

\$5 ट्रिलियन की अर्थव्यवस्था: आकांक्षा से कार्रवाई तक*

शक्तिकांत दास

द टाइम्स नेटवर्क द्वारा आयोजित इस सुप्रतिष्ठित इंडिया इकोनॉमिक कॉन्क्लेव में आज सुबह यहाँ होना एक विशेष अवसर है। मैंने पिछले साल 12 दिसंबर को रिजर्व बैंक का प्रभार संभाला था, और यह कार्यक्रम लगभग उसी समय आयोजित किया गया था। इस कार्यक्रम की कई कार्यवाहियां पिछले साल टेलीविज़न पर देखने के बाद, मैं इस वर्ष के सम्मेलन में भाग लेने को उत्सुक था। विषय व कार्यक्रम के थीम को इतने सटीक ढंग से रखने के लिए मैं टाइम्स नेटवर्क के श्री आनंद और आईडीएफसी फ़र्स्ट बैंक के श्री वैद्यनाथन की भी प्रशंसा करना चाहूँगा।

आज हम यहाँ या कहीं भी बातचीत के लिए बैठें तो लगभग हर चर्चा घूम-फिरकर भारतीय अर्थव्यवस्था की स्थिति पर आती है। कई विचार व्यक्त किए जाते हैं, कई विश्लेषण किए जाते हैं, और कई सुझाव दिए जाते हैं। अर्थव्यवस्था में पूरे देश की रुचि एक बहुत अच्छा संकेत है। भारतीय अर्थव्यवस्था की स्थिति पर बड़ी जानकारी भरी और वस्तुनिष्ठ बातचीत की आवश्यकता तो है ही, और इससे भी महत्वपूर्ण हमारी भावी कार्रवाई के बारे में।

इस संदर्भ में, 21वीं शताब्दी के लिए विकास पर जोर देने वाली एक वित्तीय प्रणाली बनाने में भारतीय रिजर्व बैंक की भूमिका पर बोलना चाहूँगा। वित्तीय स्थिरता पर भी आऊँगा, जो वृद्धि व आर्थिक विकास के लिए आवश्यक है।

भारतीय रिजर्व बैंक की भूमिका

एक राष्ट्रीय संस्थान के रूप में, रिजर्व बैंक भारत की स्वतंत्रता से पहले अस्तित्व में आया। आरबीआई अधिनियम, 1934 की प्रस्तावना में आरबीआई की भूमिका इस प्रकार बताई गई है:

“...बैंक नोटों के निर्गमन को विनियमित करने और भारत में मौद्रिक स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए आरक्षित राशियों

* श्री शक्तिकांत दास, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक -16 दिसंबर को मुंबई में इंडिया इकोनॉमिक कॉन्क्लेव में दिया गया भाषण। इस आशु (एक्सटेम्पोर) भाषण को ट्रांसक्रिप्ट और मामूली रूप से संपादित किया गया है।

का रखा जाना तथा करेंसी और प्रत्यय व्यवस्था (क्रेडिट सिस्टम) को देश के लाभार्थ चलाने के लिए....”

समय के साथ, इस अधिदेश (मैंडेट) को कीमतों में स्थिरता, वित्तीय स्थिरता और आर्थिक विकास के रूप में देखा गया है और तात्कालिक समष्टि-आर्थिक परिस्थितियों के अनुसार इनका तुलनात्मक महत्त्व तय किया गया। मई 2016 में आरबीआई ऐक्ट में संशोधन किया गया और मौद्रिक नीति के क्षेत्र में रिजर्व बैंक की भूमिका का इस प्रकार पुनरोल्लेख किया गया:

“मौद्रिक नीति की प्राथमिक भूमिका वृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए कीमत में स्थिरता बनाए रखना है”।

इस मेंडेट से अधिकृत होकर आरबीआई ने एक लचीला मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) ढाँचा अपनाया जिसके अंतर्गत कीमतों में स्थिरता के उद्देश्य को प्राथमिकता दी गई है जिसे उपभोक्ता हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए, +/- 2 प्रतिशत के सह्य दायरे के साथ 4 प्रतिशत के लक्ष्य द्वारा अंकीय रूप से परिभाषित किया गया है, और साथ ही जिसमें, मुद्रास्फीति नियंत्रण में हो तो वृद्धि पर ध्यान दिया जाना है। समष्टि-आर्थिक परिदृश्य, मुद्रास्फीति और वृद्धि के परिदृश्य तथा आ रहे आँकड़ों से मिलने वाले संकेतों पर मुद्रास्फीति व वृद्धि का तुलनात्मक महत्त्व निर्भर करता है।

वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद, दुनिया भर के बैंकों के लिए वित्तीय स्थिरता एक प्रमुख प्राथमिकता बनकर सामने आई है। वैसे अभी भी इस पर सर्वसम्मति नहीं है कि इसे मौद्रिक नीति के स्पष्ट उद्देश्य में जोड़ा जाए या नहीं, तथ्य यह है कि इस अधिदेश में यह अंतर्निहित है। वस्तुतः इस अधिदेश के आधार पर, घरेलू माँग को पुनर्जीवित करने व आर्थिक वृद्धि को तेज करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक ने कई मौद्रिक व चलनिधि तथा समष्टि-आर्थिक कदम भी उठाए हैं। साथ ही, बैंकिंग व गैर-बैंकिंग (एनबीएफसी) क्षेत्र की मजबूती के लिए हम कदम उठा रहे हैं। वृद्धि में सुस्ती, मुद्रास्फीतीय दबावों में बढ़ोतरी तथा घरेलू बैंकिंग क्षेत्र व एनबीएफसी की सेहत की बहुविध चुनौतियों से निपटने के लिए जो आवश्यक होगा, रिजर्व बैंक करेगा।

रिजर्व बैंक की भूमिका के बारे में संक्षेप में उल्लेख के बाद अब मैं वृद्धि और उसके बाद वित्तीय स्थिरता की ओर मुड़ता हूँ।

वैश्विक वृद्धि

हाल के वर्षों में हमने देखा कि व्यापारिक तनावों, संरक्षणवादी प्रवृत्तियों, ब्रेक्जिट पर लंबे समय से बनी हुई अनिश्चितता के कारण वैश्विक वृद्धि धीमी पड़ गई है। अहम यह है कि इन सबका परिदृश्य लगातार बदल रहा है।

जो व्यापारिक तनाव चल रहे हैं, उनके बारे में कहें तो प्रायः सुनने में आता है कि दो प्रमुख देशों के बीच व्यापार युद्ध अब समाप्त होगा और उसके अगले दिन उसके विपरीत समाचार आ जाता है। यह अस्थिरता कुछ समय से जारी है, विशेषतः विगत कुछ महीनों में। अमेरिका व चीन में कुछ सहमति की कल की घोषणा, उम्मीद है कि टिकाऊ हो और आने वाले हफ्तों या महीनों में उलट न जाए। यूएसए से चीन द्वारा अपने कृषि आयातों को बढ़ाने एवं चीनी आयातों पर अमेरिका द्वारा लेवी लगाने में तेजी न दिखाने की मीडिया रिपोर्टों से, मुझे आशा है कि विश्व व्यापार व वृद्धि के क्षेत्र में काफी हद तक निश्चितता आएगी।

इसी प्रकार, ब्रेक्जिट के मामले में एक सकारात्मक बात इस मायने में है कि ब्रेक्जिट के लिए प्रतिबद्ध एक स्थिर सरकार है। इसके पहले, यूनाइटेड किंगडम (यूके) में सावर्जनिक चर्चा ब्रेक्जिट और नो ब्रेक्जिट के बीच झूल रही थी। संयोग से, कुछ निश्चितता वहाँ आती प्रतीत हो रहा है।

अपने दौर की अनिश्चितता पर प्रकाश डालने के लिए, मैं एक और घटना का जिक्र करना चाहूँगा। जब कुछ महीनों पहले सऊदी तेल ड्रोन हमले हुए, तेल बाजारों में तुरंत बड़ी आशंका छा गई। ड्रोन हमलों के दो/तीन दिनों के भीतर ही आपके चैनल ईटी नाऊ ने मुझसे इंटरव्यू में एक प्रश्न पूछा था और मेरा जवाब था कि मैं कम कम दो हफ्ते की प्रतीक्षा करूँगा, यह देखने के लिए कि सऊदी अरब की पुनरुत्थान योजना क्या है। लेकिन सौभाग्य से, बिना समय गंवाए, सऊदी के अधिकारियों ने एक पुनरुत्थान योजना बनाई और आघात को अल्पकालिक कर दिया। समय अनिश्चित है, पर ये अच्छा है कि अनिश्चितता का तत्व कम करने के प्रयास किए जा रहे हैं।

इस पृष्ठभूमि में, अक्टूबर 2019 में आईएमएफ के इंटरनेशनल मॉनीटरी एंड फाइनेंशियल (आईएफएमसी) मीटिंग के प्रारंभिक सत्र में मैंने अपनी टिप्पणी में कहा था कि सुस्ती को गहराने से रोकने के लिए हमें अभी मिलकर काम करने की जरूरत है।

भारत में वैश्विक वृद्धि पर काफी बात होती है क्योंकि यह घरेलू वृद्धि को प्रभावित करता है। मेरा मतलब यह नहीं कि देश में जो धीमापन हम देख रहे हैं, वह पूरी तरह वैश्विक कारणों के चलते है, पर उनका असर तो है। भारत जैसे उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए, वृद्धि को पुनर्जीवित करना महत्वपूर्ण है – वैश्विक वृद्धि में उनके योगदान को देखते हुए – और इसलिए, सभी देशों द्वारा समन्वित व समय से कार्रवाई की जरूरत है। ये बात अच्छी तरह समझी जानी चाहिए।

2008 में जब जीएफसी हुआ, बहुपक्षवाद वैश्विक चर्चा में आगे था। दस वर्षों बाद, आज, जब वैश्विक सुस्ती है, तो यह प्रमुख विषय नहीं रहा – द्विपक्षवाद ने बहुपक्षवाद की भावना का स्थान ले लिया है। जीएफसी के बाद सभी जी-20 देशों ने साथ आकर वृद्धि को पुनर्जागृत करने की एक वैश्विक कार्य योजना बनाई। वर्तमान परिदृश्य में हमें उस तरह की वैश्विक कार्रवाई नहीं दिखती। मैं इतनी ही उम्मीद करता हूँ कि वैश्विक वृद्धि शिथिलता (हिस्टेरिसिस) का शिकार न हो। अर्थात्, देशों द्वारा कार्रवाई में देरी सुधार प्रक्रिया को पीछे न छोड़ दे या उसे बेअसर न कर दे। उदाहरण के लिए, पिछली दो तिमाहियों से यूरो क्षेत्र (ईए) में तिमाही वृद्धि (वार्षिकीकृत) – इस वर्ष की दूसरी व तीसरी तिमाही में 0.8 प्रतिशत – के स्थिर होने के बावजूद, ईए के लिए यह वांछनीय नहीं है। हम देख रहे हैं कि कई बड़े यूरोपीय देशों में राजकोषीय कार्रवाई की गुंजाइश है, पर उस मोर्चे पर बात आगे बढ़ती नहीं दिख रही। राजकोषीय कार्रवाई रोके रखने के इन देशों के अपने कारण हो सकते हैं, लेकिन एक बाहरी व्यक्ति के रूप में और अन्य प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंक गवर्नरों से बातचीत के बाद महसूस होता है कि यूरोप में राजकोषीय कार्रवाई में कुछ देर है और 2008 जैसी राजकोषीय कार्रवाई हमें अभी तक देखने को नहीं मिली। वास्तव में यह नोट करने लायक है कि, यूरोपीयन सेंट्रल बैंक

की नई चीफ सुश्री क्रिस्टाइन लार्गार्ड ने ईए के जिन देशों से हो सके, उनके द्वारा कुछ राजकोषीय विस्तार की आवश्यकता पर बल दिया है।

विश्व वृद्धि परिदृश्य पर आए तो हम पाते हैं कि यूएस अर्थव्यवस्था में, 2019 की दूसरी तिमाही के 2.0 प्रतिशत की तुलना में तीसरी तिमाही में 2.1 प्रतिशत की वृद्धि के साथ. सुधार के हल्के संकेत मिल रहे हैं। दूसरी तिमाही में -0.8 प्रतिशत की चौंकाने वाली वृद्धि वाले यूके ने तीसरी तिमाही में 1.2 प्रतिशत की वार्षिकीकृत वृद्धि दर्ज की। चीन में वृद्धि में हास है। दक्षिण अफ्रिका की वृद्धि दूसरी तिमाही के 3.2 प्रतिशत से घटकर तीसरी तिमाही में -0.6 प्रतिशत पर आ गई है। ब्राजिल ने मामूली सुधार दर्शाया है। तथापि समग्र तस्वीर अस्पष्ट बनी हुई है।

सौभाग्य से, भारत में सरकार व रिज़र्व बैंक दोनों ने समय पर कदम उठाए। आरबीआई के बारे में कह सकता हूँ कि, धीमेपन को हमने बढ़ता हुआ भाँपकर फरवरी 2019 में जब दरों में कटौती की तो बाजार आरबीआई की समय से पहले की इस कार्रवाई से कुछ चौंके थे। अपनी तरफ से सरकार ने भी, पिछले पाँच से छह महीनों में कई नीतिगत कदमों की घोषणा की है।

अपने वक्तव्य का यह हिस्सा यह कहकर समाप्त करूँगा कि सभी देशों में एक साथ आ रहे धीमेपन के लिए प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं द्वारा समन्वित कार्रवाई की आवश्यकता है।

घरेलू आर्थिक वृद्धि

घरेलू अर्थव्यवस्था की बात करें तो विगत व वर्तमान वृद्धि चालकों को पहचानना आवश्यक है। विगत दो से तीन दशकों में भारत में वृद्धि की कहानी कैसे लिखी गई? आज कौन से क्षेत्र वह भूमिका निभा सकते हैं?

अतीत में वृद्धि के चालक

1990 के अंतिम वर्षों और 21वीं शताब्दी के पहले दशक में मूलतः सूचना प्रौद्योगिकी क्षेत्र ने वृद्धि को नेतृत्व दिया। भारत ने आईटी धमाके का फायदा उठाया; दरअसल भारत का सॉफ्टवेयर निर्यात 2000-01 के यूएस \$ 6.3 बिलियन से 13

गुना बढ़कर 2018-19 में यूएस \$ 83.5 बिलियन हो गया। इसी अवधि में दूरसंचार क्रांति भी घटित हुई, कई नौकरियां बनीं और सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में योगदान मिला। आधार-संरचना क्षेत्र, विशेषतः हाइवे का निर्माण, भी स्वर्णिम चतुर्भुज और बाद के प्रयासों से बढ़ा। वैश्विक वृद्धि की लहर चढ़ते हुए, विनिर्माण उद्योग मुख्यतः भारत में आने वाली ऑटोमोबाइल कंपनियों जैसे फोर्ड, ह्यून्डाई, टोयोटा, रीनॉल्ट और निसान आदि द्वारा चालित हुआ। मारुति और अशोक लीलैंड ने विस्तार किया और निर्विर्माण (मैन्यूफैक्चरिंग) के नए केंद्र बने। इसी प्रकार, बड़ी वैश्विक इलेक्ट्रॉनिक हार्डवेयर और मैन्यूफैक्चरिंग कंपनियों ने भारत में अपने बेस बनाने शुरू किए। आगे, अतुल्य भारत अभियान आरंभ किया गया और भारी संख्या में विदेशी पर्यटक भारत में रुचि लेने लगे। वस्तुतः, पर्यटन क्षेत्र से प्राप्तियां 2000-01 के यूएस \$ 3.5 बिलियन से लगभग 8 गुना बढ़कर 2018-19 में यूएस \$ 28.4 बिलियन हो गईं। इस प्रकार 1990 के अंतिम और सदी के शुरुआती वर्षों में वृद्धि मुख्यतः आईटी, दूरसंचार, विनिर्माण, विशेषतः ऑटोमोबाइल, इलेक्ट्रॉनिक्स और पर्यटन द्वारा चालित हुई। सेवा क्षेत्र में संबंधित वर्गों ने भी साथ-साथ विस्तार का अनुभव किया।

आज के वृद्धि के चालक कौन हो सकते हैं?

आगे चलकर, भारत को वैश्विक विनिर्माण मूल्य श्रृंखला का हिस्सा बनने का प्रयास करना और बनना चाहिए। हम वैश्विक मूल्य श्रृंखला से काफ़ी अलग-थलग रहे हैं। अतः अतीत में जब प्रमुख विनिर्माण अर्थव्यवस्थाओं ने सुस्ती का अनुभव किया, भारत खास प्रभावित नहीं हुआ था। यह इससे बहुत देर तक स्थायी रूप से दूर रहने का कोई कारण नहीं हो सकता। हमारे जैसी बड़ी अर्थव्यवस्था के लिए, जो विश्व में उत्तरोत्तर अपनी उपस्थिति दर्ज कर रही है, वैश्विक मूल्य श्रृंखला में अहम भूमिका निभाना जरूरी है। मुझे विश्वास है कि सरकार में नीति बनाने वाले इस पक्ष पर ध्यान देंगे। दरअसल हाल के महीनों व वर्षों में इस दिशा में कई कदम उठाए गए हैं; तथापि और भी कदम आवश्यक हैं।

खाद्य प्रसंस्करण एक और क्षेत्र हो सकता है। वस्त्र उद्योग में भी अपनी धाक हमें वापस पानी है। विनिर्माण व पर्यटन क्षेत्र के अवसरों को और खंगालने की जरूरत है। आधार-संरचना पर केंद्र व राज्य सरकारों द्वारा व्यय एक दूसरा महत्वपूर्ण क्षेत्र है। राज्यों का पूंजीगत व्यय विगत कुछ वर्षों में उनके जीडीपी का 2.6 – 2.7 प्रतिशत रहा है। इसे बढ़ाने की जरूरत है। इन क्षेत्रों में अनुकूल माहौल बनाने में ई-कॉमर्स और स्टार्ट-अप्स नए अवसर प्रस्तुत कर रहे हैं और कई कदम उठाए भी गए हैं।

वृद्धि के पुनरुत्थान में आरबीआई की भूमिका बहुमुखी रही है। जैसा कि मैंने पहले कहा, माँग को जागृत करने के लिए फरवरी 2019 और अब के बीच हमने नीतिगत दर पहले से ही 135 आधार अंक घटा दिए हैं। उदार रुख के अनुसार, रिजर्व बैंक ने बड़ी मात्रा में चलनिधि प्रणाली में डाली है जो लंबे समय तक कमी में थी। वर्तमान में सिस्टम में लगभग 2.5 – 3.0 लाख करोड़ का दैनिक अधिशेष (सरप्लस) है - पैसे की मात्रा जो हम रिवर्स रिपो कार्रवाइयों से हर दिन सोख रहे हैं।

ऋण का बेहतर और अधिक प्रवाह सुनिश्चित करने के लिए, हमने कई कदम उठाए हैं। इनमें से कुछ इस प्रकार हैं - बैंकों से एनबीएफसी को जाने वाले सिंगल एक्सपोजर लीमिट को हमने बढ़ाया है; कुछ प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्रों को आगे ऋण देने के लिए वाणिज्यिक बैंकों द्वारा एनबीएफसी को उधार देने की अनुमति दी है; बासल-निर्धारित मानकों के तहत समष्टि-विवेकी सिद्धांतों से समझौता किए बिना हमने व्यक्तियों को दिए जाने वाले कुछ कर्जों के मामले में, बैंकों के लिए जोखिम भार घटाए हैं।

वित्तीय स्थिरता कायम करने में आरबीआई की भूमिका

इसके साथ ही मैं वित्तीय स्थिरता कायम करने में आरबीआई की भूमिका पर आता हूँ। इस संबंध में मैं कुछ रोचक तथ्य शेयर करना चाहूँगा। मैंने मौद्रिक नीति के बाद प्रेस कॉन्फ्रेंस में संक्षेप में इस पर बोला था, लेकिन मैं कुछ बिंदुओं पर फिर से प्रकाश डालना चाहूँगा। हमने 1539 सूचीबद्ध विनिर्माण कंपनियों का एक सर्वेक्षण किया था और 2019-20 की पहली छमाही के उनके अलेखापरीक्षित अर्धवार्षिक विवरणों का एक विश्लेषण किया गया जिससे निम्नलिखित संकेत मिलते हैं:

- इन विनिर्माण कंपनियों ने 2019-20 की पहली छमाही के दौरान पूंजीगत चालू-कार्य सहित अचल संपत्तियों में निवेश बढ़ाया है।
- पिछले वर्ष के पहले छह महीनों में 18.9 प्रतिशत की तुलना में इन कंपनियों के पास उपलब्ध धन का 45.6 प्रतिशत अचल संपत्तियों में लगाया गया, जिसका अर्थ है कि विनिर्माण कंपनियों के पास कुछ फंड था जिसे अचल संपत्ति (फिक्स्ड एसेट) में डाल दिया गया था। इसका शायद यह मतलब है कि निवेश चक्र में पुनरुत्थान के कुछ संकेत दिखने लगे हैं। इसके साथ मैं इतना अवश्य जोड़ दूँ कि किसी निष्कर्ष पर पहुँचना जल्दबाजी होगी। जो भी हो, यह एक दिलचस्प तथ्य है जिस पर ध्यान देना चाहिए।
- हमारे विश्लेषण से यह भी पता चला है कि इस वित्तीय वर्ष की पहली छमाही के दौरान कुछ मात्रा में डीलीवरेजिंग (यानी उधार में कमी) के प्रमाण हैं। 2019-20 की पहली छमाही में दीर्घकालिक और अल्पकालिक उधार को कम करने के लिए प्रयुक्त उपलब्ध धन का अनुपात क्रमशः 11 प्रतिशत और 4.2 प्रतिशत था।
- कई कंपनियां अपनी कार्यशील पूँजी सीमा का पूरा लाभ नहीं उठा रही हैं, जो हो सकता है कि बहुत अच्छा संकेत न हो। यह आर्थिक गतिविधियों में कुछ सुस्ती की ओर इशारा करता है। दूसरी ओर, इसका यह भी अर्थ हो सकता है कि उनके पास पर्याप्त अधिशेष है, जिसका उपयोग उनकी कार्यशील पूँजी की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए किया जा रहा है। जैसे-जैसे समय आगे बढ़ेगा, उनसे निवेश में इन फंडों के अधिक उपयोग की उम्मीद की जा सकती है। दूसरे शब्दों में, सिस्टम में एक निश्चित मात्रा में पूँजी उपलब्ध है जिसे निवेश चक्र में फीड करने की जरूरत है।

इसे कैसे समझा जाए? मुझे लगता है कॉरपोरेट्स में बैलेंस शीट की सफ़ाई की कोई प्रक्रिया चल रही है। जहाँ तक इन

कॉर्पोरेट्स का सवाल है, नए निवेशों की योजना सोच समझ कर बनाई जा रही है। कुछ फंड्स, कुछ निवेश योग्य संसाधन उनके पास हैं लेकिन अपनी निवेश योजना फिर से शुरू करने से पहले वे डिलीवरेजिंग और अपने बैलेंस शीट ठीक करने की प्रक्रिया में हैं।

बैंक और एनबीएफसी भी अपनी बैलेंस शीट ठीक कर रहे हैं। ये सकारात्मक संकेत हैं जो भविष्य की वृद्धि का आधार तैयार कर रहे हैं। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के मामले में, हमने पाया कि मार्च 2019 के अंत में प्रणाली स्तर पर जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूँजी का अनुपात (सीआरएआर) लगभग 14.3 प्रतिशत है। दूसरे देशों, जैसे चीन व यूएस के तुलनात्मक आँकड़े क्रमशः 14.1 और 14.9 प्रतिशत हैं। यह उल्लेख करना आवश्यक है कि फ्रांस व जर्मनी जैसे विकसित यूरोपीय देशों के मामले में यह थोड़ा ज्यादा, 18-19 प्रतिशत है। लेकिन हमारा 14.3 प्रतिशत विनियामक अपेक्षा¹ से काफी अधिक है।

दबावग्रस्त आस्तियों की समस्या पर भी ध्यान दिया जा रहा है और अनर्जक आस्तियों (एनपीए) के निपटान ने गति पकड़ी है। एस्सार स्टील के मामले में सुप्रीम कोर्ट के निर्णय ने निपटान के बड़े मुद्दे को सुलझा दिया है जो एक अर्से से लंबित चल रहा था। सकल आस्तियों के आँकड़े में सुधार है। लंबे समय के बाद, विशेषतः सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में लाभअर्जकता में कुछ प्रत्यक्ष सुधार आया।

इस संदर्भ में, भारतीय रिज़र्व बैंक की भूमिका विनियम और पर्यवेक्षण को मजबूत करने पर केंद्रित रही है ताकि वित्तीय स्थिरता का एक मजबूत ढाँचा बनाया या सुगम किया जा सके जहाँ बैंक व एनबीएफसी समाज की प्रत्याशाओं को पूरा कर सकें। हमने हाल के महीनों में बैंकों व एनबीएफसी के विनियम की एक समीक्षा की है और उनके पर्यवेक्षण में कई सुधार किए हैं। हमने पर्यवेक्षण व विनियम के अलग विभाग बनाए हैं; अपने कार्मिकों के पर्यवेक्षण कौशल को बेहतर करने के लिए एक

¹ मार्च 2019 के अंत की स्थिति, सीआरएआर मार्च 2013 के अंत के 14.3 प्रतिशत से बढ़कर 15.1 प्रतिशत हो गया।

कॉलेज ऑफ़ सुपरवाइज़र बनाया जा रहा है और विनियम और पर्यवेक्षण विभागों में एक आंतरिक शोध व विश्लेषण स्कंध बनाया जा रहा है जिससे इन विभागों को विश्लेषणात्मक व अनुसंधान सामग्री मिले। अपनी वित्तीय प्रणाली के आपस में जुड़े होने के कारण शोध व विश्लेषण का यह स्कंध चीजों पर एक साथ नजर डाल पाएगा; उनको सहसंबंधित कर पाएगा और मुद्दों को समग्रता में देख पाएगा; और यदि कोई संभावित नाजुक व कमजोर बिंदु उभरकर सामने आने वाले हों तो उसका पता लगाएगा।

हमें 21वीं शताब्दी की बैंकिंग पर ध्यान देने की जरूरत है जिसमें डिजिटल बैंकिंग में अभी काफी गतिविधि हो रही है। हमलोगों ने फिनटेक के लिए एक 'विनियामक सैंडबॉक्स' बनाया है। डिजिटल पेमेंट के क्षेत्र में, रिज़र्व बैंक ने (यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई)) का एक प्रकार का मॉडल बनाने में एक अहम भूमिका अदा की है जिसे अंतरराष्ट्रीय स्तर पर देखा जा रहा है। अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक (बीआईएस) ने हाल में प्रकाशित एक पत्र में कहा है कि भारत का यूपीआई फ्रेमवर्क न केवल देशों के अंदर बल्कि एक देश से दूसरे देश में भी तेज और अबाध भुगतानों के लिए एक अंतरराष्ट्रीय मॉडल बन सकता है। भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (एनपीसीआई) ने यूपीआई मॉडल को बिजनेस योजना की तरह दूसरे देशों में ले जाने पर ध्यान देने के लिए एक अनुषंगी संगठन बनाने का निर्णय लिया है।

संप्रेषण की भूमिका

इन कार्यों के दौरान, एक अहम क्षेत्र, जिस पर चर्चा नहीं होती, पर जिसका मैं अलग से उल्लेख करना चाहूँगा वो है संप्रेषण। केंद्रीय बैंक के संप्रेषण पर अलग-अलग मत हैं, पर इसे नकारा नहीं जा सकता कि किसी भी केंद्रीय बैंक के कार्य में इसकी बड़ी अहम भूमिका है। अतीत में कुछ केंद्रीय बैंक यह मानते थे कि केंद्रीय बैंक का संप्रेषण आनंददायक रूप से अस्पष्ट होना चाहिए। यानी, गवर्नर की बात समाप्त होने पर, जब कोई यह समझना चाहे कि उन्होंने क्या कहा, तो उसे समझ में

यही आता है कि उन्होंने या तो कुछ भी नहीं कहा या कुछ भी नया नहीं कहा। इसका प्रतिपक्षी विचार यह है कि केंद्रीय बैंक संप्रेषण से स्पष्टता आए, नीति निर्माण में पारदर्शिता आए और भविष्य का मार्गदर्शन मिले।

यह आकलन आपको करना है कि इस मामले में हम कैसे रहे हैं, पर हाल के महीनों में हमने अपना संप्रेषण सुदृढ़ करने का प्रयास किया है। मैं यह नहीं कहूँगा कि यह पहली बार है क्योंकि पहले भी यह हुआ है – लेकिन अधिकांशतः आरबीआई के संप्रेषण का फोकस निर्णयों की पृष्ठभूमि को स्पष्ट करने और यथासंभव पारदर्शी होने पर रहा है। दरअसल, मैं कह सकता हूँ कि विगत कुछ महीनों में, हमने जब कभी भी कोई बड़ा नीतिगत निर्णय लिया है, हमने विश्लेषकों, अनुसंधानकर्ताओं और मीडिया कर्मियों के साथ विस्तृत व लंबी बैठके की हैं। हमने अकादमिक व शोध संस्थाओं से भी चर्चा की है और ये खुले में नहीं होती ताकि चर्चा का प्रवाह अबाध और स्पष्ट हो तथा हम नीति-निर्माण की प्रक्रिया को समझाने का प्रयास कर पाएं। पहली बार, हमने अपने बड़े नीतिगत निर्णयों, विशेषतः मौद्रिक नीति पर भविष्य का मार्गदर्शन भी देना शुरू किया है। आप लोगों को कुछ उदाहरण दूँ :

- i. लगभग छह महीने पहले, एक मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) संकल्प में हमने कहा था कि जब तक मुद्रा स्फीति नियंत्रण में हो, वृद्धि एक सर्वोच्च प्राथमिकता का विषय है। हमने साफ संदेश दिया कि जहाँ तक रिज़र्व बैंक का सवाल है, मौद्रिक नीति और एमपीसी का सवाल है, वृद्धि एक सर्वोच्च प्राथमिकता का विषय है।
- ii. कुछ महीने पहले जब हमने अपने रुख को उदार किया तो बाजार को कुछ फॉरवर्ड गाइडेंस देने के लिए, हमने एमपीसी संकल्प में कहा था कि वृद्धि को जागृत करने के लिए जहाँ तक जरूरी होगा, मुद्रास्फीति पर ध्यान रखते हुए रिज़र्व बैंक उदार रुख जारी रखेगा।

- iii. पिछली एमपीसी मीटिंग में हमने जब विराम (पॉज़) लिया तो पता नहीं क्यों, बाजारों ने कहा कि वे चकित हो गए। मुझे पता चला कि बाजार फरवरी के हमारे नीतिगत निर्णय से चकित हुआ था, लेकिन बाद में मुझे खुशी हुई और आप सबको इसे स्वीकारने के लिए धन्यवाद देना चाहूँगा कि यह सही निर्णय था। इस बार भी, हमने जो विराम लिया है, मुझे पूरी उम्मीद है कि आगे के घटनाक्रम एमपीसी के निर्णय को सही साबित करेंगे। लेकिन मेरे कहने का मतलब यह नहीं है और केवल समय ही बता सकता है कि परिस्थितियाँ कैसे आगे बढ़ेंगी। जब हमने विराम लिया, एमपीसी ने साफ माना कि मौद्रिक अवकाश है और उसका उपयोग ये, मुद्रास्फीति व वृद्धि के मिलने वाले आँकड़ों को देखते हुए, जरूरत के अनुसार करेगी। इसे भावी मार्गदर्शन का एक उदाहरण समझा जा सकता है जहाँ विराम के कारणों को एमपीसी संकल्प में और प्रेस कॉन्फरेंस में मेरे वक्तव्य में विस्तार से समझाया गया है। आरबीआई की वेबसाइट पर यह उपलब्ध है। विराम के अपने निर्णय में, जहाँ हमने ये कहा है कि मौद्रिक नीति कार्रवाई की गुंजाइश है, वहीं हमने बड़ी सावधानी और पक्के तौर पर यह भी कहा है कि इसकी टाइमिंग इस प्रकार तय की जाए कि इसका प्रभाव पर्याप्त व अधिकाधिक हो।

दरअसल, हमने अन्य नीतिगत कार्रवाइयों में भी काफ़ी पारदर्शिता लानने की कोशिश की है जो संप्रेषण पर ध्यान को दर्शाता है। संप्रेषण की शक्ति समझाने के लिए, मैं 2008 के जीएफसी और उस समय यूएसफेड द्वारा अपनाई गई उदार नीति का उदाहरण देना चाहूँगा। उस समय संप्रेषण बड़ा दमदार था; अतः अंतरराष्ट्रीय बाजारों और विश्लेषकों ने इसे स्वीकार किया। फेड क्या करने जा रहा है, यह हर कोई समझ गया। 2013 में कथित टेपर टैट्रम में यूएस फेड के संप्रेषण में वो ताकत नहीं थी – सिर्फ़ इस उल्लेख से, कि वे शायद उदार नीति को रोल बैक करने या उधेड़ने (अनवाइंड करने) वाले हैं,

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में भारी तबाही और अस्थिरता आ गई। इस प्रकार, संप्रेषण एक ताकतवर औजार है। केंद्रीय बैंक का कोई भी निर्णय, संप्रेषण द्वारा समर्थित होना चाहिए। और ये तो है ही कि संप्रेषण को कार्रवाई द्वारा समर्थित होना चाहिए और खोखले शब्द कभी नहीं होने चाहिए।

समापन

मैं यह कर समापन करना चाहूँगा कि भारत जैसी जटिल व अंतर्संबद्ध अर्थव्यवस्था में, मौद्रिक नीति, वित्तीय बाजारों के विनियम व पर्यवेक्षण तथा अन्य बातों के साथ-साथ धोखाधड़ी पकड़ने, जोखिम प्रबंधन और बैंकों व बैंकेतर इकाइयों की आंतरिक नियंत्रण प्रणालियों के क्षेत्रों से भी चुनौतियां आती हैं।

फलतः केंद्रीय बैंक में एक भी क्षण नीरस नहीं होता। हमेशा चुनौतियों से भरा होता है; महत्वपूर्ण यह है कि हमें इन पर समय पर कार्रवाई करनी चाहिए। हाल ही में मुंबई में एक पुराने साथी ने कहा कि रिज़र्व बैंक की ऊँची मंजिलों पर आपको दो अलग—अलग दिशाओं से हवाओं का प्रवाह मिलेगा। मुझे लगा वे रिज़र्व बैंक की जटिल भूमिका के बारे में संकेत कर रहे हैं और फिर मैंने समझा कि वे यह कहना चाह रहे हैं कि हवा वाकई दो भिन्न दिशाओं से आती है। उनको मेरा उत्तर था:

“तब तो यह दर्शाता है कि भारत जैसी जटिल अर्थव्यवस्था में रिज़र्व बैंक की भूमिका कितनी जटिल व चुनौतीपूर्ण है!”

धन्यवाद!