मुद्रा की मांग को स्पष्ट करते हुए फ्रीडमैन का कहना है कि वास्तविक आय में होने वाले परिवर्तन विनिमय की मात्रा को प्रभावित करते हैं जो मुद्रा की मांग को प्रभावित करती है। अतः यह कहा जा सकता है कि वास्तविक आय में होने वाली वृद्धि प्रत्यक्ष रूप से वास्तविक नकद शेषों की मात्रा में वृद्धि करती है। फ्रीडमैन का निष्कर्ष है कि मुद्रा की मांग की लोच आय की मांग-लोच से अधिक होती है। इसे निम्न सूत्र से समझा जा सकता है :

$$\frac{\Delta M}{\Delta Y} > 1$$

उपर्युक्त समीकरण में ΔM मुद्रा की मांग में परिवर्तन तथा ΔY वास्तविक आय में परिवर्तन को व्यक्त करता है। समीकरण स्पष्ट करता है कि मुद्रा की वह मात्रा जो व्यक्ति अपने पास रखना चाहते हैं, उनकी आय परिवर्तन के अनुपात से अधिक होती है।

यदि राष्ट्रीय आय में वृद्धि होती है तो नियमित उपयोग के लिए मुद्रा की अधिक मांग की जाती है, मूल्य स्तर में वृद्धि होने पर भी सामान्य वस्तुएं खरीदने के लिए पहले से अधिक मुद्रा की मांग होती है और ब्याज की दर कम होने से मुद्रा की मांग बढ़ती है तथा ब्याज की दरें बढ़ने से मुद्रा की मांग में कमी होती है।

कीन्स और फ्रीडमैन के सिद्धान्तों में अन्तर

मुद्रा की मांग के सम्बन्ध में जो विचार **प्रो. कीन्स** एवं **प्रो. फ्रीडमैन** ने प्रस्तुत किये, उनमें निम्नलिखित अन्तर हैं :

1. **मुद्रा की मांग और स्थिरता** (Demand for Money & Stability)—प्रो. कीन्स के अनुसार चूंकि मुद्रा की मांग प्रत्याशाओं (Expectations) के ऊपर निर्भर रहती है, उनमें परिवर्तन के कारण मुद्रा की मांग में भी परिवर्तन होता रहता है, किन्तु इसके विपरीत फ्रीडमैन की मान्यता है, कि मुद्रा की मांग स्थिर रहती है।

2. **मुद्रा के सक्रिय एवं निष्क्रिय अधिशेष** (Active and Idle Balances of Money)—प्रो. कीन्स ने मुद्रा के सक्रिय एवं निष्क्रिय अधिशेष में अन्तर किया है। मुद्रा के जिस भाग का उत्पादक कार्यों में विनियोग किया जाता है, उसे कीन्स ने सक्रिय अधिशेष कहा है। मुद्रा का जो अंश निष्क्रिय पड़ा रहता है, वह निष्क्रिय अधिशेष है, किन्तु फ्रीडमैन ने मुद्रा में इस तरह का अन्तर नहीं किया है।

3. **आय और सम्पत्ति से सम्बन्धित विचारधारा** (Ideas Relating to Income & Wealth)—प्रो. कीन्स ने अपनी विचारधारा में मुद्रा की मांग को चालू आय से सम्बन्धित किया है, किन्तु फ्रीडमैन के अनुसार मुद्रा की मांग का मुख्य निर्धारक तत्व सम्पत्ति है चाहे वह मानवीय सम्पत्ति हो अथवा गैर-मानवीय।

4. **मुद्रा से प्रतिफल के सम्बन्ध में फ्रीडमैन के विचार अधिक व्यापक**—मुद्रा का विनियोग किये जाने के फलस्वरूप जो प्रतिफल प्राप्त होता है, उसमें प्रो. कीन्स ने बॉण्ड में विनियोग पर ध्यान केन्द्रित किया है पर फ्रीडमैन ने बॉण्ड के साथ ही इक्विटी (Equities) तथा अन्य टिकाऊ परिसम्पत्तियों पर भी ध्यान दिया है अर्थात् उन्होंने मुद्रा के लाभप्रद विनियोग के सम्बन्ध में अधिक व्यापक दृष्टिकोण से विचार किया है।

मुद्रा और अन्य सम्पत्तियां—फ्रीडमैन की एक महत्वपूर्ण मान्यता यह है कि 'मुद्रा को रखना' एक अत्यन्त आवश्यक कार्य है, जबकि अन्य सम्पत्तियां 'आरामदायक' या विलासितापूर्ण आवश्यकताओं की भांति हैं। अतः आय में वृद्धि होने पर चलन मुद्रा की मात्रा उसी अनुपात में नहीं बढ़ती, वह कम अनुपात में बढ़ती है जबकि सम्पत्तियों की वृद्धि ऊंची दर पर होती है। इस प्रकार आय, मुद्रा और सम्पत्तियों की मात्रा आपस में जुड़ी हुई होती है।

समीकरण—फ्रीडमैन के अनुसार मुद्रा की मांग ही मुद्रा के मूल्य को प्रभावित करती है और किसी व्यक्तिगत सम्पत्ति धारक के मुद्रा मांग फलन को प्रतीकाक्षरों में निम्नवत व्यक्त किया जा सकता है :

$$M = f\left(P, y, \frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt} \cdot rb, re, w, u\right)$$

इसमें M = मुद्रा की कुल मांग (Aggregate Demand for Money)

P = मूल्य स्तर (Price Level)

Y = कुल राष्ट्रीय आय (Total National Income)

rb = बॉण्ड्स पर ब्याज की दर (Interest rate on Bonds)

re = साधारण अंशों पर लाभांश (Yield on equities)

w = सम्पत्तियों का मानवीय सम्पत्ति से अनुपात

u = उपयोगिता निर्धारित करने वाले तत्व जो रुचियों तथा प्राथमिकताओं को प्रभावित कर सकते हैं (utility determining variables which tend to influence tastes and preferences)

$\frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt}$ = मुद्रा की इकाई के बदले में उपलब्ध भौतिक माल की मात्रा

फ्रीडमैन के इस समीकरण को अनेक रूपों में प्रस्तुत किया जा सकता है, किन्तु उसके मूल तत्व बने रहते हैं। उनके अनुसार मुद्रा की मांग मूल्य स्तर, कुल आय, विभिन्न प्रकार के निवेशों (बॉण्ड्स, शेयर आदि) से आय का फलन है। इसका अर्थ यह है कि **मुद्रा की चलन मात्रा में परिवर्तन होता है। यदि मुद्रा की मांग स्थिर रहे और मुद्रा की पूर्ति में वृद्धि हो जाय तो मूल्य स्तर में आनुपातिक वृद्धि हो जाती है।**

मूल्यांकन (Appraisal)—फ्रीडमैन के मौद्रिक सिद्धान्त के फलस्वरूप यूरोप तथा अमरीका में आर्थिक विचारक दो वर्गों में बंट गये हैं। प्रथम वर्ग में कीन्स का समर्थन करने वाले अर्थशास्त्री हैं जो 'मन्दी के पूर्वाग्रह' से ग्रस्त हैं। वह सरकार की कर एवं व्यय नीतियों को अधिक महत्व देते हैं, क्योंकि उनके अनुसार मुद्रा की पूर्ति या मांग का एक निश्चित स्थिति (पूर्ण रोजगार) के पश्चात् ही महत्व होता है।

मौद्रिक अर्थशास्त्री—जो फ्रीडमैन के समर्थक हैं—मानते हैं कि आर्थिक स्थायित्व बनाये रखने के लिये मुद्रा की मात्रा में एक निश्चित प्रतिशत वृद्धि करना उपयोगी होता है अन्यथा स्फीति की स्थिति उत्पन्न होना स्वाभाविक है जिससे मूल्य स्तर में वृद्धि होने लगती है और आर्थिक सन्तुलन बिगड़ जाता है। मुद्रा की सामान्य दस उत्पादक तत्वों की क्रियाशीलता के आधार पर अनुमानित की जानी चाहिए।

आलोचनाएं—फ्रीडमैन के मौद्रिक सिद्धान्त की **निम्नलिखित आलोचनाएं की गयी हैं :**

(i) **मुद्रा की परिभाषा**—मिल्टन फ्रीडमैन ने मुद्रा की मात्रा में चलन मुद्रा, बैंकों में चालू जमा (Current deposits) तथा सावधि जमाओं (Time deposits) को सम्मिलित किया है। यह मान्यता बहुत सही प्रतीत नहीं होती। चालू जमाएं ऋणों के कारण उत्पन्न होती हैं और ऋण की मात्रा ब्याज की दर से प्रभावित होती है। इसी प्रकार सावधि जमाएं भी ब्याज की दर से प्रभावित होती हैं। फ्रीडमैन की मान्यता है कि ब्याज की दर मुद्रा की मांग को विशेष प्रभावित नहीं करती। इसलिए वह चालू और सावधि जमाओं को एक साथ रखते हैं। यह मान्यता सही प्रतीत नहीं होती।

(ii) **मुद्रा और आर्थिक विकास का सम्बन्ध**—मिल्टन फ्रीडमैन का मत है कि मुद्रा की मात्रा में जो परिवर्तन होता है वह वास्तविक आर्थिक विकास में परिवर्तन उत्पन्न करता है। उदाहरण के लिए, मुद्रा की पूर्ति में वृद्धि होने से ब्याज की दर में कमी आ जाती है। ब्याज की दर में कमी आने से लोग अधिक रकम उधार लेने लगते हैं। यह रकम ऋणपत्रों तथा ऊंचा लाभांश देने वाली कम्पनियों के अंशों में विनियोजित की जाती है। कम्पनियों के अंशों की मांग बढ़ने से एक ओर तो अंशों का बाजार मूल्य बढ़ जाता है, दूसरी ओर कम्पनियों के उत्पादन में वृद्धि होती है और माल की पूर्ति बढ़ जाती है जिससे राष्ट्रीय आय में वृद्धि होती है। मुद्रा की पूर्ति कम होने से इसके विपरीत चक्र चलता है, उत्पादन घटने लगता है और राष्ट्रीय आय कम हो जाती है।

फ्रीडमैन द्वारा वर्णित संचार प्रक्रिया (Transmission Process) स्थूल रूप में तो बहुत सरल और तर्कसंगत लगती है, किन्तु व्यवहार में ऐसा होना आवश्यक नहीं है। वास्तविक स्थिति यह है कि मुद्रा की पूर्ति बढ़ने पर वस्तुओं के मूल्य बढ़ते हैं और उद्योगपति तथा व्यापारी कम माल से ही अधिक लाभ कमाने लगते हैं। अनेक बार वह माल की जमाखोरी द्वारा अधिक लाभ कमाने की चेष्टा करते हैं। इससे अर्थव्यवस्था का पूरा ढांचा ही विकृत हो सकता है। विकासशील देशों में जब उत्पादन में—जहां उत्पादन में वृद्धि करने के पर्याप्त साधन उपलब्ध नहीं होते—यह स्थिति प्रायः उत्पन्न होती देखी गयी है।

इस सम्बन्ध में एक और महत्वपूर्ण तथ्य का उल्लेख करना आवश्यक है। मिल्टन फ्रीडमैन सम्भवतः एक सर्वथा मुक्त अर्थव्यवस्था की कल्पना करते हैं जिसमें मुद्रा की मात्रा, मूल्य स्तर तथा निगमों के लिए प्रबन्धन पर कोई नियन्त्रण नहीं होता। वास्तविक स्थिति यह है कि मुद्रा की मात्रा में वृद्धि होने पर मान्यता