

21वीं सदी में केंद्रीय बैंकिंग:

बदलते प्रतिमान*

श्री शक्तिकान्त दास

मुझे नेपाल राष्ट्र बैंक (एनआरबी) द्वारा हिमालय शमशेर मेमोरियल उद्घाटन व्याख्यान देने के लिए आमंत्रित किए जाने पर खुशी है। मैं इसे एक विशेषाधिकार मानता हूँ। मैं 1956 से 1961 तक एनआरबी के पहले गवर्नर श्री हिमालय शमशेर राणा के सम्मान में इस व्याख्यान श्रृंखला की शुरुआत करने के लिए नेपाल राष्ट्र बैंक की साराहना करता हूँ। उन्होंने नेपाली मौद्रिक और वित्तीय प्रणालियों के विकास में बहुत योगदान दिया। उनके प्रयासों ने नेपाल के कई प्रमुख वित्तीय संस्थानों की नींव रखी और देश के आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण योगदान दिया। नेपाल और भारत के बीच लंबे समय से संबंध रहे हैं जिसका इतिहास गवाह है। यह सिर्फ दो देशों के बीच का रिश्ता नहीं है, बल्कि लोगों के बीच करीबी रिश्ता भी है। नेपाल राष्ट्र बैंक और भारतीय रिजर्व बैंक भी आपसी सहयोग पर आधारित घनिष्ठ संबंध साझा करते हैं।

केंद्रीय बैंक परंपरागत रूप से समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता के संरक्षक के रूप में कार्य करते हैं। हाल के वर्षों में, केंद्रीय बैंक अपनी अर्थव्यवस्थाओं और वित्तीय प्रणालियों को कई वैश्विक झटकों के हमले से बचाने में सबसे आगे रहे हैं। वैश्विक उथल-पुथल और अनिश्चितताओं के इस असाधारण दौर में उन्होंने अंतिम परीक्षा का सामना किया। उन्हें कोविड-19 महामारी से तबाह हुई अपनी अर्थव्यवस्थाओं को पुनर्जीवित करने के लिए तेजी से मुद्रास्फीति के खिलाफ चौतरफा युद्ध छेड़ने के लिए गियर बदलना पड़ा। कई मानक केंद्रीय बैंकिंग सिद्धांतों और प्रथाओं पर बहस हुई; जबकि कुछ बच गए और अन्यो को नई वास्तविकताओं के अनुरूप ढलना पड़ा। चूंकि हम अभी भी इस चुनौतीपूर्ण दौर से गुजर रहे हैं, जो अब भू-राजनीतिक संघर्षों और वैश्विक भू-आर्थिक विखंडन पर हावी है, यह जांचना उचित होगा कि केंद्रीय बैंकिंग कुछ वर्षों में कैसे विकसित हुई है, पिछले संकटों

से सबक लें और 21 वीं सदी में आगे आने वाली चुनौतियों के लिए तैयार रहे। इसलिए, आज मैंने "21वीं सदी में केंद्रीय बैंकिंग: बदलते प्रतिमान" पर बोलने का निर्णय लिया है।

मैंने अपनी बात को निम्नलिखित तरीके से संरचित किया है। सबसे पहले, मैं पिछली शताब्दी के मोड पर केंद्रीय बैंकिंग के स्थापित प्रतिमान पर बोलना चाहता हूँ। इसके बाद, मैं 21वीं सदी के संकट के अनुभवों से सीखते हुए यह प्रतिमान कैसे विकसित हुआ है इसका वर्णन करना चाहूंगा और इसके बाद नीति निर्धारण के लिए रिजर्व बैंक के दृष्टिकोण पर संक्षिप्त टिप्पणी करूंगा जिसने पिछले कुछ वर्षों में भारतीय अर्थव्यवस्था को मजबूत बनाने में मदद की है। अंत में, मैं 21वीं सदी में केंद्रीय बैंकों के सामने आने वाली कुछ चुनौतियों को रेखांकित करने का प्रयास करूंगा।

पिछली सदी के मोड पर स्थापित प्रतिमान

20वीं सदी के अंत तक, केंद्रीय बैंकिंग का सिद्धांत और व्यवहार कुछ मूल सिद्धांतों में परिवर्तित हो गया था। इन मूल सिद्धांतों में से पहला सिद्धांत यह था कि मूल्य स्थिरता केंद्रीय बैंक की प्राथमिक जिम्मेदारी होगी। इस सिद्धांत की उत्पत्ति 1970 के दशक की महामंदी में हुई थी। इसके बाद, मौद्रिक नीति ढांचे के रूप में मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को 1990 के दशक की शुरुआत से उन्नत और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) दोनों में प्रमुखता मिली। दूसरे मुख्य सिद्धांत की जड़ें 1970 और 1980 के दशक के समष्टि अर्थशास्त्र¹ में प्रसिद्ध 'नियम बनाम विवेक' बहस में थीं, जिसके बाद नीति निर्माण में नियमों या सीमित विवेक के पक्ष में आम सहमति उभरी। इसके बाद संस्थागत सुधार किए गए जिसके तहत मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को कुछ समुत्थानशीलता के साथ नियम-आधारित नीति निर्माण में शामिल किया गया। तीसरा मुख्य सिद्धांत केंद्रीय बैंक की स्वतंत्रता के बारे में था जिसे मूल्य और आर्थिक स्थिरता के लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए महत्वपूर्ण माना गया। हालांकि केंद्रीय बैंक को निर्वाचित प्रतिनिधियों द्वारा लक्ष्य दिया गया था, केंद्रीय बैंक दिए गए लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए अपने निपटान

* श्री शक्तिकान्त दास, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा पहला हिमालय शमशेर स्मारक व्याख्यान - 24 सितंबर, 2024 - नेपाल राष्ट्र बैंक, काठमांडू, नेपाल।

¹ किडलैंड, एफ.ई. और प्रेस्कॉट, ई.सी. (1977)। "रुल्स रादर देन डिस्कशन: दी इनकनसिस्टेंसी ऑफ ऑप्टिमल प्लान्स," जर्नल ऑफ पॉलिटिकल इकोनॉमी, 85 (जून), 473-92।

साधनों को परिणियोजित करने के लिए स्वतंत्र था। केंद्रीय बैंक की स्वतंत्रता मौद्रिक नीति निर्णय लेने की प्रक्रिया की बढ़ी हुई जवाबदेही और पारदर्शिता के साथ-साथ चलती रही।

21वीं सदी के विकसित होते प्रतिमान

21वीं सदी में, वैश्विक अर्थव्यवस्था वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी), वैश्विक महामारी, मुद्रास्फीति में वैश्विक संवृद्धि और वैश्विक प्रभाव के साथ भू-राजनीतिक संघर्षों से गुजरी है। बहुत पहले नहीं बल्कि जीएफसी के बाद केंद्रीय बैंक अपनी नीतिगत दरों को शून्य निचली सीमा तक कम करके और मात्रात्मक सहजता को बड़े पैमाने पर लागू करके अपस्फीति की प्रवृत्तियों से लड़ रहे थे। यूक्रेन में युद्ध की शुरुआत के बाद, उन्हें नीतिगत दरों को ऐतिहासिक रूप से उच्च स्तर तक बढ़ाकर मुद्रास्फीति के खिलाफ लड़ना पड़ा।

वास्तव में, 21वीं सदी की घटनापूर्ण पहली तिमाही ने केंद्रीय बैंकों के लिए महत्वपूर्ण सीख दी हैं, क्योंकि यह 20वीं सदी के स्थापित प्रतिमान में काफी कुछ बदलाव लाती है। सबसे पहले, अब मूल्य स्थिरता और वित्तीय स्थिरता के बीच अंतर्संबंधों की बेहतर पहचान हो गई है। हाल के अनुभव से एक महत्वपूर्ण सबक यह है कि कीमत और वित्तीय स्थिरता को अलग-अलग देखने से बचने की जरूरत है। कीमत से लेकर वित्तीय स्थिरता तक का जुड़ाव दो तरह से संचालित होता है। सबसे पहले, कम और स्थिर मुद्रास्फीति की विस्तारित अवधि वित्तीय प्रणाली के विनियमन और पर्यवेक्षण के संबंध में केंद्रीय बैंकों को शिथिल कर सकती है, जैसा कि 1990 के दशक और 2000 के दशक की शुरुआत में ग्रेट मॉडरेशन युग के दौरान देखा गया था, जिससे वित्तीय अस्थिरता के बीज अंकुरित हुए। दूसरा, उच्च मुद्रास्फीति की अवधि, जिसे मजबूत मौद्रिक नीति में सख्ती से संबोधित किया जाता है, यदि ब्याज दर जोखिमों को पर्याप्त रूप से शामिल नहीं किया गया है तो यह वित्तीय स्थिरता को खतरे में डाल सकती है। हमने इसे मार्च 2023 में देखा था जब कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में कुछ

बैंकों को अचानक तनाव की स्थिति का सामना करना पड़ा था। यह स्पष्ट है कि वित्तीय स्थिरता को बढ़ावा देने के उपाय इसके उपयोग के आधार पर मौद्रिक नीति को पूरक या बाधित कर सकते हैं। बैंकों, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और बाजारों के प्रभावी विनियमन और पर्यवेक्षण के उद्देश्य से वित्तीय स्थिरता उपाय मौद्रिक संचरण को बढ़ा सकते हैं और मूल्य स्थिरता में मदद कर सकते हैं। दूसरी ओर, असाधारण मौद्रिक विस्तार के माध्यम से वित्तीय स्थिरता के उपाय, यदि समय पर ठीक नहीं किए गए, तो मूल्य स्थिरता को जोखिम में डाल सकते हैं। इसलिए, यह स्पष्ट है कि मूल्य स्थिरता और वित्तीय स्थिरता के बीच संबंध दोनों दिशाओं में चलता है और इसका प्रभाव हमारे द्वारा चुने गए नीति विकल्पों पर निर्भर करता है।

दूसरा, 20वीं सदी में केंद्रीय बैंकिंग की रूढ़िवादिता एकल उद्देश्य (मूल्य स्थिरता) और एकल साधन (अल्पकालिक ब्याज दर) के संदर्भ में थी। आज, केंद्रीय बैंकों के पास समग्र समष्टि आर्थिक स्थिरता का व्यापक जनादेश है जिसमें मूल्य स्थिरता, निरंतर विकास और वित्तीय स्थिरता शामिल है। कभी-कभी, मूल्य स्थिरता की खोज वित्तीय स्थिरता के साथ टकराव में पड़ सकती है जैसा कि हाल ही में कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं ने अनुभव किया है जब सख्त मौद्रिक नीति ने बैंकिंग प्रणाली की स्थिरता के बारे में चिंताएं बढ़ा दी थीं। मूल्य स्थिरता और विकास के बीच व्यापार-बंद तब उभरता है जब मूल्य स्थिरता की खोज में बड़ी संवृद्धि त्यागने की आवश्यकता होती है। इसलिए, यह महत्वपूर्ण है कि केंद्रीय बैंक ऐसे व्यापार-बंदों को कम करने और अर्थव्यवस्था के लिए बेहतर परिणाम प्राप्त करने के लिए अपने कई उपकरणों, जैसे मौद्रिक नीति, मैक्रोप्रूडेंशियल विनियमन और सूक्ष्म-विवेकपूर्ण पर्यवेक्षण को इष्टतम तरीके से नियोजित करें।

इन सभी उद्देश्यों को सर्वोत्तम ढंग से पूरा करने के लिए, केंद्रीय बैंकों ने अपने टूलबॉक्स को काफी बढ़ाया है। पारंपरिक नीतिगत उपकरणों के अलावा, केंद्रीय बैंकों के पास अपरंपरागत नीतिगत उपकरणों का एक विस्तृत टूलबॉक्स होता है। इनमें नकारात्मक

² साहित्य की एक पूरी श्रृंखला यह स्थापित करते हुए विकसित हुई कि अधिक स्वतंत्र केंद्रीय बैंकों वाले देशों में समष्टि आर्थिक प्रदर्शन बेहतर था (एलेसिना और समर्स, 1993; कुकिरमैन, 1993)।

³ दास शक्तिकांत (2023), 'मूल्य और वित्तीय स्थिरता: पूरकताओं और समझौताकारी समन्वयन का प्रबंधन', आर्थिक विकास संस्थान और वित्त मंत्रालय, भारत सरकार, नई दिल्ली द्वारा आयोजित कौटिल्य आर्थिक सम्मेलन में पूर्ण भाषण; 20 अक्टूबर 2023.

ब्याज दरें, सावधि ऋण सुविधाएं, आस्ति खरीद कार्यक्रम और आगे का मार्गदर्शन शामिल हैं। केंद्रीय बैंक प्रणालीगत स्थिरता को बढ़ावा देने के लिए सक्रिय मैक्रो-विवेकपूर्ण उपायों पर भी भरोसा करते हैं।

तीसरा, केंद्रीय बैंक संचार को 21वीं सदी में महत्वपूर्ण नीति उपकरण के रूप में प्रमुखता मिली है। पुराने दिनों में, केंद्रीय बैंकों का मानना था कि उनका संप्रेषण "रहस्य में डूबा हुआ", "जितना संभव हो उतना कम कहे" और "गोपनीय रूप से कहे" जैसा होना चाहिए। वह समय बीत गया है। अब, प्रभावी संप्रेषण के माध्यम से अपेक्षाओं का प्रबंधन मौद्रिक नीति टूलकिट में एक महत्वपूर्ण साधन है। राज्य और समय दोनों आधारित नीतिगत ब्याज दरों के भविष्य के पथ पर आगे का मार्गदर्शन या उसका अभाव, अपेक्षाओं से निपटने के लिए एक नई सुविधा के रूप में विकसित हुआ है। केंद्रीय बैंकों ने सोशल मीडिया, आधिकारिक भाषणों, प्रेस विज्ञप्तियों और सार्वजनिक बातचीत के माध्यम से विश्वास और आत्मविश्वास बनाना सीखा है। स्पष्ट और प्रभावी संचार और पारदर्शिता ने मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण ढांचे की सफलता में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है।

चौथा, हालिया अनुभव ने बेहतर आर्थिक परिणामों के लिए मौद्रिक-राजकोषीय समन्वय के महत्व को रेखांकित किया है। महामारी के दौरान, केंद्रीय बैंकों ने अभूतपूर्व संकट से निपटने के लिए सरकारों के साथ घनिष्ठ समन्वय में काम किया। बाद में, जब केंद्रीय बैंक कई दशकों की उच्च मुद्रास्फीति से जूझ रहे थे, तो सरकारों ने मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने के लिए आपूर्ति पक्ष पर उपाय किए। नतीजतन, मुद्रास्फीति को कम करने के लिए उत्पादन में की गई कमी में बढ़ोतरी की गई।

पांचवां, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) ने पिछले प्रकरणों के विपरीत अधिक लचीलापन प्रदर्शित किया है। विशेष रूप से, 20वीं सदी के ईएमई संकट के सभी पारंपरिक संचालक पिछले कुछ वर्षों में मौजूद थे, लेकिन ईएमई ने शायद अपने पिछले

अनुभव से सीखा है और इस बार इसे अच्छी तरह से निभाया है। जबकि बार-बार सामने आने वाली नई चुनौतियों के सामने ईएमई की समुत्थानशीलता का परीक्षण किया जाएगा, केंद्रीय बैंक 21वीं सदी के शेष वर्षों के लिए तैयारी कर रहे हैं, इससे कुछ सबक लिए जा सकते हैं। सबसे महत्वपूर्ण सबक यह है कि आज की अनिश्चित दुनिया में वैश्विक प्रभाव विस्तार के खिलाफ अपने बुनियादी सिद्धांतों को मजबूत करना सबसे अच्छा बफर है। बुनियादी बातों में मुद्रास्फीति लक्ष्य के प्रति प्रतिबद्धता, भंडार के रूप में बफर बनाए रखना और वित्तीय क्षेत्र की नीतियों में विवेकपूर्ण और दूरदर्शी दृष्टिकोण का पालन करना शामिल होगा। यह दृष्टिकोण, राजकोषीय प्रबंधन में विवेक के साथ, ईएमई की समुत्थानशीलता बढ़ाने में काफी मदद करेगा।

भारतीय संदर्भ

अब मैं, भारतीय सन्दर्भ की बात करता हूँ। रिज़र्व बैंक के दृष्टिकोण के कुछ पहलुओं पर प्रकाश डालना चाहता हूँ जिन्होंने हमारे लिए अच्छा काम किया है। हम पिछले कुछ वर्षों में न केवल भारतीय अर्थव्यवस्था को कई झटकों से बचाने में कामयाब रहे हैं, बल्कि इसे संकट से मजबूत होकर उभरने में भी सक्षम बनाया है। भारतीय अर्थव्यवस्था आज बड़े पैमाने पर बेहतर समष्टि आर्थिक बुनियादी सिद्धांतों और बफर्स का प्रदर्शन करती है।

मौद्रिक नीति का उपयोग करके मूल्य स्थिरता पर संकीर्ण रूप से ध्यान केंद्रित करनेवाले कई केंद्रीय बैंकों से अलग, रिज़र्व बैंक के पास कार्यों का एक व्यापक कैनवास है। यह न केवल मूल्य स्थिरता बनाए रखने के लिए जिम्मेदार है, बल्कि उस पर बैंकों और अन्य वित्तीय क्षेत्र की संस्थाओं, वित्तीय बाजारों और भुगतान प्रणालियों के विनियामक और पर्यवेक्षक के रूप में वित्तीय स्थिरता बनाए रखने की भी बड़ी जिम्मेदारी है। इससे हमें अर्थव्यवस्था के बारे में समग्र दृष्टिकोण अपनाने, विभिन्न उद्देश्यों

⁶ इनमें से कुछ चालकों में वैश्विक मंदी, उच्च मुद्रास्फीति और एई में सहवर्ती उच्च ब्याज दरें, मजबूत डॉलर, एई में बैंक विफलताएं और संबंधित संक्रामक जोखिम, उच्च पण्य कीमतें, मात्रात्मक सहजता में कमी और ईएमई से संबंधित पूंजी बहिर्वाह शामिल हैं।

⁷ भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम 1934 की प्रस्तावना में भारतीय रिज़र्व बैंक के प्रमुख कार्यकलापों का वर्णन इस प्रकार किया गया है: "... बैंक नोटों के निर्गम को नियंत्रित करना और भारत में मौद्रिक स्थिरता सुनिश्चित करने की दृष्टि से आरक्षित निधियों को बनाए रखना तथा आम तौर पर देश की मुद्रा और ऋण प्रणाली को देश के लाभ हेतु संचालित करना; बढ़ती जटिल अर्थव्यवस्था की चुनौती का सामना करने के लिए एक आधुनिक मौद्रिक नीतिगत ढांचा बनाना, विकास के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता बनाए रखना।"

⁴ शक्तिकांत दास (2023), "मौद्रिक नीति निर्माण की कला: भारतीय संदर्भ" दिल्ली स्कूल ऑफ इकोनॉमिक्स (डीएसई) डायमंड जुबली विशिष्ट व्याख्यान में भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर द्वारा भाषण, 5 सितंबर, 2023।

⁵ 21वीं सदी में केंद्रीय बैंकिंग - जवाबदेही का संकट? राजनीतिक अर्थव्यवस्था की यूरोपीय पत्रिका, 74, 2022।

में शामिल तालमेल और व्यापार-बंद को समझने, और हमारी व्यवस्था में कई उपकरणों का उपयोग करके यथोचित रूप से कार्य करने में मदद मिलती है।

लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) ढांचे को 2016 में कानून में शामिल किया गया, जिसने मौद्रिक नीति के उद्देश्यों के बीच सशक्त मूल्य स्थिरता की प्रधानता स्थापित की। इसने विकास के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता बनाए रखने के रूप में उद्देश्य को परिभाषित किया। एफआईटी ढांचे ने उद्देश्यों के पदानुक्रम के बारे में किसी भी अस्पष्टता के बिना पहले के कई संकेतक दृष्टिकोण के सार को बरकरार रखा है। स्थिति की मांग के अनुसार, एफआईटी विकास को समर्थन देने के लिए लचीलापन प्रदान करता है। वित्तीय स्थिरता, जो मूल्य स्थिरता और निरंतर वृद्धि के लिए एक पूर्व शर्त है, इस प्रकार रिजर्व बैंक के व्यापक जनादेश के हिस्से के रूप में अंतर्निहित है। यह वह दृष्टिकोण है जिसने हमें हाल की अवधि में कई चुनौतियों से प्रभावी ढंग से निपटने और मूल्य स्थिरता, विकास का समर्थन करने और वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के मुद्दों का समाधान करने में मदद की है। रिजर्व बैंक द्वारा किए गए विशिष्ट उपायों का विवरण एक फुटनोट में दिया गया है।

⁸ जब कोविड-19 महामारी आई, तो रिजर्व बैंक ने दो महीने (मार्च-मई 2020) की अवधि में नीतिगत दर में 115 बीपीएस की बड़ी कटौती की; हालांकि, हमने नीतिगत रेपो दर को हमारे 4 प्रतिशत के मुद्रास्फीति लक्ष्य से कम नहीं करके अति-समायोज्य होने से परहेज किया। साथ ही, ₹17.2 लाख करोड़ (2021-22 के सकल घरेलू उत्पाद के 8.7 प्रतिशत के बराबर) की चलनिधि बढ़ाने के उपायों के माध्यम से वित्तीय स्थितियों को काफी हद तक आसान बनाया गया। भविष्य में उत्पन्न होने वाली मूल्य और वित्तीय स्थिरता की चुनौतियों को ध्यान में रखते हुए, इन सभी उपायों को अच्छे संपार्श्विक के विरुद्ध, समकक्षों के रूप में बैंकों के साथ और अधिमानतः सावधि विधि खंड के साथ किया गया था। 2021 के दौरान, अधिशेष चलनिधि धीरे-धीरे अल्पावधि से दीर्घावधि की ओर स्थानांतरित हो गई, जिसने अल्पकालिक दरों को अति-निम्न स्तर से ऊपर उठाया, जिससे वित्तीय स्थिरता की चुनौतियाँ दूर हो गईं। महामारी उपायों ने उदाहरण प्रस्तुत किया कि कैसे रिजर्व बैंक विभिन्न उद्देश्यों को प्रभावी ढंग से संतुलित कर सकता है - जैसे एफआईटी ढांचे द्वारा प्रदत्त समुत्थानशीलता के भीतर मूल्य स्थिरता बनाए रखने के साथ - साथ वित्तीय स्थिरता संबंधी मुद्दों को भी संबोधित करना। मार्च 2023 के बैंकिंग संकट के लिए जिम्मेदार मार्क टू मार्केट (एमटीएम) घाटे से बचने के लिए परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी के तहत रखी जा सकने वाली प्रतिभूतियों के अनुपात को समायोजित करके अधिक समुत्थानशीलता प्रदान की। इसके अलावा, हमने एक विवेकपूर्ण दृष्टिकोण अपनाया और एक एकीकृत सामंजस्यपूर्ण संरचना विकसित करके बैंकों, एनबीएफसी और अन्य वित्तीय संस्थाओं के विनियमन और पर्यवेक्षण में सुधार के लिए कई पहल की हैं। परिणामस्वरूप, हमारी बैंकिंग प्रणाली समुत्थानशील और मजबूत बनी हुई है, जैसा कि बेहतर आस्ति गुणवत्ता, पर्याप्त पूंजी और चलनिधि बफर और मजबूत आय वृद्धि द्वारा समर्थित बैंक ऋण में निरंतर वृद्धि में परिलक्षित होता है। इस प्रकार, बाजार के कामकाज को सुदृढ़ करनेवाले हमारे वित्तीय स्थिरता उपायों के माध्यम से हमने सुचारु नीति संचरण सुनिश्चित करके मूल्य स्थिरता को सुविधाजनक बनाया।

21वीं सदी में केंद्रीय बैंकों के लिए नई चुनौतियाँ

आइए अब मैं उन चुनौतियों पर बात करना चाहूँगा जो 21वीं सदी में केंद्रीय बैंकिंग परिदृश्य को महत्वपूर्ण रूप से प्रभावित कर सकती हैं। सबसे पहली और महत्वपूर्ण बात यह है कि जलवायु परिवर्तन एक बड़ी चुनौती बनकर उभर रहा है। अगर समय रहते इस पर ध्यान नहीं दिया गया तो यह एक प्रणालीगत जोखिम बन सकता है। गंभीर जलवायु या मौसम से संबंधित घटनाएं जो लगातार और तीव्र होती जा रही हैं, वे अचानक मूल्य दबाव, बुनियादी ढांचे को नुकसान, आर्थिक गतिविधि की हानि और राजकोषीय संतुलन में तनाव पैदा करके केंद्रीय बैंक के मूल्य और वित्तीय स्थिरता के मूल आदेशों को प्रभावित कर सकती हैं। वे बैंकों और अन्य ऋणदाताओं की बैलेंस शीट पर भी प्रभाव डाल सकते हैं। हाल के वर्षों में, जलवायु नीति टूलकिट में नियामक नीतियों की भूमिका बढ़ रही है। यह मानते हुए कि केंद्रीय बैंक जलवायु संबंधी पहलों में सबसे आगे रहनेवाले सरकारों और अन्य प्राधिकरणों के प्रयासों को पूरक हो सकते हैं, इस मोर्चे पर और अधिक काम करने की जरूरत है।

दूसरा, निरंतर भू-राजनीतिक गड़बड़ी और भू-आर्थिक विखंडन केंद्रीय बैंकों के लिए कठिन चुनौतियां पैदा करेंगे। पिछले कुछ वर्षों के अनुभव से पता चलता है कि आगे की यात्रा भू-राजनीति में गतिशील बदलावों से चिह्नित हो सकती है, जिसमें आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान की लगातार घटनाएं और व्यापार, प्रौद्योगिकी और पूंजी प्रवाह में बड़ी बाधाएं शामिल हो सकती हैं। ये झटकों के नए स्रोत होंगे, जिन्हें अक्सर मौजूदा समष्टि आर्थिक मॉडल में अच्छी तरह से शामिल नहीं किया जाता है। केंद्रीय बैंकों के लिए यह महत्वपूर्ण हो गया है कि वे सतर्क रहें और ऐसी उथल-पुथल से निपटते समय चुस्त, समयोचित और संतुलित प्रतिक्रिया दें।

तीसरा, प्रौद्योगिकी मानव जीवन के हर पहलू में प्रवेश कर चुकी है। यह वित्तीय सेवा क्षेत्र में परिवर्तनकारी बदलाव ला रही है। पिछले दशक में पारंपरिक बैंकिंग प्रणाली में अभूतपूर्व तकनीकी परिवर्तन आया है। संकट के समय में, जैसे कि कोविड-19

⁹ (आरबीआई, 2023) मुद्रा और वित्त 2022-23 पर रिपोर्ट, "हरित स्वच्छ भारत की ओर"।

महामारी के दौरान, भारत और कुछ अन्य देश लक्षित हस्तांतरण भुगतान के लिए डिजिटल वित्तीय अवसंरचना (डीएफआई) का लाभ उठाने में सक्षम थे। प्रौद्योगिकी ने भारत को एक दशक से भी कम समय में वित्तीय समावेशन का उस स्तर हासिल करने में सक्षम बनाया है, जिसमें अन्यथा कई दशक या उससे अधिक समय लगता। इस प्रकार, डीएफआई भविष्य के लिए काफी संभावनाएं प्रदान करता है।

चौथा, फिनटेक नवोन्मेष भी नई संभावनाएं प्रस्तुत कर रहे हैं। इस यात्रा में केंद्रीय बैंकों के लिए चुनौती डिजिटल नवाचार को अधिक कुशल, विवेकपूर्ण और स्थिर वित्तीय प्रणाली की ओर ले जाना होगा, जिससे डीएफआई का लाभ उठाया जा सके और साथ ही, मूल्य और वित्तीय स्थिरता के विश्वसनीय सुरक्षा रक्षकों के रूप में अपने ट्रेड रिकॉर्ड को आगे बढ़ाया जा सके। केंद्रीय बैंक को डिजिटल ऋणदाताओं के विनियमन और पर्यवेक्षण; हितधारकों द्वारा उचित व्यवहार संहिता का पालन; डेटा सुरक्षा और गोपनीयता; और तृतीय पक्ष सेवा प्रदाता, आदि मुद्दों से भी निपटना होगा।

पांचवीं चुनौती वित्तीय सेवाओं में कृत्रिम बुद्धिमत्ता और मशीन लर्निंग (एआई/एमएल) टूल के आगमन से संबंधित है। जबकि केंद्रीय बैंकिंग और वित्तीय सेवाओं में इसके अनुप्रयोग और उपयोग की जबरदस्त गुंजाइश है, यह डेटा गोपनीयता, एल्गोरिथम पूर्वाग्रह और भेदभाव, साइबर सुरक्षा और नैतिक मुद्दों की चुनौतियां भी पेश करता है। केंद्रीय बैंकों और वित्तीय सेवा पारितंत्र में अन्य खिलाड़ियों को इन चुनौतियों से निपटने के लिए अपनी खुद की क्षमताओं को बढ़ाना होगा।

संक्षेप में, 21वीं सदी में केंद्रीय बैंकों को इन सभी चुनौतियों के लिए तैयार रहना होगा। जबकि जलवायु परिवर्तन और भू-राजनीति मुद्रास्फीति के दबाव को बढ़ाने और वैश्विक विकास

और व्यापार को धीमा करने के लिए आपूर्ति के झटके के रूप में काम कर सकती है; नवोन्मेष और कृत्रिम बुद्धिमत्ता, यदि अच्छी तरह से पर्यवेक्षित और उचित तरीके से संचालित की जाए, तो उत्पादकता बढ़ाने और लागत कम करने में मदद कर सकती है। निवल प्रभाव काफी हद तक, संक्रमण के प्रबंधन के दौरान कार्यक्षमता को उपयोग में लाने की केंद्रीय बैंकों की अपनी क्षमताओं पर निर्भर करेगा। परिणामस्वरूप, यह 21वीं सदी के वित्तीय परिदृश्य को निर्धारित करेगा।

समापन टिप्पणियाँ

हर समस्या अपने साथ नया सबक और विचार लेकर आती है। अर्थशास्त्र में ज्ञान और विचारों की सीमा अतीत में प्रत्येक संकट के साथ आगे बढ़ी है। उदाहरण के लिए, 1930 के दशक की भारी महामंदी ने राजकोषीय और मांग प्रबंधन नीतियों के महत्व को रेखांकित किया; 1970 के दशक की मुद्रास्फीति ने नीतिगत ढांचे में विश्वसनीयता और स्थिरता की आवश्यकता पर ध्यान केंद्रित किया; 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट ने रेखांकित किया कि वित्तीय स्थिरता को समग्र समष्टि आर्थिक स्थिरता से अलग नहीं किया जा सकता है; और अब महामारी के बाद से अभूतपूर्व झटकों के क्रम ने नीति निर्माताओं को रूढ़िवादिता या हठधर्मिता से बाधित हुए बिना, अपनी नीतिगत प्रतिक्रियाओं में चुस्त, सक्रिय, अभिनव और विवेकपूर्ण होने की आवश्यकता से प्रेरित कर दिया है। इस प्रकार, पिछले कुछ वर्षों में, आर्थिक सिद्धांत और नीतियां प्रत्येक संकट से प्राप्त अनुभव और सीखे गए सबक के साथ विकसित हुई हैं। वास्तव में, पिछले कुछ वर्षों में केंद्रीय बैंकों की यही कहानी रही है।

पिछले कुछ वर्षों में तेजी से हो रहे वैश्विक समनुपात के कई संकटों के साथ, केंद्रीय बैंकिंग सिद्धांत और व्यवहार सूक्ष्म और कभी-कभी महत्वपूर्ण परिवर्तन से गुजर रहे हैं। भारतीय रिजर्व बैंक में हमारा प्रयास सक्रिय और विवेकपूर्ण नीतियों को आगे बढ़ाने का रहा है ताकि भारतीय अर्थव्यवस्था सतत विकास पथ पर आगे बढ़े। मुझे खुशी है कि हमारे प्रयासों के सकारात्मक परिणाम मिले हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी से मजबूती से उभरी है और वैश्विक विकास में 18 प्रतिशत से अधिक का योगदान दे

¹⁰ दास शक्तिकांत (2024), "डिजिटल पब्लिक इंफ्रास्ट्रक्चर एंड इमर्जिंग टेक्नोलॉजीज", 26 अगस्त 2024 को बेंगलुरु में आरबीआई@90 वैश्विक सम्मेलन में उद्घाटन भाषण,

¹¹ सिल्वा एल.ए.पी. (2023), "केंद्रीय बैंक चौराहे पर" बीआईएस भाषण, अगस्त।

¹² एसेमोग्लू, डारोन (2024)। "एआई से नुकसान"। इन: द ऑक्सफोर्ड हैंडबुक ऑफ एआई गवर्नेंस। एड. जस्टिन बी. बुलॉक, यू-चे चेन, जोहान्स हिम्लेरेइच, वैलेरी एम. हडसन, एंटोन कोरिनेक, मैथ्यू एम. यंग और बाओबाओ झांग द्वारा। ऑक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस।

रही है। मुद्रास्फीति घट रही है। मजबूत बफर के साथ बाहरी क्षेत्र समुत्थानशील बना हुआ है। बैंकिंग और कॉरपोरेट क्षेत्र की स्थिति मजबूत बनी हुई है। राजकोषीय समेकन जारी है।

प्रमुख समष्टि वित्तीय नीति संस्थानों के रूप में, केंद्रीय बैंकों को समय के अनुरूप खुद को पुनर्रचित करना होगा। उन्हें भविष्य के जोखिमों का अनुमान लगाना होगा और संभावित जोखिमों,

यदि कोई हो, को रोकने या कम करने के लिए उपयुक्त पूर्व-निवारक उपाय करने होंगे। मुझे विश्वास है कि केंद्रीय बैंक इस अवसर पर आगे आएंगे और 21वीं सदी की उभरती चुनौतियों से अपनी वित्तीय प्रणालियों और अर्थव्यवस्थाओं की रक्षा के लिए अगुवाई करेंगे।

धन्यवाद। नमस्कार।