प्राक्कथन

वैश्विक वित्तीय संकट के परिणामस्वरूप सभी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और उभरती बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ई एम डी ई) में राजकोषीय-मौद्रिक समन्वय से संबंधित मुद्दे पर नवीकृत प्रकाश में विचार किया जाने लगा है। जहाँ संकट के प्रारंभ में राष्ट्रीय और अन्तरराष्ट्रीय-दोनों ही स्तरों पर राजकोषीय और वित्तीय नीतियों के बीच गहरा समन्वय देखा गया, अंतिम दौर में, अलग-अलग देशों ने आर्थिक संवृद्धि, मुद्रा-स्फीति और वित्तीय स्थिरता संबंधी अपनी चिंताओं से निपटने के लिए अलग-अलग कार्यनीतियां अपनाई। भारी मंदी के परिणामस्वरूप, व्यापक विस्तार के साथ राष्ट्रिक कर्ज समस्याओं के उभरने तथा निरंतर बने रहने के कारण यूरो क्षेत्र में वसूली के अवसर जोखिम पूर्ण हो गये थे। हालांकि हाल ही में संयुक्त राज्य अमरीका में हुए राजकोषीय क्लिफ डील तथा यूरो क्षेत्र में की गई नीतिगत कार्रवाइयों से वैश्विक संवृद्धि में सामान्येतर जोखिमों में कमी हुई है तथा वैश्विक वित्तीय स्थितियों में सुधार हुआ है किन्तु यूरो क्षेत्र में नीति-कार्यान्वयन में शिथिलता तथा संयुक्त राज्य अमरीका और जापान में राजकोषीय नीतियों में अनिश्चितताओं की वजह से गिरावट के कतिपय जोखिम अभी भी बढ़े हुए हैं। इन परिस्थितियों में, एक इष्टतम राजकोषीय-मौद्रिक संम्मिश्रण सुनिश्चित करने के लिए विश्वसनीय राजकोषीय समेकन योजनाओं एवं समन्वयन कार्यनीतियों की आवश्यकता होना सर्वाधिक महत्त्वपूर्ण है।

इसके विपरीत, यूरोप के बाहर की उभरती बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं, जिन पर 2007-09 के वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के बाह्य झटकों का अपेक्षाकृत कोई असर नहीं हुआ था, उन्हें मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखने के लिए वसूली प्रक्रिया को मज़बूत बनाने की चुनौती का सामना करना पड़ रहा है जो उनकी निभावशील (एकमॉडेटिव) मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों को जारी रखने के लिए आवश्यक है। यूरो क्षेत्र में संकट की मौजूदगी के कारण वे पूंजीगत प्रवाह में अस्थिरता के प्रति अति संवेदनशील हो गये हैं क्योंकि वित्तीय बाजारों में जोखिम से बचने की प्रवृत्ति का आकस्मिक दौर शुरू होने से उन्हें अपने संविभागों को सुरक्षित आश्रय वाली आस्तियों की ओर मोड़ना पड़ा जिससे इन अर्थव्यवस्थाओं की आर्थिक गतिविधियां बड़े पैमाने पर प्रभावित हुई। वैश्विक सुधार की क्षीण संभावनाओं, पण्य कीमतों और पूंजीगत प्रवाह में अस्थिरता की पृष्ठभूमि में राजकोषीय-मौद्रिक समन्वय उभरती बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं के लिए और अधिक चुनौती पूर्ण हो रहा है जिससे समष्टि आर्थिक नीति के निर्माण की राह में चुनौतियां खड़ी हो रही हैं।

अन्य उभरती बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की भांति भारत भी, वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान प्रभावित हुआ था जिसके कारण 2008-09 में इसके वास्तविक सकल देशी उत्पाद में गिरावट आ गई थी। कुल मांग को पुनः प्रवर्तित करने तथा संवृद्धि प्रक्रिया को समर्थन देने के लिए किये गये परम्परागत और गैर-परंपरागत मौद्रिक नीति उपायों तथा राजकोषीय प्रोत्साहन उपायों के इस्तेमाल में उक्त नीति के प्रति प्रतिसाद देखा गया था। सरकारी बाजार उधारों में सहवर्ती उछाल को भी प्रभावी ढंग से अतिरिक्त मौद्रिक/चलनिधि प्रबंध उपायों द्वारा निर्विघ्न रूप से संभाल लिया गया था। सुदृढ़ संवृद्धि प्रक्रियाओं के साथ और मुद्रास्फीतिकारी दबावों के पुनः उभर आने के साथ, अक्तूबर 2009 तक जारी निभावशील मौद्रिक नीति को जनवरी 2010 और अक्तूबर 2011 के मध्य अंशतः छोड़ने का अनुमान लगाया गया था, जब कि 2010-11 में राजकोषीय समेकन की प्रक्रिया पुनः आरंभ हो चुकी थी। 2011-12 के द्वितीयार्ध में आर्थिक संवृद्धि के कम होने संबंधी जोखिम के पुनः उभर आने के कारण यह आवश्यक हो गया था कि मौद्रिक नियंत्रण संबंधी रुख को विराम दिया जाए; राजकोषीय क्षेत्र में, राजकोषीय घाटा बहुत अधिक बढ़ जाने के कारण सरकारी वित्तीय साधनों की स्थिति खराब हो गई थी जिससे अनुशंसित राजकोषीय समेकन की राह से उल्लेखनीय रूप से विचलन के संकेत मिले थे। 2012-13 के दौरान अब तक, आर्थिक मंदी के जारी रहने और मुद्रा स्फीति के नियंत्रण से मौद्रिक नीति को अनुमान के अनुसार आसान बनाने में मदद मिली थी; साथ ही सरकार ने राजकोषीय घाटे को नियंत्रित करने संबंधी उपाय किये। साथ ही साथ, वैश्विक वित्तीय और यूरो क्षेत्र कर्ज संबंधी संकट के परिणामस्वरूप, अधिकांश निकायों की यह राय थी कि तीनों उद्देश्यों के बीच गहरे अंतर्संबंधों को ध्यान में रखते हुए वित्तीय स्थिरता और राष्ट्रिक कर्ज बर्दाश्त करने की क्षमता को शामिल करने के लिए मूल्य स्थिरता से परे केंद्रीय बैंकिग के अधिदेश को व्यापकता प्रदान की जाए। इससे भारत में चल रहे कर्ज प्रबंध के लिए सांस्थानिक प्रबंध पर पुनर्विचार किये जाने की आवश्यकता को बल मिला है।

इस पृष्ठभूमि में, यह महसूस किया गया था कि राष्ट्रीय और अंतर्राष्ट्रीय स्तरों पर, वैश्विक वित्तीय संकट के पश्चात् राजकोषीय प्रभुत्व की वापसी के संदर्भ में दोनों, अर्थात् सामयिक प्रासंगिकता और आगे आने वाली चुनौतियों के अनुसार राजकोषीय और मौद्रिक समन्वय के गति-

सिद्धांत पर विचार करने का यही सही समय होगा। तदनुसार, 2009-12 की इस रिपोर्ट का विषय ''**राजकोषीय-मौद्रिक समन्वय**'' रखा गया था। समष्टि आर्थिक सिद्धान्त के विकास की खोज के पश्चात् तथा प्रमुख उन्नत एवं चयनित उभरती बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में हुए अंतर्राष्ट्रीय अनुभवों के मद्दे नज़र इस रिपोर्ट में भारत में राजकोषीय-मौद्रिक समन्वय का उसके समष्टि आर्थिक और मौद्रिक निहितार्थ, रिज़र्व बैंक के तुलन पत्र पर उसका प्रभाव और राजकोषीय-मौद्रिक समन्वय के लिए मध्यावधि-दृष्टिकोण और साथ-साथ कर्ज और नकदी प्रबंध हेतु सांस्थानिक व्यवस्था का गहनता से मूल्यांकन किया गया है।

यह रिपोर्ट कार्यपालक निदेशक श्री दीपक मोहन्ती के समग्र पर्यवेक्षण और मार्गनिर्देशन के अंतर्गत परामर्शदाता श्रीमती बलवीर कौर के नेतृत्व में आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के अधिकारियों के एक दल द्वारा तैयार की गई है। मुख्य दल में डॉ. मृदुल सागर, श्री सोमनाथ चटर्जी, डॉ. पार्थ रे, श्री धृतिद्युति बोस, श्रीमती दीपा एस राज, डॉ. अनुपम प्रकाश, श्री इद्रजीत रॉय, श्री अर्ध्य कुसुम मित्रा, डॉ. राजीव जैन, श्रीमती संगीता मिश्रा, श्रीमती आरती मुखर्जी, श्री बिनोद भोई, श्री सुनील कुमार, डॉ. सौरभ घोष, श्रीमती संगीता दास, कु. इंद्राणी मन्ना, श्री राकेश कुमार, श्री धीरेंद्र गजभिये, श्री बिचित्रानन्द सेठ, श्री जी.वी.नाधानएल, श्रीमती पी.बी. राखे, श्री डी.के. राउत, श्री प्रभात कुमार और श्री आनंद प्रकाश एक्का शामिल थे। श्री राजीब दास और श्री भूपाल सिंह ने भी इस रिपोर्ट का प्रारूप तैयार करने में उल्लेखनीय योगदान दिया है। अन्य विभागों के अधिकारियों, विशेष रूप से कु. जे.एम. जीवानी और श्री एन.रामसुब्रमणियन के मूल्यवान योगदान की अत्यंत सराहना की जाती है। समकक्ष समीक्षा दल में डॉ. हिमांशु जोशी, डॉ. महुआ रॉय, श्री सीताकांत पट्टनायक और डॉ. अभिमान दास शामिल थे।

इस रिपोर्ट में उठाये गये अनेक मुद्दे विकसित और बहस करने योग्य हैं । वे वांछित परिणाम प्राप्त करने के लिए विभिन्न नीति प्राथमिकताओं के बीच संघर्ष से निपटने की प्रक्रिया के संबंध में अतर्दृष्टि प्रदान करते हैं। युवा अर्थशास्त्रियों के इस दल ने एक उत्तम संतुलन का खाका तैयार करने की चुनौती हाथ में ली है जिसे साहस, दृढ़ निश्चय और स्पष्टवादिता के साथ पूरा किया गया है। मैं उनके प्रयासों की अपने हृदय की गहराई से प्रशंसा करता हूँ ।

सुबीर गोकर्ण
उप गवर्नर

31 दिसंबर 2012