

मुंबई में वित्तीय एक्सप्रेस मॉडर्न बीएफएसआई की 17 जून 2022 को आयोजित समिट में गवर्नर के भाषण के बाद का प्रश्न-उत्तर सत्र (संपादित अंश)

प्रश्न: सुप्रभात, इस उत्साहवर्धक भाषण के लिए धन्यवाद, सर। यह देखना बहुत ही उत्साहजनक है कि विनियामक अलग-अलग तरह के विनियमों के बारे में बात कर रहे हैं। आपने संस्था - आधारित, गतिविधि-आधारित और परिणाम-आधारित विनियमों के बारे में बात की। एक और सोच यह है कि अंतिम उपयोगकर्ता, यानी, उधार लेने वाले वर्ग पर केंद्रित विनियंत्रण होना चाहिए। मैं यह बात खासतौर पर महामारी और कुछ खास स्थितियों के संदर्भ में कह रहा हूँ। छोटे उधार लेने वाले ही सबसे ज़्यादा प्रभावित होते हैं, खासकर तब जब छोटे और बड़े उधार लेने वालों के लिए विवेकपूर्ण विनियम सभी के लिए एक जैसे होते हैं। क्या कोई ऐसा मामला है जिसमें घटना आधार के अतिरिक्त, लेकिन लगातार कुछ खास छूट दी जा सके, अगर हम किसी तरह का उधार लेने वाले पर केंद्रित विनियम ला सकें? आज जब टेक्नोलॉजी आई है, तो भी प्रमुखता से अंतिम उपयोगकर्ता पर ही ध्यान होता है, तो इस पर आपके क्या विचार हैं?

शक्तिकांत दास:

मुझे कहना होगा कि मुंबई में मानसून की इस बहुत ही सुखद और खुशगवार सुबह में मेरा भाषण शायद थोड़ा भारी हो गया है। चूँकि यह कार्यक्रम नए बीएफएसआई पर केंद्रित है, इसलिए मैंने सोचा कि मुझे फिन्टेक पर ज़्यादा ध्यान देना चाहिए। जैसा कि मैंने बताया, इस भाषण की एक प्रति आरबीआई की वेबसाइट पर अपलोड कर दी जाएगी। आप में से जो लोग इसमें रुचि रखते हैं, वे इसे देख सकते हैं।

आपके प्रश्न का जवाब देते हुए, एनबीएफसी के मामले में, हमने पहले ही पैमाना-आधारित विनियम लागू कर दिया है और एमएफआई के मामले में, हाल ही में, हमने गतिविधि-आधारित विनियम लागू किया है, जो सभी संस्थाओं के लिए एक जैसा है। चाहे कोई बैंक, एमएफआई या कोई अन्य एनबीएफसी माइक्रोफाइनेंस ऋण दे, अब विनियम सभी के लिए एक जैसे हैं। यह छोटे उधार लेने वालों द्वारा ली गई उधार की रकम के आकार पर केंद्रित है। हम पहले से ही उसी रास्ते पर हैं। जब हमने गतिविधि आधारित विनियम लागू किया, तो गतिविधि को परिणामों से जोड़ा गया। हम यह सुनिश्चित करना चाहते हैं कि अंततः माइक्रोफाइनेंस उधार लेने वालों को लाभ हो, और उनके हितों का ध्यान रखा जाए। उधार देने वालों को, चाहे वे एमएफआई हों या बैंक, ग्राहकों की ज़रूरतों को भी ध्यान में रखना होगा। हमने माइक्रोफाइनेंस

उधार लेने वालों की आय के मानदंडों का आकलन करने के संबंध में कुछ बदलाव किए हैं। ये सभी नियम अंतिम ग्राहक की ज़रूरतों को ध्यान में रखकर बनाए गए हैं, इसलिए हम बिल्कुल सही रास्ते पर हैं। जब भी कोई नया या रचनात्मक सुझाव आएगा, तो हम निश्चित रूप से उस पर विचार करेंगे। जैसा कि मैंने कहा, आरबीआई अपने नियमों को बेहतर बनाने के लिए लगातार प्रयास करता रहेगा, क्योंकि यह स्थिति हमेशा बदलती रहती है। हम सक्रिय रूप से जवाब देंगे। हम जितना हो सके, उतना सक्रिय रहने की कोशिश करेंगे। अगर कोई नए सुझाव, नई चुनौतियाँ या नए रुझान और घटनाक्रम सामने आते हैं, तो आरबीआई निश्चित रूप से उन पर प्रतिक्रिया देगा।

**प्रश्न:** धन्यवाद, गवर्नर साहब। आपका भाषण बहुत ही शानदार था, जिसमें आपने नवाचार को बढ़ावा देने और प्रणाली में किसी भी तरह की रुकावट को रोकने के बीच एक बेहतरीन संतुलन बनाए रखने की बात कही; लेकिन मेरे प्रश्न इस विषय से थोड़े हटकर हैं। सबसे पहले, इस 'आसान चलनिधि के मुद्दे पर—कुछ समय पहले आपने कहा था (और मैं आपके ही शब्दों को दोहरा रहा हूँ): "जिस दिन हमने यह घोषणा की थी कि हम इस 'चक्रव्यूह' में प्रवेश करेंगे, उसी दिन हमने इससे बाहर निकलने का रास्ता भी तय कर लिया था, और हम इससे बहुत ही आसानी से बाहर निकल आएँगे।" क्या आपको ऐसा लग रहा है कि इस 'चक्रव्यूह' से बाहर निकलना, आपकी पहले की कल्पना से कहीं ज़्यादा मुश्किल साबित हो रहा है?

**शक्तिकांत दास:**

हमारी घोषणा के बाद कुछ ऐसी घटनाएँ घटीं, जिन्होंने निश्चित रूप से इस काम को और भी ज़्यादा चुनौतीपूर्ण बना दिया। कोविड-19 महामारी की शुरुआत में अर्थात् 27 मार्च 2020 को—हमने अपने पहले चरण के उपायों की घोषणा की थी; इसके बाद 17 अप्रैल को, और फिर 22 मई तथा 6 अगस्त, 2020 को भी हमने घोषणाएँ कीं। इसलिए, जब भी हमने चलनिधि बढ़ाने से जुड़े किसी भी उपाय की घोषणा की, तो उसके साथ एक 'समाप्ति तिथि' भी तय की गई थी। उदाहरण के लिए, टीएलटीआरओ की अवधि एक वर्ष या फिर तीन वर्ष के लिए तय की गई थी। सीआरआर में की गई कटौती की अवधि एक वर्ष के लिए थी, और ठीक एक वर्ष पूरा होने पर वह समाप्त हो गई। बेशक, हमने उसे एक महीने का विस्तार दिया था, लेकिन एक वर्ष पूरा होने पर वह समाप्त हो ही गई। चलनिधि बढ़ाने के हर उपाय के साथ एक 'अंतिम तिथि' भी तय होती थी—यानी वह तारीख, जब उस चलनिधि को वापस आना होता था। लेकिन बाज़ार में चलनिधि अन्य स्रोतों से भी आती है; उदाहरण के लिए, जब आरबीआई अलग-अलग बाज़ारों में हस्तक्षेप करता है—चाहे वह सरकारी प्रतिभूति बाज़ार हो या फिर विदेशी मुद्रा बाज़ार।

यह हमारे सामान्य कामकाज का ही एक हिस्सा है, और इससे बाज़ार में काफी मात्रा में चलनिधि आती है। अगर आपको याद हो, तो जनवरी 2021 में—यानी कोविड महामारी का पहला वर्ष पूरा होने से भी पहले—हमने वीआरआरआर नीलामियों की घोषणा की थी। हमने बाज़ार से चलनिधि को वापस खींचने, उसे अलग रखने, और उसे वीआरआरआर विंडो में जमा करके रखने की कोशिश की थी। लेकिन, 'डेल्टा लहर' के आने से यह प्रक्रिया बीच में ही बाधित हो गई। 'डेल्टा लहर' अप्रैल के आस-पास आई थी; बाद में उसका प्रकोप तो कम हो गया, लेकिन उस पूरी प्रक्रिया के दौरान भी हमारी वीआरआरआर व्यवस्था जारी रही। जैसे-जैसे हम वर्ष 2021 के अंत की ओर बढ़े, 'ओमिक्रॉन' का संकट आ गया; और फिर 24 फरवरी, 2022 को युद्ध (रूस-यूक्रेन युद्ध) शुरू हो गया। इसलिए, हमारा दृष्टिकोण यह था कि चलनिधि बढ़ाने का कोई भी उपाय 'अनिश्चित काल' के लिए जारी नहीं रखा जाएगा। जहाँ तक उस चलनिधि का प्रश्न है, जो हमारे नियंत्रण से बाहर के कारणों से प्रणाली में आ गई थी—तो हमें उस स्थिति से भी निपटना ही था। और वीआरआरआर तथा एसडीएफ इसे संभालने में कामयाब रहे हैं।

अब, ऋण उठाव भी काफी हद तक संतोषजनक हो रहा है। ताज़ा आंकड़ों के अनुसार, ऋण उठाव में लगभग 12 प्रतिशत (व-द-व) की बढ़ोतरी हुई है, जबकि एक वर्ष पहले यह लगभग 5-6 प्रतिशत थी। ऋण उठाव के साथ, चलनिधि का एक हिस्सा भी खप जाएगा। इसलिए, इस प्रक्रिया में थोड़ा ज़्यादा समय लगा है, जिसकी वजह महामारी की अलग-अलग लहरें और यूरोप में युद्ध की शुरुआत जैसी घटनाएं हैं। महामारी के दौरान, प्रणाली में कुल लगभग ₹12.5 लाख करोड़ की चलनिधि डाली गई थी, जिसमें से लगभग ₹5.0-5.5 लाख करोड़ वापस आ गए हैं और ₹7.0 लाख करोड़ अभी भी प्रणाली में मौजूद हैं। वह ₹7.0 लाख करोड़ की रकम भी अब घटकर लगभग ₹5.0 लाख करोड़ रह गई है। इसका ज़्यादातर हिस्सा अब एसडीएफ और वीआरआरआर में खप रहा है। हमें प्रणाली में कुछ चलनिधि डालनी भी होगी, ताकि बैंक और कर्ज देने वाली संस्थाएं अपनी कर्ज देने की गतिविधियां जारी रख सकें। इसलिए, मैं कहूंगा कि इस 'चक्रव्यूह' से बाहर निकलने की प्रक्रिया में थोड़ा ज़्यादा समय लगा है, जिसकी वजह वे घटनाएं हैं जो हमारे नियंत्रण से बाहर थीं। इस समय भी, हमें पूरा भरोसा है कि हम बहुत ही आसानी से इससे बाहर निकल आएंगे और हम एक 'सॉफ्ट लैंडिंग' का लक्ष्य लेकर चल रहे हैं।

प्रश्न: गवर्नर, पिछले दो दिनों में, अमेरिकी फेड, बैंक ऑफ इंग्लैंड और यूरोप के कई दूसरे केंद्रीय बैंक दर बढ़ाने में ज़्यादा आक्रामक हो गए हैं, जबकि साथ ही, उनमें से कुछ ने माना है कि मंदी का जोखिम अभी भी बहुत ज़्यादा है। i) क्या आरबीआई ने दर बढ़ाने में इसलिए

देरी की क्योंकि उसे लगा कि अर्थव्यवस्था उस तरह की स्थिति को संभालने के लिए बहुत कमज़ोर है और ii) अब जब दर बढ़ाने का चक्र शुरू हो गया है, तो क्या हम आरबीआई को महामारी से पहले के 5.15 % के स्तर से आगे जाते हुए ज़्यादा आक्रामक देखते हैं?

**शक्तिकांत दास:**

मेरा सच में और ईमानदारी से मानना है कि आरबीआई आर्थिक विकास के रुझान और ऋण वसूली प्रणाली के साथ तालमेल बिठा रहा है; हम अर्थव्यवस्था की ज़रूरतों के साथ बहुत ज़्यादा तालमेल बिठा रहे हैं। मैं इस प्रश्न का जवाब देने में थोड़ा ज़्यादा समय लूंगा।

हमने 2021 की शुरुआत में ही चलनिधि निकालना शुरू कर दिया था और फिर हमें डेल्टा वेव और दूसरी चुनौतियों का सामना करना पड़ा। ति1:2020-21 के दौरान, हमारी जीडीपी में 24.4 % की ऐतिहासिक गिरावट आई और 2020-21 में अर्थव्यवस्था में 6.6 % की गिरावट देखी गई। तब हमारा मुख्य विकास को समर्थन देना और वित्तीय बाजार को चालू रखना था। मैं आपको याद दिला दूँ कि वैश्विक वित्तीय संकट के बाद पहले 15 दिनों तक वित्तीय बाजार में कोई गतिविधि नहीं थी। इस बार, जब कोविड शुरू हुआ और उसके बाद 25 मार्च, 2020 से पूरे देश में लॉकडाउन लगा, तो हमने 27 मार्च को अपने उपायों की घोषणा की; वित्तीय बाजार और सभी वित्तीय बाजार इंफ्रास्ट्रक्चर पूरी तरह से चालू रहे। हमने यह पक्का किया कि चलनिधि, जो एक वित्तीय प्रणाली की जीवनरेखा है, ठीक से दी जाए। इसलिए, हमारा ध्यान वित्तीय स्थिरता बनाए रखना, यह देखना कि वित्तीय बाजार सामान्य रूप से काम करें और आर्थिक पुनरुज्जीवन की प्रक्रिया को सपोर्ट करना था। यह तरीका 2020-21 और 2021-22 तक जारी रहा। इस दौरान, ऐसे हालात थे जब महंगाई 6.0 % को पार कर गई थी, लेकिन हमने उन पर गौर करने का फैसला किया क्योंकि हमें एहसास हुआ कि यह महंगाई कुछ समय के लिए है, और यह नीचे आएगी। अगस्त 2021 में, हमने महंगाई कुछ समय के लिए बनी रहेगी, कहना बंद कर दिया, क्योंकि कोर महंगाई लगातार बनी हुई थी और कई दूसरे क्षेत्र में, हमें एहसास हुआ कि महंगाई लगातार बनी हुई है। इसके बाद, हमने चलनिधि निकालने पर ध्यान केंद्रित किया।

जीएसएपी, जिसे हमने 4 अप्रैल, 2021 के आसपास घोषित किया था, 30 अक्टूबर, 2021 को खत्म हो गया, और उसके बाद, हमने कोई नया जीएसएपी घोषित नहीं किया। हमने ऑपरेशन ट्विस्ट पर ज़्यादा ध्यान केंद्रित किया ताकि बाजार में और चलनिधि न डाली जाए। सितंबर-अक्टूबर 2021 के ठीक बाद, हमने चलनिधि निकालने पर ध्यान केंद्रित किया, और हम

आर्थिक गतिविधि के पुनरुज्जीवन और विकास के पुनरुज्जीवन पर नज़र रख रहे थे। असल में, मेरे एक मौद्रिक नीति वक्तव्य में, जहाँ मैंने कहा था कि जब किनारा दिख रहा है, तो नाव क्यों हिलानी है, पहले किनारे तक सुरक्षित पहुँचो। तो, हमारा केंद्र बिंदु यह पक्का करना था कि अर्थव्यवस्था एक ऐसे मुकाम पर पहुँच जाए, जहाँ हम चलनिधि के मामले में और कम ब्याज दर के मामले में सहायता वापस ले सकें, जो हमने महामारी के असर से निपटने के लिए दिया था। तो, हम चाहते थे कि वृद्धि एक खास स्तर पर पहुँचे, जहाँ हम इस बात से सहमत हों कि यह स्थिर है।

प्रश्न पूछे गए हैं कि फरवरी 2022 में महंगाई का हमारा अनुमान बहुत धनात्मक था। हमने पूरे वर्ष के लिए 4.5 % का अनुमान लगाया था। मैं आपको बताता हूँ कि यह धनात्मक क्यों नहीं था। पेशेवर अनुमानकर्ताओं का नतीजा था कि यह 5.0 % होने वाला था। हमने अपना आंतरिक विश्लेषण किया था। उस समय, हमने कच्चे तेल की कीमतें 80 अमेरिकी डालर प्रति बैरल मानी थीं। आंतरिक तौर पर, हमने एक विश्लेषण किया, अगर कच्चे तेल की कीमत यदि 90 अमेरिकी डालर, 95 अमेरिकी डालर या 100 अमेरिकी डालर प्रति बैरल तक भी पहुँच जाए, तब भी हमने पाया कि महंगाई लगभग 5.0 प्रतिशत या 5.2 प्रतिशत रहेगी। इसलिए, हमने सोच-समझकर यह फैसला लिया कि हम वर्ष के आखिर तक, यानी 2021-22 तक, कुछ और समय के लिए इसे बर्दाश्त करेंगे। चलिए देखते हैं कि दो वर्ष के समर्थन का क्या नतीजा निकला है? मार्च के आखिर तक हमें इसका अंदाज़ा हो जाएगा, और फिर हम कार्रवाई करेंगे। तो, मार्च के आखिर तक पहुँचते-पहुँचते, हमने यह नतीजा निकाला कि गतिविधियाँ, जीडीपी का आकार और विकास दर 2019-20 के स्तर से, यानी महामारी से पहले के स्तर से, आगे निकल गई हैं। तब हमने तय किया कि अब महंगाई पर ज़्यादा ध्यान देने का समय आ गया है।

अप्रैल की नीति में, हमने एसडीएफ को ज़्यादा दर पर पेश किया; यह रिवर्स रेपो दर की तुलना में 40 आधार अंक ज़्यादा था। हमने अपने महंगाई के अनुमानों में बदलाव किया। हमने नीति वक्तव्य में बहुत साफ़ तौर पर कहा कि अब से हमारी प्राथमिकताओं की सूची में, विकास की तुलना में महंगाई को ज़्यादा प्राथमिकता दी जाएगी।

अप्रैल 2022 के महंगाई के आँकड़ों से हमें यह अंदाज़ा हुआ कि यह उम्मीद से कहीं ज़्यादा है। इसी बीच, युद्ध शुरू हो गया, जो बिना किसी जानकारी या अग्रिम सूचना के हुआ। किसी को नहीं पता था कि युद्ध शुरू हो जाएगा। यहाँ तक कि 20 और 21 फरवरी को भी, हर कोई यही कह रहा था कि यह सिर्फ़ एक भू-राजनीतिक टकराव होगा। किसी ने भी एक पूर्ण-स्तरीय युद्ध

और उसके परिणामों की उम्मीद नहीं की थी। अप्रैल 2022 में, हमें पता चल गया था कि इस युद्ध से नुकसान होने वाला है। हमने लगभग पाँच या छह उपाय पेश किए। हमने एसडीएफ को 3.75 प्रतिशत की ज़्यादा दर पर पेश किया, जिसका असर यह हुआ कि ओवरनाइट कॉल दर बढ़ गए; यह मौद्रिक नीति का मुख्य साधन है। हमने अपना ध्यान महंगाई पर केंद्रित कर दिया। हमने अपने महंगाई के अनुमानों को संशोधित किया। अप्रैल 2022 की नीति में, वास्तव में, 40 आधार अंक की दर-वृद्धि हुई थी, क्योंकि 3.75 प्रतिशत पर एसडीएफ ने यह सुनिश्चित किया कि मांग मुद्रा दर भी उतनी ही मात्रा में बढ़ जाएँ। एसडीएफ के ज़रिए 40 आधार अंक की दर बढ़ोतरी के अलावा, हम 50 या 40 आधार अंक की एक और दर बढ़ोतरी नहीं करना चाहते थे, क्योंकि इसका झटका बहुत ज़्यादा होता। युद्ध से मिले झटके से एक सधे हुए तरीके से निपटना था, ठीक वैसे ही जैसे कोविड ने हमारी अर्थव्यवस्था को झटका दिया था। हमारे वित्तीय बाज़ारों को भी एक सधे हुए तरीके से संभालना था, ताकि इस झटके को बाज़ार के खिलाड़ी, कारोबारी, वित्तीय क्षेत्र और कर्ज़ देने वाले अच्छी तरह से झेल सकें। इसलिए, हमने एक सधा हुआ रास्ता चुना। इसी वजह से, हमने मई 2022 में एक ऑफ-साइकिल बैठक की। अब पिछले वर्ष की वृद्धि के आंकड़े 2019-20 के स्तर से करीब डेढ़ प्रतिशत ज़्यादा हैं। मुझे लगता है कि हम मौजूदा हालात की ज़रूरतों के हिसाब से ही चल रहे हैं और आरबीआई ने पहले से ही कदम उठाए हैं।

मैं इस राय या किसी भी तरह के इस बयान से सहमत नहीं हूँ कि आरबीआई हालात को समझने में पीछे रह गया है। ज़रा सोचिए, अगर हमने दर बढ़ाना पहले ही शुरू कर दिया होता, तो वृद्धि का क्या होता? यह सब तो अब पीछे मुड़कर देखने पर समझ में आता है। अगर हमने दर बढ़ाना थोड़ा पहले शुरू कर दिया होता, तो 2021-22 में विकास का क्या होता? क्या इससे महंगाई में आई उस तेज़ी को रोका जा सकता था, जो अब युद्ध की वजह से हुई है? नहीं, महंगाई तब भी सात प्रतिशत पर ही होती। इसलिए, यह मानना कि आरबीआई को दर तीन या चार महीने पहले ही बढ़ा देने चाहिए थे, आइए ज़रा देखें कि इससे अर्थव्यवस्था को कितना आर्थिक नुकसान होता। किसी नतीजे पर पहुँचना तभी सही होगा, मुझे माफ़ करना, मैंने बहुत ज़्यादा समय ले लिया, लेकिन यह प्रश्न कई जगहों से पूछा जा रहा है। इसलिए, मैंने सोचा कि मैं इस प्रश्न का जवाब विस्तार से दूँगा।

**प्रश्न: तो, महामारी के बाद तटस्थ दर क्या है?**

**शक्तिकांत दास:**

यह बदलती हुई स्थिति पर निर्भर करेगा। पिछली एमपीसी प्रेस कॉन्फ्रेंस में, मैंने चलनिधि के नज़रिए से समझाया था कि जब ओवरनाइट दर रेपो दर के स्तर पर होते हैं, तो उसका मतलब क्या होता है; लेकिन वह ज़्यादातर चलनिधि के नज़रिए से था। यह सब महंगाई के उतार-चढ़ाव पर निर्भर करता है। यह महंगाई के हालात पर निर्भर करेगा, और यह कैसे आगे बढ़ रहा है। हर दिन, कुछ न कुछ नया हो रहा है। कल, यूएस फेड ने अपनी दरें 75 आधार अंक बढ़ा दीं, जबकि पहले 50 आधार अंक की उम्मीद थी। इसलिए, यह बदलती हुई स्थिति पर निर्भर करेगा। आरबीआई महंगाई के बदलते हुए उतार-चढ़ाव पर बहुत बारीकी से नज़र रखे हुए है, और हम इसका उचित जवाब देंगे। मेरे लिए किसी एक खास स्तर को ठीक-ठीक बताना बहुत मुश्किल है, और यह मुमकिन भी नहीं है। अभी भी, हमारी ब्याज दरें ऋणात्मक हैं। लेकिन हमारी ऋणात्मक ब्याज दरें, संयोग से, कुछ विकसित अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में कहीं बेहतर स्थिति में हैं, जहाँ ऋणात्मक ब्याज दरें और भी ज़्यादा हैं।

**प्रश्न:** मैं 'इंडियन एक्सप्रेस' (जो हमारा ही एक सहयोगी प्रकाशन है) में छपे एक पूर्व मुख्य आर्थिक सलाहकार के हालिया लेख का उल्लेख कर रहा हूँ; उस लेख में उन्होंने एक टिप्पणी की थी—मैं उनके ही शब्दों को दोहरा रहा हूँ—कि आरबीआई ऊपरी सीमा को ही निचली सीमा मानकर चल रहा था, यानी 6.0 प्रतिशत की ऊपरी सीमा ही उसका निचला लक्ष्य बन गई थी। आप इस पर क्या कहना चाहेंगे?

**शक्तिकांत दास:**

क्षमा कीजिए, मैंने वह लेख नहीं देखा है। मैं किसी के साथ भी किसी तरह की बहस में नहीं पड़ना चाहता। हमारी एक 'लचीली महंगाई लक्ष्य प्रणाली' है, जिसमें लक्ष्य 4.0 प्रतिशत निर्धारित है, और इसके आस-पास  $\pm 2.0$  प्रतिशत का एक दायरा भी मौजूद है। 2.0 से 6.0 प्रतिशत का यह दायरा विनियामक के लिए असाधारण रूप से चुनौतीपूर्ण स्थितियों से निपटने के लिए उपलब्ध होता है, जैसी कि कोविड महामारी के दौरान सामने आई थीं। कोविड महामारी के दौरान, मौद्रिक नीति समिति ने जान-बूझकर यह फैसला किया था कि वह 4.0 प्रतिशत से ज़्यादा—और 6.0 प्रतिशत तक—की महंगाई को कुछ समय के लिए बर्दाश्त कर लेगी। क्योंकि उस समय के हालात की यही माँग थी। अगर हम 4.0 प्रतिशत पर बने रहने के लिए बहुत ज़्यादा सख्त होते और दरों को बेवजह ऊँचा रखते, तो मुझे अफ़सोस है, उस तरीके के नतीजे

अर्थव्यवस्था के लिए बहुत बुरे होते। हमने उस दायरे का प्रयोग करने का निर्णय लिया; हमारे पास विकास को बढ़ावा देने के लिए 4.0 प्रतिशत के आस-पास की जो छूट उपलब्ध है, हम उसका उपयोग कर रहे हैं और हम इस बारे में पूरी तरह से खुले हैं। अर्थव्यवस्था को होने वाले नुकसान और उसकी कीमत को समझने के लिए, आप दो स्थितियों का विश्लेषण करें: i) हम 4.0 प्रतिशत महंगाई बनाए रखते हैं, और ii) जब अर्थव्यवस्था असाधारण चुनौतियों का सामना कर रही थी, तब हम विकास पर ध्यान केंद्रित करते हैं। अगर हमने उस समय अपनी मौद्रिक नीति को और ज़्यादा सख्त रखने की कोशिश की होती, तो इससे हमारी अर्थव्यवस्था और हमारे वित्तीय बाज़ारों को जो आर्थिक नुकसान होता, वह बहुत बड़ा होता। भारत को वापस पटरी पर आने में कई वर्ष लग जाते। हम 130 करोड़ लोगों का देश हैं। हमें विकास को भी प्राथमिकता देनी होगी। जिस तरह से अधिनियम में परिभाषित किया गया है, उसके अनुसार 6.0 प्रतिशत तक की महंगाई को बर्दाश्त करना एमपीसी के अपने विवेक पर आधारित नहीं था। यह एमपीसी का एकतरफ़ा फैसला नहीं था। आरबीआई अधिनियम में दिए गए प्रावधान को देखें। आरबीआई अधिनियम का प्रावधान कहता है कि आरबीआई को कीमतों में स्थिरता बनाए रखनी होगी—जिसे 4.0 प्रतिशत (प्लस/माइनस 2.0 प्रतिशत) के रूप में परिभाषित किया गया है—और साथ ही विकास के लक्ष्यों को भी ध्यान में रखना होगा। इसलिए, क़ानून के तहत, हमारे लिए विकास की ज़रूरतों को ध्यान में रखना अनिवार्य है। अर्थव्यवस्था में 6.6 प्रतिशत की गिरावट आई थी। अगर हमने और ज़्यादा सख्त नीति अपनाई होती, तो यह अर्थव्यवस्था के लिए एक तरह से बहुत बुरा साबित होता।

एक और बात, जो मुझे ज़रूर बतानी चाहिए, वह यह है कि पिछले अनुभवों को देखते हुए, इस बार हमारी प्रतिक्रिया बहुत ही सोच-समझकर और संतुलित थी। चलनिधि का प्रवाह असीमित नहीं था। इसमें पहले से ही वापसी के नियम शामिल थे। यहाँ तक कि कोविड समाधान पैकेज भी, जो हमने 6 अगस्त, 2020 को बैंकों और एनबीएफसी के कर्ज़ों के पुनर्गठन वगैरह के लिए पेश किया था, उसमें भी हमने कुछ मापदंड तय किए थे। जैसे कि डेट-इक्विटी अनुपात कैसा होना चाहिए, वित्तीय और परिचालन मापदंड कैसे होने चाहिए—यानी एक ऐसी सीमा, जिसके पार जाकर यह काम नहीं किया जाना चाहिए। मौद्रिक नीति में ढील देते समय भी हम बहुत सावधान और संतुलित थे। लेकिन महामारी के दौरान ज़्यादा महंगाई को बर्दाश्त करना एक ज़रूरत थी। हम आज भी अपने उस फैसले पर कायम हैं। ज़्यादा महंगाई को बर्दाश्त करने का निर्णय एमपीसी का था, जिसने निश्चित रूप से—दूसरे कारकों के साथ-साथ—अर्थव्यवस्था को पटरी पर लाने में मदद की और हमारी अर्थव्यवस्था को आज जिस मुकाम पर हम हैं, वहाँ

तक पहुँचाया। जैसा कि हमारे बुलेटिन के लेख में कल बताया गया था, युद्ध के नतीजों का सामना करने के मामले में भारत कई दूसरी अर्थव्यवस्थाओं के मुकाबले कहीं ज़्यादा बेहतर स्थिति में है।

धन्यवाद, गवर्नर साहब। अब हम दर्शकों के कुछ प्रश्न ले सकते हैं।

प्रश्न: सवालियों के जवाब देने के लिए धन्यवाद, गवर्नर साहब। फिन्टेक के संदर्भ में, जैसा कि आप हमें बता रहे थे, आप मौजूदा बैंकों को अलग-अलग संस्थाओं के तौर पर अलग डिजिटल बैंक बनाते हुए कैसे देखते हैं? आप इसे किस दृष्टि से देखते हैं, और आरबीआई इसे कैसे देखेगा? क्योंकि इससे उन्हें ब्रांडिंग करने और एकदम नई टेक्नोलॉजी लाने में मदद मिलेगी। तो, क्या आपको इसके लिए पहले से ही कोई आवेदन मिल चुके हैं?

शक्तिकांत दास:

जिसे 'डिजिटल बैंक' कहा जाता है, उसके लिए हमारे पास कोई अलग से विनियामक ढाँचा नहीं है। यहाँ दो चीज़ें हो रही हैं: i) हमने 'डिजिटल बैंकिंग इकाइयों' के लिए नियामक दिशा-निर्देश जारी किए हैं—जिनसे आप परिचित ही होंगे; और ii) बैंक खुद भी बड़े पैमाने पर टेक्नोलॉजी को अपना रहे हैं। मुझे नहीं लगता कि किसी भी बैंक को उसी कारोबार में एक समानांतर संस्था के तौर पर कोई अलग डिजिटल बैंक बनाने की ज़रूरत है। जो काम वे एक समानांतर संस्था बनाकर हासिल कर सकते हैं, वही काम वे अपनी खुद की संस्था के एक हिस्से के तौर पर भी बहुत आसानी से हासिल कर सकते हैं। अलग डिजिटल बैंक बनाने का जो विचार था—उसके लिए कुछ सुझाव आए ज़रूर थे—लेकिन हमें लगा कि इसमें कुछ जोखिम भी जुड़े हुए हैं। इसलिए, हमने फिलहाल इसे स्वीकार नहीं किया है, लेकिन बैंक अपने बिज़नेस मॉडल को बदलने के लिए स्वतंत्र हैं, ताकि वे अलग-अलग बैंकिंग सेवाएँ देने के लिए टेक्नोलॉजी का ज़्यादा से ज़्यादा उपयोग कर सकें।

प्रश्न: नियो बैंकों के बारे में एक और प्रश्न - इस मामले में आरबीआई का क्या रुख है, और क्या हम जल्द ही कुछ नए नियम-कानूनों की उम्मीद कर सकते हैं?

शक्तिकांत दास:

फिलहाल, ऐसा कोई प्रस्ताव नहीं है, क्योंकि हमें लगता है कि मौजूदा बैंक और एनबीएफसी, डिजिटल लेन-देन या नई टेक्नोलॉजी से मिलने वाले अवसरों का फ़ायदा उठाने और उन्हें भुनाने के लिए, टेक्नोलॉजी को और भी ज़्यादा अपना सकते हैं। अभी हमारा ऐसा कोई इरादा नहीं है

कि हम 'नियो बैंक' या 'डिजिटल बैंक' नाम से कोई नई व्यवस्था शुरू करें, क्योंकि हमें लगता है कि मौजूदा ढाँचा ही इतना काफी है कि मौजूदा बैंक और संस्थाएँ टेक्नोलॉजी और नए-नए तरीकों का पूरा-पूरा फ़ायदा उठा सकें।

**प्रश्न:** हम कितनी जल्दी बड़ी टेक कंपनियों को हमारे वित्तीय प्रणाली में हिस्सा लेने के लिए विनियमों की उम्मीद कर सकते हैं?

**शक्तिकांत दास:**

बड़ी टेक कंपनियां पहले से ही इस वित्तीय प्रणाली में हिस्सा ले रही हैं। बैंकों के साथ पार्टनरशिप के ज़रिए, हम यह देखने की कोशिश कर रहे हैं कि बैंक या एनबीएफसी और बड़ी टेक कंपनियों के बीच समझौते के नियम और शर्तें किस तरह के होंगे क्योंकि कुछ ही चीज़ें ऐसी हैं जिन्हें बैंक आउटसोर्स कर सकते हैं और कुछ चीज़ें ऐसी हैं जिन्हें बैंक आउटसोर्स नहीं कर सकते। यह एक पहलू है, जिस पर हम विचार कर रहे हैं। जहाँ तक बड़ी टेक कंपनियों की बात है, अब कई तरह के उधार शुरू हो गए हैं। उदाहरण के लिए, 'अभी खरीदें बाद में भुगतान करें'। जो अब कई ई-कॉमर्स कंपनियाँ दे रही हैं जो एक तरह की लेंडिंग गतिविधि में भी शामिल हैं। लेकिन हमें अपने दृष्टिकोण में बहुत सावधान और संतुलित रहना होगा, हमें अचानक हर जगह दखल देना शुरू नहीं करना चाहिए। उदाहरण के लिए, अगर कोई ई-कॉमर्स प्लेयर 'अभी खरीदें और बाद में भुगतान करें' का अवसर दे रहा है; तो उसे अपना बिज़नेस जारी रखने दें। एक विनियामक के तौर पर हमारी ज़िम्मेदारी यह है कि हम यह देखते रहें कि पूरी प्रणाली में किस तरह का लिवरेज बन रहा है, और क्या यह प्रणाली में कोई चुनौती खड़ी करेगा। इसलिए, हम बड़े खिलाड़ियों पर बहुत साफ़ नज़र रखते हैं, वे किस तरह का 'अभी खरीदें, बाद में भुगतान करें' प्रस्ताव कर रहे हैं, और वे किस तरह की लिवरेजिंग कर रहे हैं। क्योंकि अगर कोई स्थावर क्षेत्र कारोबार असफल होता है, तो इसका असर बैंकिंग क्षेत्र पर भी पड़ता है। हम अपनी पूरी क्षमता से इन सभी बारीकियों का बहुत ध्यान से अध्ययन कर रहे हैं। जब भी ज़रूरत होगी, हम दिशानिर्देश लेकर आएंगे। लेकिन शुरुआत में, हमें हर शुरुआती स्टेज पर, बेवजह ऐसा नहीं करना चाहिए, इससे पहले कि यह ऐसी जगह पहुँच जाए जहाँ यह चिंता का कारण बने, दखल दें और कुछ नए कारोबारी तरीकों या मॉडल्स को खत्म कर दें। हमें नई कारोबारी प्रथाओं और तरीकों को बढ़ने देना होगा। हम तभी दखल देते हैं जब हमें लगता है कि ठीक है, अब विनियामक के दखल देने का समय आ गया है।

प्रश्न: नियोजित गाइडलाइंस पर, हम इसकी कितनी जल्दी उम्मीद कर सकते हैं? या एप्लीकेशन्स पर आपके कोई विचार हैं?

शक्तिकांत दास:

अभी नहीं, आप इसके बारे में सुनेंगे। मामला अभी विचाराधीन है, और हम कुछ निर्णय लेंगे।

प्रश्न: हमारे यहाँ मुख्य आर्थिक सलाहकार भी हैं और यह समन्वित दृष्टिकोण का दौर है जो हो रहा है। क्या आप दोनों हमेशा सहमत होते हैं?

शक्तिकांत दास:

नहीं। लेकिन मैं यह बताना चाहता हूँ कि हम हमेशा सहमत नहीं होते। लेकिन, हम कई बातों पर सहमत भी होते हैं। जहाँ भी असहमति होती है, जो किसी भी राजकोषीय और मौद्रिक अधिकारी के बीच आम बात है। जहाँ भी राय में अंतर होता है, हम आंतरिक तौर पर चर्चा करते हैं और उन्हें सुलझाते हैं।

कल यह हेडलाइन मत चलाना कि सीइए और गवर्नर सहमत नहीं हैं। हम ज़्यादातर बातों पर सहमत हैं, जहाँ भी मतभेद होते हैं, उन्हें सुलझा लिया जाता है।

प्रश्न: श्री दास, आप असल में अनिश्चित समय में भी बहुत संभलकर चलते हैं। और एक पूर्व गवर्नर ने मुझसे एक बार कहा था कि सटीक होकर गलत होने से बेहतर है कि अस्पष्ट होकर सही हुआ जाए। और आप कभी गलत भी नहीं होते और कभी अस्पष्ट भी नहीं होते। मौजूदा हालात को देखते हुए, आपको क्या लगता है कि हम कब तक 4.0 प्रतिशत महंगाई दर तक पहुँच सकते हैं? मुझे पता है, यह कहना बहुत मुश्किल है, लेकिन मौजूदा माहौल में, जिस तरह से आप चीज़ों को समझते हैं, उससे आपको क्या अंदाज़ा मिलता है?

शक्तिकांत दास:

हमने अपने महंगाई के अनुमान जारी कर दिए हैं। मैं उससे आगे कुछ नहीं कह सकता। हमने अब मौजूदा वर्ष के लिए अपने महंगाई के अनुमान जारी किए हैं, यानी 6.7 प्रतिशत। हम लगातार आंतरिक तौर पर इसका विश्लेषण करते रहते हैं, क्योंकि बहुत सारी अनिश्चितताएँ हैं। यह सब इस बात पर निर्भर करता है कि युद्ध कितनी जल्दी खत्म होता है, और कोविड कितनी जल्दी खत्म होता है। हम पूरी तरह से एक अनिश्चित भविष्य की ओर देख रहे हैं। लेकिन हमारी तरफ से, हमने एक वर्ष के नज़रिए से अपना आकलन किया है। हमारे पास इस बारे में भी अंदरूनी विश्लेषण है कि इसके आगे क्या होगा, और हमारे फैसले और मौद्रिक नीति

के कदम उसी हिसाब से तय किए गए हैं ताकि उसका जवाब दिया जा सके और महंगाई को वापस तय लक्ष्य के स्तर पर लाया जा सके।

हमें यह इस तरह से करना होगा कि आर्थिक सुधार की प्रक्रिया खतरे में न पड़े; इस बात का भी ध्यान रखना होगा। लेकिन ज़ाहिर है, इस समय प्राथमिकता महंगाई ही है।

**धन्यवाद, गवर्नर।**