னர் பணச் சபையினை நிறுவுவது தொடர்பில் புதுப்பிக்கப்பட்ட ஈடுபாடுகள் காணப்பட்ட போதும், இம்முயற்சிகள் தற்றுணிபல்லா கொள்கை அமைப்பினை அறிமுகப்படுத்துவதன் மூலம் பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்துவதை முக்கிய இலக்காகக் கொண்டிருந்தன. இதே நோக்கத்திற்காக, சில நாடுகள் அந்நேரத்தில் மற்றொரு நாட்டின் நாணயத்தினை ஏற்றுக்கொண்டிருக்கின்றன. இது டொலர் மயப்படுத்தல் என அறியப்படுகிறது. எது எவ்வாறெனினும், பணச் சபையின் தொடர்பில் வலுவான உரத்த பிரேரணைகள் முன்வைக்கும் ஸ்ரீவ் ஹான்கே போன்றவர்கள் கூட நாணய மேலாண்மையானது ஒன்றில் நம்பகமான உள்ளக அல்லது வெளிவாரி நிறுத்தியொன்றினைக் கொண்டிருக்குமாயின் நாணய ஒழுக்காற்றினை வழங்க முடியும் என்பதனை ஏற்றுக்கொண்டிருக்கின்றனர். இந்நிறுத்திகளில் ஒன்று அல்லது மற்றையது பிரத்தியேகமானது என்பதனையும் ஆனால் இரண்டும் அல்ல என்பதனையும் வலியுறுத்திக் குறிப்பிடல் வேண்டும். உள்ளக நிறுத்தி சிறந்த முறையில் வரைவிலக்கணம் செய்யப்பட்ட நாணயக் கொள்கையினை நாணய மேலாண்மை வைத்திருப்பதனைத் தேவைப்படுத்துகிறது. உதாரணமாக, இது பணவீக்க இலக்கிடலாக அல்லது நாணய நிரம்பல் வளர்ச்சிக்கான இலக்காக இருக்கமுடியும்.”<sup>3</sup> மறுசொற்களில் கூறுவதாயின், மத்திய வங்கியின் இடத்திற்கு பணச் சபையினை நிறுவுவதன் மூலம் எதனை அடைய முடியுமோ அதனை நன்கு வடிவமைக்கப்பட்ட நாணய இலக்கிடல் அல்லது பணவீக்க இலக்கிடலின் கீழ் அடைந்து கொள்ளமுடியும்.

#### ஆ. செலாவணி வீதத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட நாணயக் கொள்கை கட்டமைப்பு

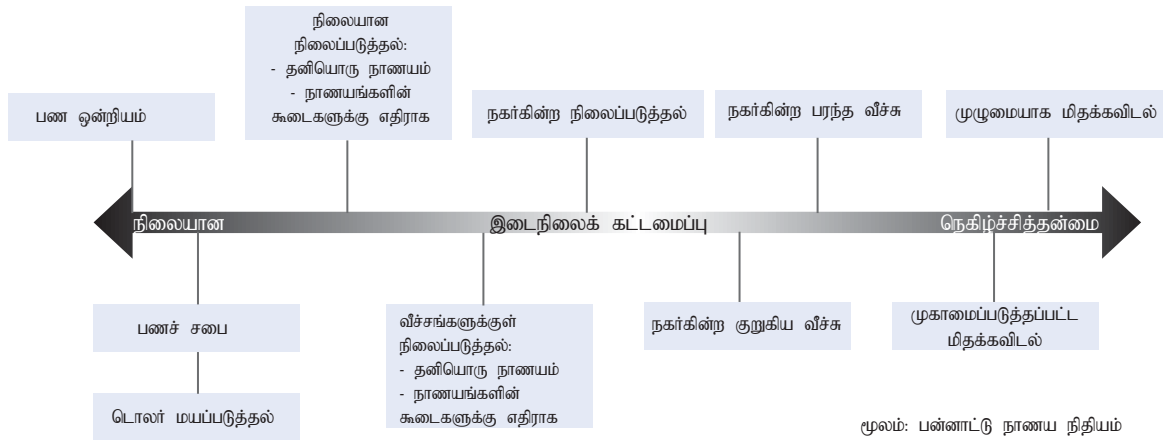
1950இல் இலங்கை மத்திய வங்கி நிறுவப்பட்ட காலப்பகுதியிலிருந்து 1977இல் திறந்த பொருளாதாரக் கொள்கைகள் பின்பற்றப்படும் காலப்பகுதி வரை, பெரும்பாலும் இலங்கை நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பினைப் பின்பற்றி வந்தது. மூலதனக் கட்டுப்பாடுகள் நிலைபெற்றிருக்காத ஆரம்ப ஆண்டுகளில் சென்மதி நிலுவை தொடர்பான கரிசனைகள் காணப்படவில்லையெனினும், கட்டுப்பாடுகள் 1950 களில் விரைவாக அறிமுகப்படுத்தப்பட்டன. பிறெற்றன் வூட்ஸ் உடன்படிக்கையின் கீழ், நிலையான செலாவணி வீத முறைமையினை இன்றியமையாததாக்கும் பன்னாட்டு நாணய முறைமை 1970 களின் தொடக்கப்பகுதியில் அது முறிவடையும் வரை இலங்கையினால் பின்பற்றப்பட்டது. இலங்கையில் நிலையான செலாவணி வீத முறைமையானது 1977இல் முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கும் செலாவணி வீத அமைப்பு அறிமுகப்படுத்தப்படும் வரை தொடர்ந்தது. நிலையான செலாவணி வீத அமைப்புகளின் கீழ், உள்நாட்டுப் பணவீக்கம் நேரடியாக வெளிநாட்டுப் பணவீக்கத்துடன் இணைக்கப்பட்டிருந்தமையினால் மத்திய வங்கி உள்நாட்டுப் பணவீக்கம் தொடர்பில் எவ்வித கட்டுப்பாட்டினையும் கொண்டிருக்கவில்லை. ஆகவே, பணவீக்கத்தினை முகாமைப்படுத்துவதற்கு வெளிப்படையான நாணய நிறுத்தியொன்றிற்கான தேவை காணப்படவில்லை. எனினும், இறக்குமதி மீதான செலவினத்தினை ஈடுசெய்வதற்குப் போதுமான வெளிநாட்டுச் செலாவணியினை இலங்கை ஈட்டிக் கொள்ளும் காலப்பகுதி வரை நிலையான செலாவணி வீத முறைமை நன்கு தொழிற்பட்டது. ஏற்றுமதி செழிப்புற்றுக் காணப்பட்ட, குறிப்பாக 1950 களின் தொடக்கக் காலப்பகுதியில், இலங்கையின் உள்நாட்டு ஏற்றுமதி ஊக்குவிப்புக் கொள்கைகளிலும் பார்க்க வெளிநாட்டுக் காரணிகளிலிருந்து தோன்றிய குறிப்பிடத்தக்க வெளிநாட்டுச் செலாவணி வருவாய்களை இலங்கை அனுபவித்தது. பொதுவாக, பெரும்பாலான காலப்பகுதியில் இலங்கை

<sup>3</sup> Hanke, Steve, “Sri Lanka: Slaying the Bogey of Inflation Perspective”, Sunday Island, 10 February 2008.

மத்திய வங்கி கிடைக்கத்தக்கதாக இருந்த வெளிநாட்டு ஒதுக்கங்களைக் கட்டுப்பாடான முறையில் பயன்படுத்தியமையின் மூலமும் கடுமையான இறக்குமதிக் கட்டுப்பாடுகளை விதித்தமையின் மூலமும் நிலையான செலாவணி வீதத்திற்கு ஆதரவளிக்க வேண்டியிருந்தது. மத்திய வங்கி அந்த நேரத்தில் நிலவிய அதன் பல்சமநிலைப்படுத்தல் மற்றும் அபிவிருத்திக் குறிக்கோள்களையும் திருப்தி செய்யத் தவறியிருந்தது.

1977இல் அறிமுகப்படுத்தப்பட்ட முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கின்ற செலாவணி வீத முறைமை நாணய முறைமையினை மேலும் சிக்கலாக்கியது. 1980களின் தொடக்கப்பகுதியில் நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் அறிமுகப்படுத்தப்பட்ட பின்னரும் கூட, செலாவணி வீதம் பெயரளவு நிறுத்தியொன்றாகவே தொடர்ந்தும் காணப்பட்டது. இரட்டைப் பற்றாக்குறைகள் விரிவடைந்தமையுடன், செலாவணி வீதத்தினை முகாமைப்படுத்துவது அதிகளவிற்கு இடர்ப்பாடானதாக மாறியதுடன் மத்திய வங்கி நகரும் நிலைப்படுத்தல் மற்றும் நகரும் வீச்சுக்கள் போன்ற “மெதுவான நிலைப்படுத்தல்” உள்ளிட்ட முகாமை செய்யப்பட்ட திறந்த செலாவணி வீத அமைப்பின் [செலாவணி வீத அமைப்புக்களது பிரிவுகளுக்கான வரைபடம்: 2 இணைப் பார்க்கவும்] அநேக வரிசை மாற்றங்களுடன் கூடிய பரிசோதனைகளில் ஈடுபட்டது. இம்முயற்சிகள், மத்திய வங்கியின் பன்னாட்டு ஒதுக்குகளில் அடிக்கடி இழப்புக்களை தோன்றுவித்ததுடன் இலங்கை மிதக்கின்ற செலாவணி வீத அமைப்பினை 2001 சனவரியில் அறிவிப்பதற்கும் அதனைத் தொடர்ந்து மத்திய வங்கியின் குறிக்கோள்களை ஒழுங்குமுறைப்படுத்துவதற்காக நாணய விதிச் சட்டத்திற்கான திருத்தங்களுக்கும் உச்சமடையச் செய்தன.

வரைபடம் 02: செலாவணி வீதக் கட்டமைப்பு



மேலும், இலங்கையில் செலாவணி வீத அமைப்பின் பரிணாம வளர்ச்சி மற்றும் செலாவணி வீத முகாமைத்துவம் மீதான மத்திய வங்கியின் பார்வை தொடர்பான மேலதிக விபரங்களைப் பின்வரும் கட்டுரைகளில் காண முடியும்.

1. வீரசிங்க நந்தலால் அவர்களின் “ஒல்கொட் ஞாபகார்த்த உரை - இலங்கையில் நாணயக் கொள்கை மற்றும் செலாவணி வீதக் கொள்கையின் பரிணாம வளர்ச்சியும் முன்னோக்கிப் பயணித்தலும்”<sup>4</sup>

<sup>4</sup>[https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/Olcott Oration Evolution of Monetary and Exchange Rate Policy and the WayForward t.pdf](https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/Olcott%20Oration%20Evolution%20of%20Monetary%20and%20Exchange%20Rate%20Policy%20and%20the%20WayForward%20t.pdf)

2. சுவர்ண குணரத்ன அவர்களின் “செலாவணி வீதத்தினை நிர்ணயித்தல் - இலங்கையில் செலாவணி வீத அமைப்பு” இலங்கை மத்திய வங்கியின் 60ஆவது ஆண்டு நிறைவு ஞாபகார்த்தத் தொகுதி: 1950 – 2010, 2011
3. இலங்கை மத்திய வங்கி, “செலாவணி வீதமும் தேய்வின் பொருளாதாரத் தாக்கமும்” 2016 திசெம்பர்<sup>5</sup>

நவீன உலகில், செலாவணி வீத அமைப்பின் நம்பகத்தன்மைக்கு ஆதரவளிப்பதற்கு கணிசமானளவு பன்னாட்டு ஒதுக்குத் தேவைப்படுவதனால் ஒரு சில நாடுகள் மாத்திரமே செலாவணி வீத இலக்கிடலை நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக நடைமுறைப்படுத்தி வருகின்றன. செலாவணி வீத இலக்கிடலானது, செலாவணி வீதத்தினை, விரும்பத்தக்க மட்டமொன்றில் அல்லது முன்கூட்டியே நிர்ணயிக்கப்பட்ட இலக்கொன்றில் பேணும் பொருட்டு மத்திய வங்கி சந்தையில் தலையீடு செய்கின்ற செயன்முறையொன்றாக விரிக்கப்படுகிறது. சிங்கப்பூர் அதன் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்கு அதன் முக்கிய நாணயக் கொள்கைச் சாதனமாக செலாவணி வீதத்தினைப் பயன்படுத்தி வருவதில் வெற்றிகண்டதொரு நாடாக தன்னைக்காட்டி வருகிறது. வெளிநாட்டு வர்த்தகம் மற்றும் நிதியியல் மீது பெருமளவிற்குத் தங்கியிருக்கும் பொருளாதாரமொன்றாக இறக்குமதி மற்றும் ஏற்றுமதி இரண்டும் நாட்டின் மொ.உ.உற்பத்தியினைப் பெருமளவிற்கு விஞ்சியிருப்பதனால், சிங்கப்பூரில் பணவீக்கத்தினை நிர்ணயிப்பதில் செலாவணி வீத வரலாற்றிலேயே மிக இன்றியமையாத வகிபாகத்தினை ஆற்றுகிறது. மேலும், சிங்கப்பூர் முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கின்ற செலாவணி வீத அமைப்பினைத் தொழிற்படுத்துவதனால் இது செலாவணி வீதத்தின் மீது, குறிப்பாக உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் நேரடி தலையீடுகளின் வடிவில் பெருமளவு கட்டுப்பாடுகளைக் கொண்டிருக்கிறது. செலாவணி வீதம் கொள்கை பிரிவொன்றிற்குள் தளம்பலடைவதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டு இதன் மூலம் உண்மைப் பொருளாதாரத்தில் குறைபாடுகளினால் தோன்றுகின்ற குறுங்கால தளம்பல்களுக்கெதிரான பாதுகாப்பொன்றாகச் செயற்படுவதற்கு அனுமதியளிக்கின்றது. இச்செலாவணி வீதத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் கீழ் சிங்கப்பூர் செலாவணி வீத உறுதிப்பாட்டினை உறுதிப்படுத்தக்கூடியதாகவுள்ள வேளையில் பெருமளவு மூலதனத் திரட்டல்கள் அனுமதிக்கப்பட்ட வேளையில் உள்நாட்டு வட்டி வீதங்கள் மற்றும் பணநிரம்பல் தொடர்பில் கட்டுப்பாடுகள் எதுவும் காணப்படவில்லை. குறுங்காலப் பேரண்டப் பொருளாதார அழுத்தங்களின் தாக்கம் குறைக்கப்பட்ட வேளையில், செலாவணி வீதத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு செலாவணி வீதம் சிங்கப்பூரின் பேரண்ட அடிப்படைகளுடன் தொடர்ந்தும் இணைந்திருப்பதனை உறுதிப்படுத்தியது. மேலும், பெருமளவு இறை ஒழுக்காற்றுக்கள், நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த காரணிச் சந்தைகள், உத்வேகம் மிக்க நிதியியல் முறை அதேபோன்று புத்தாக்கங்கள் என்பன ஆதரவளிப்பனவாக விளங்கி சிங்கப்பூரின் செலாவணி வீதத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் வெற்றிக்கு வழிவகுத்தன.

எனினும், ஒப்பீட்டு ரீதியில் விடாப்பிடியான நடைமுறைக் கணக்குப் பற்றாக்குறைகளையும் இறைப் பற்றாக்குறைகளையும் பாரிய படுகடன் தீர்ப்பனவு கொடுப்பனவுத் தேவைப்பாடுகளையும் அனுபவிக்கின்ற இலங்கை போன்ற நாடொன்றிற்குச் செலாவணி வீதத்தினை அடிப்படையாகக் கொண்ட நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு பொருந்துவதாக இருக்காது. அத்துடன்,

<sup>5</sup>[https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/cbslweb\\_documents/statistics/otherpub/Information\\_Series\\_Note\\_20161203\\_Exchange\\_Rate\\_and\\_Economic\\_Impact\\_of\\_Depreciation\\_t.pdf](https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/cbslweb_documents/statistics/otherpub/Information_Series_Note_20161203_Exchange_Rate_and_Economic_Impact_of_Depreciation_t.pdf)



குறிப்பிட்டதொரு மட்டத்தில் செலாவணி வீதத்தினைப் பேணுகின்ற முயற்சிகள் நாட்டின் மட்டுப்படுத்தப்பட்டளவில் காணப்படும் வெளிநாட்டுச் செலாவணி ஒதுக்குகளைத் தியாகம் செய்வதன் மீதே மேற்கொள்ள வேண்டியிருக்கும். மேலும், அத்தகைய கட்டமைப்பின் வெற்றி இறை மிகைகள், உத்வேகமான உற்பத்தி, காரணி மற்றும் நிதியியல் சந்தைகள் போன்ற வலுவான பேரண்டப் பொருளாதார அடிப்படைகளையும் அதேபோன்று பெருமளவுக் கொள்கை உறுதிப்பாட்டினையும் நிலையான தன்மையினையும் தேவைப்படுத்தும்.

### இ. நாணய இலக்கிடலிலிருந்து நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலுக்கு மாறுதல்

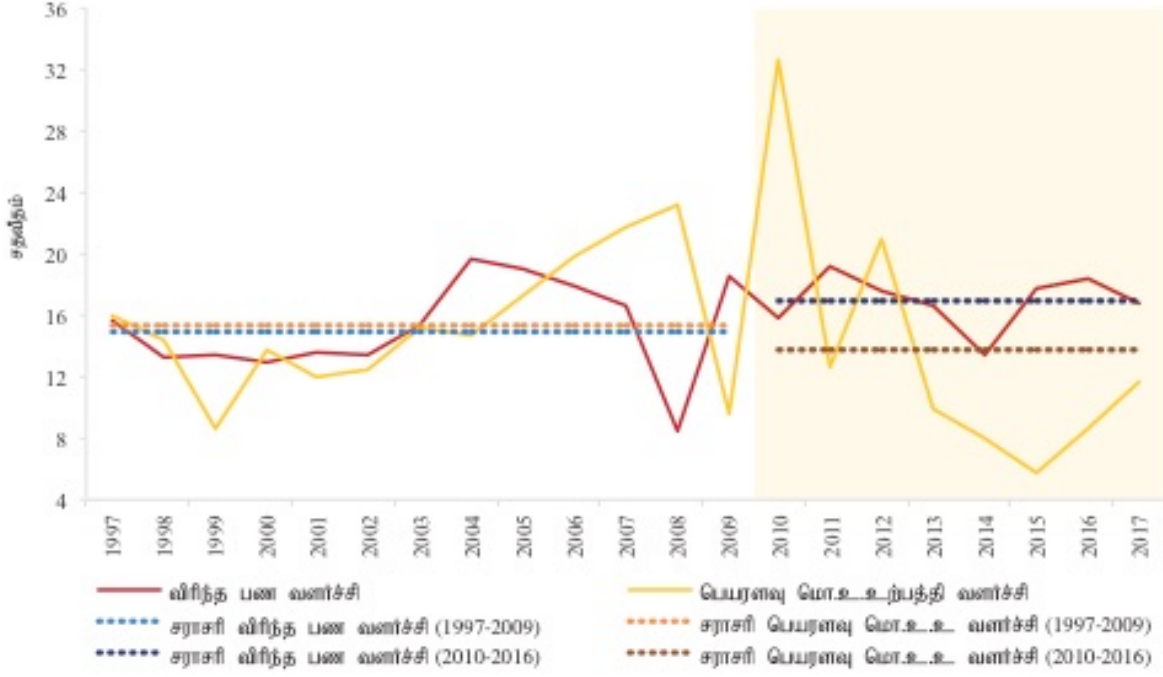
1977 வரை இலங்கையினால் பின்பற்றப்பட்டு வந்த நிலையான செலாவணி வீத அமைப்பு கைவிடப்பட்டதன் காரணமாக, அதுவரை இலங்கையின் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பில் இரண்டாம் வகிபாகத்தினைக் கொண்டிருந்த வட்டி வீதங்களும் நாணயக் கூட்டுக்களும் முக்கிய வகிபாகத்தினைக் ஏற்றுக்கொண்டன. 1980 களின் ஆரம்பத்தில், இலங்கை, நாணயக் கொள்கையின் நாணயக் கூட்டு இலக்கிடல் கட்டமைப்பொன்றினை அறிமுகப்படுத்தியது. இது நாணயக் கொள்கைக் குறிக்கோள்களை எய்தும் பொருட்டு, தொழிற்பாட்டு இலக்கான ஒதுக்குப் பணத்தினையும் (தளப் பணம்/ உயர் வலுப் பணம்) இடைநிலை இலக்கான விரிந்த பணத்தினையும் நடாத்துவதற்கு மத்திய வங்கியின் கொள்கைச் சாதனங்களைப் பயன்படுத்துவதுடன் தொடர்புபட்டிருந்தது. இக்கட்டமைப்பின் கீழ் தேவைப்பட்ட வருடாந்த நாணய நிகழ்ச்சித்திட்டம் 1982ஆம் ஆண்டிற்கான இலங்கை மத்திய வங்கியின் ஆண்டறிக்கையில் பின்வருமாறு குறிப்பிடப்படுகிறது: “உண்மையான வளர்ச்சி, விலை அதிகரிப்பின் மதிப்பிடப்பட்ட வீதம் மற்றும் பொருளாதாரத்தின் அதிகரித்த நாணய மயமாக்கல் என்பனவற்றைப் பரிசீலனையில் கொள்கையில், பொருளாதாரத்தில் நிதியியலுக்கும் உண்மை வெளியீட்டுப் பாய்ச்சலுக்குமிடையே நிலையான தன்மையொன்றினைப் பேணும் நோக்குடன் விரும்பத்தக்க நாணய இலக்குகள் நிர்ணயிக்கப்பட்டன. நாணய இலக்குகள் வெளிநாட்டுத் துறை நடத்தையின் தாக்கம் மற்றும் அரசாங்கத்தின் கொடுகடன் தேவைப்பாடுகள் என்பனவற்றிற்கான ஏற்பாடுகளுக்கு அனுமதித்த பின்னர் வர்த்தக வங்கிகளின் தனியார் துறைக்கான கொடுகடனின் அனுமதிக்கத்தக்க மட்டமொன்றிற்கு மாற்றப்பட்டன”

முகாமைப்படுத்தப்பட்ட மிதக்கவிடல் அல்லது சுதந்திரமான மிதக்கவிடல் செலாவணி வீதங்களுடன் நாணய இலக்கிடல் கட்டமைப்பின் கீழ் சில காலங்களில் பணவீக்கம் மிக உயர்ந்த மட்டத்தினை அடைந்த போதும், கடுமையான நாணய இலக்கிடல் பின்பற்றப்பட்டமையினைத் தொடர்ந்து, பொதுவாக பணவீக்கத்தினைத் தாங்கக்கூடியதொரு மட்டத்தில் மீண்டும் கொண்டுவர மத்திய வங்கியினால் இயலக்கூடியதாக இருந்தது. எடுத்துக்காட்டாக, 2008இல் 28 சதவீதத்திற்கு மேலாக உச்சமட்டத்தில் பணவீக்கம் காணப்பட்ட வேளையில் கடுமையான காலாண்டு ஒதுக்குப் பண இலக்குகள் நடைமுறைப்படுத்தப்பட்டமையினால் குறுகியதொரு காலப்பகுதியில் விரைவான பணவீக்கக் குறைப்பு சாத்தியமாயிற்று. அதேநேரம், நாணயக் கூட்டு இலக்கிடலை வெற்றிகரமாக நடைமுறைப்படுத்துவதற்கான தேவைப்பாடுகள் அதாவது பெயரளவு மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சிக்கும் விரிந்த பண வளர்ச்சிக்குமிடையிலான நெருங்கிய தொடர்பு முறை மற்றும் நாணய வளர்ச்சிக்கும் பணவீக்கத்திற்குமிடையிலான நெருங்கிய தொடர்பு முறைகளை ஏறத்தாழ 2009 ஆண்டுப்பகுதி வரை காணக்கூடியதாக இருந்தது.

எனினும், பெயரளவு மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சிக்கும் விரிந்த பணத்தின் வளர்ச்சிக்குமிடையிலான இடைவெளி 2009 இலிருந்து குறிப்பிடத்தக்களவிற்கு விரிவடைந்தது. உயர் நாணய மற்றும் கொடுகடன் வளர்ச்சி காணப்பட்ட நேரத்திலும் கூட, பணவீக்கம் ஒற்றை இலக்க மட்டத்திலேயே தொடர்ந்தும் காணப்பட்டது. ஒப்பீட்டு ரீதியில் உயர்ந்த சராசரி நாணய மற்றும் கொடுகடன் வளர்ச்சிக்கு மத்தியிலும் மத்திய வங்கி தொடர்ந்து 120 மாதங்களுக்கு மேலாக அதாவது 10 ஆண்டுகளுக்கும் கூடுதலாக ஒற்றை இலக்க மட்டத்தில் பணவீக்கத்தினைக் கட்டுப்படுத்தக் கூடியதாக இருந்தமைக்கு, பொதுமக்களின் நடத்தையினை மாற்றியமைத்த தொழில்நுட்பவியல் புத்தாக்கங்களே ஓரளவிற்குக் காரணமாகும். எனினும், தீவிரமான தொடர்பூட்டல் மற்றும் கடப்பாடுகளுடாக பணவீக்கத்தினை ஏறத்தாழ நடுஒற்றை இலக்க மட்டத்தில் பேணுவதற்காகப் பணவீக்க எதிர்பார்ப்புக்களை ஏறத்தாழ அத்தகைய மட்டத்தில் நிலைப்படுத்துவதற்கான மத்திய வங்கியின் முயற்சிகள் இக்குறிப்பிடத்தக்க சாதனையினை எய்துவதற்கு பங்களித்திருக்கின்றது.

பணக் கூட்டுக்கள், பணவீக்கம் மற்றும் மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சிக் கிடையிலான தொடர்பின் இறுதியான விளைவு (பார்க்க வரைபடம் 3) 1990 களின் பிற்பகுதி மற்றும் 2000 களின் ஆரம்பத்தில் மற்றைய பல முன்னேற்றம் கண்ட மற்றும் தோற்றம் பெற்றுவரும் சந்தைப் பொருளாதாரங்களில் காணப்படும் அபிவிருத்திகளுடன் இசைந்து செல்வதற்கு எதிர்பார்க்கப்பட்டதுடன் மத்திய வங்கி நாணயக் கொள்கை உருவாக்கத்தினையும் நடைமுறைப்படுத்தல் செயன்முறையினையும் தரமுயர்த்துவதற்கு உள்ளக ரீதியான செயன்முறைகளை ஆரம்பித்திருந்த வேளையில் மாற்று நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு மீதான ஆராய்ச்சிகளை வலுப்படுத்தியது. மிதக்கின்ற செலாவணி வீத அமைப்பினை நோக்கி நகர்ந்தமை, மத்திய வங்கியின் குறிக்கோள்களை ஒழுங்குமுறைப்படுத்தியமைக்குப் புறம்பாக, நாணயக் கொள்கைக் குழுவின் அறிமுகப்படுத்தல் (இது நாணயச் சபைக்கு நாணயக் கொள்கை விதந்துரைப்புக்களைச் செய்யும் தொழில்நுட்பக் குழு), நாணயச் சபையின் உறுப்புரிமையினை விரிவுபடுத்துவதன் மூலம் மத்திய வங்கியின் சுயாதீனத்தினை வலுப்படுத்துதல், தீவிரமான திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளையும் கொள்கை வீத வீச்சு அணுகுமுறையினையும் ஆரம்பித்தல், கொள்கை வட்டி வீதங்களை அடிப்படையாகக் கொண்டு நாணயக் கொள்கை நிலையின் மாற்றங்களை சமிக்ஞைப்படுத்தல், முன்கூட்டியே வெளியிடப்பட்ட நாட்காட்டியொன்றின் அடிப்படையில் பத்திரிகை அறிவித்தல்களைக் கிரமமாக வெளியிடுவதன் மூலமாக நாணயக் கொள்கை நிலையினை அறிவித்தல், நடுத்தர காலப்பகுதிக்கான மத்திய வங்கியின் பரந்தளவிலான கொள்கையினை வருடாந்த வழிகாட்டல் அறிவித்தலினூடாகத் தெளிவுபடுத்தல், தனியார் துறையினதும் கல்வியாளர்களினதும் கருத்துக்களைப் பெற்றுக்கொள்வதற்காக நாணயக் கொள்கை ஆலோசனைக் குழுவினை நிறுவுதல், பணவீக்க எதிர்பார்ப்பு அளவீடொன்றினை ஆரம்பித்தல், பணவீக்கச் சுட்டெண்ணினை இற்றைப்படுத்தவும் மையப் பணவீக்கத்தினை வெளியிடவும் தொகைமதிப்புப் புள்ளிவிபரத் திணைக்களத்தினை ஊக்குவித்தல் மற்றும் இலங்கை மத்திய வங்கியில் தொழில்நுட்ப அலுவலர்களின் மாதிரிப்படுத்தல் மற்றும் எதிர்வுகூறல் இயலாற்றல்களைத் தொடர்ந்தும் வலுப்படுத்தல் என்பனவற்றை தரமுயர்த்தல்கள் உள்ளடக்கியிருந்தன.

வரைபடம் 3: பெயரளவு மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சி எதிர் விரிந்த பணத்தின் வளர்ச்சி



இவ்வபிவிருத்திகளுடன் மத்திய வங்கி, நாணயக் கொள்கையின் உண்மையான பணவீக்க இலக்கிடல் அமைப்பினை நோக்கிப் படிப்படியாக நகர்ந்து வருகிறது. மத்திய வங்கி நாணயக் கொள்கைக்கான அதன் இலக்குப் பணவீக்கத்தினை ஏறத்தாழ 4 – 6 சதவீதத்தில் பேணுவது என்பதனை அறிவித்திருக்கிறது. நீடித்துநிலைத்திருக்கக்கூடிய பொருளாதார நடவடிக்கைக்கு ஆதரவளிப்பதற்கு தோற்றம் பெற்று வருகின்ற சந்தைப் பொருளாதாரமொன்றிற்கு மிகப் பொருத்தமான பணவீக்க வீச்சாக இது கருதப்படுகிறது. மத்திய வங்கி, இலக்கிட்ட வீச்சிலிருந்து பணவீக்கம் வலுவான அடிப்படையில் பிறழ்வடைவதனைக் கட்டுப்படுத்துவதற்காக பணவீக்கம் மற்றும் அதன் இயலளவு தொடர்பிலான மொ.உ.உற்பத்தி வளர்ச்சி போன்ற பேரண்டப் பொருளாதார மாறிகளை எறிவு செய்து நாணயக் கொள்கைச் சாதனங்களை, முக்கியமாக கொள்கை வட்டி வீதங்களைப் பயன்படுத்துகின்றது. நாணயக் கொள்கை நிலையினை நடத்துவதற்கான முக்கிய தொழிற்பாட்டு இலக்காக குறுங்கால வங்கிகளுக்கிடையிலான பணச் சந்தையில் வட்டி வீதங்கள் தொழிற்படுவதுடன் குறுங்கால வட்டி வீதங்களை விரும்பத்தக்கப் பாதையொன்றில் வழிநடத்துவதற்கு திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகள் பயன்படுத்தப்படுகின்றன.<sup>6</sup> ஒரு நிலைப்படுத்தப்பட்ட அல்லது இலக்கிடப்பட்ட செலாவணி வீதம் எதுவும் பேணப்படாமல் செலாவணி வீதம் சுதந்திரமாக மிதப்பதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டதுடன் உண்மையில் உள்நாட்டு மற்றும் உலகளாவிய ஊக நடவடிக்கையிலிருந்து தோன்றுகின்ற மிகையான தளம்பல்களைக் கட்டுப்படுத்துவதற்காகவும் பன்னாட்டு ஒதுக்குகளைக் கட்டியெழுப்புவதற்காகவும் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் மத்திய வங்கி தலையிடுகிறது. தரவுகளால் உந்தப்பட்ட முன்னோக்கிய அணுகுமுறையினைக் கொண்ட நாணயக் கொள்கைக்குள் நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானத்திற்கு வழிகாட்டுவதற்கு உதவுவதற்காக மத்திய வங்கி ஒதுக்குப் பணம், விரிந்த பணம்,

<sup>6</sup> சில நேரங்களில் மத்திய வங்கியின் திறந்த சந்தைத் தொழிற்பாடுகளுக்கு “பணம் அச்சிடல்” எனத் தவறான அர்த்தம் கொள்ளப்படுகின்றது. பணநிரம்பல் செயன்முறையின் துல்லியமான விபரணத்திற்காக சுவர்ணா குணரத்தினவின் “பணம் அச்சிடல், பொருத்தமான கட்டுப்பாடுகள் உள்ளனவா”, என்பதனைப் பார்வையிடவும் 2018

([https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/cbslweb\\_documents/statistics/otherpub/Article\\_on\\_Does\\_Central\\_Bank\\_of\\_Sri\\_Lanka\\_Print\\_Money\\_with\\_a\\_Proper\\_Control\\_e.pdf](https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/cbslweb_documents/statistics/otherpub/Article_on_Does_Central_Bank_of_Sri_Lanka_Print_Money_with_a_Proper_Control_e.pdf))

கொடுகடன் பகிர்ந்தளிப்புக்கள், சந்தைக் கடன்வழங்கல் மற்றும் வைப்பு வீதங்கள், அடிப்படை அளவுக் குறியீட்டு விளைவு வளையி, சென்மதி நிலுவை அபிவிருத்திகள், பெயரளவு மற்றும் உண்மைத் தாக்கமுள்ள செலாவணி வீதங்கள், இறை அபிவிருத்திகள், உண்மைத் துறை அபிவிருத்திகளுக்கு வழிவகுக்கும் முன்னோக்கிய குறிகாட்டிகள், முதன்மைப் பணவீக்கம், மையப் பணவீக்கம், உணவு மற்றும் உணவல்லாப் பணவீக்கம், நிருவகிக்கப்பட்ட விலைச் சீராக்கங்கள் மற்றும் பலவற்றை உள்ளடக்கிய ஏனைய பல பேரண்டப் பொருளாதாரக் குறிகாட்டிகளை மத்திய வங்கி தொடர்ந்தும் கண்காணித்து வருகிறது. நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானமெடுத்தல் செயன்முறை தொடர்பான அண்மைய அபிவிருத்திகள் பின்வரும் கட்டுரைகளில் விளக்கப்படுகின்றன.

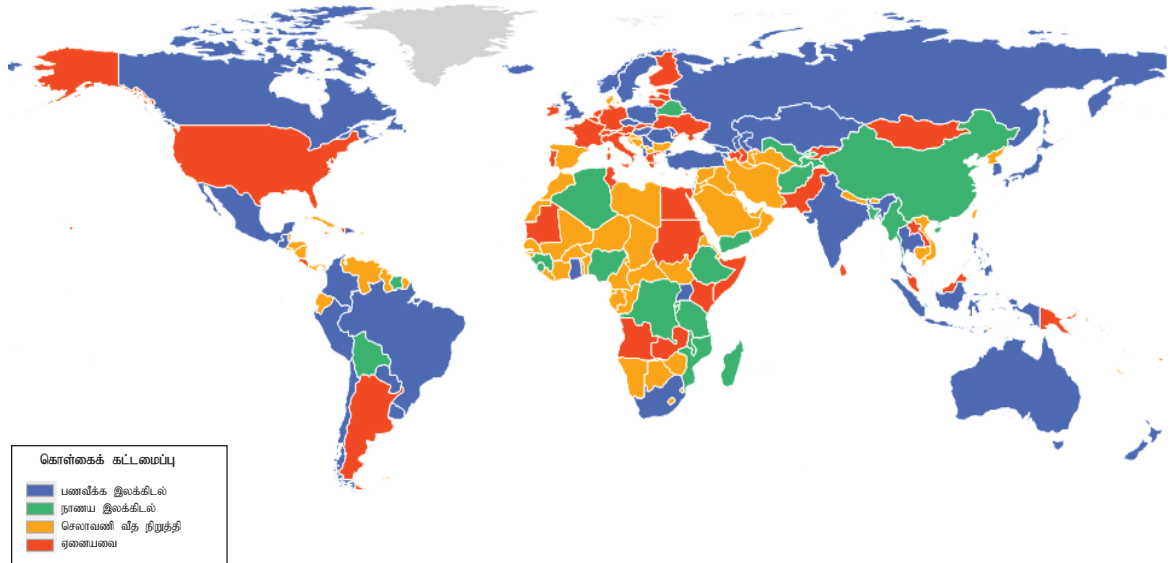
1. இலங்கை மத்திய வங்கி ஆண்டறிக்கை 2015, சிறப்புக் குறிப்பு 10: “இலங்கையின் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பை மாற்றியமைத்தல்”
2. இலங்கை மத்திய வங்கி ஆண்டறிக்கை 2016, சிறப்புக் குறிப்பு 1: “இலங்கையின் நாணயக் கொள்கைப் பகுப்பாய்வுகளிற்கான மாதிரியை அடிப்படையாகக் கொண்ட அணுகுமுறை”
3. அமரசேகரா சி., ஆனந்த ஆர்., எகெல்லபொல கே., எகநாயக்கா எச்., ஜெயவிக்கிரம வி., ஜெகஜீவன் எஸ்., கோபர் சி., நுகவெல்ல ரி., பிளொடனிகோ எஸ்., றெமோ ஏ., வேணுகானன் பி. மற்றும் யட்டிகம்மன்ன ஆர். ஆகியோர் தயாரித்த “An Open Economy Quarterly Projection Model for Sri Lanka”, IMF Working Paper, June 2018

நடுத்தர காலத்தில் அதன் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பாக, நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலை அலுவல்சார் ரீதியாகப் பின்பற்றவுள்ள அதன் எண்ணத்தினை 2017இல் மத்திய வங்கி அறிவித்தது. அதன் பின்னர் அது இலங்கை அரசாங்கத்தினால் அங்கீகரிக்கப்பட்டது. நாணய விதிச் சட்டத்திற்கான திருத்தங்களுக்கு ஆதரவளிக்கும் விதத்தில் அமைச்சரவையின் ஒப்புதல் ஏற்கனவே பெறப்பட்டிருக்கிறதுடன் ப.நா.நிதியம், அதன் இலங்கையின் விரிவாக்கப்பட்ட நிதிய வசதி நிகழ்ச்சித்திட்டத்திற்குள் பணவீக்க இலக்கிடலைக் கூட்டிணைத்திருப்பதுடன் இலங்கையின் மாதிரிப்படுத்தல் மற்றும் எதிர்வுகூறல், பணவீக்க இலக்கிடலுக்கான ஆயத்தாக இருப்பதனை மதிப்பிடுதல், அதேபோன்று திருத்தங்களை வரைவு செய்தல் என்பனவற்றிற்கு தொழில்நுட்ப உதவியினையும் வழங்குகிறது.

நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் என்பது தற்பொழுது உலகளாவிய மத்திய வங்கித்தொழிலின் “அதிநவீனத்துவம் வாய்ந்ததொன்று” எனக் கருதப்படுகிறது ஜபார்க்க வரைபடம் 04ஸ. நடைமுறையில் எந்தவொரு நாடும் கடுமையான பணவீக்க இலக்கிடலைக் கொண்டிராத வேளையில் “நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த இலக்கிடலை” நடைமுறைச் சாத்தியமான பணவீக்க இலக்கிடலாகக் காணப்படுகின்றது. லார்ஸ் செவன்சன் அவர்களின்படி, நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் என்பது பணவீக்கத்தினை ஏறத்தாழ பணவீக்க இலக்கிடலும் உண்மைப் பொருளாதாரத்தினையும் உறுதிநிலைப்படுத்துவதாகவுள்ள போது கடுமையான பணவீக்க இலக்கிடல்கள் உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் உறுதித்தன்மையினைக் கருத்திற் கொள்ளாமல் பணவீக்கத்தினை மாத்திரம் உறுதிநிலைப்படுத்துவதனை இலக்காகக்

கொண்டிருக்கிறது.<sup>7</sup> எனவே, நெகிழ்ச்சித்தன்மையானது பிறழ்வுகள் காணப்படும் சந்தர்ப்பத்தில் பணவீக்கத்தினை இலக்கிடல் மட்டத்திற்குக் கொண்டு வருகின்ற வேளையில் உண்மைப் பொருளாதாரத்தின் மீதான மோசமான தாக்கத்தினைக் குறைக்கும் பொருட்டு கொள்கையின் நடைமுறைப்படுத்தலை இயல்பாகவே படிப்படியாக மேற்கொள்வதனைக் குறிக்கின்றது. இதற்கமைய, நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலானது, நடுத்தர காலப்பகுதிக்காக பணவீக்கத்தினை எதிர்வுகூறுதல், இலக்கிடப்பட்ட மட்டங்களிலிருந்து எதிர்வுகூறப்பட்ட பிறழ்வுகளை அடையாளம் காணுதல், அத்தகைய பிறழ்வுகளுக்கான காரணங்களைப் பகுப்பாய்வு செய்தல் மற்றும் எதிர்காலத்தில் அவ்வாறு ஏற்படக்கூடிய பிறழ்வுகளைப் படிப்படியாகக் கட்டுப்படுத்துவதற்கான முன்கூட்டிய செயற்பாடு சார்ந்த நாணயக் கொள்கைகளை மேற்கொள்ளுதல் என்பனவற்றுடன் தொடர்புபட்டதாக இருக்கிறது. எதிர்பார்க்கப்பட்ட பணவீக்க இலக்கிடல்களை எய்தும் நோக்குடன் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதற்கான சுயாதீனம் மத்திய வங்கிக்கு வழங்கப்படுகின்ற வேளையில் அதன் செயற்பாட்டிற்கான பொறுப்புக்கூறும் கடப்பாடுள்ளது. இவ்விதியினை அடிப்படையாகக் கொண்ட கட்டமைப்பு நாணயக் கொள்கையின் நம்பகத்தன்மையினை அதிகரிப்பதன் மூலம் முழுப் பொருளாதாரத்திற்கும் மேலதிக நலன்புரி நன்மைகள் அனுமதிக்கப்படுகின்றன. நிதியியல் சந்தை மற்றும் பொதுமக்கள் பணவீக்கம் சராசரியாக இலக்கிடப்பட்ட மட்டத்தில் பேணப்பட்டு வருகிறது என்பதனை உறுதிப்படுத்துவதன் காரணமாக பணவீக்கத்தினை இலக்கிடப்பட்ட மட்டத்திற்கு மீண்டும் கொண்டு வருவதற்கு, மத்திய வங்கியினால் கொள்கை வட்டி வீதங்களில் மிகச்சிறிய சீராக்கமொன்று செய்யப்படுவது மட்டுமே தேவையாக இருக்கும்.

வரைபடம் 4: உலகம் முழுவதிலும் நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு - 2016



மேலே விபரிக்கப்பட்ட நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பினை 2020 அளவில் பின்பற்றுவதற்கான அதன் இறுதிச் செயன்முறைகளை இலங்கை மத்திய வங்கி தற்பொழுது மேற்கொண்டு வருகின்றது.<sup>8</sup> விலை உறுதிப்பாடு மத்திய வங்கியின் பிரதான

<sup>7</sup> Svensson, Lars, "Flexible inflation targeting – lessons from the financial crisis", September 2009.

<sup>8</sup> புதிய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பின் தொழில்நுட்பப் பண்புகள் மீதான தற்போதைய உள்ளகக் கலந்துரையாடல்கள் பற்றிய சுருக்கத்தினை இலங்கை மத்திய வங்கியின் ஆண்டறிக்கை 2018இன் சிறப்புக் குறிப்பு 09இல் காணலாம்: "இலங்கையில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலுக்கான பணவீக்க இலக்கிடலைத் தெரிவுசெய்தல்"

குறிக்கோளாக மாறுகின்ற வேளையில் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாடு ஒரு மையக் குறிக்கோளாகத் தொடர்ந்தும் நிலைபெறும். இலங்கை மத்திய வங்கியின் நாணயக் கொள்கைத் தீர்மானத்தினை மேற்கொள்கின்ற சபைகளின் சுயாதீனமானது திறைசேரி பிரதிநிதித்துவத்தினை நீக்குவதன் மூலமும் இச்சபைகளின் சுயாதீன உறுப்பினர்களின் ஈடுபாட்டினை விரிவாக்குவதன் மூலமும் வலுப்படுத்தப்படும். எனினும், இறை மற்றும் நாணயக் கொள்கை இணைப்புக்கள் இரண்டும் பொதுமக்களினதும் ஒட்டுமொத்த நலனோம்புகைகளை மேம்படுத்துவதற்கும் கொள்கையினை நிலையான விதத்தில் பேணுவதற்கும் சமமான முக்கியத்துவத்தினைக் கொண்டிருப்பதனால் இவ்விரண்டு கொள்கைகளுக்குமாகப் பொறிமுறையொன்று நிறுவப்படும். காலத்திற்குக்காலம் பணவீக்க இலக்கிடலை நிர்ணயிப்பதற்கு கட்டமைப்பு உடன்படிக்கையொன்றினை அரசாங்கத்துடன் கையெழுத்திடுவதற்கும் எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. மத்திய வங்கியினால் இறைப் பற்றாக்குறைக்கு நிதியிடுவது தடை செய்யப்படவுள்ளதுடன் தற்போதுள்ள தற்காலிக முற்பணமும் படிப்படியாக முடிவுறுத்தப்படும். எனினும், திரவத்தன்மையினை முகாமைப்படுத்தும் நோக்கங்களுக்காக, இரண்டாந்தரச் சந்தையில் அரசு பிணையங்களின் கொடுக்கல்வாங்கல்களுக்கு மத்திய வங்கிக்கு அனுமதிக்கப்படும். மத்திய வங்கி நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த செலாவணி வீதக் கொள்கையினைத் தொடரும் அது வெளிநாட்டு அதிர்வுகளின் தாக்கத்தினைக் குறைப்பதற்கான முதற்கட்டப் பாதுகாப்பு அரணாகச் செயற்படும். மத்திய வங்கி, வெளிநாட்டு செலாவணிச் சந்தைகளில் நியாயமற்ற தளம்பல்கள் காணப்படும் நேரத்தில் தலையீடு செய்வதற்கும் இறக்குமதிகளை உள்ளடக்கும் விதத்திலும் எதிர்காலப் படுகடன் கடன்பாடுகளுக்குமாக தாங்கிருப்பினைப் பேணுவதற்கான பன்னாட்டு ஒதுக்குகளைக் கட்டியெழுப்புவதற்குமான அதிகாரங்களைத் தொடர்ந்தும் வைத்திருக்கும். மத்திய வங்கி அதன் நடவடிக்கைகள் தொடர்பில் பாராளுமன்றத்திற்கும் பொதுமக்களுக்கும் பொறுப்புக்கூறக் கடமைப்பட்டதாகும். காலத்திற்குக்காலம் பொதுமக்களுக்கு அறிக்கையிட எதிர்பார்க்கப்படுவதுடன் இது நாணயக் கொள்கை நடவடிக்கையின் வெளிப்படைத்தன்மையினை அதிகரிக்கும். அதேநேரம் நிதியியல் முறைமை உறுதிப்பாட்டினை உறுதிப்படுத்துகின்ற விதத்தில் மத்திய வங்கி மேற்பார்வை மற்றும் ஒழுங்குமுறைப்படுத்தப்பட்ட நடவடிக்கைகளை வலுப்படுத்தும் அதேவேளையில் நாணயக் கொள்கை சமிக்ஞைகள் ஆழமானதும் கூடியளவு திரவத்தன்மை கொண்டதுமான சந்தைகளுடாகப் பொருளாதாரத்திற்கு மிகச் சிறந்த முறையில் கொண்டு செல்லப்படுவதனால் சந்தை அபிவிருத்திகளுக்கும் ஆதரவளிக்கும்.

மேலே விபரிக்கப்பட்டவாறு, செலாவணி வீதக் கொள்கையினை உள்ளடக்கிய முன்மதியுடைய நாணயக் கொள்கைக் கட்டமைப்பு மீதான மத்திய வங்கியின் தீர்மானம் நாட்டின் பேரண்டப் பொருளாதார அடிப்படைகளின் மீது தங்கியிருக்கும். மேலும், இத்தெரிவானது பேரண்டப் பொருளாதார நிலைமைகளிலும் கொள்கைகளிலும் ஏற்படும் மாற்றங்களின் காரணமாகவும் மத்திய வங்கித்தொழில் நடைமுறையில் ஏற்படும் புத்தாக்கங்களின் காரணமாகவும் காலப்போக்கில் பரிணாம வளர்ச்சியைப் பெறும். இது இலங்கைக்கும் உண்மையில் பொருந்தும் என்பதுடன் தற்போதைய நிலைமைகளும் நீண்ட காலமாகக் காணப்படும் பேரண்டப் பொருளாதாரப் பிரச்சனைகளுக்கு எதிர்பார்க்கப்படும் தீர்வுகளும் 2020 அளவில் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலைப் பின்பற்றுவதற்கு மத்திய வங்கி தூண்டியிருக்கின்றன. இது மிகக் கவனமாக மேற்கொள்ளப்பட்ட ஆய்வுகளின் பின்னரான கொள்கைத் தீர்மானமாக இருப்பதுடன் நெகிழ்ச்சித்தன்மை வாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல், வெளிப்படையானதும் பொறுப்புக்கூறுத்தக்கதுமான கட்டமைப்பொன்றிற்குள் கடந்த தசாப்த காலமாக அடைந்துவரும் ஒற்றை இலக்க பணவீக்கச் சாதனையினை நிறுவனமயப்படுத்துவதற்கு நாட்டினை இயலுமைப்படுத்தும். இலங்கையில், தற்பொழுதும் கடந்த காலத்திலும், பணவீக்கம் “பொதுமக்களின் முதலாவது எதிரி” ஆக அடிக்கடி எடுத்துக்காட்டப்பட்டு வந்திருக்கிறது.

பொதுமக்களின் எதிரியான பணவீக்கத்தினை நீடித்துநிலைத்திருக்கக்கூடியதொரு அடிப்படையில் கட்டுப்படுத்திக் கொள்வதற்கு மத்திய வங்கி இதற்காகத் தொடர்ந்தும் உழைக்குமென்பதுடன் இதன் மூலம் நாட்டின் முன்னேற்றத்திற்கு முட்டுக்கட்டையாக விளங்கக்கூடிய முக்கிய தடையினை அகற்றிக் கொள்ளமுடியும்.

கிட்டிய எதிர்காலத்தில், இலங்கை மத்திய வங்கி பொதுமக்களுக்கு அறிவூட்டுகின்ற நோக்குடன் இலங்கையில் நாணயக் கொள்கையினை மேற்கொள்வதும் மத்திய வங்கித்தொழிலும் என்ற தொடரின் கீழ் மேலும் கட்டுரைகளை வெளியிட எண்ணியுள்ளது.