

भारत: सुदृढ़ता की कहानी*

शक्तिकान्त दास

मुझे प्रसन्नता है कि इस वार्षिक एफआईबीएसी 2022 सम्मेलन में मुझे आमंत्रित किया गया है। उभरते मुद्दों पर विचार-मंथन करने के लिए उद्योग के दिग्गजों, बैंकिंग व्यवसायियों, विचारकों और नीति निर्माताओं के लिए यह एक महत्वपूर्ण मंच है। यह सम्मेलन ऐसे समय में हो रहा है जब वैश्विक अर्थव्यवस्था मंथन की प्रक्रिया से गुजर रही है। कोविड-19 के तिहरे झटकों, यूक्रेन में युद्ध और मौजूदा वित्तीय बाजार की उथल-पुथल ने कारकों और परिस्थितियों का एक जहरीला मिश्रण तैयार किया है जिससे हर देश को जूझना पड़ रहा है। अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने अपनी हाल की वार्षिक बैठक में वैश्विक वृद्धि और व्यापार के अधोगामी संशोधन के साथ विश्व अर्थव्यवस्था के लिए निराशाजनक दृष्टिकोण प्रस्तुत किया है। मौजूदा अंतरराष्ट्रीय व्यवस्था भू-राजनीति और आर्थिक संबंधों के मामले में मौलिक बदलाव के दौर से गुजर रही है।

कारकों और परिस्थितियों का यह संगम तेजी से देशों और क्षेत्राधिकार में प्रतिध्वनित हो रहा है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में व्यवस्था परिवर्तन के दौर से गुजर रही मौद्रिक नीति कार्रवाइयों और रुख से सभी बाजारों में वित्तीय स्थितियां तेजी से सख्त हो गई हैं और वित्तीय स्थिरता जोखिम बढ़ गए हैं। उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएं (ईएमडीई), विशेष रूप से, इन वैश्विक प्रसार-प्रभाव के प्रति अत्यधिक संवेदनशील हैं। पूंजी के बहिर्वाह ने आरक्षित हानि, तेज मुद्रा मूल्यहास और आयातित मुद्रास्फीति के दबावों को बढ़ा दिया है। कई देश गंभीर कर्ज संकट का सामना कर रहे हैं, जबकि कई अन्य खाद्य और ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि का सामना कर रहे हैं। परंपरागत और तकनीकी नीति निर्माण को अपरंपरागत और 'लीक से हटकर' दृष्टिकोणों से तेजी से चुनौती मिल रही है।

* 02 नवंबर, 2022 को फिक्की (एफआईसीसीआई) और आईबीए, मुंबई द्वारा संयुक्त रूप से आयोजित वार्षिक एफआईबीएसी 2022 सम्मेलन में श्री शक्तिकान्त दास, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक का उद्घाटन भाषण।

इस अस्थिर वैश्विक माहौल में, भारतीय अर्थव्यवस्था लगातार बढ़ रही है, अपने समष्टि-आर्थिक आधार और बफर से ताकत प्राप्त कर रही है। आईएमएफ के अनुसार, भारत के चालू वर्ष के साथ-साथ अगले वर्ष में दुनिया की सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में से एक होने की उम्मीद है। हमारा सुधार और विकास अधिक व्यापक आधारित रहा है। हमारी नीतियां - राजकोषीय, मौद्रिक और विनियामकीय - विवेकपूर्ण, लक्षित और समयबद्ध थी। हम यह सुनिश्चित करने के लिए सावधान थे कि आपूर्ति की स्थिति में सुधार के दौरान मांग संतुलन में रहे। हाल के महीनों के लिए उच्च आवृत्ति संकेतकों (एचएफआई) के अनुसार, निजी खपत - विशेष रूप से शहरी मांग - ठीकठाक बनी हुई है। ढाई साल के बाद गतिविधियों की निर्बाध बहाली और त्योहारों के पूर्ण उत्सव से सहायता प्राप्त संपर्क-गहन सेवाओं ने स्मार्ट रिबाउंड बनाना जारी रखा है। हालांकि, वैश्विक आर्थिक मंदी के बढ़ने के कारण बाहरी मांग कमजोर बनी हुई है।

घरेलू मुद्रास्फीति उच्च बनी हुई है। हम मुद्रास्फीति की प्रवृत्तियों के साथ-साथ हमारे पिछले कार्यों के प्रभाव की बारीकी से निगरानी कर रहे हैं। हमारे विचार में, कीमत स्थिरता, संधारणीय विकास और वित्तीय स्थिरता को परस्पर अनन्य होने की आवश्यकता नहीं है। महाभारत में प्रसिद्ध स्वयंवर के दौरान जब महान योद्धा अर्जुन ने नीचे जल से भरे पात्र के माध्यम से घूमती हुई मछली की आंख पर निशाना साधा था, तो उन्होंने निश्चित रूप से उस गति जिस पर मछली घूम रही थी, हवा की स्थिति, जल से भरे पात्र में लहरों की तीव्रता, राजा के दरबार में शोर का स्तर और इसी तरह के अन्य कारक का आकलन किया होगा। कोई भी अर्जुन के पराक्रम का मुकाबला नहीं कर सकता है, लेकिन हमारा निरंतर प्रयास है कि अर्जुन जैसी नजर महंगाई पर रहे, जो हमारा प्राथमिक लक्ष्य है। साथ ही, हम अन्य संबंधित कारकों का आकलन करते रहते हैं जैसे कि उभरती मुद्रास्फीति-विकास की गतिशीलता; उपभोक्ताओं और व्यवसायों पर हमारे सर्वेक्षण जैसे नरम संकेतक; वैश्विक समष्टि-आर्थिक, वित्तीय और वस्तु बाजार विकास; और वित्तीय स्थिरता। दूसरे शब्दों में, हमारे नीतिगत उपाय समग्र स्थिति के आकलन पर आधारित हैं। हम अपनी नीतियों को उसी के अनुसार चलाना जारी रखेंगे।

इस दिशा में, हमारा निरंतर प्रयास एक मजबूत और सुदृढ़ वित्तीय प्रणाली सुनिश्चित करने के लिए मजबूत संस्थागत फ्रेमवर्क को स्थापित करना है जो भविष्य में चुनौतियों के लिए तैयार होगा। मैं इस दृष्टिकोण के प्रमुख तत्वों और पांच विशिष्ट क्षेत्रों में हमारे भावी मार्ग पर प्रकाश डालूँगा।

I. मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क और कीमत स्थिरता

पिछले तीन वर्षों में, हमने कोविड-19 के प्रतिकूल प्रभावों और यूक्रेन में युद्ध जैसे अन्य अंतरराष्ट्रीय कारकों का मुकाबला करने के लिए अपनी कार्रवाइयों को ठीक करने हेतु मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क में लचीलेपन का उपयोग किया है। हमने नई तकनीकों को शामिल करके अपनी मुद्रास्फीति पूर्वानुमान पद्धति को परिष्कृत किया है और मुद्रास्फीति अनुमानों की सूक्ष्मता में गहराई तक जा रहे हैं। हमने अपने आधारभूत तिमाही पूर्वानुमान मॉडल (क्यूपीएम) को उपग्रह मॉडल के साथ संवर्धित किया है। हम डेटा साइंस (डीएस), मशीन लर्निंग (एमएल) और रात की चमक जैसे नए और विविध क्षेत्रों में फैली तकनीकों की भी खोज कर रहे हैं।

चलनिधि प्रबंधन मौद्रिक नीति के परिचालन फ्रेमवर्क का एक महत्वपूर्ण पहलू है। इस प्रकार फरवरी 2020 में आरबीआई द्वारा एक संशोधित चलनिधि प्रबंधन फ्रेमवर्क स्थापित किया गया था। अप्रैल 2022 में, एलएफ कॉरिडोर के तल के रूप में स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) की शुरुआत के माध्यम से मौद्रिक नीति की परिचालन प्रक्रिया में महत्वपूर्ण बदलाव किए गए थे। एसडीएफ दर असंपार्श्विकीकृत ओवरनाइट डिपॉजिट पर लागू होती है और यह एक वित्तीय स्थिरता उपकरण के रूप में कार्य करेगी¹।

परिचालनगत मुद्रा (सीआईसी) का पूर्वानुमान भी हमारे चलनिधि प्रबंधन कार्यों का एक प्रमुख तत्व है। चूंकि परिचालनगत मुद्रा बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि को बाहर निकालती है, इसलिए इसके भविष्य के स्तरों के अनुमानों को आमतौर पर केंद्रीय बैंकों के बाजार परिचालन की मात्रा को ठीक करने के लिए एक इनपुट के रूप में उपयोग किया जाता है।

¹ मौद्रिक नीति के परिचालन फ्रेमवर्क को मजबूत करने के अलावा, एसडीएफ एक वित्तीय स्थिरता साधन के रूप में भी कार्य करता है। बाध्यकारी संपार्श्विक बाधा को दूर करके, एसडीएफ आरबीआई को अंतरबैंक ब्याज दरों को अत्यंत-निम्न स्तरों पर ले गए बिना किसी भी राशि को निकालने का अधिकार देता है।

आरबीआई के चलनिधि प्रबंधन कार्यों में एक महत्वपूर्ण तकनीकी नवाचार स्वचालित स्वीप-इन और स्वीप-आउट (एसआईएसओ) सुविधा की शुरुआत है। एसआईएसओ सुविधा को रिजर्व बैंक द्वारा अगस्त 2020 में अपने ई-कुबेर सिस्टम में पेश किया गया था। नतीजतन, बैंक अब वह राशि निर्धारित करने में सक्षम हैं जो वे दिन के अंत में रिजर्व बैंक के साथ अपने चालू खातों में शेष राशि के रूप में रखना चाहते हैं। इस पूर्व-निर्धारित राशि के आधार पर, सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) और स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) बोलियाँ, वारंट के अनुसार, दिन के अंत में स्वतः उत्पन्न हो जाती हैं।

इसके अलावा, जैसा कि आप जानते हैं, आरबीआई वर्तमान में डिजिटल रुपये (e₹) के चरणबद्ध कार्यान्वयन की दिशा में काम कर रहा है। कल (1 नवंबर, 2022), हमने थोक सीबीडीसी पर अपना पायलट प्रोजेक्ट शुरू किया है। हमने खुदरा सीबीडीसी के लिए शीघ्र ही प्रायोगिक परियोजना शुरू करने का प्रस्ताव किया है।

II. बैंकों, एनबीएफसी, यूसीबी, भुगतान प्रणाली और एआरसी के विनियामकीय फ्रेमवर्क को मजबूत करना

पिछले तीन वर्षों में वैश्विक अघातों और उथल-पुथल ने हमें वित्तीय प्रणाली के लचीलेपन को मजबूत करने और वित्तीय स्थिरता को मजबूत करने के हमारे व्यापक लक्ष्य से विचलित नहीं किया। इस पूरी अवधि के दौरान हमने अथक परिश्रम किया और कई क्षेत्रों में नए दिशा-निर्देश लागू किए हैं। इनमें अप्रैल 2021 में वाणिज्यिक बैंकों में अभिशासन संबंधी दिशानिर्देश जारी करना; जून 2019 में दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए एक स्थिर-राज्य विवेकपूर्ण फ्रेमवर्क; जुलाई 2021 में मानक आस्तियों का प्रतिभूतिकरण; अक्टूबर 2021 में एनबीएफसी के लिए स्केल आधारित विनियामक (एसबीआर) फ्रेमवर्क; जुलाई 2022 में शहरी सहकारी बैंकों के लिए संशोधित विनियामकीय फ्रेमवर्क; सितंबर 2022 में डिजिटल ऋण संबंधी दिशानिर्देश; अक्टूबर 2022 में एआरसी के लिए संशोधित दिशानिर्देश; और जुलाई 2022 में जलवायु जोखिम और संधारणीय वित्त संबंधी चर्चा पत्र जारी करना शामिल है।

नए वित्तीय उत्पादों और सेवाओं के लिए एक संस्थागत संरचना बनाने में आरबीआई सबसे आगे रहा है। पीयर-टू-पीयर

(पी2पी) लेंडिंग, अकाउंट एग्रीगेटर (एए) फ्रेमवर्क, यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई), ट्रेड रिसीवेबल्स डिस्काउंटिंग सिस्टम (टीआरडीडीएस) और एनबीएफसी को केवल डिजिटल प्लेटफॉर्म पर क्रेडिट सेवाओं की पेशकश करने की अनुमति देना विनियमन के उदाहरण हैं जो उद्योग की सहायता कर रहे हैं ताकि वे व्यवस्थित तरीके से बढ़ें। ग्राहक केंद्रित पहल, जैसे ऑनलाइन विवाद समाधान (ओडीआर), एकीकृत लोकपाल योजना, जी-सेक निवेशकों के लिए खुदरा प्रत्यक्ष योजना, संपर्क रहित और ऑफलाइन भुगतान, भुगतान अवसंरचना विकास निधि (पीआईडीएफ) फ्रेमवर्क, कार्ड टोकन और आवर्ती लेनदेन के लिए ई-मैंडेट हाल के दिनों में भी पेश किया गया है। हमने हाइब्रिड उत्पादों के परीक्षण के लिए एक विनियामकीय सैंडबॉक्स के साथ-साथ एक अंतर-विनियामकीय और इंटर-ऑपरेबल रेगुलेटरी सैंडबॉक्स भी स्थापित किया है।

III. पर्यवेक्षी फ्रेमवर्क को मजबूत करना

आरबीआई के विनियामकीय क्षेत्र में बैंकों, एनबीएफसी और अन्य वित्तीय संस्थाओं का पर्यवेक्षण आरबीआई के कामकाज का एक बहुत ही महत्वपूर्ण खंड है। हाल के वर्षों में हमारी निगरानी को गहरा और तेज करने के लिए काफी काम किया गया है। अब जोर वित्तीय संस्थानों में कमजोरियों के मूल कारणों की पहचान करने और उसे दूर करने हेतु उपयुक्त उपाय करने पर केंद्रित है।

आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस और मशीन लर्निंग (एआई/एमएल) जैसी उन्नत तकनीकों का लाभ उठाकर विश्लेषणात्मक क्षमताओं को बढ़ाया जा रहा है। डेटा क्षमताओं को भी अपग्रेड किया जा रहा है।

भारतीय रिज़र्व बैंक प्रौद्योगिकीय विकास से उत्पन्न होने वाले जोखिमों सहित वित्तीय संस्थाओं में यदि कोई हो, असंधारणीय वृद्धि के बारे में सतर्क रहता है। डिजिटल उधार संबंधी हाल के दिशा-निर्देश जिम्मेदार वित्तीय नवाचार को सुविधाजनक बनाने के महत्व को रेखांकित करते हैं। इसके अतिरिक्त, साइबर जोखिम और जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों से संबंधित चुनौतियों पर उचित नीतिगत ध्यान दिया जा रहा है।

मैं अपने भाषण के इस भाग को यह कहकर समाप्त कर रहा हूँ कि भारत की बैंकिंग प्रणाली लंबे अंतराल के बाद दोहरे अंकों में

बैंक ऋण बढ़ने के साथ आर्थिक वृद्धि का समर्थन करने के लिए अच्छी स्थिति में है। आरबीआई आकस्मिक आघातों से वित्तीय प्रणाली को मजबूत करने और समष्टि आर्थिक एवं वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने पर केंद्रित है।

IV. वित्तीय बाजार का विकास करना

वित्तीय बाजारों का विकास आरबीआई के लिए एक प्रमुख प्राथमिकता रही है। हम जीवंत और सुदृढ़ वित्तीय बाजारों को विकसित करने के लिए सुविचारित सुधार कर रहे हैं। ये सुधार, अन्य बातों के अलावा, बाजार विभाजन को हटाने, गैर-निवासियों के लिए पहुंच सहित पहुंच को सुविधाजनक बनाने, भागीदारी के आधार को बढ़ाने, नवाचार को बढ़ावा देने और ग्राहक सुरक्षा सुनिश्चित करते हैं। कुछ उदाहरण हाइलाइट करने लायक होंगे। वर्ष 2019-2021 के दौरान अभिशासन, जोखिम प्रबंधन, ग्राहक उपयुक्तता और ब्याज और विदेशी मुद्रा डेरिवेटिव बाजारों में उपयुक्तता के लिए सरल सिद्धांत-आधारित विनियामकीय फ्रेमवर्क जारी किए गए थे। बैंकों को 2020 में अपतटीय विदेशी मुद्रा व्युत्पन्नी बाजार और फरवरी 2022 में ऑफशोर फॉरेन करेंसी सेटलेड रुपया डेरिवेटिव मार्केट तक पहुंचने की अनुमति दी गई थी। ये उपाय देश में विदेशी मुद्रा और ब्याज दर व्युत्पन्नी बाजार को बढ़ाएँगे, तटीय और अपतटीय बाजार के बीच विभाजन को हटाएँगे और कीमत निर्धारण दक्षता में सुधार करेंगे।

अत्याधुनिक बाजार अवसंरचना को स्थापित करने के उपाय भी किए गए हैं। इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म और वित्तीय बेंचमार्क प्रशासकों के लिए विनियम यह सुनिश्चित करना चाहते हैं कि अभिशासन और परिचालन फ्रेमवर्क वैश्विक मानकों को पूरा करते हैं। सरकारी प्रतिभूतियों के लिए खुदरा प्रत्यक्ष योजना और विदेशी मुद्रा के लिए एफएक्स-रिटेल प्लेटफॉर्म के साथ परिचालन सुविधा और पारदर्शिता के माध्यम से खुदरा भागीदारी को बढ़ाने की मांग की गई है। अन्य उपायों में उचित बाजार आचरण को बढ़ावा देने के लिए वित्तीय डेटा प्रणालियों और विनियमनों की गुणवत्ता में सुधार के लिए विधिक इकाई पहचानकर्ता (एलईआई) के उपयोग को अनिवार्य करना शामिल है।

V. भारत में भुगतान प्रणाली: अंतरसंक्रियता; सीमा-पार सहबद्धता और नवोन्मेष

भुगतान प्रणाली हमारी वित्तीय प्रणाली की जीवन रेखा के रूप में उभरी है। आरबीआई का फोकस अंतरसंक्रियता; सीमा-पार सहबद्धता और नवोन्मेष को बढ़ावा देने पर है। हमारी पहल ने आम आदमी के लिए उचित दरों पर 'कभी भी और कहीं भी' भुगतान प्रणाली की उपलब्धता सुनिश्चित की है। सभी लिखतों में अंतरसंक्रियता के परिणामस्वरूप उपलब्ध अवसंरचना का इष्टतम और कुशल उपयोग, कम लागत और बढ़ी हुई सुविधा हुई है।

अंतरसंक्रियता के सबसे अच्छे उदाहरणों में से एक यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई) सिस्टम है। फीचर फोन उपयोगकर्ताओं के लिए यूपीआई के विस्तार को सक्षम करने के लिए अभिनव यूपीआई123पे पेश किया गया था। यूपीआई को दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ने वाली खुदरा भुगतान प्रणाली के रूप में चिन्हित किया गया है और कई देशों ने यूपीआई जैसे प्लेटफॉर्म में रुचि दिखाई है। अन्य क्षेत्राधिकारों में समान तेज भुगतान प्रणालियों के साथ यूपीआई को इंटरलॉक करने से सीमा-पार अंतर-सहबद्धता स्थापित करने और सीमा-पार भुगतान को सुविधाजनक बनाने में मदद मिलेगी। भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (एनपीसीआई) के साथ मिलकर, भूटान, नेपाल, सिंगापुर, यूई और कई अन्य देशों में आरबीआई की पहल आने वाले वर्षों में यूपीआई की विशाल क्षमता को प्रदर्शित करती है।

तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) और तेज भुगतान प्रणाली (यूपीआई और तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस)) की 24x7x365 उपलब्धता ने भारत को दूसरे देशों के बीच सबसे आगे रखा है। भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस) को विदेशी क्षेत्राधिकार से सीमा-पार आवक बिल भुगतान की सुविधा के लिए सक्षम किया गया है।

आरबीआई ने वित्तीय क्षेत्र में नवोन्मेष को बढ़ावा देने के लिए विचार निर्माण और विकास के लिए रिज़र्व बैंक इनोवेशन हब (आरबीआईएच) की स्थापना की है। आरबीआईएच, आरबीआई के सहयोग से, वर्तमान में केवाईसी प्रक्रिया में सुधार और ग्रामीण वित्त के डिजिटलीकरण जैसी कई महत्वपूर्ण परियोजनाएँ चला रहा है। हाल ही में तमिलनाडु और मध्य प्रदेश के चुनिंदा जिलों में

केसीसी ऋण के संपूर्ण डिजिटलीकरण के लिए एक पायलट परियोजना शुरू की गई है।

चूंकि मैं निष्कर्ष की ओर बढ़ रहा हूँ, इसलिए मैं वर्तमान चलनिधि की स्थिति और रूप की विनिमय दर पर बात करना चाहता हूँ जो वर्तमान में काफी ध्यान आकर्षित कर रहे हैं।

वर्तमान चलनिधि की स्थिति

अक्टूबर के महीने में वैश्विक और घरेलू घटनाक्रमों की परस्पर क्रिया ने चलनिधि की स्थिति को कुछ हद तक सख्त कर दिया है। चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक अवशोषण इस वर्ष सितंबर में औसत दैनिक अवशोषण ₹2.00 लाख करोड़ से कम होकर महीने के दौरान ₹1.35 लाख करोड़ रहा।

अक्टूबर में चलनिधि की सख्ती के लिए कई कारकों को जिम्मेदार ठहराया गया है। महीने के दौरान त्योहारी सीजन के कारण मुद्रा की मांग अधिक रही। यह बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि का रिसाव है। जीएसटी और अन्य कर संबंधी बहिर्वाहों के साथ आरबीआई के विदेशी मुद्रा बाजार परिचालन ने भी चलनिधि को कम कर दिया। बैंकों ने अपने अतिरिक्त सीआरआर शेष और गैर-एसएलआर निवेशों को कम करके चलनिधि दबाव को आंशिक रूप से कम किया। कुछ बैंकों ने भी एमएसएफ का सहारा लिया।

चलनिधि दबाव का यह प्रकरण कई कारकों के कारण अस्थायी होने की संभावना है। पहला, त्योहारी सीजन के बाद मुद्रा की मांग के कारण होने वाला रिसाव धीमा हो जाएगा; और जैसे-जैसे मुद्रा बैंकिंग प्रणाली में वापस आएगी, प्रणाली की चलनिधि में सुधार होगा। दूसरा, मानसून के मौसम के बाद सरकारी खर्च बढ़ने की संभावना है। तीसरा, विदेशी मुद्रा के बहिर्वाह की गति में कमी आई है, जो आगे चलकर सिस्टम की चलनिधि के लिए अच्छा संकेत है। निवल एफपीआई निवेश, जो अगस्त में मजबूत थे लेकिन सितंबर में ऋणात्मक हो गए थे, अक्टूबर में फिर से शुरू हो गए हैं। चौथा, हाल के पखवाड़ों में बैंकों की जमा वृद्धि में तेजी आई है और यह दो अंकों के ऋण उठाव से जुड़े निधीयन अंतराल को पाटने की दिशा में काम कर रहा है। पांचवां, बैंकों के पास किसी भी संभावित चलनिधि आवश्यकता को पूरा करने के लिए एसएलआर की पर्याप्त गुंजाइश है। वास्तव

में, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) के तहत चलनिधि का बकाया अवशोषण 31 अक्टूबर 2022 को ₹84,768 करोड़ था। रिजर्व बैंक चुस्त और सतर्क रहता है, चलनिधि की स्थिति की लगातार निगरानी करता है और दोनों तरफ चलनिधि परिचालन करने के लिए तैयार है ताकि समग्र चलनिधि अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए पर्याप्त बनी रहे।

भारतीय रुपये की विनिमय दर

हाल के सप्ताहों और दिनों में रुपये की विनिमय दर (आईएनआर) में उतार-चढ़ाव मीडिया और अन्य मंचों पर जीवंत चर्चा का विषय रहा है। एकतरफा गिरावट की बात और आरबीआई की रक्षा सार्वजनिक स्थान पर होने वाली बातचीत पर हावी हो रही है। इसलिए, इस विषय को भावनाओं से मुक्त और तथ्यों से पूरी तरह से जोड़ना महत्वपूर्ण है।

वित्तीय वर्ष के आधार पर, यानी 1 अप्रैल से 31 अक्टूबर 2022 तक, आईएनआर में 8.0 प्रतिशत की गिरावट आई है। इसी अवधि में, अमेरिकी डॉलर में 13.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। यह कैलेंडर वर्ष के आधार पर भी सही है, यानी 1 जनवरी से 31 अक्टूबर 2022 तक, आईएनआर में 9.8 प्रतिशत की गिरावट आई है जबकि अमेरिकी डॉलर में 15.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई है।

वित्तीय वर्ष के आधार पर, लगभग सभी प्रमुख मुद्राओं - स्विस् फ्रैंक, सिंगापुर डॉलर, रूसी रूबल और इंडोनेशियाई रुपिया जैसी कुछ को छोड़कर - अमेरिकी डॉलर के मुकाबले आईएनआर से अधिक मूल्यहास हुआ है। वास्तव में, निश्चित रूप से अमेरिकी डॉलर और कुछ अन्य मुद्राओं को छोड़कर, जिनका मैंने अभी उल्लेख किया है, अन्य सभी प्रमुख मुद्राओं की तुलना में भारतीय रुपये का अधिमूल्यन हुआ। आईएनआर के अधिमूल्यन का आकार जापानी येन (12.4 प्रतिशत), चीनी युआन (5.9 प्रतिशत), पाउंड स्टर्लिंग (4.6 प्रतिशत) और यूरो (2.5 प्रतिशत) की तुलना में उच्चतम था।

विनिमय दर के उतार-चढ़ाव की अंतर-देशीय तुलना अक्सर मुद्रास्फीति-समायोजित आधार पर की जाती है या जिसे वास्तविक प्रभावी रूप में कहा जाता है। वित्तीय वर्ष के आधार पर,

यानी मार्च 2022 और सितंबर 2022 के बीच, आईएनआर² में वास्तविक रूप से 3.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, यहां तक कि यूरो, जापानी येन, पाउंड स्टर्लिंग और चीनी युआन में मूल्यहास हुआ है। इस प्रकार, वास्तविक रूप में भी, वैश्विक प्रभाव-विस्तार की सूनामी के सामने आईएनआर सबसे कम प्रभावित हुआ है।

यूक्रेन में युद्ध के बाद मुद्रा उतार-चढ़ाव की कहानी कमजोरी की कहानी के बजाय अमेरिकी डॉलर की अविश्वसनीय मजबूती के मुकाबले भारत की सुदृढ़ता और स्थिरता के बारे में अधिक है।

वैश्विक और घरेलू समष्टि-आर्थिक और वित्तीय विकास की पृष्ठभूमि में इन मुद्रा उतार-चढ़ाव का मूल्यांकन करना महत्वपूर्ण है। मार्च 2020 से, दुनिया असाधारण और बार-बार आने वाले आघातों से जूझ रही है। मैंने यूक्रेन में महामारी और युद्ध के बारे में ब्लैक स्वान की घटनाओं के रूप में बात की है। अभी तक एक और आघात है - वैश्वीकृत मुद्रास्फीति। सबसे हालिया आघात दुनिया भर में आक्रामक और समकालिक मौद्रिक नीति की सख्ती और इसके साथ-साथ हॉकिश प्रगामी-मार्गदर्शन रहा है। इसने दुनिया को एक तूफान में डाल दिया है। परिणाम बाहरी वित्तीय स्थितियों, उभरते बाजारों से पूंजी पलायन, तेज मुद्रा मूल्यहास और आरक्षित घाटे का सख्त होना है। कोई भी देश इन घटनाक्रमों से अछूता नहीं रह सकता है। फिर भी हमारे समष्टि-मूलतत्त्व की ताकत समकक्षों की तुलना में बाहर खड़ी है, जो विवेकपूर्ण समष्टि-आर्थिक नीतियों और हमारे द्वारा बनाए गए बफर्स की सुदृढ़ता की गवाही देती है।

तीन साल के कई आघातों के बाद आज की अर्थव्यवस्था की स्थिति की तुलना 2013 में टैपर टैंट्रम के दौरान की स्थिति से की जा सकती है, जब भारत को नाजुक पांच में से एक के रूप में लेबल किया गया था। 2012-13 में भारत का चालू खाता घाटा सकल घरेलू उत्पाद का 4.8 प्रतिशत तक बढ़ गया था, जो स्पष्ट रूप से स्थायी स्तर से ऊपर था। अब 2021-22 में सकल घरेलू उत्पाद का 1.2 प्रतिशत और जून 2022 में सकल घरेलू उत्पाद का 2.8 प्रतिशत, यह स्थिरता सीमा के भीतर बना हुआ है। जून 2022 में कुल विदेशी ऋण के लिए भंडार का अनुपात 2012-13 में 71.3 प्रतिशत से बढ़कर 95.5 प्रतिशत हो गया है। जून 2022 में ऋण चुकौती अनुपात (मौजूदा कमाई के अनुपात के रूप में मूल भुगतान और ब्याज भुगतान) 4.9 प्रतिशत पर था, जो 2012-13

² बीआईएस वास्तविक प्रभावी विनिमय दर पर आधारित।

में 5.9 प्रतिशत से कम था। वर्तमान में, यह उभरते बाजार समकक्षों में सबसे कम है।

वर्ष 2013 से विनिमय दर को संचालित करने वाले मौलिक कारक भी स्पष्ट रूप से भारत के पक्ष में चले गए हैं। 2013 में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में मुद्रास्फीति 1.4 प्रतिशत थी, जबकि भारत में यह 10.1 प्रतिशत थी। ईई की तुलना में भारत का मुद्रास्फीति अंतर अब ऋणात्मक है, जो कई ईई में दुर्लभ प्रगति है जहां दो अंकों की मुद्रास्फीति देखने को मिल रही है। वैश्विक अर्थव्यवस्था के साथ भारत का वृद्धि अंतर 2013 में 3 प्रतिशत से बढ़कर 2022 में 3.8 प्रतिशत हो गया है। कॉर्पोरेट क्षेत्र का तुलन-पत्र मजबूत है; बैंकिंग प्रणाली अच्छी तरह से पूंजीकृत है; ऋण वृद्धि दो अंकों में है; और वृद्धि की गति में लगातार सुधार हो रहा है।

यूएस फेड जिस टर्मिनल ब्याज दर को लक्षित कर रहा है, उसका अनुमान कोई भी लगा सकता है, लेकिन ऐसा नहीं हो सकता कि यह मौद्रिक नीति को अंतहीन रूप से सख्त कर दे। जब सख्ती खत्म हो जाएगी तो परिस्थितियां बदलेंगी। भारत में पूंजी प्रवाह फिर से शुरू हो जाएगा और बाह्य वित्तपोषण की स्थिति आसान हो जाएगी। इस जटिल दुनिया में जहां धक्का और खिंचाव दोनों कारक काम कर रहे हैं, वहीं आईएनआर, जो बाजार-निर्धारित है, को अपना स्तर तलाशने की अनुमति दी जानी चाहिए

और यही हम सुनिश्चित करने का प्रयास कर रहे हैं। जैसा कि मैंने अभी-अभी स्पष्ट किया है, वर्तमान भू-राजनीतिक संकट की शुरुआत के बाद से भारतीय रुपये में एक बहुत ही व्यवस्थित गति देखने को मिली है। हमें इस वैश्विक तूफान से आत्मविश्वास, सहनशक्ति और अपने दृढ़ विश्वास के साहस के साथ निपटना चाहिए कि हम इस उथल-पुथल का सामना करेंगे।

निष्कर्ष

वर्तमान वैश्विक अर्थव्यवस्था बेहद मुश्किल दौर से गुजर रही है। भारी चुनौतियों के बावजूद, भारतीय अर्थव्यवस्था अपेक्षाकृत अच्छी तरह से आगे बढ़ी है। मैं बैंकों और कारोबारों पर ज़ोर डालना चाहता हूँ कि वे बढ़ना जारी रखते हुए और बाजार की मांग को पूरा करते हुए अपने सुदृढ़ता को मजबूत करने पर ध्यान केंद्रित करें। उन्हें निरंतर जोखिम निर्माण, यदि कोई हो, का आकलन करना चाहिए, अभिशासन को सुस्पष्ट करना चाहिए और पूंजी और अन्य बफर्स के स्वस्थ स्तर को बनाए रखने का प्रयास करना चाहिए। जहां तक आरबीआई का संबंध है, हम समष्टि-आर्थिक और वित्तीय स्थिरता को समर्थन देने और बनाए रखने के लिए प्रतिबद्ध हैं। एक बार फिर, यह 'कुछ भी कर गुजरने' वाला पल है।

धन्यवाद।