

[This question paper contains 16 printed pages.]

Your Roll No.....

Sr. No. of Question Paper : 1319

L

Unique Paper Code : 2272102402

Name of the Paper : Intermediate Macroeconomics II: Policy Issue

Name of the Course : **B.A. (Hons.) Economics**

Semester : IV

Duration : 3 Hours

Maximum Marks : 90

समय : 3 घण्टे

पूर्णांक : 90

Instructions for Candidates

1. Write your Roll No. on the top immediately on receipt of this question paper.
2. This question paper is divided into **three** sections.
3. Use of simple calculator is allowed.
4. Answers may be written either in English or Hindi; but the same medium should be used throughout the paper.

छात्रों के लिए निर्देश

1. इस प्रश्न-पत्र के मिलते ही ऊपर दिए गए निर्धारित स्थान पर अपना अनुक्रमांक लिखिए।
2. यह प्रश्न पत्र **तीन** खंडों में विभाजित है।
3. साधारण कैलकुलेटर के उपयोग की अनुमति है।
4. इस प्रश्न-पत्र का उत्तर अंग्रेजी या हिंदी किसी एक भाषा में दीजिए, लेकिन सभी उत्तरों का माध्यम एक ही होना चाहिए।

P.T.O.

SECTION A

Question 1 is compulsory. (15×2=30)

1. (i) The time inconsistency problem in monetary policy arises because –
 - (a) Fiscal policy is always expansionary
 - (b) Policymakers cannot commit to future policy announcements
 - (c) Central banks are not independent
 - (d) Inflation expectations are always rational
- (ii) In the ISPCMR model, the central bank's monetary rule (MR) is derived from –
 - (a) Minimising inflation and output gaps subject to the Phillips curve
 - (b) Maximising output growth
 - (c) Stabilising the government debttoGDP ratio
 - (d) Setting the interest rate equal to the natural rate
- (iii) The government budget constraint in nominal terms implies that a primary deficit must be financed by –
 - (a) Decreasing government expenditure
 - (b) Reducing transfer payments
 - (c) Increasing taxes only
 - (d) Issuing bonds or printing money

- (iv) According to Ricardian equivalence, a tax cut financed by borrowing today will –
- (a) Increase national saving
 - (b) Increase private consumption
 - (c) Leave aggregate demand unchanged
 - (d) Decrease private saving
- (v) Rules versus discretion in monetary policy: a key argument in favour of rules is that they-
- (a) Allow policymakers to respond to unforeseen shocks
 - (b) Eliminate the time inconsistency problem
 - (c) Increase the flexibility of policy
 - (d) Always achieve the lowest unemployment rate
- (vi) A financial crisis often features fire sales, which refer to –
- (a) Selling of assets at depressed prices due to urgent liquidity needs
 - (b) Government bailouts of failing banks
 - (c) A sudden increase in stock market prices
 - (d) Voluntary restructuring of loans

(vii) The liquidity trap is a situation where –

- (a) The demand for money becomes perfectly inelastic
- (b) Fiscal policy becomes ineffective
- (c) Monetary policy becomes ineffective because interest rates are near zero
- (d) The central bank loses control over the money supply

(viii) Mortgagebased securities (MBS) played a key role in the 2008 financial crisis because –

- (a) They were riskfree government bonds
- (b) Their complexity and risk were underestimated by investors
- (c) They were issued only by central banks
- (d) They had guaranteed returns

(ix) Wholesale funding in the financial system refers to –

- (a) Deposits from households
- (b) Shortterm borrowing by banks from other financial institutions
- (c) Longterm government bonds
- (d) Equity capital raised from the stock market

- (x) In the MundellFleming model with perfect capital mobility, under a fixed exchange rate, an expansionary monetary policy leads to –
- (a) A temporary increase in output
 - (b) A permanent increase in output
 - (c) No change in output
 - (d) A decrease in output
- (xi) Absolute purchasing power parity (PPP) states that –
- (a) The real exchange rate is constant
 - (b) The interest rate differential equals expected depreciation
 - (c) The forward rate equals the expected future spot rate
 - (d) The exchange rate equals the ratio of price levels
- (xii) In the Dornbusch overshooting model, the exchange rate overshoots its longrun value because
- (a) Prices are sticky in the short run
 - (b) Capital is immobile
 - (c) The central bank targets the money supply
 - (d) The economy is closed

(xiii) Uncovered interest parity (UIP) implies that the domestic interest rate equals the foreign interest rate plus –

- (a) The forward premium
- (b) The expected rate of depreciation of the domestic currency
- (c) The riskfree rate
- (d) The inflation differential

(xiv) Hedging in foreign exchange markets aims to –

- (a) Eliminate exchange rate risk by taking offsetting positions
- (b) Speculate on future exchange rate movements
- (c) Increase leverage in currency trading
- (d) Influence central bank policy

(xv) Beggar thyneighbour policy refers to –

- (a) Adopting expansionary fiscal policy to boost domestic demand
- (b) Imposing capital controls to restrict foreign investment
- (c) A country devaluing its currency to gain trade advantage at the expense of others
- (d) Increasing tariffs on all imports

SECTION B

Attempt any **6** out of the following **8** questions. Each question carries **5** marks.

(6×5=30)

2. What are hysteresis effects in the context of exchange rate overvaluation? Explain with reference to trade and industry.
3. Explain the evolution of the debt-to-GDP ratio and derive its relation with real interest rate, growth rate of output, initial debt ratio and primary deficit to GDP ratio.
4. Analyze a relationships between the relative price, depreciation of exchange rate and the trade balance in the case of J-curve.
5. Explain the concept of liquidity trap. Why does conventional monetary policy become ineffective in such a situation?
6. Discuss how competitive depreciation (currency wars) can lead to negative spillovers in the global economy.
7. Explain covered interest parity (CIP) and uncovered interest parity (UIP). How does CIP relate to arbitrage in the foreign exchange market?
8. Explain the extended asset market (portfolio balance) model of exchange rate determination.
9. Distinguish between hedging and speculation in foreign exchange markets. Provide examples of instruments used for each.

SECTION C

Attempt **any 3** out of the following **4** questions. Each question carries **10** marks.

(3×10=30)

10. Derive the three equation-ISPCMR model graphically. Explain graphically disinflation strategies and sacrifice ratios (*cold turkey and gradualism*) in cases of linear and convex Phillips curves.
11. (a) Define leverage ratio, sacrifice ratio and securitization. Explain how high leverage and securitization in financial institutions contributed to the 2008 financial crisis.

(b) Suppose a country wants to reduce inflation from 10% to 4% and the sacrifice ratio is 2. Calculate the cumulative output loss (as a percentage of GDP) required. If the central bank uses unconventional tools to shorten the adjustment, how might the sacrifice ratio change?
12. (a) Explain graphically covered interest arbitrage parity (CIAP) in the foreign exchange market.

(b) Assume the spot exchange rate is 80 ₹/\$, the oneyear domestic interest rate is 6%, the oneyear foreign interest rate is 4%. Transaction costs for arbitrage are 0.2% of the transaction value. Compute the upper and lower bounds for the forward rate within which no covered interest arbitrage is possible. If the actual forward rate is 81.5 ₹/\$, is there an arbitrage opportunity?
13. Using the MundellFleming model with perfect capital mobility, compare the effectiveness of fiscal policy under fixed and flexible exchange rates.

खंड - अ (Section A)

प्रश्न 1 अनिवार्य है। (15×2=30)

1. (i) मौद्रिक नीति में 'समय असंगति' (Time Inconsistency) की समस्या इसलिए उत्पन्न होती है क्योंकि -

- (क) राजकोषीय नीति हमेशा विस्तारवादी होती है
- (ख) नीति निर्माता भविष्य की नीतिगत घोषणाओं के प्रति प्रतिबद्ध नहीं रह पाते
- (ग) केंद्रीय बैंक स्वतंत्र नहीं हैं
- (घ) मुद्रास्फीति की उम्मीदें हमेशा तर्कसंगत होती हैं

- (ii) IS-PC-MR मॉडल में, केंद्रीय बैंक का मौद्रिक नियम (MR) किससे व्युत्पन्न होता है?

- (क) फिलिप्स वक्र के अधीन मुद्रास्फीति और आउटपुट अंतराल को कम करना
- (ख) आउटपुट वृद्धि को अधिकतम करना
- (ग) सरकारी ऋण-से-जीडीपी अनुपात को स्थिर करना
- (घ) ब्याज दर को प्राकृतिक दर के बराबर सेट करना

- (iii) नाममात्र के संदर्भ में सरकारी बजट की बाधा (Budget Constraint) का तात्पर्य है कि प्राथमिक घाटे को किसके द्वारा वित्तपोषित किया जाना चाहिए?

- (क) सरकारी खर्च में कमी करके
- (ख) हस्तांतरण भुगतानों को कम करके
- (ग) केवल करों में वृद्धि करके
- (घ) बॉन्ड जारी करके या मुद्रा छापकर

(iv) रिकार्डियन समानता (Ricardian equivalence) के अनुसार, आज ऋण द्वारा वित्तपोषित कर कटौती से क्या होगा?

(क) राष्ट्रीय बचत में वृद्धि होगी

(ख) निजी उपभोग में वृद्धि होगी

(ग) कुल मांग अपरिवर्तित रहेगी

(घ) निजी बचत में कमी आएगी

(v) मौद्रिक नीति में 'नियम बनाम विवेक' (Rules vs Discretion): नियमों के पक्ष में एक प्रमुख तर्क यह है कि वे -

(क) नीति निर्माताओं को अप्रत्याशित झटकों का जवाब देने की अनुमति देते हैं

(ख) समय असंगति की समस्या को समाप्त करते हैं

(ग) नीति के लचीलेपन को बढ़ाते हैं

(घ) हमेशा न्यूनतम बेरोजगारी दर प्राप्त करते हैं

(vi) वित्तीय संकट में अक्सर 'फायर सेल' (Fire Sales) देखी जाती है, जिसका अर्थ है -

(क) तत्काल तरलता की जरूरतों के कारण संपत्ति को कम कीमतों पर बेचना

(ख) विफल बैंकों का सरकारी बेलआउट

(ग) शेयर बाजार की कीमतों में अचानक वृद्धि

(घ) ऋणों का स्वैच्छिक पुनर्गठन

(vii) तरलता जाल (Liquidity Trap) वह स्थिति है जहाँ -

- (क) मुद्रा की मांग पूरी तरह से बेलोचदार हो जाती है
- (ख) राजकोषीय नीति अप्रभावी हो जाती है
- (ग) मौद्रिक नीति अप्रभावी हो जाती है क्योंकि ब्याज दरें शून्य के करीब होती हैं
- (घ) केंद्रीय बैंक मुद्रा आपूर्ति पर नियंत्रण खो देता है

(viii) 2008 के वित्तीय संकट में बंधक-आधारित प्रतिभूतियों (MBS) ने प्रमुख भूमिका निभाई क्योंकि -

- (क) वे जोखिम मुक्त सरकारी बॉन्ड थे
- (ख) निवेशकों द्वारा उनकी जटिलता और जोखिम को कम करके आंका गया था
- (ग) वे केवल केंद्रीय बैंकों द्वारा जारी किए गए थे
- (घ) उनके पास गारंटीकृत रिटर्न था

(ix) वित्तीय प्रणाली में 'थोक वित्तपोषण' (Wholesale funding) का अर्थ है -

- (क) परिवारों से जमा राशि
- (ख) बैंकों द्वारा अन्य वित्तीय संस्थानों से लिया गया अल्पकालिक ऋण
- (ग) दीर्घकालिक सरकारी बॉन्ड
- (घ) शेयर बाजार से जुटाई गई इक्विटी पूंजी

(x) पूर्ण पूंजी गतिशीलता वाले मुडेल-फ्लेमिंग मॉडल में, स्थिर विनिमय दर के तहत, विस्तारवादी मौद्रिक नीति से क्या होता है?

- (क) आउटपुट में अस्थायी वृद्धि
- (ख) आउटपुट में स्थायी वृद्धि
- (ग) आउटपुट में कोई बदलाव नहीं
- (घ) आउटपुट में कमी

(xi) पूर्ण क्रय शक्ति समता (Absolute PPP) बताती है कि -

- (क) वास्तविक विनिमय दर स्थिर है
- (ख) ब्याज दर का अंतर अपेक्षित मूल्यहास के बराबर होता है
- (ग) वायदा दर (Forward rate) अपेक्षित भविष्य की हाजिर दर के बराबर होती है
- (घ) विनिमय दर मूल्य स्तरों के अनुपात के बराबर होती है

(xii) डॉर्नबुश ओवरशूटिंग मॉडल में, विनिमय दर अपने दीर्घकालिक मूल्य से आगे निकल जाती है

(Overshoots) क्योंकि -

- (क) अल्पावधि में कीमतें स्थिर (Sticky) होती हैं
- (ख) पूंजी अचल है
- (ग) केंद्रीय बैंक मुद्रा आपूर्ति को लक्षित करता है
- (घ) अर्थव्यवस्था बंद है

(xiii) अनकवर्ड इंटररेस्ट पैरिटी (UIP) का तात्पर्य है कि घरेलू ब्याज दर विदेशी ब्याज दर प्लस के बराबर होती है।

(क) फॉरवर्ड प्रीमियम

(ख) घरेलू मुद्रा के मूल्यहास की अपेक्षित दर

(ग) जोखिम मुक्त दर

(घ) मुद्रास्फीति अंतर

(xiv) विदेशी मुद्रा बाजारों में 'हेजिंग' (Hedging) का उद्देश्य क्या है?

(क) ऑफसेटिंग पोजीशन लेकर विनिमय दर जोखिम को समाप्त करना

(ख) भविष्य की विनिमय दर आंदोलनों पर सट्टा लगाना

(ग) मुद्रा व्यापार में उत्तोलन (Leverage) बढ़ाना

(घ) केंद्रीय बैंक की नीति को प्रभावित करना

(xv) 'बेगर-दी-नेबर' (Beggary-thy-neighbour) नीति का अर्थ है -

(क) घरेलू मांग को बढ़ावा देने के लिए विस्तारवादी राजकोषीय नीति अपनाना

(ख) विदेशी निवेश को प्रतिबंधित करने के लिए पूंजी नियंत्रण लगाना

(ग) एक देश द्वारा दूसरों की कीमत पर व्यापार लाभ प्राप्त करने के लिए अपनी मुद्रा का अवमूल्यन करना

(घ) सभी आयातों पर टैरिफ बढ़ाना

खंड - ब (Section B)

निम्नलिखित 8 में से किन्हीं 6 प्रश्नों के उत्तर दें। प्रत्येक प्रश्न 5 अंक का है। (6×5=30)

2. विनिमय दर के अतिमूल्यांकन (Overvaluation) के संदर्भ में 'हिस्टेरेसिस प्रभाव' (Hysteresis effects) क्या हैं? व्यापार और उद्योग के संदर्भ में व्याख्या कीजिए।
3. ऋण-से-जीडीपी अनुपात के विकास की व्याख्या कीजिए और वास्तविक ब्याज दर, उत्पादन की वृद्धि दर, प्रारंभिक ऋण अनुपात और प्राथमिक घाटा-से-जीडीपी अनुपात के साथ इसके संबंध को व्युत्पन्न कीजिए।
4. J-वक्र (J-curve) के मामले में सापेक्ष मूल्य, विनिमय दर के मूल्यहास और व्यापार संतुलन के बीच संबंधों का विश्लेषण कीजिए।
5. तरलता जाल (Liquidity Trap) की अवधारणा को स्पष्ट कीजिए। ऐसी स्थिति में पारंपरिक मौद्रिक नीति अप्रभावी क्यों हो जाती है?
6. चर्चा कीजिए कि प्रतिस्पर्धी अवमूल्यन (मुद्रा युद्ध) वैश्विक अर्थव्यवस्था में नकारात्मक स्पिलओवर (Spillover) कैसे पैदा कर सकता है।
7. कवर्ड इंटररेस्ट पैरिटी (CIP) और अनकवर्ड इंटररेस्ट पैरिटी (UIP) की व्याख्या कीजिए। CIP विदेशी मुद्रा बाजार में आर्बिट्राज (Arbitrage) से कैसे संबंधित है?
8. विनिमय दर निर्धारण के विस्तारित संपत्ति बाजार (पोर्टफोलियो संतुलन) मॉडल की व्याख्या कीजिए।

9. विदेशी मुद्रा बाजारों में हेजिंग और सट्टेबाजी (Speculation) के बीच अंतर स्पष्ट कीजिए। प्रत्येक के लिए उपयोग किए जाने वाले उपकरणों के उदाहरण दें।

खंड - स (Section C)

निम्नलिखित 4 में से किन्हीं 3 प्रश्नों के उत्तर दें। प्रत्येक प्रश्न 10 अंक का है। (3×10=30)

10. ग्राफ की सहायता से तीन समीकरण - IS-PC-MR मॉडल को व्युत्पन्न कीजिए। रैखिक (Linear) और उत्तल (Convex) फिलिप्स वक्रों के मामलों में विमुद्रीकरण रणनीतियों (Disinflation strategies) और त्याग अनुपात (Sacrifice Ratio - 'कोल्ड टर्की' और 'क्रमिकता') की ग्राफिकल व्याख्या कीजिए।
11. (क) लीवरेज अनुपात (Leverage ratio), त्याग अनुपात (Sacrifice ratio) और प्रतिभूतकरण (Securitization) को परिभाषित कीजिए। समझाएं कि वित्तीय संस्थानों में उच्च लीवरेज और प्रतिभूतकरण ने 2008 के वित्तीय संकट में कैसे योगदान दिया।
- (ख) मान लीजिए कि एक देश मुद्रास्फीति को 10% से घटाकर 4% करना चाहता है और त्याग अनुपात 2 है। आवश्यक संचयी उत्पादन हानि (जीडीपी के प्रतिशत के रूप में) की गणना कीजिए। यदि केंद्रीय बैंक समायोजन को छोटा करने के लिए अपरंपरागत उपकरणों का उपयोग करता है, तो त्याग अनुपात कैसे बदल सकता है?
12. (क) विदेशी मुद्रा बाजार में कवर्ड इंटररेस्ट आर्बिट्राज पैरिटी (CIAP) की ग्राफिकल व्याख्या कीजिए।
- (ख) मान लें कि हाजिर विनिमय दर 80 ₹/\$ है, एक वर्षीय घरेलू ब्याज दर 6% है, और एक वर्षीय विदेशी ब्याज दर 4% है। आर्बिट्राज के लिए लेनदेन लागत लेनदेन मूल्य का 0.2% है। फॉरवर्ड दर के लिए ऊपरी और निचली सीमा की गणना कीजिए जिसके भीतर कोई कवर्ड इंटररेस्ट आर्बिट्राज संभव नहीं है। यदि वास्तविक फॉरवर्ड दर 81.5 ₹/\$ है, तो क्या आर्बिट्राज का अवसर है?

13. पूर्ण पूंजी गतिशीलता वाले मुडेल-फ्लेमिंग मॉडल का उपयोग करते हुए, स्थिर और लचीली विनिमय दरों के तहत राजकोषीय नीति की प्रभावशीलता की तुलना कीजिए।