

## केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (करेंसी) - क्या यह पैसे (मनी) का भविष्य है\*

टी रबी शंकर

### भूमिका

"केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्राओं" (सीबीडीसी) की अवधारणा कोई हाल की बात नहीं है। कुछ लोग सीबीडीसी की उत्पत्ति का श्रेय नोबेल पुरस्कार विजेता अमेरिकी अर्थशास्त्री जेम्स टोबिन<sup>1</sup> को देते हैं, जिन्होंने 1980 के दशक में सुझाव दिया था कि संयुक्त राज्य (यूएस) के फेडरल रिजर्व बैंक जनता को ऐसा 'माध्यम' उपलब्ध कराएँ जिसमें जमाराशियों की सुविधा और मुद्रा की सुरक्षा हो। हालांकि, डिजिटल मुद्रा की अवधारणा पर केंद्रीय बैंकों, अर्थशास्त्रियों और सरकारों द्वारा व्यापक चर्चा पिछले दशक में ही जाकर की गई है।

सिवाय करेंसी नोटों के, आधुनिक वित्तीय प्रणाली में कागज के अन्य सभी उपयोगों का स्थान, चाहे वह बॉण्ड, प्रतिभूतियों, लेनदेन, संचार, पत्राचार या संदेश के रूप में हो - अब तत्संबंधी डिजिटल और इलेक्ट्रॉनिक संस्करण ले चुके हैं। अपुष्ट साक्ष्यों की मानें तो, हाल के वर्षों में लेन-देन में भी भौतिक नकदी का उपयोग गिरावट पर रहा है, एक प्रवृत्ति जो मौजूदा कोविड 19 महामारी से और मजबूत हुई है। इन घटनाक्रमों के कारण कई केंद्रीय बैंकों और सरकारों ने वैध मुद्रा के डिजिटल संस्करण की खोज के प्रयास तेज कर दिए हैं। केंद्रीय बैंकों के बीच इसको लेकर कुछ रुचि स्थानीय कारणों से भी रही है जिसके द्वारा वे विशिष्ट नीतिगत उद्देश्यों को आगे बढ़ा सकें - उदाहरण के लिए, ऋणात्मक ब्याज दर मौद्रिक नीति को आगे बढ़ाना। दूसरा कारक है जनता को अभौतिक/आभासी (वर्चुअल) मुद्राएं उपलब्ध कराना है जिसमें निजी अभौतिक (वर्चुअल) मुद्राओं के जायज फ़ायदे भी मिलें और साथ ही निजी मुद्राओं के हानिकारक सामाजिक और आर्थिक परिणामों से बचा जा सके।

\* विधि सेंटर फॉर लीगल पॉलिसी, नई दिल्ली द्वारा आयोजित वेबिनार में 22 जुलाई, 2021 को भारतीय रिजर्व बैंक के उप गवर्नर श्री टी रबी शंकर द्वारा दिया गया मुख्य भाषण वक्ता द्वारा व्यक्त विचार निजी हैं।

<sup>1</sup> <https://law.stanford.edu/projects/central-bank-digital-currencies-a-transatlantic-perspective/>

यह जानना और समझना महत्वपूर्ण है कि सीबीडीसी वास्तव में है क्या, और इसके लिए यह समझने की जरूरत है कि मुद्रा (करेंसी) क्या है और पैसा (मनी) क्या है।

करेंसी क्या है?

चलिए पैसे (मनी) से शुरू करते हैं। शिकार करने वालों और जुटाने वालों के स्तर से समाज जैसे-जैसे आगे बढ़ा, भौतिक आवश्यकताएं बढ़ीं, - घर बनाना, कपड़े पहनना, हथियार और औजार बनाना आदि। चूँकि इन आवश्यकताओं का उत्पादन व्यक्तिगत रूप से नहीं किया जा सकता था, इसलिए लोगों को इन्हें दूसरों से खरीदना पड़ता था। इनका भुगतान शुरू में वस्तु-विनिमय द्वारा किया गया - एक भाले के बदले में हो सकता है चमड़े की खाल का लबादा। चूँकि वस्तु विनिमय की अपनी सीमाएं थीं - एक भाले के बदले कितने लबादे - वस्तु विनिमय को धातुओं या कौड़ी के संदर्भ में मानकीकृत किया गया था। अब लोग लबादे और भाले दोनों का मूल्य कांसे या कौड़ी के संदर्भ में जानने लगे। अभी भी यह वस्तु विनिमय ही था, क्योंकि कांसे और कौड़ी दोनों का अपना अंतर्भूत मूल्य था (कौड़िया अपनी सुंदरता के लिए वांछित थीं)। यह प्रणाली समय के साथ धातु मुद्राओं में विकसित हुई। सोने और चाँदी के सिक्के इस प्रणाली का प्रस्फुटन थे जिनमें वस्तु विनिमय (सोने और चाँदी दोनों का अंतर्भूत मूल्य था) के साथ पैसे (वे मूल्य को मानक रूप में दर्शाते थे) की भी विशेषताएं थीं। इस विकास क्रम में लोगों ने सुधार किया - वस्तु विनिमय के लिए वास्तविक वस्तुओं के बजाय उन्होंने वस्तुओं पर दावों का उपयोग करना शुरू कर दिया, वास्तव में एक विनिमय पत्र। ये मेसोपोटामिया की मिट्टी वाली पट्टियां होंगी या कागजी मुद्रा होंगी जैसी ग्यारहवीं शताब्दी में चीन में देखी गई।

पैसे (मनी) के संबंध में ऐतिहासिक रूप से दो तथ्य उभरते हैं।

- (i) पैसे ने या तो वस्तुओं (जिनका अंतर्भूत मूल्य है) या ऋण साधनों (डेट इन्सट्रूमेंट) का रूप ले लिया है। जब पैसे का अंतर्भूत मूल्य नहीं होता है, तो जरूरी है कि यह उन आंतरिक मूल्य वाली वस्तुओं या अन्य ऋण साधनों के अधिकार का प्रतिनिधित्व करे। कागजी मुद्रा (पेपर करेंसी) इसी प्रकार का एक प्रतिनिधि पैसा (मनी) है और मूलतः एक ऋण साधन (डेट इन्सट्रूमेंट) है। मुद्रा (करेंसी) का स्वामी जानता है कि कौन उसका देनदार

है या अंतर्निहित देयता किसकी है। प्रतिनिधि पैसे (मनी) का एक जारीकर्ता हमेशा होता है।

- (ii) पैसा आमतौर पर किसी शासक/ सरकार (सॉवरिन) द्वारा जारी किया जाता है। निजी स्तर पर धन (मनी) का निर्गम - चाहे सरकारी लाइसेंस के तहत या अन्य प्रकार से हो - अतीत में रहा है, लेकिन समय के साथ दो कारणों से इसके स्थान पर सरकारी (सॉवरिन) ने ले लिया है। सबसे पहले, एक ऋण निर्गम होने के कारण, निजी धन (मनी) की अहमियत उतनी ही होती है जितनी जारीकर्ता की साख (क्रेडिट)। परिभाषा के अनुसार, जारीकर्ता कई हो सकते हैं। यह बात निजी मुद्रा (प्राइवेट करेंसी) को अस्थिर बनाती है। दूसरी ओर, सार्वजनिक मुद्रा (पब्लिक करेंसी), के पीछे चूंकि सरकार (सॉवरिन) होती है, हर अर्थव्यवस्था के लिए यह अलग होती है और इसकी क्रेडिट स्थिति (स्टैंडिंग) बेहतर होती है; इसलिए, यह अधिक स्थिर है। दूसरे, कागजी मुद्रा में सिक्का ढलाई/कागज छपाई लाभ (सीनियोरिज) शामिल है - आंतरिक मूल्य और प्रतिनिधि मूल्य के बीच का अंतर जो जारीकर्ता को प्राप्त होता है। यह सिक्का ढलाई/कागज छपाई लाभ (सीनियोरिज) किसी निजी (प्राइवेट) व्यक्ति को नहीं मिलना चाहिए। यह सरकार को जाना चाहिए और इस प्रकार इसका उपयोग सार्वजनिक खर्च के लिए होना चाहिए।

अब हम मुद्रा की परिभाषा देने की स्थिति में हैं। आधुनिक अर्थव्यवस्थाओं में, मुद्रा (करेंसी) धन (मनी) का एक रूप है जो विशेष रूप से सरकार (या इसके प्रतिनिधि के रूप में एक केंद्रीय बैंक) द्वारा जारी किया जाता है। यह जारी करने वाले केंद्रीय बैंक (और सरकार) की देयता है और धारक जनता की आस्ति है। मुद्रा (करेंसी) आधिकारिक आदेश है, यह वैध मुद्रा (लीगल टेंडर) है। करेंसी आमतौर पर कागज (या पॉलीमर) के रूप में जारी की जाती है, लेकिन मुद्रा का रूप (फॉर्म) इसकी निर्धारक विशेषता नहीं है।

केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा क्या है?

करेंसी (मुद्रा) को केंद्रीय बैंक द्वारा जारी देयता के रूप में परिभाषित करने के बाद, अब हम सीबीडीसी को परिभाषित करने की स्थिति में हैं। **एक केंद्रीय बैंक द्वारा डिजिटल रूप में जारी वैध मुद्रा सीबीडीसी है। यह आधिकारिक या वैध (फिएट) मुद्रा जैसी है और फिएट मुद्रा के साथ एक-के-बदले दूसरे के रूप में इसका विनिमय किया जा सकता है। केवल उसका रूप भिन्न है।**

8. यह समझना भी महत्वपूर्ण है कि सीबीडीसी क्या नहीं है। सीबीडीसी एक डिजिटल या अभौतिक/आभासी (वर्चुअल) मुद्रा है, लेकिन पिछले एक दशक में पनप आई निजी अभौतिक (वर्चुअल) मुद्राओं से इसकी तुलना नहीं की जा सकती। पैसे की ऐतिहासिक अवधारणा और निजी अभौतिक मुद्राओं में काफ़ी अंतर है। वे वस्तु नहीं हैं और न ही वस्तुओं पर दावे क्योंकि उनका अपना कोई अंतस्थ मूल्य नहीं है; कुछ दावे कि वे स्वर्ण के समान हैं स्पष्टतः अवसरवादी प्रतीत होते हैं। सामान्यतः, अभी जो सबसे लोकप्रिय हैं, उनके बारे में यह पक्का है कि वे किसी भी व्यक्ति के ऋण या देयताओं का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं। कोई जारीकर्ता नहीं है। जिस तरह इस शब्द (पैसा (मनी)) को ऐतिहासिक रूप में समझा गया है, उस अर्थ में ये पैसे (मनी) नहीं हैं (और मुद्रा (करेंसी) तो बिलकुल नहीं)।

एक तर्क जिसने निजी आभासी मुद्राओं को कुछ हद तक वैधता हासिल करने में मदद की है, वह यह है कि आधुनिक समाजों में अधिकांश पैसा वास्तव में पहले से ही निजी है क्योंकि वे निजी बैंकों की जमाराशि देयताएं (डिपॉजिट लायबिलिटीज़) दर्शाते हैं। ऐसे दो कारक हैं जिन पर आसानी से पर्दा डाल दिया जाता है। एक, मुद्रा के सरकारी (सॉवरिन) जारीकर्ता (आमतौर पर केंद्रीय बैंक) के लाइसेंस के तहत, बैंक जमाराशि जारी करते हैं। दो, जनता द्वारा जमाराशियां केवल इसलिए स्वीकार की जाती हैं कि वे एक के साथ एक संप्रभु मुद्रा में परिवर्तनीय हैं। अंतर को समझने का एक सरल तरीका यह है कि जमाराशियों को जनता द्वारा बैंकों को ब्याज पर दिया गया उधार समझा जाए जो सरकारी मुद्रा (सावरिन करेंसी) के रूप में दिया गया है (इसका विपरीत पक्ष ऋण (क्रेडिट), बैंकों द्वारा जनता को ब्याज पर सावरिन करेंसी का उधार देना हुआ)। बैंक जमाराशियां धन (मनी) हैं जरूर, लेकिन सरकारी प्राधिकार और इससे जुड़े जनता के विश्वास से अलग करने पर धन के रूप में उनका कोई स्वतंत्र अस्तित्व नहीं है। चाहे जो हो, बैंक जमाराशियां निजी मुद्राओं से बहुत अलग हैं (ए) जिनका कोई जारीकर्ता नहीं है, और (बी) जो एक के साथ एक सरकारी मुद्रा (सावरिन करेंसी) में परिवर्तनीय नहीं हैं।

संक्षेप में, सीबीडीसी केंद्रीय बैंक द्वारा जारी मुद्रा के समान है लेकिन कागज (या पॉलीमर) से अलग रूप में। यह एक इलेक्ट्रॉनिक रूप में संप्रभु/सरकारी मुद्रा (सावरिन करेंसी) है और यह केंद्रीय बैंक की बैलेंस शीट पर देयता (संचलन में मुद्रा) के रूप में दिखाई देगी। सीबीडीसी से जुड़ी तकनीक, रूप और उपयोग को विशिष्ट आवश्यकताओं के अनुसार ढाला जा सकता है। सीबीडीसी सममूल्य पर नकद से विनिमय होनी चाहिए।

एक ओर सीबीडीसी में रुचि अब लगभग सार्वभौमिक है, वहीं बहुत कम देश हैं जो अपनी सीबीडीसी को लॉन्च करने के प्रायोगिक चरण (पायलट स्टेज) तक भी पहुँच पाए हैं। केंद्रीय बैंकों के 2021 बीआईएस सर्वेक्षण में पाया गया कि सीबीडीसी की संभावना पर 86% सक्रिय रूप से शोध में लगे थे, 60% प्रौद्योगिकी के साथ प्रयोग कर रहे थे और 14% पायलट परियोजनाएं लगा रहे थे। अचानक यह दिलचस्पी क्यों? सीबीडीसी को अपनाया निम्नलिखित कारणों से उचित ठहराया गया है: -

- (i) कागजी मुद्रा के घटते उपयोग का सामना कर रहे केंद्रीय बैंक मुद्रा के एक अधिक स्वीकार्य इलेक्ट्रॉनिक रूप को लोकप्रिय बनाना चाहते हैं (स्वीडेन की तरह);
- (ii) भौतिक नकद के अधिक उपयोग वाले क्षेत्र जो निर्गमन को और अधिक कुशल बनाना चाहते हैं (जैसे डेनमार्क, जर्मनी, या जापान या यहाँ तक कि अमेरिका);
- (iii) केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्राओं के लिए जनता की जरूरत को पूरा करना चाहते हैं, जैसा कि निजी आभासी मुद्राओं के बढ़ते उपयोग में जाहिर हो रहा है, और इस प्रकार ऐसी निजी मुद्राओं के अधिक हानिकारक परिणामों से बचना चाहते हैं।

इसके अलावा, अन्य डिजिटल भुगतान प्रणालियों की तुलना में सीबीडीसी कुछ फायदे एकदम साफ हैं - सीबीडीसी के प्रयोग से होने वाले भुगतान अंतिम/समापक (फाइनल) होते हैं और इस प्रकार वित्तीय प्रणाली में निपटान जोखिम को कम करते हैं। एक यूपीआई प्रणाली की कल्पना करें जहां बैंक शेषराशियों के बजाय सीबीडीसी का लेन-देन किया जाता है, जैसे कि नकद सौंप दिया गया हो - अंतरबैंक निपटान की आवश्यकता ही समाप्त। संभावना है कि सीबीडीसी भुगतान प्रणालियों के अधिक तत्काल और किफायती वैश्वीकरण में सहायक हो। एक भारतीय आयातक द्वारा बिना किसी बिचौलिए के, अपने अमेरिकी निर्यातक को डिजिटल डॉलर में तत्काल आधार पर भुगतान करने की बात सोची जा सकती है। यह लेन-देन अंतिम/समापक (फाइनल) होगा, जैसे कि नकद डॉलर सौंपे जाते हैं, और निपटान के लिए यूएस फेडरल रिजर्व सिस्टम खुला होना भी जरूरी नहीं होगा। मुद्रा निपटान (करेंसी सेटलमेंट) में समय क्षेत्र (टाइम ज़ोन) का अंतर अब कोई मायने नहीं रखेगा - कोई 'हस्टैंट' जोखिम नहीं होगा।

पिछले पैराग्राफ में सीबीडीसी जारी करने के फायदे पर संक्षिप्त चर्चा भारत द्वारा सीबीडीसी जारी करने का औचित्य सिद्ध करने के लिए पर्याप्त हो सकती है, हालांकि वैश्विक निपटान के लाभ प्राप्त करने के लिए महत्वपूर्ण है कि मुद्रा लेनदेन में शामिल दोनों देशों के पास सीबीडीसी सुव्यवस्थित रूप में हो। तथापि, आइए इसे स्वयं भारत के दृष्टिकोण से देखें।

डिजिटल भुगतान संबंधी नवोन्मेषों के मामले में भारत दुनिया की अगुवाई कर रहा है। इसकी भुगतान प्रणालियां खुदरा और थोक दोनों ग्राहकों के लिए 24X7 उपलब्ध हैं, काफी हद तक तत्काल हैं, लेनदेन की लागत दुनिया में शायद सबसे कम है, उपयोगकर्ताओं के पास लेनदेन करने के विकल्पों का एक अच्छा-खासा मेनू है और डिजिटल भुगतान में 55% के प्रभावशाली सीएजीआर पर (पिछले पांच वर्षों में) वृद्धि हुई है। यूपीआई जैसी दूसरी भुगतान प्रणाली खोजनी मुश्किल होगी जो एक रुपये के लेनदेन की अनुमति देती हो। डिजिटलीकरण की प्रगति जब इतनी प्रभावशाली हो, क्या सीबीडीसी के लिए कोई आधार बनता है?

15. दिसंबर 2018 और जनवरी 2019 के बीच छह शहरों में व्यक्तियों की खुदरा भुगतान की आदतों पर रिजर्व बैंक द्वारा किया गया एक पायलट सर्वेक्षण, जिसके परिणाम अप्रैल, 2021 में प्रकाशित किए गए थे, बताता है कि भुगतान के तरीके के रूप में और नियमित खर्चों के लिए धन प्राप्त करने के लिए नकद पसंदीदा बना हुआ है। छोटे मूल्य के लेनदेन (₹500 तक की राशि के वाले) के लिए प्रधानतः नकद का उपयोग किया जाता है।

इस प्रकार देश में डिजिटल भुगतान के बढ़ते प्रसार के साथ-साथ विशेषतः छोटे मूल्य के लेनदेन के लिए नकद के प्रयोग में बनी हुई रुचि का एक अनूठा परिदृश्य है। नकदी को दी जा रही तरजीह जिस हद तक डिजिटल भुगतान के तरीकों को लेकर असहजता के चलते है, वहाँ तक सीबीडीसी द्वारा नकद प्रयोग का स्थान लेने की संभावना नहीं है। लेकिन उदाहरण के रूप में बात करें तो नकदी को इसकी अनामिता (एनोनिमिटी) के लिए दी जा रही तरजीह को सीबीडीसी की स्वीकृति की ओर मोड़ा जा सकता है, जब तक कि अनामिता सुनिश्चित रहे।

भारत की उच्च मुद्रा जीडीपी अनुपात में सीबीडीसी का एक और लाभ है। बड़े पैमाने पर नकद के हो रहे प्रयोग के स्थान पर सीबीडीसी को जितना लाया जा सकेगा, मुद्रा की छपाई, परिवहन,

भंडारण और वितरण की लागत को उतना ही कम किया जा सकता है।

निजी आभासी मुद्राओं (वीसी) का आगमन इस बात का एक और कारण हो सकता है कि क्यों सीबीडीसी आवश्यक हो जाएं। यह स्पष्ट नहीं है कि ये निजी वीसी किस आवश्यकता विशेष को पूरा करती हैं जिसे आधिकारिक धन ठीक से नहीं कर पाता, लेकिन अपने आप में वह उनके अपनाए जाने के रास्ते में नहीं भी आ सकता है। यदि इन वीसी को मान्यता मिल जाती है, तो सीमित परिवर्तनीयता वाली राष्ट्रीय मुद्राएं खतरे में आ सकती हैं। इतना तो है कि, यूएस डॉलर जैसी पूर्णतः परिवर्तनीय मुद्राएं, हो सकता है, प्रभावित न हों क्योंकि इनमें से अधिकांश वीसी यूएस डॉलर में मूल्यवर्गित हैं। वास्तव में, जैसा कि रैंडल क्वाल्स<sup>2</sup> का तर्क है, हो सकता है ये वीसी यूएस डॉलर के प्रयोग को प्रोत्साहित करें। अपनी स्वयं की सीबीडीसी को विकसित करने से, संभव है, जनता को वे उपयोगिताएं मिल जाएं जो कोई निजी वीसी दे सकती है और उस हद तक रुपये के लिए लोगों की पसंद को बरकरार रखा जा सकता है। हो सकता है कि इससे जनता को उस असामान्य अस्थिरता भी बचाया जा सके जिसका इनमें से कुछ वीसी अनुभव करते हैं। वास्तव में, यह केंद्रीय बैंकों को सीबीडीसी को डिजिटल मुद्रा का एक सुरक्षित और स्थिर रूप मानने में प्रमुख कारक हो सकता है। जैसा कि ईसीबी के अध्यक्ष क्रिस्टीन लेगार्ड ने बीआईएस वार्षिक रिपोर्ट में कहा है "... केंद्रीय बैंकों का कर्तव्य है कि वे हमारे पैसे (मनी) में लोगों के विश्वास की रक्षा करें। डिजिटल मुद्राओं की पड़ताल को दिशा देने के लिए केंद्रीय बैंकों को अपने घरेलू प्रयासों को घनिष्ठ सहयोग के साथ बढ़ाना चाहिए ताकि विश्वसनीय सिद्धांतों को चिह्नित और नवोन्मेष को प्रोत्साहित किया जा सके।"

उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए सीबीडीसी का आधार इस प्रकार स्पष्ट है - भुगतान प्रणालियों में सीबीडीसी न केवल अपने द्वारा सृजित लाभों के लिए वांछनीय हैं, बल्कि अस्थिर निजी वीसी के परिवेश में आम जनता के संरक्षण के लिए भी आवश्यक हो सकते हैं।

सीबीडीसी, अपने उपयोग की सीमा के आधार पर, बैंक जमा के लिए लेनदेन संबंधी मांग में कमी ला सकता है। चूंकि सीबीडीसी में किए गए लेनदेन से निपटान जोखिम भी घटते हैं, वे लेनदेन के

निपटान के लिए तरलता/चलनिधि की जरूरतों को कम करते हैं (जैसे अंतर्दिवसीय चलनिधि)। इसके अलावा, बैंक जमाराशियों के लिए एक वास्तविक रूप से जोखिम मुक्त विकल्प प्रदान करके वे बैंक जमाराशियों को हटा (शिफ्ट कर) सकते हैं जिसके फलस्वरूप जमा पर सरकारी गारंटी की आवश्यकता कम हो सकती है (डायसन और हॉजसन, 2016)।

साथ ही बैंकों की मध्यस्थता में कमी के अपने जोखिम हैं। यदि समय के साथ बैंक जमा राशि खोने लगे, तो ऋण सृजन की उनकी क्षमता बाधित हो जाती है। चूंकि केंद्रीय बैंक निजी क्षेत्र को ऋण प्रदान नहीं कर सकते, इसलिए यह अच्छी तरह से समझना आवश्यक है कि बैंक ऋण की भूमिका पर क्या प्रभाव पड़ेगा। साथ ही, चूंकि बैंक कम लागत वाले लेन-देन जमाराशियों की बड़ी मात्रा खो देते हैं, उनका ब्याज मार्जिन दबाव में आ सकता है जिससे ऋण (क्रेडिट) की लागत में वृद्धि हो सकती है। इस प्रकार, मध्यस्थता की संभावित लागत का अर्थ हुआ कि सीबीडीसी को इस तरह से बनाना और कार्यान्वित करना महत्वपूर्ण है जिससे बैंक जमा और सीबीडीसी की मांग साथ-साथ संभालने लायक हो।

सीबीडीसी का एक और जोखिम है जो महत्वपूर्ण हो सकता है। सीबीडीसी के होने से किसी भी बैंक पर दबाव की स्थिति में जमाकर्ताओं के लिए शेषराशियां (बैलेस) निकालना आसान हो जाता है। ऐसी स्थिति में जमाराशियों का पलायन नकद निकासी की तुलना में बहुत तेजी हो सकता है। दूसरी ओर, सीबीडीसी की महज उपलब्धता भयजनित 'आहरण भगदड़' (पैनिक 'रन') को कम कर सकती है क्योंकि जमाकर्ताओं को पता है कि वे जल्दी निकाल सकते हैं। एक परिणाम यह हो सकता है कि बैंकों को बड़े स्तर की तरलता रखने को प्रेरित हों जिसके वाणिज्यिक बैंकों के प्रतिलाभ (रिटर्न) घट सकते हैं।

वास्तव में, बैंक जमा की तुलना में सीबीडीसी के लाभों के बावजूद, चूंकि सीबीडीसी मुद्रा होने के कारण ब्याज का भुगतान नहीं करते, बैंक जमा पर वास्तव में उनका प्रभाव सीमित हो सकता है। जिन जमाकर्ताओं को लेन-देन के लिए सीबीडीसी की आवश्यकता होती है, वे दिवसांत शेष राशियों को ब्याज-अर्जक जमा खातों में स्वीप कर सकते हैं।

सीबीडीसी रखने वाले लोगों के व्यवहार में परिवर्तन आ सकता है। और उस परिवर्तन की प्रकृति क्या होगी, इसका

<sup>2</sup> <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/quarles20210628a.htm>

अनुमान पहले से नहीं लगाया जा सकता है क्योंकि किसी भी केंद्रीय बैंक ने सीबीडीसी लॉन्च नहीं की है। यदि सीबीडीसी की मांग अत्यधिक हो, और सीबीडीसी अधिकांशतः बैंकिंग प्रणाली के माध्यम से जारी हो, जैसी कि संभावना है, बैंकिंग प्रणाली से मुद्रा रिसाव की भरपाई के लिए अधिक तरलता/चलनिधि (लिक्विडिटी) डालने की आवश्यकता हो सकती है।

हाल ही की चर्चा में एक कारण विशेष से मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता के लिए ऋणात्मक ब्याज वाले सीबीडीसी के उपयोग पर ध्यान केंद्रित किया गया है। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बेहद कम मुद्रास्फीति के परिवेश ने ब्याज दरों को कम करने की उनकी क्षमता को बाधित कर दिया है क्योंकि हटकर (शिफ्ट होकर) नकद की ओर जाने के कारण ऋणात्मक ब्याज दरें प्रभावी नहीं हैं। हालांकि, यदि मुद्रा स्वयं ऋणात्मक ब्याज दर लेकर चले तो मांग को बढ़ावा देने में ऋणात्मक नीतिगत दरों का मौद्रिक संचरण अधिक प्रभावी होगा। इस प्रकार खर्च को बढ़ावा देने के लिए एक अपरंपरागत मौद्रिक नीति उपकरण के रूप में सीबीडीसी पर ऋणात्मक ब्याज दर के भुगतान के पक्ष में तर्क का एक कारण बनता है। ऐसे कदमों को सावधानी से उठाने की आवश्यकता हो सकती है क्योंकि ब्याज (धनात्मक या ऋणात्मक) का भुगतान करने वाला कोई भी साधन पूरी तरह से मुद्रा नहीं है।

26. सीबीडीसी परितंत्र के लिए साइबर हमलों का जोखिम वैसा ही हो सकता है जैसी वर्तमान भुगतान प्रणालियों में है। इसके अलावा, कम वित्तीय साक्षरता स्तर वाले देशों में, डिजिटल भुगतान संबंधी धोखाधड़ी में वृद्धि सीबीडीसी में भी फैल सकती है। इसलिए सीबीडीसी व्यवहार करने वाले किसी भी देश के लिए साइबर सुरक्षा के उच्च मानकों और वित्तीय साक्षरता पर समानांतर प्रयासों को सुनिश्चित करना आवश्यक है।

अर्थव्यवस्था में सीबीडीसी का समावेश प्रौद्योगिकी तैयारियों पर भी निर्भर है। जनसंख्या के पैमाने पर डिजिटल मुद्रा प्रणाली का निर्माण उच्च गति वाले इंटरनेट व दूरसंचार नेटवर्क के विकास तथा सीबीडीसी में भंडारण और लेनदेन हेतु आम जनता के लिए उपयुक्त प्रौद्योगिकी की व्यापक पहुँच सुनिश्चित करने पर निर्भर है। विकासशील देशों में, प्रौद्योगिकी अंगीकरण का निम्न स्तर सीबीडीसी की पहुँच को सीमित कर सकता है और इस प्रकार वित्तीय उत्पादों और सेवाओं तक पहुँच के मामले में मौजूदा असमानताएं बढ़ सकती हैं।

28. दुनिया भर के केंद्रीय बैंक सीबीडीसी को खँगालने में लगे हुए हैं और कुछ देश सीबीडीसी पर अवधारणा/ प्रयोगों (पायलट्स) के प्रमाण भी लेकर आए हैं। आभासी / क्रिप्टो मुद्राओं के विनियमन के लिए नीतिगत व विधिक संरचना की जाँच के लिए वित्त मंत्रालय, भारत सरकार (जीओआई) द्वारा गठित उच्च स्तरीय अंतर-मंत्रालयी समिति (नवंबर 2017) ने भारत में सीबीडीसी को आधिकारिक या वैध मुद्रा (फिएट मनी) के डिजिटल रूप के तौर पर प्रस्तुत करने की सिफारिश की थी। अन्य केंद्रीय बैंकों की तरह, आरबीआई भी काफी समय से सीबीडीसी जारी करने के गुण-दोषों पर विचार कर रहा है।

आम तौर पर, देशों ने थोक और खुदरा क्षेत्रों में विशिष्ट उद्देश्य वाले सीबीडीसी लागू किए हैं। आगे चलकर, इन मॉडलों के प्रभाव का अध्ययन करने के बाद, सामान्य प्रयोजन वाले सीबीडीसी की शुरुआत का मूल्यांकन किया जाएगा। आरबीआई वर्तमान में एक चरणबद्ध कार्यान्वयन रणनीति की दिशा में काम कर रहा है और उपयोग के मामलों की जाँच कर रहा है जिसे बहुत कम या बिना किसी व्यवधान के लागू किया जा सकता है। जाँच के प्रमुख मुद्दे हैं - (i) सीबीडीसी का दायरा - इनका उपयोग खुदरा भुगतान में किया जाए या थोक भुगतान में भी; (ii) अंतर्निहित तकनीक - उदाहरण के लिए, इसमें वितरित खाताबही (डिस्ट्रीब्यूटेड लेजर) हो या एक केंद्रीकृत खाताबही, और क्या उपयोग के मामलों के अनुसार प्रौद्योगिकी (टेक्नोलॉजी) चुनी जाए; (iii) प्रमाणीकरण व्यवस्था (वैलिडेशन मेकानिज्म) - टोकन आधारित हो या खाता आधारित, (iv) वितरण संरचना - सीधे आरबीआई द्वारा या बैंकों के माध्यम से जारी किया जाए; (v) अनामिता का स्तर आदि। हालांकि, निकट भविष्य में थोक और खुदरा क्षेत्रों में प्रयोगों का संचालन एक संभावना हो सकती है।

यद्यपि सीबीडीसी अवधारणात्मक रूप से बैंक नोटों से अलग नहीं हैं, सीबीडीसी की शुरुआत के लिए एक समर्थक कानूनी ढाँचे की आवश्यकता होगी क्योंकि मौजूदा कानूनी प्रावधान मुद्रा (करेंसी) के कागजी रूप को ध्यान में रखते हुए बनाए गए हैं। भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 के तहत, बैंक को "... भारत में मौद्रिक स्थिरता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से बैंक नोटों के निर्गम और आरक्षित निधियों के रखे जाने के विनियमन तथा देश की मुद्रा और क्रेडिट प्रणाली का देश हित में सामान्य संचालन का अधिकार है।" (प्रस्तावना)। रिजर्व बैंक को आवश्यक वैधानिक शक्तियाँ आरबीआई अधिनियम की विभिन्न

धाराओं से प्राप्त होती हैं - मूल्यवर्ग (धारा 24), बैंक नोटों का स्वरूप (धारा 25), विधिमान्य मुद्रा (लीगल टेंडर) के रूप में स्थिति (धारा 26(1)) आदि के संबंध में। सिक्का अधिनियम, 2011, फेमा, 1999, सूचना प्रौद्योगिकी अधिनियम, 2000 आदि अन्य अधिनियमों में परिणामी संशोधनों की जांच करने इसकी आवश्यकता है। यद्यपि, सीबीडीसी मुख्यतः तकनीक चालित उत्पाद होंगे, यह वांछनीय होगा कि कानून को तकनीक-निष्पक्ष रखा जाए ताकि विभिन्न प्रकार के तकनीक के चयन को इसमें कवर किया जा सके।

सीबीडीसी शुरू करने में बड़े लाभों की संभावना है, जैसे कि नकदी पर कम निर्भरता, कम लेनदेन लागत के कारण सिक्का ढलाई/कागज छपाई में उच्च लाभ (सीनियोरेज), कम निपटान जोखिम। सीबीडीसी शुरू होने से संभवतः अधिक मजबूत, कुशल, विश्वसनीय, विनियमित और वैध मुद्रा आधारित भुगतान विकल्प

का मार्ग प्रशस्त होगा। बेशक, इससे जुड़े जोखिम हैं, लेकिन संभावित लाभों की तुलना में ध्यान से उनका मूल्यांकन करने की आवश्यकता है। भारत के सीबीडीसी की दिशा में जब हम आगे बढ़ेंगे तो आरबीआई का यह प्रयास होगा कि भुगतान प्रणालियों में भारत की अग्रणी स्थिति को पुनः सिद्ध करने के लिए आवश्यक कदम उठाए।

आने वाले समय में हर केंद्रीय बैंक के तरकश सीबीडीसी के होने की संभावना है। इसे स्थापित करने के लिए कार्यान्वयन में सावधानीपूर्वक नपे-तुले और बारीकियों पर ध्यान देने वाले दृष्टिकोण की आवश्यकता होगी। योजना स्तर पर विचार विमर्श और हितधारक परामर्श महत्वपूर्ण हैं। तकनीकी चुनौतियों का भी अपना महत्व है। जैसा कि कहा जाता है, हर विचार को अपने समय की प्रतीक्षा करनी होगी। शायद सीबीडीसी का समय समीप है।