एक स्थिर वित्तीय प्रणाली की ओर *

शक्तिकान्त दास

प्रारंभ में मैं आधुनिक भारत के राष्ट्र निर्माता श्री नानी ए पालकीवाला और उनकी महान विरासत के प्रति श्रद्धांजलि अर्पित करता हूँ। इसके साथ ही मैं श्री पालकीवाला स्मारक व्याख्यान के आयोजन की सतत परंपरा के लिए श्री पालकीवाला फाउंडेशन की सराहना करना चाहता हूँ। मेरे लिए यह बहुत ही सम्मान की बात है कि मुझे 39वां श्री पालकीवाला स्मारक व्याख्यान देने का आज अवसर मिला, अन्य बातों के साथ, इसलिए और भी कि श्री पालकीवाला 1963 से 1970 तक बोर्ड के सदस्य के रूप में अपने कार्यकाल के दौरान रिजर्व बैंक के साथ बहुत निकटता से जुड़े थे। भारतीय रिजर्व बैंक के इतिहास से मुझे यह पता चला कि, उन्होंने बैंक राष्ट्रीयकरण, बाहरी सहायता और विकास वित्त संस्थान जैसे महत्वपूर्ण मुद्दों पर केंद्रीय बोर्ड की चर्चाओं में काफी सक्रियता से भाग लिया। विभिन्न मुद्दों पर विचार विमर्श में वे हमेशा एक गहरा दृष्टिकोण रखते थे। श्री पालकीवाला बैंकिंग क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा बढ़ाने और आर्थिक प्रगति के लिए देसी उद्यमिता की क्षमताओं का पोषण करने के बहुत पक्ष में थे। ये मुद्दे वर्तमान में भी प्रासंगिक बने हुए हैं।

भारतीय समाज में श्री पालकीवाला के आजीवन योगदान की व्यापकता जगजाहिर है। वह एक प्रतिभाशाली न्यायविद थे जिन्होंने संविधान, आर्थिक और व्यक्तिगत स्वतंत्रता को सर्वोच्च सम्मान दिया था। केशवानंद भारती जैसे महत्त्वपूर्ण तथा अन्य कई मामलों में उनके व्यवहार व ईमानदारी ने उनके चरित्र बल, गहरी बुद्धिमता और नागरिकों के प्रति सहानुभूति को रेखांकित किया।

श्री पालकीवाला एक उत्कृष्ट वक्ता थे, अदालत (कोर्ट रूम) के अंदर और बाहर भी। 1958 से बजट के बाद के उनके भाषणों को उनकी बुद्धिमता, कुशाग्रता और वाकपटुता के लिए आज भी याद किया जाता है। बढ़ते दर्शकों के साथ हर साल, बजट पर पालकीवाला के भाषणों का स्थान बड़े स्थानों पर स्थानांतरित होता रहा। जब टेस्ट मैच नए बने वानखेड़े स्टेडियम में आयोजित होने लगे थे, उस समय 1983 में जब उनका भाषण ब्रैबोर्न स्टेडियम में आयोजित किया गया तब, क्रिकेट क्लब के अध्यक्ष विजय मर्चेंट ने भीड़ को संबोधित करते हुए कहा कि "श्री पालकीवाला ने भीड़ को वापस ब्रैबोर्न स्टेडियम में बुला लिया है।"

मेरे आज के व्याख्यान का विषय है, "एक स्थिर वित्तीय प्रणाली की ओर।" बीते हुए वर्ष को मानव समाज के लिए एक बहुत ही मुश्किल के दौर के रूप में चिन्हित किया जा सकता है। कोविड-19 महामारी के कारण होने वाली अभूतपूर्व स्वास्थ्य और आर्थिक तबाही ने देशों में आर्थिक और सामाजिक कमज़ोरियों को उजागर किया है। इसलिए, आवश्यक है कि न केवल महामारी के दौरान बल्कि उसके बाद भी वित्तीय प्रणाली के प्रबंधन के प्रति उचित और विवेकपूर्ण दृष्टिकोण विकसित किया जाए।

I. वित्तीय स्थिरता का बदलते स्वरूप

वित्तीय स्थिरता की अवधारणा समय के साथ विश्व स्तर पर विकसित हो रही है। वित्तीय प्रणाली की बढ़ती जटिलता के साथ वित्तीय स्थिरता के ध्यान का केंद्र केवल वाणिज्यिक बैंक तथा उनको जमाराशि निकासी की भगदड़ में तरलता (लिक्विडिटि) प्रदान करना नहीं रहा, बल्कि इसके आगे बढ़कर गैर बैंक वित्तीय संस्थानों, वित्तीय बाजारों और भुगतान प्रणाली इत्यादि तक गया है। इस प्रकार अन्य दबाव बिंदुओं पर भी ध्यान दिया जा रहा है ताकि वित्तीय अस्थिरता को रोका जा सके। यह आश्चर्यजनक नहीं है, कि मौद्रिक नीति के पारंपरिक और विकसित लक्ष्यों के साथ स्पष्ट या अस्पष्ट रूप में वित्तीय स्थिरता का संरक्षण केंद्रीय बैंकों के लिए उत्तरोत्तर एक महत्वपूर्ण उद्देश्य के रूप में उभरा है।

2008 के वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद से, केंद्रीय बैंकों की चर्चा में वित्तीय स्थिरता और भी अधिक प्रमुखता से आई है। यह अच्छी तरह से दर्ज है कि कई देश के

---

* शनिवार, 16 जनवरी, 2021 को भारतीय रिज़र्व बैंक में नानी पालकीवाला मेमोरियल लेक्चर श्री शक्तिकांत दास, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक।

[1] बख्तियार के दादाभय: सुगर इन मिल्क: लाइव्स ऑफ़ एमिनेंट पारसीज़, रूपा एंड कंपनी, पृष्ठ 359।

केंद्रीय बैंक मूल्य स्थिरता पर संकीर्णता से केंद्रित रह गए और संभवतया बड़ी नरमी की अवधि के दौरान निर्मित हो रही वित्तीय अस्थिरता को नजरअंदाज कर दिया। संकट पूर्व आम सहमति वित्तीय क्षेत्र के अबाध विकास और न्यूनतम विनियमन के लिए थी जिससे कि और भी अधिक वृद्धि का अनुमान था। 2008 के संकट ने यह पर्याप्त स्पष्ट कर दिया कि व्यक्तिगत संस्थान की वित्तीय ताकत के योगफल से प्रणालीगत स्थिरता नहीं मिल जाती। यह स्पष्ट था क्योंकि संकट के पहले, लगभग हर वित्तीय संस्थान ने काफ़ी पूँजी पर्याप्तता रिपोर्ट की। इससे नीति निर्माताओं को अहसास हुआ कि व्यष्टि विवेकपूर्ण विनियम वित्तीय इकाई की ताकत का निर्धारण करने में मदद करेंगे, उनके पूरके के रूप में पर्याप्त समष्टि विवेकपूर्ण विनियमों और प्रणालीगत जोखिम-रोधी उपाय होना चाहिए। इस प्रकार प्रणालीगत स्थिरता का संरक्षण केंद्रीय बैंक की नीतियों की आधारशिला के रूप में सामने आया।

भारतीय संदर्भ में वित्तीय स्थिरता बनाए रखना रिजर्व बैंक के सबसे बड़े उद्देश्यों मे से एक है जो बैंकों, एनबीएफसी और भुगतान प्रणाली के विनियामक; मुद्रा विदेशी मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों और ऋण बाजार के नियामक; और अंतिम ऋणदाता के रूप में भी प्राप्त व्यापक अधिदेश पर आधारित है। जिम्मेदारियों के इस अनूठे संयोजन – मौद्रिक नीति के साथ समष्टि विवेकपूर्ण विनियमन और सूचना व्यष्टि विवेकपूर्ण पर्यवेक्षण - ने रिजर्व बैंक को विभिन्न आयामों में सहक्रियात्मक ऊर्जा के दोहन का अवसर दिया है।

जीएफसी के बाद विकसित वित्तीय स्थिरता के वैचारिक आधारों में, एक अच्छी तरह से काम करने वाली वित्तीय संरचना, जिसमें ना केवल बैंक बल्कि कुशल और सुरक्षित भुगतान और निपटान प्रणाली वाले अन्य वित्तीय संस्थान भी शामिल हैं, का संरक्षण और पोषण शामिल है। महामारी के दौरान विभिन्न देशों में हाल के अनुभव बताते हैं कि भले ही बैंक, गैर बैंक वित्तीय बाजार और भुगतान प्रणाली वित्तीय स्थिरता के मूल विषय हों, अभी भी पूरी प्रणाली को इसकी संपूर्णता में बड़े ध्यान से देखने की जरूरत है। इस अर्थ में, वित्तीय स्थिरता नीतियों के समग्र उद्देश्य को वास्तविक अर्थव्यवस्था के स्वास्थ्य के साथ घनिष्ठ रूप से जोड़ा जाना चाहिए। अधिक सटीक रूप में कहा जाए तो, यह देखते हुए कि वित्तीय प्रणाली अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों के बीच एक धूरी के रूप में काम करती है और सभी क्षेत्र मजबूती से जुड़े हुए हैं, वित्तीय स्थिरता को एक व्यापक परिप्रेक्ष्य में देखने की आवश्यकता है, और इसमें वित्तीय प्रणाली की स्थिरता और मौद्रिक स्थिरता ही सिर्फ शामिल नहीं होनी चाहिए, बल्कि राजकोषीय स्थिरता और बाहरी क्षेत्र की व्यवहार्यता भी शामिल होनी चाहिए। यह सभी एक प्रतिक्रिया पाश (फीडबैक लूप) में काम करते हैं और किसी भी एक भाग में हुई गड़बड़ी दूसरे भाग में पहुँच सकती है और पूरे प्रणाली की स्थिरता को क्षतिग्रस्त करने की क्षमता रखती है।

जब हम वित्तीय स्थिरता को इस नजरिए से देखते हैं, तो उसका संरक्षण व पोषण सार्जनिक कल्याण का विषय हो जाता है, जो निरंतर वृद्धि और विकास के लिए अनुकूल अंतर्निहित स्थितियों के निर्माण और पोषण में सहायक हो। वर्तमान की तरह मुश्किल परिस्थितियों में, यह महत्वपूर्ण है कि सभी हितधारक समग्र रूप में समाज के सामूहिक लाभ के लिए अपनी साझा जिम्मेदारी को पहचाने और उस में भाग लें। इतिहास कठिन परिस्थितियों में किए गए ऐसे प्रयासों के उदाहरणों से भरा है, और यही मानव प्रगति और आधुनिक अर्थव्यवस्थाओं की कहानी का सार रहा है।

II. कोविड-19 के दौरान वित्तीय स्थिरता का संरक्षण

वित्तीय स्थिरता के इस व्यापक स्वरूप ने महामारी के समय रिजर्व बैंक के दृष्टिकोण को प्रभावित किया। यह महामारी 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट से भी अधिक चुनौतीपूर्ण थी जिसने वास्तविक और वित्तीय दोनों क्षेत्रों को गंभीरता से प्रभावित किया। वित्तीय बाजार के खिलाड़ियों तथा अन्य वित्तीय इकाइयों सहित वित्तीय क्षेत्र व अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों की परेशानी को दूर करने के लिए रिजर्व बैंक ने परंपरागत, अपरंपरागत तथा नए उपकरणों के साथ कई कदम उठाए। मोटे तौर पर कोविड स्थिति से निपटने के लिए हमने निम्नलिखित कदम उठाए;

(क) महामारी के तत्काल प्रभाव को कम करने के लिए उपायः परिसंपत्ति वर्गीकरण विराम के साथ ऋण अधिस्थगन; कार्यशील पूंजी वित्तपोषण में ढील और ब्याज आस्थगन; सूक्ष्म लघु और मध्यम उधमी (एमएसएमई) ऋणों की पुनर्संरचना आदि।

(ख) तरलता (चलनिधि) वृद्धि के उपाय: तनावगस्त क्षेत्रों के साथ विभिन्न क्षेत्रों के लिए दीर्घावधि रेपो ऑपरेशन (एलआरटीओ)/ लक्षित दीर्घावधि रेपो ऑपरेशन (टीएलआरटीओ) पुनर्वित्त योजनाएं; आरक्षित नगदी निधि अनुपात (सीआरआर) में कमी, और अन्य योजनाएं जो कुल मिलाकर लगभग ₹ 12.81 लाख करोड़ की थी (2019-20 का के नामिक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का 6.3 प्रतिशत)।

(ग) उधारकर्ताओं और बैंकिंग प्रणाली के तनाव को कम करने के लिए प्रतिचक्री नियामक उपाय - नियामक अनुपालन में छूट, बैंकों द्वारा पूँजी का संरक्षण, समूह जोखिम मानदंडों में छूट आदि।

(घ) ऋण के निर्बाध प्रवाह को सुनिश्चित करने के उपाय- ब्याज दर में महत्वपूर्ण कटौती (115 बीपीएस); बाजार को वित्त पोषण की आसान स्थितियों का आश्वासन; वृद्धिशील खुदरा और एमएसएमई ऋणों के लिए सीआरआर मेंटेनेंस से छूट; बैंक ऋणों के लिए प्राथमिक क्षेत्र वर्गीकरण का गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) तक विस्तार; विनियामक खुदरा पोर्टफोलियो और व्यक्तिगत आवास के लिए जोखिम भार का युक्तिकरण इत्यादि ।

(ङ) व्यक्तियों और कारोबारों के लिए कोविड-19 से संबंधित तनाव के समाधान का ढाँचा।

(च) व्यवसायिक प्रक्रिया सुदृढ़ता व निरंतरता, जोखिमों के अग्रसक्रिय प्रबंधन, तनाव परीक्षण और पूंजी की अग्रसक्रिय उगाही आदि पर ध्यान देते हुए पर्यवेक्षित संस्थाओं की बारीक निगरानी।

इस महामारी के दौरान हमारा मुख्य उद्देश्य आर्थिक गतिविधियों का समर्थन करना था; और जब हम पीछे देखते हैं, तो यह स्पष्ट है कि हमारी नीतियों ने महामारी के आर्थिक प्रभाव की गंभीरता को कम करने में मदद की है। मैं स्पष्ट रूप से दोहराना चाहूँगा कि रिजर्व बैंक और कोई भी आवश्यक उठाने पर कायम है, और साथ ही वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने के लिए पूरी तरह प्रतिबद्ध भी।

III. अनुकूलन और सबक : आगे का रास्ता

हाल की अवधि ने हमें आगे बढ़ने के तरीके सीखने और अनुकूलन करने और निर्णय लेने का अवसर दिया। आज के व्याख्यान में, मैं तीन प्रमुख क्षेत्रों पर ध्यान केंद्रित करना चाहता हूँ: (i) बैंकिंग और गैर बैंकिंग वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता; (ii) बाह्य क्षेत्र की स्थिरता; और(iii) राजकोषीय स्थिरता। पहले मैं बैंकिंग और गैर-बैंकिंग वित्तीय क्षेत्रों पर ध्यान केंद्रित करना चाहूंगा।

अभिशासन सुधार

अभिशासन की सत्यनिष्ठा और गुणवत्ता बैंकों और एनबीएफसी के अच्छे स्वास्थ्य और मजबूती की कुंजी है। हमारे तेजी से विकसित हो रहे वित्तीय परिदृश्य में हाल की घटनाओं के कारण बोर्ड की भूमिका की मुकाबले प्रमोटरों, प्रमुख शेयरधारकों और वरिष्ठ प्रबंधन की भूमिका की अधिकाधिक छानबीन हुई है। रिजर्व बैंक संबंधित विनियमों को मजबूत करने तथा वित्तीय संस्थाओं के पर्यवेक्षण को गहरा करने पर लगातार ध्यान दे रहा है।

एक अच्छी अभिशासन संरचना को प्रभावी जोखिम प्रबंधन, अनुपालन कार्यों और आश्वासन व्यवस्था का सहयोग देना होगा। यह वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता से संबंधित मामलों में ये रक्षा की पहली पंक्ति हैं। बैंकों के जोखिम प्रबंधन ढाँचे के कुछ अभिन्न तत्वों में प्रभावी प्रारंभिक चेतावनी प्रणाली और एक भविष्योन्मुखी तनाव परीक्षण ढांचा शामिल होगा। बैंकों, एनबीएफसी को जोखिमों की जल्द पहचान करने, उनकी बारीकी से निगरानी करने, और उन्हें प्रभावी ढंग से प्रबंधित करने की आवश्यकता है। जैसे- जैसे प्रौद्योगिकी सर्वव्यापी होती जा रही है, बैंकों और एनबीएफसी में जोखिम प्रबंधन कार्य बदलते समय के साथ विकसित होते रहना चाहिए और अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के साथ इनका तालमेल होना चाहिए। इस संदर्भ में, संस्थान में एक उपयुक्त जोखिम संस्कृति का समावेश आवश्यक है। बोर्ड और वरिष्ठ

प्रबंधन द्वारा इसकी अगुवाई हो और सभी स्तरों पर प्रभावी जवाबदेही हो।

एक मजबूत जोखिम संस्कृति के अलावा, बैंकों और गैर बैंकों के पास भी उचित अनुपालन संस्कृति होनी चाहिए। नियमों और विनियमों के अनुपालन की लागत को एक निवेश के रूप में माना जाना चाहिए, क्योंकि इस संबंध में कोई भी अपर्याप्तता हानिकारक साबित होगी। अनुपालन संस्कृति न केवल कानून, नियमों व विनियमों का बल्कि ईमानदारी, नैतिकता और आचार संहिता का भी पालन सुनिश्चित करे।

आंतरिक लेखा परीक्षा कार्य (ऑडिट फंक्शन) के माध्यम से एक मजबूत आश्वासन व्यवस्था मजबूत कॉर्पोरेट प्रशासन तथा जोखिम प्रबंधन का एक अन्य महत्वपूर्ण घटक है। यह बोर्ड को स्वतंत्र मूल्यांकन और आश्वासन देता है कि इकाई का संचालन निर्धारित नीतियों और प्रक्रियाओं के अनुसार किया जा रहा है। आंतरिक ऑडिट फंक्शन को व्यवस्थित, अनुशासित और जोखिम पर आधारित दृष्टिकोण के साथ संगठन के अभिशासन में सुधार, जोखिम प्रबंधन और नियंत्रण प्रक्रियाओं का आकलन व इनका उन्नयन करना चाहिए।

इन सभी क्षेत्रों में, रिजर्व बैंक ने कई उपाय किए हैं और समय-समय पर करता रहेगा। इस दिशा में हाल के प्रयासों में पर्यवेक्षी प्रत्याशाओं को स्पष्ट करके और सर्वोत्तम प्रथाओं के साथ दिशानिर्देशों को संरेखित करके अनुपालन तथा आंतरिक लेखा परीक्षा कार्य की महत्ता व भूमिका को बढ़ाने पर जोर दिया गया है। बैंकों और एनबीएफसी के अभिशासन में सुधार के कुछ और उपाय आने वाले हैं।

पर्यवेक्षी पहल

पिछले 2 वर्षों में, रिजर्व बैंक ने अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी), शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) और साथ ही एनबीएफसी पर अपने पर्यवेक्षी ढांचे को मजबूत करने के लिए कई उपायों की शुरुआत की है। इन क्षेत्रों से संबंधित पर्यवेक्षक कार्यों को अब पर्यवेक्षक दृष्टिकोण के सामंजस्य के उद्देश्य से एकीकृत कर दिया गया है। अलग-थलग काम करने की संभावना को समाप्त कर दिया गया है। हमने कमजोरियों की शीघ्र पहचान की प्रणाली विकसित की है जिससे समय पर अग्रसक्रिय कार्रवाई मे सहायता मिल सके। ऑफ साइट विवरणियों (रिटर्न्स) के कार्य में हम उन्नत डाटा एनालिटिक्स का प्रयोग कर रहे हैं, ताकि ऑन साइट पर्यवेक्षी (सुपरवाइजरी) टीमों को तेज और अधिक व्यापक इनपुट प्रदान कर सकें। रिजर्व बैंक की निगरानी का जोर अब लक्षणों से निपटने के बजाय कमजोरियों के मूल कारणों पर अधिक है। बैंक-वार तथा प्रणाली-वार पर्यवेक्षी तनाव परीक्षण कमजोर क्षेत्रों की पहचान में एक अग्रगामी आयाम जोड़ता है। वैश्विक प्रथाओं के अनुरूप अपने ग्राहक को जानिए (केवाईसी)/ धन-शोधन निवारण (एएमएल) पर केंद्रित एक जोखिम आधारित पर्यवेक्षण ढाँचा बनाया गया है। विनियमन (रेगटेक) और पर्यवेक्षण (सुप टेक) के लिए नवोन्मेषी प्रौद्योगिकियों के रूप में फिनटेक पहल को अपनाया जा रहा है।

जैसा कि जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा के लिए बैंकों में विनियामक हस्तक्षेप का प्रश्न है, हाल के दिनों में हमारा दृष्टिकोण प्रबंधन के साथ मिलकर काम करने योग्य समाधान खोजने का है। जब यह काम नहीं करता है, तो हमने हस्तक्षेप किया है और एक त्वरित समय सारणी के भीतर एक नई व्यवस्था रखी है। वित्तीय स्थिरता और जमाकर्ताओं के हित के संरक्षण को अपने एजेंडे में सबसे ऊपर रखते हुए, हम तेजी से दो एससीबी में स्थिति का हल निकाल पाए। सुधार के बावजूद, पर्यवेक्षी ढांचे को बढ़ाना और परिष्कृत करना एक सतत प्रक्रिया के रूप में देख जाता है। रिजर्व बैंक वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता को बनाए रखने के लिए दृढ़ता से प्रतिबद्ध है। इस मोर्चे पर जो भी जरूरी होगा हम करेंगे।

बैंकों का पुनर्पूंजीकरण

आगे, भारत के वित्तीय संस्थानों को वित्तीय प्रणाली की दीर्घकालिक स्थिरता को संरक्षित करने के अति महत्त्वपूर्ण उद्देश्य के अंतर्गत आर्थिक सुधार के पोषण का संतुलन साधना होगा। मौजूदा कोविड-19 महामारी संबंधी झटके का बैंकों के बैलेंस शीट पर गैर निष्पादित आस्तियों के रूप और में अधिक दबाव पड़ेगा, जिससे पूँजी का क्षरण होगा । बफर्स का निर्माण और बैंकों द्वारा पूंजी जुटाना- सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्र

में- न केवल ऋण प्रवाह सुनिश्चित करने के लिए बल्कि वित्तीय प्रणाली में सुदृढ़ता निर्माण के लिए भी महत्वपूर्ण होगा। हमने सभी बैंकों को एनबीएफसी और सभी डिपॉजिट लेने वाली एनबीएफसी को कहा है कि वे अपने बैलेंस शीट, आस्ति गुणवत्ता, तरलता (लिक्विडिटी), लाभअर्जकता और पूंजी पर्याप्तता पर कोविड-19 के असर की जांच करें तथा पूँजी योजना, पूँजी बढ़ाने तथा आकस्मिक चलनिधि (तरलता / लिक्विडिटी) योजना तथा ऐसे अन्य उपाय निकालें जिससे उपर्युक्त असर को कम करने कियाजा सके ।

प्रारंभिक अनुमानों से पता चलता है, कि विनियामक मानदंडों के साथ-साथ वृद्धि पूंजी (ग्रोथ कैपिटल) में सहयोग के लिए संभावित पुनर्पूंजीकरण आवश्यकताएं बैंकिंग प्रणाली के लिए कॉमन इक्विटी टीयर-1 पूँजी अनुपात के 150 बीपीएस की सीमा तक हो सकती हैं[2]। विवेक का परिचय देते हुए, सार्वजनिक क्षेत्र (पीएसबी) के कुछ बड़े बैंक और निजी क्षेत्र (पीवीबी) के प्रमुख बैंक पहले ही पूँजी जुटा चुके हैं और कुछ के पास अनुकूल वित्तीय स्थितियों का लाभ उठाते हुए आगे के संसाधन जुटाने की योजना है। इस प्रक्रिया को द्रुत मार्ग (फास्ट ट्रैक पर) लाना होगा।

बाह्य क्षेत्र की स्थिरता

यह देखते हुए कि घरेलू वित्तीय क्षेत्र विभिन्न चैनलों के माध्यम से बाहरी क्षेत्र के साथ आदान-प्रदान करता है, यह वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से एक महत्वपूर्ण खंड बन जाता है। एक कमजोर बाह्य क्षेत्र वैश्विक आर्थिक वातावरण में तेजी से बदलाव के कारण घरेलू वित्तीय स्थिरता के लिए खतरा पैदा कर सकता है जैसा कि जीएफसी (2008) या टेपर टैन्ट्रम अवधि (2013) के दौरान हुआ था। बाहरी क्षेत्र की स्थितियों को आमतौर पर चालू खाता शेष, पूँजी प्रवाह, विनिमय दरों, विदेशी मुद्रा भंडार और बाह्य ऋण के आधार पर देखा जाता है। इनमें से किसी भी संकेतक में वैश्विक झटकों और/या घरेलू घटनाक्रम के कारण अचानक परिवर्तन से बाह्य क्षेत्र की व्यवहार्यता तथा घरेलू अर्थव्यवस्था के साथ संबंध पर प्रभाव पड़ सकता है।

कोविड-19 की शुरुआत से निर्यात और आयात पर बाहरी और घरेलू मांग की बिगड़ती स्थिति के असर के बावजूद भी, भारत का बाह्य क्षेत्र प्रत्यास्थ (सुदृढ़/रेज़िलिएंट) बना हुआ है। आयात में कमी और सेवाओं के सृदृढ़ निवल निर्यात की वजह से कम व्यापार घाटा छ (एच)I:2020-21 में जीडीपी (सकल घरेलू उत्पाद) के 3.1% तक चालू खाता अधिशेष में बदल गया। चालू खाते में अधिशेष के कारण, अर्थव्यवस्था द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश और पोर्टफोलियो निवेशों की मजबूत आमद के अवशोषण की गुंजाइश सीमित थी, जिसके कारण विदेशी मुद्रा भंडार में बड़ी वृद्धि हुई।

निरंतर विदेशी मुद्रा भंडार में वृद्धि ने पारंपरिक मानकों जैसे (I) आयात के लिए कवर (18.4 महीने) (ii) अवशिष्ट परिपक्वता के संदर्भ में अल्पकालिक ऋण की तुलना में आरक्षित निधियों (रिज़र्व्स) के अनुपात (236 प्रतिशत) रिज़र्व पर्याप्तता में सुधार किया है। मजबूत बाह्य क्षेत्र संकेतक संभावित वैश्विक झटके के प्रसार (स्पिल ओवर) के असर या वित्तीय स्थिरता से जुड़ी मामलों के प्रभाव को सीमित करने की दृष्टि से अच्छे होते हैं, क्योंकि निवेशकों और बाजार को संभावित संक्रामक क्षति के खिलाफ बफर का ठोस भरोसा होता है। प्रचुर मात्रा में पूंजी प्रवाह जहाँ मुख्यत: निभावी वैश्विक तरलता की स्थिति और भारत के आशावादी मध्यावधि वृद्धि परिदृश्य से प्रेरित है, वहीं जोखिम विमुखता के वैश्विक कारकों के मजबूत होने की दशा में घरेलू वित्तीय बाजारों को अचानक विराम व विपर्यय के लिए तैयार रहना चाहिए। अनिश्चित वैश्विक आर्थिक माहौल की मार आमतौर पर उदीयमान अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) पर पड़ती है। वैश्विक स्पिलओवर को कम करने के लिए उनके पास अपने विदेशी मुद्रा आरक्षित बफर्स के निर्माण के अलावा कोई सहारा नहीं है भले ही इसकी कीमत अमेरिकी ट्रेजरी की मुद्रा जोड़-तोड़ सूची या निगरानी सूची में शामिल होने के रूप में हो। मुझे लगता है कि इस पहलू पर दोनों ओर अधिक समझ की आवश्यकता है, ताकि ईएमई पूंजी प्रवाह से संबंधित चुनौतियों को दूर करने के लिए सक्रिय रूप से नीतिगत साधनों का उपयोग कर सकें। रिजर्व बैंक में हम घरेलू समष्टि आर्थिक स्थिति और इसकी सुदृढ़ता के आकलन में प्रतिकूल व अनुकूल वैश्विक हवाओं के रुख को ध्यान से देख रहे हैं।

[2] भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी रिपोर्ट 2019-20 पृष्ठ 2

राजकोषीय स्थिरता

कोविड-19 महामारी से सरकार द्वारा मेरिट गुड्स और पब्लिक गुड्स (जन कल्याण की वस्तुओं) पर खर्च करने की आवश्यकता और उभरकर सामने आई है, विशेष रूप से मानव व सामाजिक पूंजी में सुधार और भौतिक बुनियादी ढांचे के क्षेत्र पर। आईएमएफ की गणना के अनुसार, कोविड-19 के जवाब में सितंबर के मध्य तक कुल वित्तीय सहायता वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का लगभग 12% था। वैश्विक सार्वजनिक ऋण के 2020 में जीडीपी के 100% तक पहुँचने की बात है। परिणाम स्वरूप, अधिकांश अर्थव्यवस्थाएं अपने साथ उच्च घाटा और ऋण कमजोरियां लेकर इस महामारी से बाहर आएंगी। इन परिस्थितियों में, और आर्थिक पुनरुद्धार की प्रक्रिया में सहायता के लिए व्यय आवश्यकताओं को देखते हुए, राजकोषीय स्थिरता समग्र वित्तीय स्थिरता का एक और भी महत्वपूर्ण घटक बन जाता है।

यद्यपि उम्मीद है कि अल्पावधि में अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में राजकोषीय खर्च का पैमाना राजकोषीय विवेक के मात्रात्मक लक्ष्यों उल्लंघन करेगा, पर महामारी के संदर्भ में सार्वजनिक व्यय के कल्याणकारी दृष्टिकोण से यह महत्वपूर्ण था। मानव पूंजी, विज्ञान और प्रौद्योगिकी सहित भौतिक और सामाजिक बुनियादी ढांचे पर व्यय से न केवल कल्याण में वृद्धि होती है, उनके उच्च गुणक प्रभाव तथा पूँजी और श्रम उत्पादकता दोनों की वृद्धि के माध्यम से उच्च विकास का मार्ग भी प्रशस्त करता है। इन परिस्थितियों में तथा आगे चलकर, यह जरूरी हो जाता है कि राजकोषीय रोड मैप को न केवल मात्रात्मक मापदंडों जैसे कि जीडीपी की तुलना में राजकोषीय संतुलन अनुपात या जीडीपी की तुलना में ऋण के अनुपात के संदर्भ में परिभाषित किया जाए, बल्कि केंद्र और राज्य दोनों के लिए व्यय की गुणवत्ता संबंधी मापयोग्य मानकों के संदर्भ में भी । राजकोषीय अनुशासन के पारंपरिक मानदंड जहाँ सार्वजनिक वित्त की मध्यम और दीर्घकालिक निरंतरता सुनिश्चित करेंगे, व्यय की गुणवत्ता संबंधी मापयोग्य मानक यह सुनिश्चित करेगा कि कल्याणवाद महत्वपूर्ण उत्पादक परिणामों और गुणक प्रभावों को लेकर चले। व्यय की गुणवत्ता को बनाए रखने और सुधारने से, विकास को सहायता देते हुए राजकोषीय स्थिरता के उद्देश्यों को पूरा करने में मदद मिलेगी।

IV. निष्कर्ष

आगे देखें, तो भारतीय अर्थव्यवस्था के पूर्ण जीवनी शक्ति पाने के क्रम में हमारी वित्तीय प्रणाली चुनौतीपूर्ण समय और नए अवसरों दोनों का सामना कर रही है। प्रौद्योगिकी और नए व्यापार मॉडल पर वित्तीय मध्यस्थता के नए अवसर सामने आएंगे। भारत में डिजिटलीकरण और ऑनलाइन वाणिज्य की भारी वृद्धि के साथ रिजर्व बैंक ने सुरक्षित, कुशल, किफायती और मजबूत भुगतान पारिस्थितिकी तंत्र को सुनिश्चित करते हुए अपने नीतिगत प्रयासों को एक आधुनिक राष्ट्रीय भुगतान अवसंरचना के कार्यान्वयन की दिशा में भी लगाया है। रिजर्व बैंक खुद को एक ऐसे समर्थक वातावरण प्रदान करने के लिए तैयार रहा है, जिसमें वित्तीय स्थिरता को बनाए रखते और संरक्षित करते हुए, विनियमित संस्थाएं इन अवसरों का दोहन करने के लिए उत्प्रेरित हों। अपनी ओर से विनियमित संस्थाओं के लिए आवश्यक है कि वे उभरते जोखिमों की पहचान करने और उन्हें प्रभावी ढंग से प्रबंधित करने के लिए अपने आंतरिक बचाव को मजबूत करें। वित्तीय स्थिरता एक सार्वजनिक कल्याण है तथा इसकी प्रत्यास्थता और मजबूती को सभी हित धारकों द्वारा संरक्षित और पोषित करने की आवश्यकता है। हमें आर्थिक पुनरुत्थान और विकास का समर्थन करने की आवश्यकता है; हमें वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने की आवश्यकता है।

धन्यवाद।