

आरबीआई की महामारी पर कार्रवाई: विस्मृति से बाहर आना*

माइकल देबब्रत पात्र

प्रोफेसर मुचकुंद दुबे, अध्यक्ष, प्रोफेसर शांता सिन्हा, अध्यक्ष, प्रबंध समिति, प्रोफेसर सुजीत कुमार मिश्रा, क्षेत्रीय निदेशक (प्रभारी), डॉ सन्नी जोस, आरबीआई चेयर प्रोफेसर, सामाजिक विकास परिषद, हैदराबाद (इसके बाद सीएसडी) के संकाय और कर्मचारी, देश भर के विभिन्न विश्वविद्यालयों और शोध संस्थानों से इस कार्यक्रम में शामिल होने वाले छात्र, शोधकर्ता और संकाय, सहयोगियों और दोस्तों! 1997 से सीएसडी द्वारा स्थापित प्रतिष्ठित सी डी देशमुख स्मृति व्याख्यान श्रृंखला के तहत आज अपने विचार साझा करना वास्तव में एक सम्मान की बात है।

भारतीय रिजर्व बैंक (इसके बाद आरबीआई) के लिए इस व्याख्यान श्रृंखला का एक विशेष महत्व है। स्वर्गीय श्री चिंतामन द्वारकानाथ देशमुख 11 अगस्त 1943 से 30 जून 1949 तक आरबीआई के पहले भारतीय गवर्नर थे। आरबीआई के साथ उनका जुड़ाव जुलाई 1939 में भी शुरू हुआ, जब उन्हें भारत सरकार द्वारा आरबीआई में संपर्क अधिकारी नियुक्त किया गया था। तीन महीने बाद, उन्हें बैंक के केंद्रीय बोर्ड का सचिव नियुक्त किया गया, दो साल बाद दिसंबर 1941 में डिप्टी गवर्नर के रूप में और फिर 11 अगस्त 1943 को गवर्नर नियुक्त किया गया। उन्होंने एक निजी शेयरधारकों के बैंक से एक राष्ट्रीयकृत संस्था में आरबीआई के परिवर्तन को संचालित किया। उनके नेतृत्व में, बैंकिंग कंपनियों के विनियमन के लिए एक व्यापक कानून बनाया गया था। उनके नेतृत्व में एक और ऐतिहासिक कानून ने उद्योग को दीर्घकालिक ऋण के प्रावधान के लिए पहली वित्तीय संस्था अर्थात्, भारतीय औद्योगिक वित्त निगम (आईएफसीआई) की

* 28 जनवरी, 2022 को सामाजिक विकास परिषद, हैदराबाद द्वारा आयोजित सीडी देशमुख स्मृति व्याख्यान में माइकल देबब्रत पात्र, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा दिया गया मुख्य भाषण। सितिकंठ पट्टनायक, राजीव रंजन, इंद्रनील भट्टाचार्य, अभिलाषा की बहुमूल्य टिप्पणियाँ और विनीत कुमार श्रीवास्तव की संपादकीय मदद के लिए आभारी हैं।

स्थापना की। उन्होंने जुलाई 1944 में अमेरिका के न्यू हैम्पशायर में ब्रेटन वुड्स सम्मेलन में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभाई, जिसने अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) और अंतरराष्ट्रीय पुनर्निर्माण और विकास बैंक (आईबीआरडी या विश्व बैंक) की स्थापना की। उनकी दूरदृष्टि और विचार आज भी आरबीआई के गलियारों में गूँजते हैं।

स्वर्गीय श्री देशमुख और उनकी पत्नी स्वर्गीय श्रीमती दुर्गाबाई देशमुख ने 1962 में एक प्रमुख शोध और नीति अध्ययन संस्थान के रूप में सीएसडी की स्थापना में अग्रणी भूमिका निभाई जो बड़े पैमाने पर समाज के लिए उनके कई उत्कृष्ट योगदानों में से एक है। आज, यह राष्ट्रीय गौरव का विषय है कि सीएसडी विकास योजना, सामाजिक न्याय और समानता के सामाजिक पहलुओं पर विशेष ध्यान देने के साथ नीति-उन्मुख अनुसंधान में संलग्न है। सीएसडी में अनुसंधान राज्य और लोगों के बीच संबंधों पर नीतियों के विविध प्रभावों का मूल्यांकन करना जारी रखा गया है। सीएसडी के साथ हमारा जुड़ाव भी 1985 से है जब आरबीआई चेयर प्रोफेसरशिप की स्थापना हुई थी। यह काफी संतोष की बात है कि हमारे कई अधिकारी सीएसडी के साथ अपने आत्म-साक्षात्कार में जुड़े रहे हैं।

इस पृष्ठभूमि में, मैं आज अपने संबोधन के विषय की ओर आता हूँ, जो कि महामारी¹ के प्रति आरबीआई की प्रतिक्रिया है।

जब वर्ष 2020 की शुरुआत में कोविड-19 ने दुनिया को अपनी चपेट में ले लिया, तो मनुष्य अतीत की महामारियों से बेखबर हो गया था। फिर भी, सौ साल पहले और उससे पहले - 1817 और 1920 के बीच - हैजा, प्लेग और इन्फ्लूएंजा महामारी बार-बार दुनिया में आए और कहर बरपाया। दुनिया भर में मारे गए अनुमानित 70 मिलियन लोगों में से - मोटे तौर पर दो विश्व युद्धों के हताहतों के समान - भारत में लगभग 60 प्रतिशत का योगदान था, और फिर भी किसी तरह, हमने उन यादों को मिटा दिया था। आखिरकार, रोगों के नियंत्रण में आश्चर्यजनक प्रगति हुई थी, भोजन और पोषण अधिक प्रचुर मात्रा में उपलब्ध थे और हमने प्राकृतिक आपदाओं से अधिक प्रभावी ढंग से निपटना सीख

¹ 'पैंडेमिक' शब्द ग्रीक शब्द पैंडेमोस से निकला है, जिसका अर्थ है सभी लोगों के लिए सामान्य।

लिया था। परिणामस्वरूप, आयुकाल, जो 1920 में 25 वर्ष जितनी कम थी, वर्ष 2020 तक बढ़कर 70 वर्ष हो गई थी²।

अगर हमें याद होता, तो हम इस तथ्य के लिए तैयार होते कि इन्फ्लूएंजा उत्परिवर्तन द्वारा पहले से मौजूद प्रतिरक्षा से बच सकता है। हमें याद होगा कि संक्रमण लहरों में होता है - 1918 के इन्फ्लूएंजा महामारी के मामले में चार लहरें आईं, जो 1920 तक चलीं। हमारी चेतना ने इस तथ्य को उभारा होगा कि बुखार और शरीर में दर्द के सामान्य लक्षणों से परे, संक्रमण जल्दी से न्यूमोनिक कर देता है, जिससे बैक्टीरिया फेफड़ों पर हमला कर सकें। अंत में, यह सामूहिक संचित ज्ञान का नुकसान है जिसने कोविड-19 को हमें जकड़ने की अनुमति दी। वास्तव में, स्मृति के इस नुकसान के परिणामस्वरूप तर्कहीन कार्रवाई हुई - 10 मार्च 2020 को विश्व स्वास्थ्य संगठन (डब्ल्यूएचओ) द्वारा कोविड-19 को एक महामारी के रूप में घोषित करना और इसके बाद भारत का राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन जो मानव इतिहास में सबसे बड़े प्रवासों में से एक की वजह बन गया क्योंकि लोग इस डर से शहरों से भाग गए थे कि व्यापक रूप से इसे एक शहरी बीमारी के रूप में माना जाता है, केवल यह पता लगाने के लिए कि वायरस उनके गांवों तक उनका पीछा कर रहा है। भूलने की यह बीमारी वैश्विक थी। उदाहरण के लिए, डब्ल्यूएचओ, जिसके पास महामारी घोषित करने का अधिकार है, ने 2009 में एच1एन1 के संबंध में ऐसा किया था, लेकिन इस पर गंभीरता से सवाल उठाया गया क्योंकि यह असामान्य रूप से हल्का निकला, और जांच उन फार्मास्युटिकल उद्योगों पर केंद्रित थी जो उत्पादन और टीकों की बिक्री से लाभान्वित हुए थे। सीवियर एक्यूट रेस्पिरेटरी सिंड्रोम (सार्स), मिडिल ईस्ट रेस्पिरेटरी सिंड्रोम-कोरोनावायरस (एमईआरएस-सीओवी) और इबोला ने व्यापक तौर पर सचेत कर दिया था, लेकिन हताहतों की संख्या अपेक्षाकृत कम थी और संक्रमण की घटनाएं स्थानीय थीं।

वर्ष 2020 की महामारी दुनिया भर में संक्रमण का कारण बना, और जीवन और आजीविका का भारी नुकसान हुआ। वर्ष 2021 के अंत तक, कई उन्नत अर्थव्यवस्थाएं उत्पादन के पूर्व-महामारी के स्तर तक पहुंच सकती हैं या उससे अधिक हो सकती

हैं, लेकिन मध्यम आय वाली उभरती अर्थव्यवस्थाओं को उत्पादन का बड़ा नुकसान हुआ है, सबसे अधिक बोज़ कम आय वाले देशों पर पड़ रहा है। यह महामारी सरकारों और केंद्रीय बैंकों द्वारा तय की गई अभूतपूर्व नीतिगत प्रतिक्रिया के लिए भी उल्लेखनीय है। आईएमएफ का अनुमान है कि मार्च 2020 से अक्टूबर 2021 तक, 16.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या वैश्विक जीडीपी का 16.4 प्रतिशत महामारी की प्रतिक्रिया में राजकोषीय सहायता के रूप में गिरवी रखा गया था, जिसमें उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) द्वारा 14.5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर और सबसे कम विकसित देशों सहित उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) द्वारा 2.4 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर प्रदान किए गए थे। कुल मौद्रिक सहायता 19.0 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद का 18.4 प्रतिशत था, जिसमें ईई द्वारा 16.1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर और ईएमई द्वारा 2.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की सहायता शामिल है।

सामूहिक विस्मरण के मद्देनजर, जिसके बारे में मैंने पहले बात की है, जीवन में एक बार वाली इस नीतिगत प्रतिक्रिया का मार्गदर्शन किस चीज ने किया? यह 2008 का वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) था। आमतौर पर, वैश्विक संकटों के अनुपात में, ये सरकारें या राजकोषीय नीति होती हैं जो अग्रणी भूमिका का निर्वाह करती हैं, जबकि बैंक ऑफिस के लिए अपनी रूढ़िवादिता और वरीयता के लिए जाने वाले केंद्रीय बैंक, अंतिम उधारदाताओं के रूप में सहायक भूमिका निभाते हैं। हालांकि, जीएफसी की प्रतिक्रिया में, यह केंद्रीय बैंक थे जो आगे आए थे। उन्हें अपने मुख्य लिखत - ब्याज दर - के नुकसान का सामना करना पड़ा जो शून्य पर गिर आ गयी थी, जिसे तब निचली सीमा माना जाता था जिससे ब्याज दरों में गिरावट आ सकती है³, जिसके बाद केंद्रीय बैंकों ने आर्थिक गतिविधियों का समर्थन करने के लिए अपनी बैलेंस शीट का उपयोग करके, प्रत्याशाओं को स्थिर करने के लिए आगे का मार्गदर्शन प्रदान करके, अनिश्चित भविष्य को स्थिर करके और प्रोत्साहन-वितरित राजकोषीय घाटे को प्रभावी ढंग से मुद्रीकृत करने के मुख्य पाप के आरोप की कीमत पर दीर्घकालिक प्रतिफल को सीधे प्रभावित करके अपरंपरागत उपायों को शुरू किया। उस अर्थ में, महामारी आने पर उनके पास किसी प्रकार का खाका था।

² इन अंतर्दृष्टि के लिए, मैं चिन्मय तुम्बे (2020): एज ऑफ पैडेमिक्स (1817-1920): हाउ दे शेल्ड इंडिया एंड द वर्ल्ड, हार्पर कॉलिन्स पब्लिशर्स इंडिया, पर बहुत अधिक जोर देता हूँ।

³ हाल ही में, ब्याज दरें शून्य से भी नीचे ऋणात्मक क्षेत्र में आ गई हैं।

महामारी के खिलाफ प्रवृत्ति

डबल्यूएचओ द्वारा कोविड-19 को महामारी घोषित करने के छह दिनों के भीतर आरबीआई द्वारा उठाए गए पहले कदमों में से एक कारोबार निरंतरता बायो-बबल सृजित करना था। इस घटना में कि हममें से बाकी लोग संक्रमित हो गए, मुद्रा जारी करने, खुदरा और थोक भुगतान और निपटान प्रणाली, वित्तीय जैसी आवश्यक आरबीआई सेवाओं को रखने के लिए 150 चयनित अधिकारियों, कर्मचारियों और सेवा प्रदाताओं को 24X7 काम करने के लिए बबल में अलग रखा गया था। बाजार विनियमन एवं पर्यवेक्षण और चलनिधि प्रबंधन, केवल कुछ प्रमुख नाम हैं, जो नियमित आधार पर नागरिकों, व्यवसायों और वित्तीय संस्थानों के जीवन को प्रभावित करते हैं। यह दूरदर्शी साबित हुआ। राष्ट्रीय लॉकडाउन की घोषणा के कुछ दिनों के भीतर, भारत में वित्तीय बाजार ध्वस्त हो गए, वित्तीय संस्थान चलनिधि की समाप्ति की चपेट में आ गए, और वित्त, समाप्त हो गया, जो अर्थव्यवस्था के पहियों को चलाते रहता है।

27 मार्च 2020 से आरबीआई ने महामारी से प्रेरित अव्यवस्थाओं और बाधाओं को दूर करने के लिए, कुल मिलाकर सौ से अधिक दोनों सिस्टम स्तर के और क्षेत्र, संस्था एवं वित्तीय लिखत विशिष्ट, कुछ पारंपरिक और लीक से हटकर उपाय पेश किए।

पारंपरिक उपायों के संदर्भ में, नीतिगत रीपो दर में दो चरणों में अभूतपूर्व 115 बीपीएस की कमी की गई। चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत फिक्स्ड रेट रिवर्स रीपो दर पर ब्याज दर, जिसके तहत बाजार सहभागियों ने आरबीआई के साथ अपने अधिशेष जमा किए, संचयी रूप से 155 बीपीएस कम हो गए और यह मुद्रा बाजार दरों के विकास के लिए प्रभावी एंकर बन गया और यहां तक कि लंबी अवधि की ब्याज दरें भी। सीमांत स्थायी सुविधा के तहत बैंकों की चलनिधि तक पहुंच, एक उधार खिड़की, जिसकी कीमत पॉलिसी रीपो दर से 25 बीपीएस अधिक है, का विस्तार ₹1,37,000 करोड़ के करीब किया गया था। बड़े पैमाने पर खुले बाजार में खरीद संचालन और नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में एक प्रतिशत अंक की कमी के बावजूद सिस्टम स्तर की चलनिधि को भी बढ़ाया गया था, जिसने बैंकों के संसाधनों को ₹1,37,000 करोड़ की सीमा तक मुक्त कर दिया था।

अपरंपरागत उपायों की ओर मुड़ते हुए, दीर्घावधिक रीपो परिचालन (एलटीआरओ) और लक्षित दीर्घावधिक रीपो परिचालन (टीएलटीआरओ) प्रणालीगत चलनिधि बढ़ाने, बैंकों की निधियों की लागत को कम करने और दीर्घावधिक ब्याज दरों को अधिक सीधे प्रभावित करने के लिए किए गए थे। जहां एलटीआरओ ने प्रणाली में समग्र चलनिधि को बढ़ाया, वहीं, टीएलटीआरओ ने धन की आवश्यकता वाले विशिष्ट क्षेत्रों में चलनिधि का संवितरण सुनिश्चित किया। इसके अतिरिक्त, जब मोचन की आशंका ने म्यूचुअल फंड उद्योग को जकड़ लिया, तो म्यूचुअल फंड (एसएलएफएमएफ) के लिए एक विशेष चलनिधि सुविधा लगभग एक सप्ताह के अंत में तैयार की गई थी। जब इन चलनिधि उपायों को संकटग्रस्त संस्थाओं को आरबीआई के धन को उधार देने में बैंकों के बीच जोखिम का सामना करना पड़ा, तो अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं (एआईएफआई) को क्षेत्र-विशिष्ट और छोटी संस्था-विशिष्ट चलनिधि बाधाओं को कम करने के लिए विशेष पुनर्वित्त सुविधाएं प्रदान की गयीं। ऑन टैप टीएलटीआरओ ने विशिष्ट क्षेत्रों के लिए कॉरपोरेट बॉन्ड, वाणिज्यिक पत्र, गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर और बैंक ऋण में विनियोजन के लिए बैंकों को चलनिधि प्रदान की। वर्ष 2021-22 की पहली छमाही में, आरबीआई ने महामारी के प्रभाव को कम करने और अर्थव्यवस्था को पुनर्जीवित करने के लिए अपने तुलन-पत्र को गिरवी रख दिया। अप्रैल से सितंबर 2021 तक, आरबीआई एक द्वितीयक बाजार सरकारी प्रतिभूति अधिग्रहण कार्यक्रम (जी-एसएपी) के माध्यम से आरिस्त खरीद में लगा हुआ था, जिसमें खरीदी जाने वाली राशियों पर एक अग्रिम प्रतिबद्धता शामिल थी और सीधे प्रतिफल को प्रभावित करता था। कुल जी-एसएपी खरीद की राशि ₹2.2 लाख करोड़ थी। इसके अलावा, विशेष मुक्त बाजार संचालन (ओएमओ) में प्रतिभूतियों की एक साथ खरीद और बिक्री शामिल है, जो चलनिधि तटस्थ थी, चलनिधि को अधिक समान रूप से प्रतिफल वक्र में संवितरित करने के लिए शुरू किया गया था, जिससे मौद्रिक संचरण की सुविधा हुई। कुल मिलाकर, 6 फरवरी, 2020 से ₹17.2 लाख करोड़ (2020-21 के सांकेतिक सकल घरेलू उत्पाद का 8.7 प्रतिशत) की चलनिधि बढ़ाने संबंधी कदम की घोषणा की गई⁴।

⁴ स्वीकृत और उपयोग की गई राशि सहित इन सभी उपायों के विशिष्ट पहलुओं को https://www.rbi.org.in/scripts/bs_viewcontent.aspx?Id=3894 में प्रलेखित किया गया है।

फॉरवर्ड गाइडेंस (एफजी) को आरबीआई की रणनीति में प्रमुखता मिली। मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के हर बयान में, यह दोहराया गया था कि नीतिगत रुख स्पष्ट समय-आकस्मिक और राज्य-आकस्मिक मार्गदर्शन सहित, उदार रहेगा। वित्तीय बाजारों को आश्वासन दिया गया था कि रिजर्व बैंक बहाली को बनाए रखने के लिए अनुकूल वित्तीय स्थिति बनाए रखेगा। इससे चलनिधि का डर दूर हो गया और बाजार की धारणा मजबूत हुई।

जहां मौद्रिक और चलनिधि उपायों ने तत्काल घबराहट को दूर किया, वहीं रोजमर्रा की गतिविधि में अव्यवस्था और वित्त तक पहुंचने वाली व्यक्तियों, छोटे और बड़े व्यवसायों में ऋण शोधन क्षमता संबंधी चिंताओं को सामने लाया, और बैंकों और वित्तीय संस्थाओं के बीच आसन्न आस्ति गुणवत्ता दबाव की आशंका पैदा कर दी। तदनुसार, आरबीआई ने विनियामकीय उपायों की एक श्रेणी लॉन्च किया जिसमें ऋण स्थगन; आस्ति वर्गीकरण ठहराव; कार्यशील पूंजी वित्तपोषण में ढील और ब्याज की मोहलत; समूह एक्सपोजर मानदंडों में वृद्धि; सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) को दिए गए अग्रिमों का पुनर्गठन; और मुख्य पहलों का उल्लेख करने के लिए चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) अपेक्षाओं में कटौती शामिल था। इन कदमों ने महामारी से प्रभावित उधारकर्ताओं को एक अस्थायी राहत प्रदान की और ऋण देने वाली संस्थाओं के स्वास्थ्य को बेहतर बनाया, जिससे वित्तीय प्रणाली की सुदृढ़ता बरकरार रही। उधारकर्ताओं और बैंकिंग प्रणाली दोनों पर दबाव कम करने के लिए कई प्रतिक्रिय विनियामकीय उपाय भी किए गए जिनमें व्यक्तिगत आवास ऋण के लिए जोखिम भार का युक्तिकरण; बैंकों के विनियामकीय खुदरा पोर्टफोलियो के लिए संशोधित जोखिम भार; और बैंकों पर लाभांश का भुगतान करने पर प्रतिबंध शामिल है।

तकनीकी मोर्चे पर, आरबीआई ने “कम नकदी” पर निर्भर समाज के लिए मार्ग पर डिजिटल पैठ, अभिनव भुगतान विकल्प और उपभोक्ता जागरूकता की सुविधा के लिए प्रौद्योगिकी का लाभ उठाकर एक सक्रिय दृष्टिकोण अपनाया। कुछ पहलों को सामाजिक दूरी और महामारी के संपर्क प्रोटोकॉल को ध्यान में रखते हुए अनुकूलित किया गया था, जिसमें (i) डिजिटल बैंकिंग चैनलों, एटीएम, इंटरनेट/मोबाइल बैंकिंग सुविधाओं की उपलब्धता

सुनिश्चित करना शामिल है; (ii) साइबर सुरक्षा को मजबूत करना; (iii) ग्राहक शिकायतों के तेजी से निवारण के लिए तंत्र विकसित करना; और (iv) आरबीआई कहता है⁵ के माध्यम से निरंतर और केंद्रित अभियानों के माध्यम से वित्तीय साक्षरता में सुधार करना।

अब तक का रिपोर्ट कार्ड

इन उपायों का प्रभाव अभी भी सुलझ रहा है और यहां तक कि जब परिणाम पूरी तरह से तैयार हो गए हैं, तब भी एक-से-एक सामंजस्य स्थापित करना मुश्किल हो सकता है, जिसमें कई गतिशील भाग शामिल हैं। इस चेतावनी के बावजूद, हालांकि, अर्थव्यवस्था और वित्तीय बाजारों की समग्र स्थिति - जो कि इन उपायों को चर्चा करने की मांग की गई है - आरबीआई की महामारी प्रतिक्रिया की प्रभावकारिता या अन्यथा के कुछ सबूत प्रदान करती है।

महामारी की शुरुआत से पहले, भारतीय अर्थव्यवस्था एक चक्रीय मंदी में थी, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि वर्ष 2019-20 में घटकर एक दशक में सबसे कम दर पर आ गई थी। नतीजतन, मौद्रिक नीति फरवरी 2019 से निभावकारी हो गई थी और फरवरी 2020 तक नीतिगत दर में 135 बीपीएस की संचयी कमी की गयी थी। मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप जून 2019 से प्रणाली स्तर की चलनिधि को अधिशेष में रखा गया था। फरवरी 2020 के अंत में, बाजार सहभागियों ने एलएएफ के तहत ₹3 लाख करोड़ के ऑर्डर की अतिरिक्त चलनिधि जमा की थी।

वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में महामारी की शुरुआत का पूरा खामियाजा भुगतान पड़ा। लोगों और वस्तुओं की गतिशीलता के सर्वकालिक निम्नतम स्तर पर गिरने से वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 24.4 प्रतिशत की गिरावट आई, जो दुनिया में सबसे गहरे में से एक था। अप्रैल में बेरोजगारी 24 प्रतिशत पर पहुंच गई, हालांकि ग्रामीण क्षेत्रों में, कृषि गतिविधि ने महामारी रोधी प्रदर्शित की और महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) ने अवरोधन का एक उपाय प्रदान किया। अप्रैल में आयात में गिरावट के साथ निर्यात में 61

⁵ 'आरबीआई कहता है' टेलीविजन, रेडियो, समाचार पत्रों, होर्डिंग्स, वेब बैनर, जीआईएफ, सोशल मीडिया और एसएमएस सहित सभी मास मीडिया का उपयोग करके आरबीआई द्वारा शुरू किया गया एक 360-डिग्री अभियान है।

प्रतिशत की गिरावट आई। राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन के कारण उपभोक्ता मूल्य सूचकांक के संकलन के लिए मूल्य कोटेशन एकत्र नहीं कर सका और उसे आरोपण का सहारा लेना पड़ा।

जून की शुरुआत में, महामारी का प्रकोप कम हो गया और संक्रमण की गति कम होने लगी। इसने अर्थव्यवस्था को चरणबद्ध तरीके से अनलॉक करने के लिए प्रोत्साहित किया जिसे पूरा होने में दिसंबर 2020 के अंत तक का समय लगा। जैसे-जैसे व्यवसायों ने कार्यस्थलों, किराने की दुकानों और फार्मसियों के आसपास परिचालन और गतिशीलता को फिर से शुरू किया, वैसे-वैसे पलायन शुरू हुआ और बेरोजगारी दर 10.2 प्रतिशत तक कम हो गई। जून में मुद्रास्फीति बढ़कर 6.2 प्रतिशत हो गई। भारतीय अर्थव्यवस्था 2020-21 की दूसरी तिमाही में संकुचन में रही और यह वर्ष की दूसरी छमाही में ही था कि नीतिगत प्रोत्साहन, त्योहार से संबंधित खर्च और दबी हुई मांग के शुरू होने के कारण अनिश्चित और असमान बहाली ने आकार लेना शुरू कर दिया। इस बीच, आरबीआई के उपायों ने उधार लेने की लागत को 17 वर्षों में सबसे कम कर दिया और कॉरपोरेट बॉन्ड, वाणिज्यिक पत्र और डिबेंचर पर रेटिंग श्रेणियों में पूर्व-महामारी के स्तर तक सीमित कर दिया। अनुकूल वित्तीय स्थितियाँ उत्पन्न करके, आरबीआई ने बहाली का समर्थन किया। विभिन्न स्तरों की सरकारों और कॉरपोरेट्स ने इस अवसर का उपयोग वित्तीय बाजारों से रिकॉर्ड मात्रा में संसाधन जुटाने के लिए किया। कॉरपोरेट क्षेत्र में, डीलेवरेजिंग की सुविधा दी गई और कमजोरियों को कम करके और जारी बहाली में भागीदार बनने के लिए क्षेत्र को तैयार करके उच्च लागत वाले कर्ज को चुकाया जा सकता था। प्रचुर मात्रा में चलनिधि और आरबीआई के उपायों ने बैंक ग्राहकों के लिए धन की लागत को कम करते हुए, जमा और उधार दरों में नीतिगत दरों में कटौती का त्वरित और पूर्ण संचरण की सुविधा प्रदान की।

दूसरी लहर ने वर्ष 2021-22 की पहली तिमाही में रिकवरी को प्रभावित किया, लेकिन इसका प्रभाव अपेक्षाकृत कम गंभीर निकला। भारतीय अर्थव्यवस्था ने बाधित बहाली के साथ अपने प्रयास को नवीनीकृत किया, जिसने शेष वर्ष के दौरान सुदृढ़ता

और गति प्राप्त की। यह अनुमान है कि चालू वित्त वर्ष के दौरान वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 9.2 प्रतिशत की वृद्धि होगी, जो पूर्व-महामारी के स्तर को कम करेगा, और एक साल पहले 7.3 प्रतिशत की गिरावट से एक बदलाव को चिह्नित करेगा। निर्यात आशा की किरण रहा है, जिसमें अप्रैल-दिसंबर 2021 के दौरान अमेरिकी डॉलर के संदर्भ में साल-दर-साल 49.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, जबकि अंतरराष्ट्रीय व्यापार आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों, कमी और लोजिस्टिक नुकसान से प्रभावित हुआ है। घरेलू मांग के सामान्य स्थिति में लौटने से आयात मांग में वृद्धि हुई है। हालांकि रोजगार अभी पूरी तरह से ठीक नहीं हुआ है, और श्रम भागीदारी कम बनी हुई है। बैंक क्रेडिट ने गति प्राप्त करना शुरू कर दिया है जिसे बैंकों के तुलन-पत्र में दबाव कम होने से मदद मिली। मुद्रास्फीति हाल के महीनों में महामारी के उच्च स्तर से अधिक सहनीय स्तर तक कम हो गई है, हालांकि कच्चे तेल सहित उच्च वस्तुओं की कीमतों के बीच यह उच्च बना हुआ है।

संक्षेप में, आरबीआई के उपायों ने भारतीय अर्थव्यवस्था में बदलाव लाने में महत्वपूर्ण योगदान दिया है, जिसे बढ़ते वित्तीय समावेशन और डिजिटलीकरण द्वारा बल मिला है। हम दुनिया की सबसे तेजी से बढ़ती अर्थव्यवस्थाओं में से एक बनने की ओर अग्रसर हैं, लेकिन अभी बहुत कुछ करना है। निजी खपत और निवेश का काम अभी भी प्रगति पर है। आजीविका की बहाली और एमएसएमई का पुनरुद्धार एक कठिन कार्य है जो आगे किया जाना है। यह सुनिश्चित करते हुए कि आगे चलकर मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे, आरबीआई संधारणीय आधार पर संवृद्धि को पुनर्जीवित करने और बनाए रखने के लिए प्रतिबद्ध है और अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करना जारी रखा है।

गवर्नर के वक्तव्य

जब इस अवधि का प्रमाणित कालक्रम दर्ज किया जाएगा, तो इतिहास कोविड-19 के प्रभाव को कम करने और भारतीय अर्थव्यवस्था को महामारी के संकुचन की गहराई से बाहर निकालने में आरबीआई की भूमिका के साथ न्याय करेगा। मैं इतिहास के फैसले का अनुमान लगाने के दुस्साहस को खतरे में नहीं डालूंगा, लेकिन आज, भारत पहली लहर के सापेक्ष महामारी

की भविष्य की लहरों से निपटने के लिए बेहतर स्थिति में है। इस यात्रा के दस्तावेजीकरण में, हालांकि, मुझे जो डर है वह यह कि इसे पूरी तरह से प्रशंसा नहीं मिल सकता है कि आरबीआई की महामारी प्रतिक्रिया को एक केंद्रीय एंकर के साथ शुरू किया गया था, यदि आप चाहें तो आवर्ती विचार कह सकते हैं, जो सब कुछ एक साथ एक सुसंगत पूर्णता में बांधता है। मैं गवर्नर के वक्तव्यों का उल्लेख करता हूँ, जो आरबीआई की महामारी प्रतिक्रिया के संस्थागत ढांचे का एक अभिन्न अंग बन गए हैं। मैं आपके साथ इन वक्तव्यों के कुछ उल्लेखनीय पहलुओं के बारे में एक अंदरूनी सूत्र के दृष्टिकोण को साझा करके भविष्य के आख्यान को संतुलित करने का प्रस्ताव कर रहा हूँ, जो कि तर्क, उच्च आवृत्ति संकेतकों और उपायों के सूक्ष्मता के बीच नज़रअंदाज़ हो जा सकता है।

गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने आत्म-विश्वास, दृढ़ विश्वास और दृढ़ता के छिपे हुए आंतरिक भंडार में गहराई से उतरते हुए, और महात्मा गांधी के शब्दों के प्रकाश द्वारा पथ प्रदर्शित, 27 मार्च 2020 से शुरू होकर अब तक 13 'महामारी' वक्तव्य दिए हैं। मौद्रिक नीति समिति ने असाधारण और अभूतपूर्व स्थिति से निपटने के लिए अपनी निर्धारित बैठक को पहले ही कर लिया।

वक्तव्यों की पहली उल्लेखनीय विशेषता यह है कि वे दूरदर्शितापूर्ण रहे हैं। वास्तव में, महामारी की औपचारिक घोषणा से पहले 6 फरवरी 2020 के बयान से ऐसा लग रहा था कि आने वाले बुरे दिनों का पूर्वाभास हो जाएगा। यह उस तरीके से परिलक्षित होता है जिसमें इसने बाजारों को आश्वासन दिया कि भविष्य की कार्रवाई के लिए नीतिगत स्थान उपलब्ध है, जिसे 'उपयुक्त समय पर' और 'उचित रूप से उपयोग' करने की आवश्यकता है। 27 मार्च 2020 के वक्तव्य ने कोविड-19 का मुकाबला करने के लिए युद्ध स्तर के प्रयास को बढ़ाने का राष्ट्र से आह्वान किया, जबकि इस बात पर जोर दिया कि 'कठिन समय कभी नहीं रहता; केवल कठिन लोग और कठिन संस्था ही रहते हैं'। मेरी समझ में यह है कि अभूतपूर्व नुकसान और पृथक्करण की दृष्टि पहले से ही दिमाग में थी जब उस बयान ने आरबीआई को 'काम पर और मिशन मोड में' बताते हुए भयावह और तनावपूर्ण उम्मीदों को शांत कर दिया। यह पिछले खंड में उल्लिखित कई चलनिधि और विनियमकीय उपायों के साथ-साथ विवेकपूर्ण मानकों के आस्थगन को शामिल

करते हुए लिखतों की शृंखला समूह को आक्रामक रूप से लागू करने के लिए लॉन्चिंग पैड बन गया।

दूसरा, ये वक्तव्य चतुर्दिक् निराशा के बीच प्रकाश और आशा की किरण थे। अदृश्य हत्यारे से लड़ने और विजयी होने के लिए राष्ट्र को लगातार प्रोत्साहन देने के अलावा, उन्होंने अग्रिम पंक्ति के योद्धाओं - सरकारी कर्मियों, बैंकों और वित्तीय संस्थानों के कर्मचारी, डॉक्टर, स्वास्थ्य देखभाल और चिकित्सा कर्मचारी; पुलिस और कानून प्रवर्तन एजेंसियों और आवश्यक सेवाओं को चालू रखने वाले लोगों का उत्साहवर्धन किया और वायरस को मात देने के लिए उनके अथक प्रयास की सराहना की। आरबीआई में हमारे लिए संदेश विशिष्ट और व्यक्तिगत थे, जो बायो-बबल और इसके बाहर के लोगों तक पहुंचते थे, जिनमें वे भी शामिल थे जिन्होंने वक्तव्यों की तैयारी के लिए बौद्धिक, विश्लेषणात्मक और लॉजिस्टिक सहायता प्रदान की थी। दूसरी लहर में, 7 अप्रैल और 4 जून 2021 के वक्तव्यों ने वायरस का सामना करने के लिए मानवता की अदम्य भावना में विश्वास दोहराया, जिसमें कहा गया था कि समय का तकाज़ा डरने का नहीं बल्कि सामूहिक पराक्रम का है। 6 अगस्त 2021 के बयान में इस बात पर जोर दिया गया कि आरबीआई "यथा उपयुक्त" मोड में, अपने सभी नीतिगत उपाय - मौद्रिक, विवेकपूर्ण या विनियामक - करने को तत्पर रहेगा। जैसे-जैसे दूसरी लहर कम हुई, अक्टूबर 2021 के वक्तव्य ने वैश्विक स्तर पर विकास के अलग-अलग रास्तों और अलग-अलग मौद्रिक नीति रुखों के बावजूद, भारतीय संवृद्धि-पथ में सामान्यीकरण और सुधार को मजबूत करने के लिए अर्थव्यवस्था को मार्गदर्शन प्रदान किया।

17 अप्रैल 2020 के वक्तव्य तक, यह स्पष्ट था कि प्रणाली स्तर की चलनिधि प्रदान करना पर्याप्त नहीं होगा क्योंकि बैंकों की जोखिम विमुखता जैसी बाधाएं, छोटे, वंचितों और वास्तविक ऋणकर्ताओं के रास्ते में खड़ी थीं। इसने गवर्नर के बयानों की तीसरी महत्वपूर्ण विशेषता - एक व्यापक परामर्शी दृष्टिकोण - को सामने लाया, जिसमें उन सभी संस्थाओं तक सीधे पहुंचना शामिल था जो महामारी से सबसे अधिक प्रभावित हुई थीं, जिनमें छोटी गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी) और सूक्ष्म वित्त

संस्थान (एमएफआई) शामिल हैं, यहां तक कि वैक्सीन निर्माता भी। जब बैंकों को उधार देने के लिए प्रेरित करना पर्याप्त नहीं था, तो आरबीआई ने ग्रामीण और सहकारी संस्थानों, एमएफआई और एचएफसी को ऋण देने के लिए अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) को प्रेरित किया। बाद के महीनों में, इस दृष्टिकोण से चलनिधि शृंखला का निर्माण और पुनर्गठन के लिए पहचाने जाने वाले विशिष्ट क्षेत्रों एवं आपातकालीन स्वास्थ्य सेवाओं, संपर्क गहन सेवाओं और यहां तक कि व्यक्तियों और छोटे व्यवसायों के लिए विनियामक राहत संभव हो सका।

चौथा, विशेष रूप से वित्तीय बाजारों के लिए, सतत और विश्वसनीय भावी मार्गदर्शन प्रदान करके वक्तव्य अपने आप में नीति का एक साधन बन गए। इसमें केंद्र की चिंताएँ समाहित हैं क्योंकि उस समय तक, आरबीआई ने पहले से ही पारंपरिक उपायों पर व्यावहारिक रूप से काम किया था, और अपरंपरागत उपाय शुरू कर दिए थे, जिसमें नीतिगत ब्याज दर और बैलेंस शीट नीतियों को विषम रूप से विस्तारित करना, यानी प्रणाली में चलनिधि डालने के लिए अपनी बैलेंस शीट का विस्तार शामिल है। वक्तव्यों ने वित्तीय स्थिरता, संवृद्धि के लिए अनुकूल वित्तीय स्थितियों और प्रतिफल वक्र की क्रमिक वृद्धि पर जोर दिया और सहकारी समाधान हासिल करने में बाजार सहभागियों और आरबीआई दोनों की साझा जिम्मेदारी है। अक्टूबर 2020 के वक्तव्य के समय तक, गवर्नर के बयानों ने आर्थिक बाह्यता की दिशा में विचार करना शुरू कर दिया, अब तक के अधूरे रास्ते को देखते हुए और अधिक प्रयास करने और पुनर्जीवन के लिए आशान्वित होने का आह्वान किया। वित्तीय बाजारों में पैठ, डिजिटल भुगतान सुरक्षा, वित्तीय समावेश, उपभोक्ता संरक्षण और भुगतान और निपटान में नवोन्मेषों, जैसे गुणात्मक पहलुओं पर ध्यान दिया गया। भारत दुनिया के उन कुछ देशों में से एक बन गया, जिन्होंने बैंकों और उनके ग्राहकों के बीच 365x24x7 त्वरित और निर्बाध निधि अंतरण की अपनी वास्तविक समय सकल निपटान (आरटीजीएस) प्रणाली चलाई।

पांचवां, वक्तव्य से मौद्रिक और राजकोषीय समन्वय में एक नई पारी की शुरुआत हुई। महामारी से संबंधित राजकोषीय प्रोत्साहन ने राजकोषीय घाटे को बढ़ा दिया और इसके परिणामस्वरूप केंद्र

और राज्य दोनों सरकारों द्वारा बाजार से उधारी का रिकॉर्ड स्तर बना। जैसा कि दिसंबर 2020 के वक्तव्य में बताया गया है, सरकार के लिए ऋण प्रबंधक और बैंकर के रूप में आरबीआई की भूमिका का परीक्षण किया गया था। कई वक्तव्यों में एक आवर्ती विषय यह रहा है कि आरबीआई के नीतिगत उपायों ने उधार कार्यक्रम के सुचारु मार्ग को सुनिश्चित करते हुए लगभग दो दशकों में सबसे कम उधार लेने की लागत और सार्वजनिक ऋण के स्टॉक की उच्चतम परिपक्वता सुनिश्चित की है। राज्यों के लिए, अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा बढ़ा दी गई थी और समेकित निधि से निकासी को नियंत्रित करने वाले नियमों में ढील दी गई थी। चलनिधि सुविधाओं को सरकार द्वारा दी जाने वाली क्रेडिट गारंटी योजनाओं से जोड़ा गया था। मौद्रिक राजकोषीय समन्वय का एक उदाहरण, जिसे 7 अप्रैल 2021 के वक्तव्य द्वारा रिकॉर्ड में रखा गया था, सरकार द्वारा मौद्रिक नीति ढांचे में यथास्थिति बनाए रखना था और इस अवधि को विस्तारित कर सरकार और आरबीआई द्वारा निर्धारित मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने को कहा गया था। फिर भी एक और उदाहरण है कि 4 जून, 6 अगस्त, 8 अक्टूबर और 8 दिसंबर, 2021 के वक्तव्य सरकार द्वारा मजबूत आपूर्ति-पक्ष हस्तक्षेपों का एक सेट है, जिसने तत्कालीन खाद्य मुद्रास्फीति की कमर तोड़ दी और हेडलाइन मुद्रास्फीति को सहनशीलता बैंड में वापस ला दिया।

छठा, वैश्विक संवृद्धि और दृष्टिकोण, भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए वैश्विक स्पिलओवर के प्रभाव और मौद्रिक नीति की शुरुआत पर विभिन्न बहुपक्षीय मंचों पर गवर्नर की बातचीत से प्रत्यक्ष विचार सामने आए। अंत में, यह अंतर्दृष्टि अमूल्य साबित हुई। ऐसी स्थिति में जब कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं सख्त मौद्रिक नीति की दौड़ में शामिल हो रही थीं और उन्नत अर्थव्यवस्थाएं सामान्यीकरण की घोषणा कर रहे थे या नीतिगत दरों को बढ़ाने में ईएमई में शामिल हो रहे थे, भारत अपनी स्थिति पर कायम रहा और यह उन कुछ देशों में से एक है, जिन्होंने इसके बावजूद, निभावकारी मौद्रिक नीति⁶ को बरकरार रखा है। यह तो समय ही बताएगा कि भारत ने इसे सही पाया है या नहीं, लेकिन अभी तक,

⁶ वास्तव में, 8 दिसंबर, 2021 के वक्तव्य में कहा गया है कि "हमारा मकसद एक सॉफ्ट लैंडिंग सुनिश्चित करना है जो कि सही समय पर हो।"

इस दृष्टिकोण ने अच्छा काम किया है और भविष्य में एक ऐसा रास्ता तय करने में मदद किया है जो दुनिया से अलग है।

निष्कर्ष

केंद्रीय बैंकों की पवित्र परंपरा में, एक संस्था के रूप में आरबीआई सुखियों की चकाचौंध से दूर, शांत और जमीन से जुड़ा रहना पसंद करता है। फिर भी संकट आने पर यह सफलतापूर्वक कार्य करता है। जब काम पूरा हो जाता है, स्थिति बहाल हो जाती है और समष्टि आर्थिक एवं वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित हो जाती है तो यह पुनः शांत और चौकन्ना हो जाता है। महामारी भविष्य को

आकार देना जारी रखती है, लेकिन आरबीआई सशस्त्र और लड़ाई के लिए तैयार रहता है। जैसा कि महामारी के अनुभव से पता चलता है - अत्यधिक अस्थिर और अनिश्चित परिस्थितियों का लगातार आकलन करते हुए और अर्थव्यवस्था को झटकों से बचाने के लिए तैयार रखते हुए, आरबीआई ने इस उद्देश्य के लिए अपने सभी लिखतों का, पारंपरिक और नए तरीके से उपयोग किया है। महामारी के सबक को आत्मसात किया जाएगा और आरबीआई पहले की तुलना में अधिक मजबूत और अधिक लचीला बनकर उभरेगा और संवृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता के अपने अधिदेश के प्रति प्रतिबद्ध रहेगा।