

## 24.4.1 आन्तरिक ऋण के प्रभाव (Effects of Internal Debt)

### (1) उपभोग पर प्रभाव

सरकार द्वारा बॉण्ड के जारी करने से ब्याज की दर बढ़ जाती है। यदि बचत की ब्याज लोच अधिक हो, तो इससे बचत में वृद्धि होगी तथा उपभोग में कमी। जिस राशि का उपयोग निम्न ब्याज दर पर उपभोग के लिए किया जाता अब उसी का उपयोग सरकारी बॉण्ड की खरीद पर होता है। जिस हद तक ऐसा होता है ऋण का प्रभाव वही होता है जो उपभोग करों का होगा। किन्तु, यदि लोग एक खास मात्रा में ही बचत करना चाहें, तो ब्याज दर में वृद्धि के कारण कम बचत करेंगे क्योंकि बचत की कम मात्रा पर ही उन्हें उनके ऋण के अनुसार ब्याज के रूप में आय प्राप्त हो जाएगी।

अब मान लें बचत की लोच के रूप में कम है अर्थात् बचत बेलोचदार है। क्या बॉण्ड के जारी करने पर वही सम्पत्ति प्रभाव (wealth effect) पड़ेगा जो मुद्रा जारी करने पर पड़ता है? इसका उत्तर "हां" में दिया जा सकता है, यदि यह मान लिया जाय कि बॉण्ड के धारण से लोगों की सम्पत्ति में उसी तरह वृद्धि होती है जिस तरह अतिरिक्त मुद्रा के कारण होती है। ऐसा उस परिस्थिति में होगा जब बॉण्ड के जारी करने पर लोक ऋण की कुल मात्रा में वृद्धि होती है। किन्तु, ऐसा सम्भव है कि पुराने बॉण्ड के स्थान पर नए बॉण्ड जारी किए जाएं तथा लोक ऋण की कुल मात्रा स्थिर रहे। इस स्थिति में 'अतिरिक्त' बॉण्ड के धारण का कोई अर्थ नहीं होता।

अब हम दो ध्रुवीय स्थितियों को लें। एक छोर पर हम मान लें कि विनियोगकर्ता मुद्रा तथा बॉण्ड को एक स्थिर अनुपात में रखते हैं। इस स्थिति में कुल ऋण में कोई वृद्धि नहीं होगी तथा बॉण्ड जारी करने का प्रभाव केवल ब्याज दर पर पड़ेगा। इससे पुराने बॉण्ड के धारकों को पूंजी-हानि (capital loss) होगी, जबकि

नए बॉण्ड के धारकों को लाभ मिलेगा। सभी प्रकार के बॉण्ड के धारकों को मिलाकर देखने पर हम कहेंगे कि कुल सम्पत्ति में कोई वृद्धि नहीं होगी, अतः कोई धन प्रभाव नहीं पड़ेगा।

अब दूसरे छोर को लें। विनियोगकर्ता बॉण्ड तथा मुद्रा को किसी स्थिर अनुपात में नहीं रखते हैं, बल्कि किसी भी अनुपात में रख सकते हैं। इस स्थिति में ब्याज दर में वृद्धि नहीं होती है तथा ऋण की कुल मात्रा बढ़ जाती है। धन प्रभाव पूर्णरूप में क्रियाशील हो जाएगा।

वास्तविक स्थिति इन दोनों के मध्य की है। नए बॉण्ड के जारी करने पर आंशिक रूप में ब्याज दर में वृद्धि होगी तथा ऋण की कुल मात्रा बढ़ जाएगी। कुछ धन प्रभाव का पड़ना अवश्यम्भावी है। इसलिए धन प्रभाव (अर्थात् धन प्रभाव) के मार्फत उपभोग में कुछ वृद्धि होगी ही।

## (2) विनियोग पर प्रभाव (Effect on Investment)

अब यह विचार किया जाए कि लोक ऋण का प्रभाव निजी विनियोग पर किस प्रकार पड़ता है। नए बॉण्ड को जारी करने के कारण ब्याज दर में वृद्धि होती है तो विनियोग पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा। ब्याज दर में जितनी अधिक वृद्धि होगी, विनियोग में उतनी ही अधिक कमी की आशा करनी चाहिए। किन्तु यदि धन प्रभाव के कारण उपभोग में अत्यधिक वृद्धि होती है, तो विनियोग पर प्रतिकूल प्रभाव हल्का हो पड़ेगा।

ब्याज दर में परिवर्तन के अतिरिक्त विनियोग पर अन्य प्रकार से भी प्रभाव पड़ते हैं। यदि सरकार प्रतिभूतियां ऐसे वाणिज्य बैंकों तथा अन्य संस्थाओं को बेची जाती हैं जिनके पास अतिरिक्त रिजर्व नहीं हैं तो विनियोग पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेंगे।

## (3) लोक ऋण के अन्य प्रभाव

(क) चूंकि लोग उधार स्वेच्छा से देते हैं, अतः इसका प्रभाव कर की तुलना में अधिक विस्तारवादी होता है। यह उम्मीद करनी चाहिए कि लोग बॉण्ड को खरीदने के लिए उपभोग में कटौती नहीं करेंगे बल्कि बचत कम करेंगे। इसलिए बजट के घाटे को ऋण से पूरा करने का अर्थ यह है कि अर्थव्यवस्था में क्रयशक्ति में वृद्धि होती है। अतः प्रभाव प्रसारवादी (expansionary) होगा। साथ ही बॉण्ड को बड़े पैमाने पर मुद्रा में बदलने पर मुद्रा-स्फीतिक प्रभाव पड़ने की सम्भावना है।

(ख) लोक ऋण के विरोधियों का कहना है बड़े पैमाने के लोक ऋण के कारण आय के वितरण को असमानता बढ़ सकती है क्योंकि बॉण्ड के धारक सामान्यतः धनी व्यक्ति होते हैं जबकि ऋण के भुगतान के लिए लगने वाला कर सभी व्यक्तियों—धनी एवं निर्धन—पर लगाया जाता है। इस विचार को कुछ संशोधन के साथ ही स्वीकार किया जा सकता है। युद्ध अर्थव्यवस्था की स्थिति में उपभोग में कटौती करने की जरूरत है। इसलिए ऐसी परिस्थिति में निम्न आय पाने वालों पर कर लगाकर ऋण को वापस लिया जा सकता है। याद रहे कि युद्धकाल में अनिवार्य ऋण की तकनीक द्वारा निम्न आय वर्ग से ऋण लिया जा सकता है। ऐसा होने पर एक लम्बे अरसे में पीढ़ियों के मध्य आय का वितरण अधिक समान हो जाएगा।

करदाताओं तथा बॉण्ड-धारकों की आय की संरचनाओं के अन्तर-सम्बन्ध को भी देखना चाहिए। यदि ये संरचनाएं ऐसी हैं कि उच्च आय पाने वाले लोगों से आय का शुद्ध हस्तान्तरण निम्न आय पाने वालों को होता है तो आय के पुनर्वितरण से असमानता कम हो जाएगी। अल्विन हानसेन का कहना है कि यदि सरकार छोटी बचत करने वालों से उधार लेती है तो लोक ऋण में वृद्धि से सम्पत्ति का वितरण अधिक असमान नहीं होगा। किन्तु, यदि लोक ऋण की मात्रा में तेजी से वृद्धि होती है तो अल्प बचत करने वालों के लिए यह सम्भव नहीं होगा कि वे नयी प्रतिभूतियों एवं बॉण्ड की अधिक मात्रा खरीद सकें। अधिक खरीद धनी लोगों तथा बड़ी कम्पनियों के द्वारा ही की जाएगी। अतः लोक ऋण में तीव्र वृद्धि से असमानता के बढ़ने की आशा करनी चाहिए।

(ग) पारम्परिक दृष्टिकोण यही है कि लोक ऋण निजी ऋण से भिन्न नहीं है। निजी व्यक्ति की तरह सरकार भी दिवालिया हो सकती है यदि लोक ऋण के परिमाण में अत्यधिक वृद्धि होती है। यह तर्क आधारहीन है। लोक ऋण का आकार कितना भी बड़ा क्यों न हो, नए ऋण लेकर सरकार हमेशा इसका भुगतान कर सकती है। यदि ऐसा सम्भव नहीं हुआ तो सरकार मुद्रा छाप कर ऋण का भुगतान कर ही सकती है। इसलिए राष्ट्रीय सरकार कभी भी दिवालिया नहीं हो सकती।

---

(घ) लोक ऋण का एक और प्रभाव पड़ता है। लोक व्यय के स्तर में उतार-चढ़ाव के कारण कर अनुपात में होने वाली कमी-बेशी को ऋण के कारण घटाया जा सकता है। लोक व्यय में अनिश्चितता रहती है, लेकिन उसी के अनुसार कर राजस्व में अनिश्चितता नहीं रहनी चाहिए क्योंकि ऐसा होने पर अर्थव्यवस्था को गम्भीर नुकसान हो सकता है। देश की सीमा पर अप्रत्याशित तनाव, भयंकर बाढ़, भयानक सूखा, आदि के कारण लोक व्यय में उतार-चढ़ाव होगा और ऐसी परिस्थितियों की पहले से ही जानकारी नहीं हो सकती है। लोक ऋण में कमी-बेशी करके करारोपण को अनिश्चितता से बचाया जा सकता है।