

मौद्रिक नीति का संचार¹

मौद्रिक नीति की घोषणाओं के साथ ही सार्वजनिक चर्चाओं में जोरदार अटकलों की लहरें दौड़ने लगती हैं। अनुमानों में संशोधन किया जाता है, और जोखिमों का संतुलन फिर से बदल जाता है। 'शैडो' (छाया) मौद्रिक नीति समितियाँ प्रिंट मीडिया और ऑडियो बाइट्स के माध्यम से अपनी राय व्यक्त करती हैं। केंद्रीय बैंक के रुख को समझने की कोशिशें शुरू हो जाती हैं - क्या वह मौजूदा हालात से पीछे चल रहा है? - और इसी के अनुरूप, उसकी स्थिर स्थिति को दर्शाने के लिए पक्षियों जैसी उपमाओं का उपयोग किया जाता है। बाज़ार कीमतों को फिर से निर्धारित करने के लिए तैयार हो जाते हैं, और वित्तीय संस्थाएं ब्याज मार्जिन का पुनर्मूल्यांकन करती हैं। जमाकर्ता और कारोबारी, जनमत पर विपरीत प्रभाव डालने की कोशिश करते हैं। दरों में बदलाव की संभावना, बदलाव की सीमा, और नीतिगत रुख में फेरबदल को लेकर हवा में प्रश्नों की गूंज सुनाई देने लगती है। वैश्विक अर्थव्यवस्था को झकझोरने वाले कई झटकों के बीच, मौद्रिक नीति के संचालन में दुनिया भर में एक खामोश बदलाव आ रहा है। महामारी के बाद, कई केंद्रीय बैंकों ने अपने नीतिगत ढांचों की रणनीतिक समीक्षा की है, जो इस 'शांत क्रांति'² की एक मौन पुष्टि है। इन समीक्षाओं ने मौद्रिक नीति के संचार से जुड़े उस जटिल मुद्दे पर भी प्रकाश डाला है, जो मेरे इस संबोधन का मुख्य विषय है।

II. मौद्रिक नीति संचार का उद्भव

मौद्रिक नीति की संरचना और उसके कार्यान्वयन में आए परिवर्तनों का इतिहास, इन वर्षों में मौद्रिक नीति के संचार के विकास की कहानी में सबसे बेहतर ढंग से परिलक्षित होता है। 1990 के दशक की शुरुआत तक, मौद्रिक नीति के संचालन में गोपनीयता ही मुख्य सिद्धांत था। केंद्रीय बैंक रहस्य के घेरे में रहते थे और उनका मानना था कि उन्हें ऐसा ही रहना चाहिए। आम धारणा यह थी कि मौद्रिक नीति बनाने वालों को कम से कम बोलना चाहिए और जो भी बोलें, उसे भी गूढ़ शब्दों में कहना चाहिए। बैंक ऑफ इंग्लैंड के सबसे लंबे समय तक गवर्नर रहे (1920-44) मॉटेग्यू नॉर्मन के निजी आदर्श वाक्य को संक्षेप में इस प्रकार बताया गया है:

1 माइकल देबब्रत पात्रा, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 21 नवंबर, 2024 को मुंबई, भारत में आयोजित "वैश्विक दक्षिण के केंद्रीय बैंकों का उच्च-स्तरीय नीति सम्मेलन" में दिया गया प्रारंभिक संबोधन। यह सम्मेलन भारतीय रिज़र्व बैंक के 90वें स्थापना वर्ष के उपलक्ष्य में आयोजित किया गया था। इंद्रनील भट्टाचार्य, बिनोद बी. भोई, जी.वी. नाधनेल और सुभद्रा शंकरन से प्राप्त बहुमूल्य टिप्पणियों के लिए हम उनके आभारी हैं।

2 यह शब्द एलन ब्लिंडर द्वारा गढ़ा गया था; वे यूएस फेडरल रिज़र्व के बोर्ड ऑफ गवर्नर्स के पूर्व उपाध्यक्ष हैं और वर्तमान में यूएसए स्थित प्रिंसटन विश्वविद्यालय में अर्थशास्त्र और सार्वजनिक मामलों के 'गॉर्डन एस. रेंट्सचलर मेमोरियल प्रोफेसर' हैं।

"कभी स्पष्टीकरण न दें, कभी बहाना न बनाएं"³। मौद्रिक नीति को एक गूढ़ कला माना जाता था, जिस तक पहुँच और जिसका सही निष्पादन केवल कुछ चुनिंदा अभिजात वर्ग तक ही सीमित था। इसकी विशेषता यह थी कि इसके अंतर्निहित विचारों को स्पष्ट और समझने योग्य शब्दों तथा वाक्यों में व्यक्त करना असंभव सा था⁴। वास्तव में, पिछली सदी में बैंक ऑफ़ इंग्लैंड के दो बार पुनर्जन्म के बाद - 1992 में मुद्रास्फीति को लक्षित करने वाले बैंक के रूप में, और 1997 में एक स्वतंत्र केंद्रीय बैंक के रूप में - इसकी मौद्रिक नीति समिति (2003-06) के एक सदस्य ने उस रहस्यमय दौर को याद करते हुए कहा था कि "बैंक ऑफ़ इंग्लैंड के प्रेस अधिकारी का घोषित उद्देश्य बैंक को प्रेस से दूर रखना और प्रेस को बैंक से दूर रखना था।"⁵

मौद्रिक नीति से जुड़ा यह रहस्य फरवरी 1994 में तब समाप्त हो गया, जब यूएस फेडरल ओपन मार्केट कमिटी (एफओएमसी) ने पहली बार फेडरल फंड्स रेट के लक्ष्य पर अपने निर्णय की घोषणा करना शुरू किया। फिर भी, अगस्त 1997 तक फेड ने सार्वजनिक रूप से यह स्वीकार नहीं किया था कि मौद्रिक नीति, फेडरल फंड दर के लक्ष्य के आधार पर बनाई जाती है और न ही इसके लिए कोई निश्चित संख्या निर्धारित की थी। इसके बावजूद, मौद्रिक नीति के संचार की विशेषता 'रचनात्मक अस्पष्टता'⁶ थी, या जैसा कि इसे 'बहुत ज़्यादा बेतुकी बड़बड़ाहट'⁷ के रूप में वर्णित किया गया है। एलन ग्रीनस्पैन, जो उस समय अध्यक्ष और इस 'फेड-स्पीक' के मुख्य पुरोहित थे, उन्होंने अस्पष्टता बनाए रखने की अपनी प्रतिबद्धता को एक कला का रूप दे दिया था। उन्होंने नियमित रूप से बोलने की एक ऐसी शैली में महारत हासिल कर ली थी जिसमें वे बोलते तो बहुत थे, लेकिन जानकारी बहुत कम देते थे। कई मौकों पर, वे अपने श्रोताओं को बोलने से पहले की तुलना में कम जानकारी देकर चले जाते थे। इस अस्पष्टता के पीछे एक अंतर्निहित तर्क था। ग्रीनस्पैन का मानना था कि जानबूझकर बातों को घुमा-फिराकर कहने की भाषा, कोई जवाब न देने; या यह कहने कि "कोई टिप्पणी नहीं"; या "मैं जवाब नहीं दूँगा" की तुलना में कहीं बेहतर है। इसका सैद्धांतिक आधार यह था कि तर्कसंगत आर्थिक एजेंटों का व्यवहार—जो भविष्य का अनुमान लगाने के लिए उपलब्ध सभी जानकारियों का उपयोग करते हैं, जिसमें मौद्रिक नीति की दिशा भी शामिल है—केवल नीतिगत आश्चर्यों के माध्यम से ही प्रभावित किया जा सकता है।

3 बी.एस. बर्नानके (2015), फेडरल रिज़र्व कम्युनिकेशंस, कैटो इंस्टीट्यूट के 25वें एनुअल मीटिंग कॉन्फ्रेंस, वाशिंगटन, डी.सी. में 14 नवंबर को दिया गया भाषण।

4 के. ब्रूनर, (1981), द आर्ट ऑफ़ सेंट्रल बैंकिंग, यूनिवर्सिटी ऑफ़ रोचेस्टर सेंटर फॉर रिसर्च इन गवर्नमेंट नीति एंड बिज़नेस वर्किंग पेपर GPB 81-6.

5 एफ. कैपी (2010), द बैंक ऑफ़ इंग्लैंड 1950 to 1979, कैम्ब्रिज यूनिवर्सिटी प्रेस.

6 जी. ई. कोरिगन (1990), सिनेट बैंकिंग, हाउसिंग एण्ड अर्बन अफेयर्स कमिटी के सामने गवाही, 02 मई।

7A ग्रीनस्पैन (1987), यूएस कॉंग्रेस की एक उपसमिति को संबोधित करते हुए, नवंबर-दिसंबर 1987।

विडंबना यह है कि एलन ग्रीनस्पैन ही वह व्यक्ति थे जिन्होंने मौद्रिक नीति के संचार में अधिक पारदर्शिता और खुलेपन की दिशा में कदम बढ़ाना शुरू किया। 2000 के दशक की शुरुआत तक, वे स्पष्ट रूप से लोगों की अपेक्षाओं को इस बात से नियंत्रित कर रहे थे कि “फेड, फ़ेडरल फ़ंड दर को काफी लंबे समय तक कम रखेगा।” यह रुझान व्यापक सामाजिक बदलावों को भी दर्शा रहा था।

लोकतांत्रिक जवाबदेही से जुड़े पहलुओं को रचनात्मक अस्पष्टता पर प्राथमिकता दी जाने लगी। एक सार्वजनिक संस्था के तौर पर, जो सौंपी गई सत्ता के आधार पर काम करती है, केंद्रीय बैंक को लोगों के चुने हुए प्रतिनिधियों के प्रति पूरी तरह जवाबदेह होना चाहिए। असल में, पारदर्शिता को केंद्रीय बैंक की स्वतंत्रता का एक स्वाभाविक परिणाम माना जाने लगा। यह बड़ा बदलाव वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद आया। जब ब्याज दरें तथाकथित नीचे शून्य की ओर उन्मुख पर पहुँच गईं और 'अपरंपरागत अत्यधिक ढील' के कारण तुलन पत्र के आकार बहुत ज़्यादा बढ़ गए, तो संचार को मौद्रिक नीति के एक साधन का दर्जा मिल गया। केंद्रीय बैंकों ने 'भविष्य के लिए मार्गदर्शन' का सक्रिय रूप से प्रयोग किया, ताकि वे अल्पकालिक मुद्रा बाज़ार दरों से आगे बढ़कर दीर्घकालिक दरों को सीधे तौर पर प्रभावित कर सकें। 'लंबे समय तक कम दरें' और 'जो भी ज़रूरी होगा, वह करेंगे'—जैसे वाक्यांश केंद्रीय बैंकों की भाषा का हिस्सा बनने लगे। जब महामारी फैली, तब एकस्प्लेनेशन, एंगेजमेंट और एज्युकेशन—ये तीन 'ई' संचार⁸ के मुख्य स्तंभ बन चुके थे। जीएफसी से मिले सबक महामारी के दौरान बहुत काम आए; उस समय, जब अनिश्चितता का माहौल अपने चरम पर था, केंद्रीय बैंक 'रक्षा की पहली पंक्ति' बनकर उभरे। लोगों ने केंद्रीय बैंकों की ओर मदद की उम्मीद से देखा, साथ ही उन्हें इस बात का भरोसा भी चाहिए था कि केंद्रीय बैंक लोगों की आजीविका बचाने और वित्तीय बाज़ारों व संस्थाओं में स्थिरता बहाल करने के लिए हर संभव प्रयास करेंगे। भय और अनजानी चुनौतियों के अथाह सागर में, मौद्रिक नीति से जुड़े संचार ने एक 'नियंत्रक' की भूमिका निभाई।

जब 2021 की दूसरी छमाही से महंगाई बढ़ने लगी और 1970 के दशक और 1980 के दशक की शुरुआत के बाद से न देखे गए स्तरों तक पहुँच गई, तो केंद्रीय बैंकों ने प्रतिक्रिया दी - हालाँकि थोड़ी देर से - बड़े और लगातार ब्याज दर में बढ़ोतरी करके। अचानक, जीएफसी के सबक अब प्रासंगिक नहीं रहे, क्योंकि इस सख्ती के दौर में अंतिम दरों के बारे में जानकारी देना संभव नहीं था, क्योंकि महंगाई की समस्या बहुत ज़ोर पकड़ चुकी थी। सीनेट बैंकिंग समिति के सामने गवाही देते हुए, जब चेयरमैन जेरोम पॉवेल पर 'लोगों की ज़िंदगी के साथ जुआ खेलने' का आरोप लगाया गया; तो उन्होंने जवाब दिया: "क्या काम करने वाले लोगों का

8ए हल्डेन, ए. मैकाले, और एम. मैकमोहन, (2020): जनता के साथ केंद्रीय बैंक के संचार के 3 ई, स्टाफ वर्किंग पेपर संख्या 847, बैंक ऑफ़ इंग्लैंड, जनवरी।

भला होगा अगर हम बस अपनी ज़िम्मेदारियों से पीछे हट जाएँ और महंगाई फिर से बढ़ जाए?"⁹ इसके अलावा, केंद्रीय बैंक के अधिकारियों ने इस बात पर और भी ज़्यादा ज़ोर और बार-बार बोलना शुरू कर दिया कि जब तक लक्ष्य हासिल न हो जाएँ, तब तक महंगाई-विरोधी रुख पर मज़बूती से कायम रहना ज़रूरी है। 'अग्रिम दिशानिर्देश' ने वित्तीय बाज़ारों में उथल-पुथल मचा दी, और इसका असर उभरते बाज़ारों पर भी पड़ा। मार्च 2023 में, वित्तीय दबाव के कारण कुछ क्षेत्रों में बैंक डूब गए; अगस्त 2024 में 'कैरी ट्रेड' को समेटने का सिलसिला शुरू हुआ; और सितंबर 2024 में मंदी के डर से हुई भारी बिकवाली ने दुनिया भर के बाज़ारों को हिलाकर रख दिया। मौद्रिक नीति संचार अपने विकास के एक नए दौर में प्रवेश कर गया, जहाँ उसे 'सिग्नल-टू-नॉइज़ रेशियो' में कमी और 'कोलाहल की समस्या' का सामना करना पड़ा - अर्थात् इतनी ज़्यादा और अलग-अलग आवाज़ें, जो जनता को जानकारी देने के बजाय भ्रमित ज़्यादा करती हैं।

आज, मौद्रिक नीति संचार की कहानी एक पूरा चक्र पूरा कर चुकी है। अपनी रणनीतिक समीक्षा के बाद, यूरोपियन केंद्रीय बैंक की गवर्निंग काउंसिल ने "अपनी मौद्रिक नीति के संचार को आधुनिक बनाने" पर सहमति जताई... ताकि "सुनने को अपने संचार का एक नियमित हिस्सा बनाया जा सके"¹⁰। यूएस फेड की मौद्रिक नीति की रणनीतियों, साधनों और संचार की समीक्षा का एक महत्वपूर्ण स्तंभ यह है कि 'फेड सुनता है'¹¹। यह ध्यान देने योग्य है कि आरबीआई एक दशक से भी अधिक समय से सुनने के मोड में है, लेकिन इस बारे में विस्तार से बाद में बात करेंगे। अब यह माना जाता है कि संचार एक दो-तरफ़ा प्रक्रिया है। यह केवल बोलने के बारे में नहीं है। यह अर्थव्यवस्था को सही दिशा देने के लिए सीखने के उद्देश्य से सुनने के बारे में भी है। इन दिनों केंद्रीय बैंक जितना ज़ोर से बोलता है, उतनी ही अधिक संभावना होती है कि उसे केवल अपनी ही गूँज सुनाई दे।¹²

मौद्रिक नीति संचार के ऐतिहासिक विकास की यह निर्देशित यात्रा कुछ मूल्यवान अंतर्दृष्टि प्रदान करती है: (ए) संचार के मूल सिद्धांत पत्थर की लकीर नहीं होते - संचार को अर्थव्यवस्था की स्थिति, व्यापार चक्र की स्थिति और सामाजिक प्रभावों के प्रति सचेत रहना होता है; (बी) पारदर्शिता की कुछ सीमाएँ होती हैं, और वांछनीयता तथा व्यवहार्यता के बीच कुछ समझौते मौजूद होते हैं; (सी) संचार में प्रतिक्रिया तंत्र और प्रदर्शन समीक्षाओं को अवश्य शामिल किया जाना चाहिए ताकि केंद्रीय बैंक केवल अपनी बात कहने के बजाय जनता की बात भी सुनें।

⁹ Testimony before a U.S. Senate Banking, Housing, and Urban Affairs Committee hearing on "The Semi-annual Monetary Policy Report to the Congress" at Capitol Hill in Washington DC on March 7, 2023.

¹⁰ ईसीबी रणनीति समीक्षा (2021), स्पष्ट, सुसंगत और आकर्षक: बदलती दुनिया में ईसीबी मौद्रिक नीति संचार, यूरोपीय सेंट्रल बैंक सामयिक पेपर श्रृंखला संख्या 274, दिसंबर (संशोधित)।

¹¹ फेडरल रिज़र्व सिस्टम का बोर्ड ऑफ़ गवर्नर्स (2020)। फेड लिसेन्स: जनता के दृष्टिकोण। वाशिंगटन: बोर्ड ऑफ़ गवर्नर्स, जून।

¹² एच.एस. शिन (2017), क्या केंद्रीय बैंक बहुत ज़्यादा बात कर सकते हैं? ईसीबी सम्मेलन में भाषण, विषय: "नीति प्रभावशीलता, जवाबदेही और प्रतिष्ठा के लिए संचार चुनौतियाँ", फ्रैंकफर्ट, 14 नवंबर।

अपने संबोधन के शेष भाग में, मैं इस बात की पड़ताल करूँगा कि आरबीआई का मौद्रिक नीति संचार इन सीखों के मुकाबले कैसा प्रदर्शन करता है।

III. आरबीआई मौद्रिक नीति का संचार कैसे करता है

शुरुआत में, यह कहना उचित होगा कि आरबीआई की मौद्रिक नीति संचार रणनीति लगातार विकसित हो रही है, क्योंकि यह देश-विशिष्ट हितधारकों की विविध और मुखर मांगों तथा वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के बीच संतुलन बनाती है। इसके अलावा, इसकी संचार रणनीति में कई परतें हैं, जिन्हें इस बात से आकार और बारीकी मिलती है कि कब, क्या, किसे, कैसे और कितना संचार करना है।

सामान्य जनता के लिए तैयार किए गए उद्देश्यों, नीतिगत ढांचे, निर्णय लेने की प्रक्रिया, साधनों और प्रक्रियाओं से संबंधित जानकारी को अद्यतन किया जाता है और आरबीआई की वेबसाइट पर डाला जाता है; इसमें प्रमुख नीतिगत दरों, वक्तव्यों, प्रेस कॉन्फ्रेंस की प्रतिलिपियाँ और मौद्रिक नीति समिति की बैठकों के कार्यवृत्त के लिंक भी शामिल होते हैं। टेक्स्ट माइनिंग दृष्टिकोण पर आधारित आकलन बताते हैं कि पारदर्शिता का स्तर धीरे-धीरे बढ़ा है, खासकर मुद्रास्फीति लक्ष्यकरण का लचीला ढांचा¹³ को अपनाने के बाद। सर्वेक्षण पर आधारित जानकारी, जिसमें पिछली कीमतों के आकलन, अर्थव्यवस्था के बारे में आम राय और ज़रूरी चीज़ों की कीमतों के आम धारणा पर पड़ने वाले असर जैसे पूर्वाग्रहों को ठीक किया गया है, यह दिखाती है कि मुद्रास्फीति की उम्मीदें भी स्थिर हो गई हैं, वे असल मुद्रास्फीति¹⁴ के हिसाब से ही चलती हैं। इससे पता चलता है कि आम लोगों के बीच मौद्रिक नीति के बारे में जागरूकता बढ़ रही है।

2016 में एफआईटी को अपनाने के बाद से, आरबीआई की मौद्रिक नीति संचार पद्धतियाँ काफी हद तक वैश्विक सर्वोत्तम पद्धतियों की तरह ही रही हैं। इनमें बदलती आर्थिक स्थितियों के विश्लेषण को प्रकाशित करना शामिल है, जिसमें विकास और मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण और उनसे जुड़े जोखिम, और नीतिगत निर्णयों के पीछे के कारणों को समझाना शामिल है। यह काम नीति विवरणों और प्रेस कॉन्फ्रेंस, दोनों के माध्यम से किया जाता है, जिसके बाद नीति घोषणा के एक पखवाड़े बाद एमपीसी के कार्यवृत्त जारी किए जाते हैं। हालाँकि, कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों के विपरीत, आरबीआई ने आम तौर पर नीतिगत दर पर स्पष्ट 'अग्रिम दिशानिर्देश' देने से परहेज किया है, हालांकि उसने कोविड-19 महामारी के दौरान समय-आधारित और स्थिति-आधारित, दोनों तरह के अग्रिम दिशानिर्देश दिए थे। वैश्विक अनिश्चितता

13 सामंत, जी.पी., और श्वेता कुमारी (2021) मॉनेटरी नीति और मुद्रास्फीति की उम्मीदों का स्थिर होना, आरबीआई वर्किंग पेपर 03/2021।

14 मुदुली, एस., जी.वी. नथनएल और एस. पटनायक (2022), मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं का आकलन: परिवारों के पूर्वाग्रहों का समायोजन, आरबीआई बुलेटिन, दिसंबर।

बढ़ने और एक के बाद एक झटके लगने के बीच नीति को सख्त करने के चक्र के दौरान, आरबीआई का मानना था कि अग्रिम दिशानिर्देश खुद ही नीतिगत अनिश्चितता का एक स्रोत बन सकता है, जो नीति की विश्वसनीयता को कमजोर कर सकता है। तदनुसार, उसने नीति को सख्त करने के चक्र में अग्रिम दिशानिर्देश देने से परहेज किया। फिर भी, आरबीआई ने संचार में स्पष्टता पर जोर दिया है, साथ ही मौद्रिक नीति के उच्च-आवृत्ति और निम्न-आवृत्ति, दोनों तरह के संचार के बीच संतुलन बनाए रखा है।

हाल के वर्षों में, केंद्रीय बैंक के संचार को आगे बढ़ाने में जुड़ाव और शिक्षा की पूरक भूमिका पर भी काफी जोर दिया गया है। नीति से पहले विभिन्न हितधारकों - विश्लेषकों; अर्थशास्त्रियों; शिक्षाविदों; बैंकों; उद्योग निकायों; और क्षेत्र के विशेषज्ञों - के साथ परामर्श आयोजित किए जाते हैं, और इसके बाद आम जनता तक पहुँचने के लिए मीडिया के साथ नीति की घोषणा के बाद की बातचीत की जाती है। आरबीआई बुलेटिन में हर महीने प्रकाशित होने वाला "अर्थव्यवस्था की स्थिति" विषय पर लेख, जनता को अर्थव्यवस्था का एक अद्यतन और संक्षिप्त दृष्टिकोण प्रदान करने का प्रयास करता है।

गवर्नर और उप गवर्नरों द्वारा विभिन्न मंचों पर दिए गए भाषण और साक्षात्कार, जनता को नीतिगत निर्णयों, उनके पीछे के कारणों और नीतिगत चुनौतियों के बारे में जागरूक करने, उनसे जुड़ने और उन्हें शिक्षित करने का प्रयास करते हैं। इसके साथ ही, केंद्रीय बैंकिंग रिसर्च का फोकस अब ज़्यादा से ज़्यादा आज के मैक्रोइकोनॉमिक और नीति से जुड़े मुद्दों पर रहा है। उदाहरण के लिए, थीम पर आधारित 'मुद्रा और वित्त संबंधी रिपोर्ट' (आरसीएफ) 2020-21, जिसकी थीम थी "मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क की समीक्षा", उसे दूसरे पाँच साल के कार्यकाल के लिए महंगाई के लक्ष्य को फिर से निर्धारित करने से पहले जारी किया गया था; 2021-22 की रिपोर्ट ने अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 महामारी के विनाशकारी असर को देखते हुए "पुनर्जीवित करें और पुनर्निर्माण करें" को अपना थीम बनाया; 2022-23 की रिपोर्ट में जलवायु परिवर्तन से जुड़े मुद्दों पर बात की गई और इस उभरते हुए विषय पर सार्वजनिक नीति की चर्चा को और बेहतर बनाने के लिए "एक हरित और स्वच्छ भारत की ओर" को अपनी थीम बनाया; और 2023-24 की रिपोर्ट का फोकस भारत की डिजिटल क्रांति पर था। शिक्षा के क्षेत्र में, आरबीआई शैक्षणिक संस्थानों के लिए प्रतियोगिताएँ आयोजित करता रहा है, छात्रों के लिए कम समय की इंटरनेट शिप को प्रायोजित करता रहा है, और आरबीआई की भूमिका और जिम्मेदारियों के बारे में लोगों को जागरूक करने के लिए अलग-अलग इलेक्ट्रॉनिक और सोशल मीडिया प्लेटफॉर्म का इस्तेमाल करता रहा है, ताकि लोगों का भरोसा जीता जा सके और उनका विश्वास हासिल किया जा सके।

हाल के वर्षों में आरबीआई की संचार रणनीति की सराहना की गई है। उदाहरण के लिए, अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक ने अपनी 2018 की वार्षिक रिपोर्ट में कहा, "...भारतीय रिज़र्व बैंक उन लोगों के लिए छोटी और सरल प्रेस रिलीज़ जारी करता है जिनकी वित्तीय साक्षरता सीमित है। मीडिया के साथ संबंध बनाना, जैसे कि बैकग्राउंड ब्रीफिंग के ज़रिए, एक और आम तरीका है।" इसके अलावा, अनुभवजन्य साक्ष्य बताते हैं कि कोविड-19 महामारी की शुरुआती लहरों के

दौरान अनिश्चितता को कम करने और परिसंपत्ति की कीमतों को सहारा देने में 'अग्रिम दिशानिर्देश' ने शायद एक अहम भूमिका निभाई। यह भारत में मौद्रिक नीति के रुख - जिसमें नीतिगत ब्याज दरों का संभावित मार्ग भी शामिल है - के बारे में बाज़ार की उम्मीदों को दिशा देने में मौद्रिक नीति संचार की महत्वपूर्ण भूमिका को रेखांकित करता है।¹⁵ उदाहरण के लिए, 9 अक्टूबर, 2020 को आरबीआई का फ़ैसला और गवर्नर का अग्रिम दिशानिर्देश पर बयान, आरबीआई के 'निभावकारी रुख' (नरम रुख) की अवधि के बारे में काफ़ी स्पष्ट था, जिससे उसी दिन 10-वर्षीय दरों में गिरावट आई।

IV. निष्कर्ष

हालांकि बहुत कम नीतिगत दरों पर अग्रिम दिशानिर्देश की उपयोगिता निर्विवाद रूप से सिद्ध हो चुकी है, लेकिन उच्च दरों पर इसकी प्रभावशीलता संदिग्ध है। यह मौद्रिक नीति चक्र की विषम प्रकृति के अनुरूप है - नीचे जाने का एक निचला स्तर होता है, लेकिन ऊपर जाने का तकनीकी रूप से कोई ऊपरी स्तर निर्धारित नहीं होता। अत्यधिक अनिश्चितता की स्थिति में, प्रमुख केंद्रीय बैंकों के बीच अग्रिम दिशानिर्देश में विवेक का इस्तेमाल करने को अब ज़्यादा मान्यता मिलने लगी है। भारतीय संदर्भ में अनुभवजन्य साक्ष्य बताते हैं कि नीति को सख्त करने के चक्र में अग्रिम दिशानिर्देश का असर तब कम होने लगता है जब नीतिगत दरें एक निश्चित सीमा से ऊपर चली जाती हैं।¹⁶

संक्षेप में कहें तो, संचार का इष्टतम स्तर सभी केंद्रीय बैंकों के लिए 'गोल्ड स्टैंडर्ड' (सर्वोत्तम मानक) बना हुआ है - बहुत ज़्यादा संचार करने से "संकेत निकालने में समस्या" पैदा हो सकती है, जबकि बहुत कम संचार करने से बाज़ार अनुमान ही लगाते रह जाते हैं। जैसा कि एक पूर्व फेड चेयरमैन ने संक्षेप में कहा था, "मौद्रिक नीति शायद 98% बात और सिर्फ 2% कार्रवाई हो सकती है, लेकिन गलत संदेश भेजने की कीमत बहुत ज़्यादा हो सकती है।"¹⁷ इस संबंध में, मौद्रिक नीति के ढांचे और उसके संचार, दोनों को ही नीति-निर्माण में निहित अनिश्चितता को दर्शाना चाहिए। जैसा कि पहले बताया गया है, सख्ती के दौर में 'अग्रिम दिशानिर्देश' सीमित होते हैं, लेकिन संचार के माध्यम से इस बात को स्वीकार करने से नीति का मूल उद्देश्य ही खत्म हो सकता है। इसी तरह, जहाँ एक ओर मौद्रिक नीति को मुद्रास्फीति की उम्मीदों को नियंत्रित करने की ज़रूरत होती है, वहीं दूसरी ओर उन्हें बहुत ज़्यादा बारीकी

15 एफ. एहमद, एम. बिनिसी और जे. तुरुनेन (2022): भारत में मौद्रिक नीति संचार और वित्तीय बाज़ार, ईएमएफ वर्किंग पेपर डब्ल्यूपी/22/209, अक्टूबर।

16 एम. डी. पात्रा, आई. भट्टाचार्य और जे. जॉन (2023), जब सावधानी ही संचार का सबसे अच्छा हिस्सा हो, आरपीएफ काउंसिल, 17 जुलाई।

17 बी.एस. बर्नान्के (2015), एक नए ब्लॉग की शुरुआत, द बुकिंग्स इंस्टीट्यूशन, इकोनॉमिक स्टडीज।

से नियंत्रित करना प्रतिकूल प्रभाव डाल सकता है।¹⁸ दर्शकों को लक्षित करने के मामले में, केंद्रीय बैंक अभी भी यह सीख रहे हैं कि आम जनता के साथ सबसे अच्छे तरीके से संवाद कैसे किया जाए। कहा जाता है कि संचार ही भ्रम और स्पष्टता के बीच का सेतु है। केंद्रीय बैंकों को इस “सॉफ्ट स्किल” को प्रभावी बनाने के लिए लगातार इसे बेहतर बनाने और उन्नत करने का प्रयास करते रहना चाहिए। जैसा कि फ़िल्मों के संगीतकार जॉन पॉवेल ने कहा था, “संचार उन लोगों के लिए सबसे अच्छा काम करता है, जो इस पर मेहनत करते हैं।” धन्यवाद!

18 एम. मैकमोहन (2024), लघु नीति सन्देश के लिए पाठ: सन्देश, बात लाना और उम्मीदों का आकर्षण, रिज़र्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया के अपने वार्षिक सम्मेलन में दी गई मॉर्स, अक्टूबर।