

वैश्विक कार्यसूची पर प्रमुख मामले: वैश्विक सहकार्य की आवश्यकता *

डी. सुब्बाराव

सर्वप्रथम, “संकट के बाद वृद्धि और वित्तीय स्थिरता के लिए नीति - वैश्विक सहकार्य के लिए गुंजाइश पर आयोजित इस सम्मेलन के उद्घाटन के लिए मुझे आमंत्रित करने के लिए मैं इस सम्मेलन के आयोजक - आइसीआरआईआर, जर्मन विकास संस्था (डीआईई) और इनवेंट को धन्यवाद देता हूँ। मैं इस सप्ताहांत में कोरिया में जी-20 वित्त मंत्रियों और केंद्रीय बैंकों के गवर्नरों की बैठक में उपस्थित रहकर हाल ही में लौटा हूँ जिससे मैं उन मामलों पर व्यापक चर्चा शुरू करने के महत्व के प्रति काफी संवेदनशील हूँ जिन पर संकट से बाहर आने के बाद विश्व में गहन चर्चा की आवश्यकता है।

2. इस सम्मेलन का वैश्विक सहकार्य पर फोकस विशेष रूप से संगत है। इस संकट से हर किसी से अनेक सबक सीखे हैं जिनमें एक सामान्य सबक यह है कि आज की समष्टि आर्थिक समस्याएं वैश्विक सहकार्य के बिना नहीं सुलझाई जा सकती। संकट ने हमें सिखाया है कि कोई भी देश एक द्वीप नहीं हो सकता और कहीं भी होने वाली आर्थिक और वित्तीय उथल-पुथल हर कहीं लहर नहीं लाएगी तो कम-से-कम हलचल तो मचाएगी ही। इस संकट ने हमें यह भी सिखाया कि वैश्विक आर्थिक अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली में देशों के गहरे अंतर-संबंध को देखते हुए, बिना सहकार्य के प्रतिसादों से हर किसी के लिए बुरे परिणाम सामने आएंगे।

3. जब इस संकट का इतिहास लिखा जाएगा तब अप्रैल 2009 में लंदन में आयोजित जी-20 शीखर सम्मेलन को एक स्पष्ट मोड़ बिंदु के रूप में देखा जाएगा जब विश्व के नेताओं ने हमारी पीढ़ी के सबसे भयानक आर्थिक संकट का सामना करने के लक्ष्य के प्रति असाधारण निश्चय और एकता का प्रदर्शन किया। निसंदेह वहां भी मत भिन्नता थी किंतु उन पर चर्चा की गई और समझौते भी किए गए किंतु अंतिम लक्ष्य, अर्थात् संकट की समाप्ति, को हानि नहीं पहुंचाई गई।

* “संकट के बाद वृद्धि और वित्तीय स्थिरता के लिए नीति - वैश्विक सहकार्य के लिए गुंजाइश” पर मुंबई में 27 अक्टूबर 2010 को आयोजित आइसीआरआईआर/ इनवेंट /डीआईई सम्मेलन में डॉ. दुव्वुरि सुब्बाराव, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा दिया गया उद्घाटक भाषण।

4. आज का प्राथमिकता का कार्य यह है कि संकट-प्रेरित निभावी नीति से बाहर निकलने की योजना बनाई जाए और विश्व को टिकाऊ वृद्धि पथ पर लाया जाए। वैश्विक सहयोग इस सुधार के प्रबंधन के लिए भी उतना ही महत्वपूर्ण है जितना यह संकट के प्रबंधन के लिए था। यह आशंका बढ़ती जा रही है कि संकट के दौरान जी-20 द्वारा दिखाई गई एकता गायब हो रही है और वैश्विक रूप से आशावादी समाधान ढूंढने की प्रतिबद्धता कमजोर हो रही है। जब सारा ब्योरा बाहर आ गया है तो दो प्रमुख चिंताएं उभरी हैं: पहली यह कि देश अपने हित-संघर्ष का समाधान करने में असमर्थ हैं और दूसरी वह वैश्विक स्तर कि वर्तमान समस्याओं से हम परेशान हैं और मध्यावधि टिकाऊपन और अल्पावधि बाध्यताओं के बीच संतुलन बैठाने में असमर्थ हैं।

5. ये चिंताएं वैध हैं, किंतु जी-20 पर निर्णय शायद कठोर है। आज हम जिन वैश्विक समस्याओं का सामना कर रहे हैं वे जटिल हैं और इनका समाधान आसान नहीं है। उनमें से कई के लिए राष्ट्रीय स्तर पर ऐसा महत्वपूर्ण समायोजन आवश्यक होता है जो कई बार तकलीफ पहुंचाता है और राष्ट्र-राज्यों में विभाजित विश्व में वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए कोई जगह नहीं है। उसी समय, वैश्विक संकट ने यह दर्शाया है कि वैश्विक अर्थव्यवस्था का एक संस्था के रूप में होना पहले की तुलना में अब अधिक महत्वपूर्ण हो गया है। अब वह स्थिति हमारे लिए बहुत महंगी सिद्ध होगी जिसमें देशी कारणों से वे निर्णय न लिए जाएं जो वैश्विक संपन्नता के लिए आवश्यक हैं।

6. इस पृष्ठभूमि में और इस सम्मेलन की व्यापक विषयवस्तु को ध्यान में रखते हुए, मैं अपने उद्घाटक भाषण में जिस कार्य को करने का प्रस्ताव करता हूँ वह यह है कि आज की वैश्विक कार्यसूची के प्रमुख विषयों को रेखांकित किया जाए और इस बात को स्पष्ट किया जाए कि हम वैश्विक सहयोग के बिना कैसे उनका समाधान नहीं खोज सकते।

बहु-गतीय सुधार

7. सभी प्रकार से, विश्व वित्तीय संकट और मंदी से हमारे अनुमान से भी पहले बाहर आ गया। आईएमएफ ने अपनी अद्यतन विश्व आर्थिक संभावना (डब्ल्यूईओ - अक्टूबर 2010) में 2010 में वैश्विक वृद्धि 4.8 प्रतिशत रहने का अनुमान किया है; यह इसके 4.6 प्रतिशत के पहले के अनुमान से आश्चर्यजनक ऊर्ध्वमुखी संशोधन है। संभवना में यह उल्लेखनीय प्रगति सुधार-प्रक्रिया में महत्वपूर्ण भौगोलिक बदलाव को छुपाती है। इस वृद्धि में लगभग आधा योगदान करने वाली उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) स्पष्ट रूप से इस सुधार की पुरोधा रही हैं। 2009 में 11 प्रतिशत तक कम हो गया विश्व व्यापार 2010 में 11.4 प्रतिशत तक बढ़ने का अनुमान है जो कि पुनः ईएमई, जो कि उन्नत देशों की तुलना में दोगुनी गति से बढ़ रही हैं, की आयात मांग से प्रेरित है।

8. दूसरी ओर, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में सुधार की कम हो रही गति, बरोजगारी की अति ऊंची दर और उत्पादन में निरंतर अंतर के प्रति चिंता बढ़ रही है। विशेष भिन्नताओं के बावजूद, जी-3 - अमरीका, यूरोप और जापान - में प्रोत्साहन पैकेज और सुधार की रणनीति पर गंभीर नीतिगत चर्चा चल रही है। इस चर्चा के मध्य में दो मामले हैं जो अल्पावधि को मध्यावधि के विरुद्ध खड़ा करते हैं: पहला, क्या इस स्थिति में अतिरिक्त राजकोषीय प्रोत्साहन मध्यावधि राजकोषीय टिकाऊपन को हानि पहुंचाएगा; और दूसरा, क्या निरंतर विस्तारवादी मौद्रिक रुझान - क्यूई2 नाम से लोकप्रिय - गायब हो रहे राजकोषीय प्रोत्साहन का पर्याप्त स्थानापन्न बनेगा और अति ढीली मौद्रिक नीति के पास मध्यावधि मुद्रास्फीति की प्रवृत्ति के लिए कौनसा साधन है।

9. एक प्रश्न बार-बार पूछा जाता है कि यदि उन्नत अर्थव्यवस्थाएं लगातार कम वृद्धि दर्शाए तब भी क्या ईएमई वैश्विक वृद्धि को बनाए रखेगी। मेरा मानना है कि

यह प्रश्न पूछने वाले लोग यह बात आलंकारिक रूप से पूछ रहे हैं, वे इसका उत्तर जानने के बजाय विश्लेषणात्मक सोच को बढ़ावा देना चाहते हैं। निसंदेह, बहुविध वृद्धि के साधन पूरे विश्व के लिए सुरक्षा-जाल हैं, किंतु ईएमई द्वारा यह सोचना अवास्तविक होगा कि वे वैश्विक वृद्धि को बढ़ाएंगे। यह महत्वपूर्ण है कि उभरते और विकासशील देशों का हिस्सा विश्व जीडीपी में आधे से भी कम है भलेही इसे पीपीपी मूल्यांकन पर नापा जाए और माल तथा सेवाओं के व्यापार में यह हिस्सा लगभग मात्र एक-तिहाई ही है। उल्लेखनीय रूप से, बहु चर्चित 'डिकपलिंग' से भी पूरी सुरक्षा नहीं हो जाती। इसके विपरीत, शक्तिशाली कपलिंग के सबूत मिले हैं। आइएमएफ के अंतर्गत का हाल का अनुसंधान दर्शाता है कि ईएमई अप्रवृत्ति वाली कुल आउटपुट वृद्धि का उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की कुल आउटपुट वृद्धि के साथ घनिष्ठ संबंध है और यह संबंध बढ़ता गया है जिससे कपलिंग मजबूत हुई है और यह मजबूती बढ़ती ही जा रही है। निसंदेह, हाल के वर्षों में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की मंदी से ईएमई अधिक प्रभावित नहीं हुई है जिसका कारण नीतिगत ढांचे में सुधार और अधिक प्रभावी समष्टि आर्थिक प्रबंधन है। किंतु, इस पूरे चक्र में, ईएमई की आर्थिक संभावना उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के साथ मजबूती से जुड़ी रही।

वैश्विक समायोजन - अल्पावधि और मध्यावधि

10. जी-20 के सभी देश इस बात के प्रति गंभीर रूप से सचेत हैं कि शुद्ध राष्ट्रीय समाधान वैश्विक समस्याओं को नहीं सुलझा सकते और यह कि उनमें से प्रत्येक के लिए यह आवश्यक है कि वे संकटोत्तर वैश्विक वास्तविकता के प्रति समायोजन करें। यह अल्पावधि में सुधार का विचार होगा और मध्यावधि में ढांचागत सुधार की क्रमिकता होगी कि भिन्नता तो होगी ही और यही वह बिंदु है जहां वैश्विक सहयोग अति महत्वपूर्ण हो जाता है।

11. संकटोत्तर वैश्विक स्थिति ने तीन अंतर-संबंधित मामले सामने लाए हैं। पहला अर्थव्यवस्थाओं के भीतर और आपस में पुनःसंतुलन की आवश्यकता है। जहां तक वैश्विक असंतुलन - भलेही वे उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में "उपभोग रंगरेली" से या ईएमई में "अति बचत" से हुए हों - संकट का एक मुख्य कारण थे, अतः वैश्विक वित्तीय स्थिरता के लिए इन असंतुलनों को कम करना आवश्यक शर्त है। दूसरा मामला बाह्य असंतुलनों के समाधान में विनिमय दरों की भूमिका का मामला है। प्रश्नों का तीसरा सेट ईएमई में पूंजी प्रवाहों से संबंधित है जो असंभव त्रयी के प्रबंधन की सामान्य चुनौतियां बढ़ाता है। मैं इन पर एक-एक कर आऊंगा।

12. पहला मामला, पुनः संतुलन, आइएमएफ की अद्यतन (अक्टूबर 2010) वैश्विक आर्थिक संभावना का केंद्र है। मैं इस रिपोर्ट की भूमिका से अधिक अच्छी बात नहीं कह सकता।

“एक मजबूत, संतुलित और टिकाऊ वैश्विक सुधार की प्राप्ति - जी-20 द्वारा पिट्सबर्ग में निर्धारित लक्ष्य - कभी भी आसान नहीं था। इसके लिए दो मूल तथा कठिन आर्थिक पुनः संतुलन के कार्य आवश्यक हैं।

पहला, आंतरिक पुनः संतुलन : जब निजी मांग गिर गई तब राजकोषीय प्रोत्साहन ने उत्पादन में गिरावट को उठाने में मदद की। किंतु, राजकोषीय प्रोत्साहन ने अंतिम रूप से राजकोषीय समेकन को मार्ग देना चाहिए और निजी मांग इतनी मजबूत होनी चाहिए कि वह प्रेरक बन कर वृद्धि को टिकाऊ बना सके।

दूसरा, बाह्य पुनः संतुलन : अनेक उन्नत अर्थव्यवस्थाएं और उसमें भी उल्लेखनीय रूप से अमरीका, जो देशी मांग पर अत्यधिक निर्भर था, को अब निवल निर्यात पर अधिक निर्भर रहना होगा। अनेक उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं और उसमें भी उल्लेखनीय रूप से चीन,

जो निवल निर्यात पर अत्यधिक निर्भर था, को अब देशी मांग पर अधिक निर्भर रहना होगा।

ये दो पुनः संतुलन कार्य धीमी गति से हो रहे हैं''

13. बाह्य असंतुलनों के समाधान का एक प्रमुख साधन विनिमय दर लोच है जो मेरे द्वारा सूचीबद्ध किया गया दूसरा मुद्दा है। पुनः संतुलन के लिए अधिक बचत और कम व्यय की घाटे की अर्थव्यवस्था जरूरी होगी। वे वृद्धि के लिए बाह्य मांग पर अधिक निर्भर करेंगे जिसके लिए उनकी मुद्रा का वास्तविक मूल्यहास करना होगा। अधिशेष अर्थव्यवस्था के लिए इन प्रयासों को दर्शाना जरूरी होगा - कम बचत और अधिक व्यय और बाह्य से देशी मांग में अंतरण। उन्हें अपनी मुद्रा की मूल्यवृद्धि की छूट देनी होगी। मुद्रा के तनाव के प्रबंधन के लिए विनिमय दरों को आर्थिक मूल तत्वों के अनुरूप रखने पर साझे की समझदारी और यह करार आवश्यक होगा कि मुद्रा हस्तक्षेप का सहारा व्यापार नीति के साधन के रूप में नहीं बल्कि समष्टि आर्थिक स्थिरता के विचलन के प्रबंधन के लिए ही लिया जाएगा।

14. जो बात मुझे उक्त सूचीबद्ध तीसरे विषय पर लाती है वह भारी और अस्थिर पूंजी प्रवाहों की वापसी है। हाल के महीनों में पूंजी प्रवाह विश्व में संवेदनशील विषय बन गया है, अतः कुछ वास्तविकताओं की चर्चा करना महत्वपूर्ण होगा। पहला, उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं को उनके निवेश योग्य संसाधन बढ़ाने के लिए पूंजी प्रवाहों की आवश्यकता होती है, किंतु ऐसे प्रवाहों ने दो मानदंड पूरे करने चाहिए: वे स्थिर होने चाहिए और अर्थव्यवस्था की अवशोषक क्षमता के लगभग समतुल्य होने चाहिए। दूसरी वास्तविकता जिसे हमने याद रखना चाहिए वह यह है कि पूंजी प्रवाह पुल और पुश दोनों कारकों से प्रेरित होते हैं। पुल कारक ईएमई के सकारात्मक वृद्धि संभावना, मुद्रास्फीति के घटते प्रवृत्ति दर, पूंजी खाता उदारीकरण और संवालन में सुधार होते हैं। पुश कारक उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की सरल मौद्रिक नीति होती है जो पूंजी

निर्माण करती है जो कि ईएमई में प्रवाहित होती है। इसका यह अर्थ है कि अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह में ढांचागत घटक और चक्रीय घटक शामिल होते हैं। यह चक्रीय घटक होता है जो विशेष रूप से ईएमई के लिए सभी समायोजनीय समस्याओं का कारण होता है।

15. ऐसा कहा जाता है कि विश्व में हुए बहु-गतीय सुधार और परिणाम स्वरूपीय निभावी मौद्रिक नीति से विभेदात्मक निर्गम से ईएमई में सट्टागत पूंजी प्रवाह बढ़ गए। पूंजी प्रवाहों द्वारा सामने लाई गई सबसे बड़ी समस्या मुद्रा की मूल्यवृद्धि है जो निर्यात प्रतिस्पर्धात्मकता का नाश करती है। मूल्यवृद्धि रोकने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में किए गए हस्तक्षेप से लागत बढ़ती है। यदि परिणामी चलनिधि खुली रखी जाती है तो यह स्फीतिकारी दबाव बढ़ाती है। यदि परिणामी चलनिधि खुली नहीं रखी जाती तो यह ब्याज दरों पर ऊर्ध्वमुखी दबाव लाती है जो प्रतिस्पर्धात्मकता का नाश करने के अलावा अन्य प्रवाहों को भी प्रोत्साहित करती है।

16. उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की अति-शिथिल मौद्रिक नीति से उभरने वाली समस्याओं में मुद्रा की मूल्यवृद्धि एकमात्र समस्या नहीं है। तुरंत प्रतिलाभ के लिए हुए सट्टागत प्रवाह से आस्ति मूल्य निर्माण हो सकता है। ब्याज दरों को "विस्तारित अवधि" तक "असाधारण रूप से कम" रखने के उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के आश्वासन ने भी संभवतः पण्यों का वित्तीयकरण बढ़ा दिया जिससे उन्नत अर्थव्यवस्थाओं द्वारा लगातार मांग की मंदी का सामना करने के बावजूद पण्य-मूल्य बढ़ने की विपरीत स्थिति उत्पन्न हो गई। पण्य-मूल्य बढ़ने से पण्यों के निवल आयातक ईएमई प्रभावित हुए।

17. पूंजी प्रवाह प्रबंधन को मात्र ईएमई की समस्या नहीं समझना चाहिए। जहां तक भारी और अस्थिर प्रवाह उन्नत अर्थव्यवस्थाओं नीति विकल्पों से विस्तारित हैं, समायोजन का भार साझा होना चाहिए। इस भार को कैसे नापा और

बांटा जाए यह बौद्धिक और व्यावहारिक दोनों चुनौतियां उभारता है। बौद्धिक चुनाती यह है कि हमारा पास ऐसा कोई अच्छा सिद्धांत नहीं है जो विनिमय दर के निर्धारण में पूंजी प्रवाहों की भूमिका स्पष्ट करें। निसंदेह, हमारे पास चालू खाता प्रबंधन का स्थापित सिद्धांत है और उसमें विनिमय दर की भूमिका चर के रूप में है। हमें अब ऐसे सिद्धांत की आवश्यकता है जो चालू और पूंजी खाता दोनों को कवर करे और एक ऐसा जो हमें इस बात की बेहतर समझ दे कि पूंजी नियंत्रण किस प्रकार और किस स्थिति में कार्य करता है। यह बौद्धिक चुनाती है। व्यावहारिक चुनौती क्या है? व्यावहारिक चुनौती यह है कि एक बार हमारे पास ऐसा सिद्धांत आ जाए तो हमें दो विशेष पहलुओं पर समझ को बांटना पड़ता है: पहला, उन्नत अर्थव्यवस्थाएं उनकी देशी नीतियों के सीमा पारीय विस्तार के प्रभाव के लिए कितनी जिम्मेदार हैं, और दूसरा, नियमों का वह कौनसा ढांचा है जो अस्थिर पूंजी प्रवाहों की स्थिति में मुद्रा हस्तक्षेप नियंत्रित करेगा।

संरक्षणवाद

18. संकटोत्तर विश्व में, वास्तविक “अवैश्विकरण” शायद न हो, किंतु इस पूर्ववर्ती मत को चुनौती मिलना बढ़ता जा रहा है कि वैश्विकरण अमित्रित वरदान है। वैश्विकरण के पीछे यह तर्क दिया जाता था और आशा है कि यह अब भी दिया जाता है कि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में कम लाभ के कार्य बाहर से कराए जाने के बावजूद वैश्विकरण से उन्हें लाभ ही होगा क्योंकि लाभ के कार्य बाहर जाने से उनके यहां अधिक लाभ वाले कार्यों का सृजन होगा जिसके लिए अधिक कुशलता की आवश्यकता होगी और ये अधिक उत्पादक होंगे। यदि यह बात तेजी से और मूर्त रूप से नहीं होती है तो संरक्षणवादी दबाव बढ़ेंगे तेजी से प्रबल और राजनीतिक रूप से बाध्यकारी बनेंगे। विश्वभर में मुद्रा की मूल्यवृद्धि रोकने के अनेक देशों के प्रयास संरक्षणवादी दबाव दर्शाते हैं।

19. कुछ क्षेत्रों में यह चिंता है कि जहां खुले संरक्षणवादियों ने संकट के दौरान तुलनात्मक रूप से अच्छा विरोध किया वहीं अप्रकट संरक्षणवाद बढ़ता जा रहा है। अप्रकट संरक्षणवाद एंटी-डंपिंग कार्रवाई, रक्षोपाय, बेलआउट पैकेजों में देशी फर्मों को अधिमानी व्यवहार और भेदात्मक अधिप्राप्ति प्रथाओं जैसे उपायों का सहारा लेने के रूप में होता है। अनुभव दर्शाते हैं कि देश बहुपक्षीय नियमों से कवर न हुए क्षेत्रों में प्रतिबंधात्मक व्यापार प्रथाओं का सहारा लेते हैं या कतिपय नियमों में किसी विशेषता की कमी का लाभ लेते हैं। बहुपक्षीय व्यापार नियमों को मजबूत करने की दृष्टि से, दोहा राउंड के तुरंत निष्कर्ष की आवश्यकता अतिशयोक्ति नहीं कही जा सकती। ऋण-निर्माता प्रोत्साहन पैकेजों के प्रति बढ़ती चिंता वाले विश्व में, दोहा राउंड करार का वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए ऋण निर्माण न करने वाले प्रोत्साहन के रूप में स्वागत होना चाहिए।

अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्रणाली

20. वैश्विक संकट ने अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्रणाली की मजबूती संबंधी सामान्य चिंता का पुनरुज्जीवन किया। हमारे पास जो प्रणाली अब है वह यह है कि अमरीकी अर्थव्यवस्था के व्यापक आकार, विश्व व्यापार में उसके हिस्से, विदेशी व्यापार और विदेशी मुद्रा लेनदेन में डॉलर के प्रयोग की प्रबलता और अन्य अनेक टोस कारणों से अमरीकी डॉलर विश्व की आरक्षित मुद्रा है। अमरीका ने घाटे की पूर्ति के लिए आवश्यक समायोजन करने से बचते हुए लाभ की स्थिति में रहकर और साथ ही राजकोषीय और बाह्य घाटे पर कदम उठाकर आरक्षित मुद्रा के जारीकर्ता का अपना दायित्व पूरा किया। ऐसी प्रभावी अर्थव्यवस्था का लगातार घाटा वैश्विक स्तर पर असंतुलन उत्पन्न कर सकता है जैसा कि संकट के मामले में हुआ था। जहां अमरीका ने आपूर्ति पक्ष का ध्यान रखा, वहीं मांग पक्षीय बल अनेक कारकों से आया जिसमें

बाह्य आघातों से स्व-बचाव के रूप में ईएमई द्वारा आरक्षित निधि जमाना शामिल है।

21. केवल एक आरक्षित मुद्रा होने की समस्या विश्व के सामने संकट के दौरान आई जो विदेशी ऋणदाताओं और विदेशी निवेशकों द्वारा तेज डिलिवरेजिंग का परिणाम थी। विरोधाभासी रूप से, अमरीकी अर्थव्यवस्था मंद होने के बावजूद, सुरक्षा की ओर दौड़ के कारण डॉलरमजबूत हो गया।

22. संकट के अनुभव के आधार पर, केवल एक आरक्षित मुद्रा होने से उत्पन्न होने वाली समस्याओं के समाधान के लिए अनेक सुधार प्रस्तावों को लाया गया। एक बात यह है कि आरक्षित मुद्रा के विकल्प होने चाहिए। किंतु यह कार्य आदेश से नहीं हो सकता। वैकल्पिक मुद्रा या मुद्राएं आरक्षित मुद्रा/मुद्राओं के रूप में तभी जम पाएंगी जब वे पूर्णतः परिवर्तनीय हों और विश्व व्यापार में उनका पर्याप्त हिस्सा हो। दूसरा विकल्प यह है कि एसडीआर को आरक्षित मुद्रा के रूप में विकसित किया जाए। यह विकल्प व्यवहार्य नहीं लगता। एसडीआर को वास्तविक आरक्षित मुद्रा बनने के लिए, इसे अनेक शर्तें पूरी करनी होंगी: एसडीआर को आइएमएफ की देयता स्वीकारना होगा, सीमा-पारीय लेदेनों में इसे भुगतान का ऑटोमैटिक माध्यम बनना होगा, यह मुक्त रूप से व्यापार योग्य होना चाहिए और इसका मूल्य मांग और आपूर्ति की शक्तियों से तय होना चाहिए। सुझाव दिया गया तीसरा समाधान स्व-बीमा की आवश्यकता घटाने का है जिससे आसान और शीघ्र पहुंच वाली पूर्व व्यवस्थित कर्ज-व्यवस्था के बहुपक्षीय विकल्प की सहायता से आरक्षित मुद्रा पर निर्भरता कम हो जाएगी। ऐसा बहुपक्षीय विकल्प स्व-बीमा के पूरक के रूप में आवश्यक है किंतु यह विकल्प नहीं बन सकता; स्व-बीमा के कुछ उपाय सरक्षा की पहली पंक्ति बने रहेंगे।

23. जैसा कि आप देख सकते हैं, उक्त दोनों में से कोई भी समाधान केवल एक आरक्षित मुद्रा से उभरने वाली

समस्या का पूरा समाधान नहीं करता। इससे यह बात स्पष्ट होती है कि वैश्विक स्तर पर हम इन्हें और अन्य विकल्पों को खोजना होगा ताकि केवल एक आरक्षित मुद्रा की स्थिति से हमें जिस संवेदनशीलता का सामना करना पड़ता है उससे हम बच सकें।

ब्रेटन वुड्स संस्था का संचालन

24. वैश्विक संकट ने ब्रेटन वुड्स संस्थाओं - आइएमएफ और विश्व बैंक के संचालन स्वरूप में सुधार के महत्व को रेखांकित किया ताकि ईएमई को वैश्विक अर्थव्यवस्था में उनके बढ़ते हिस्से के अनुसार प्रतिनिधित्व मिल सके। ये सुधार इन वैश्विक संस्थाओं की वैधता और असर का केंद्र हैं। विश्व बैंक पूंजी और महत्व में सुधार के संबंध में काफी प्रगति हुई है। आइएमएफ में कोटा सुधार भी शीघ्र ही पूरा होने की आशा है। भारत सहित वे देश जो पारंपरिक रूप से कर्जदाता नहीं हैं, ने इस निधि में उल्लेखनीय कर्ज व्यवस्था के साथ प्रवेश किया है। इससे कोटा अंतरण एक समूह के रूप में उनके पक्ष में होने का मामला मजबूत होता है और विशेष रूप से गतिशील उभरते बाजार विकासशील देशों (ईएमडीसी) के पक्ष में जो कि चालू वैश्विक आर्थिक वास्तविकताओं को बेहतर दर्शाता है। कोटा सूत्र की जुलाई 2013 तक समग्र समीक्षा करके निर्धनतमों की आवाज और प्रतिनिधित्व बढ़ाने के उद्देश्य से गतिशील प्रक्रिया जारी रखकर इन अंतरणों का अनुगमन करना चाहिए। यहां, देशों के बीच सहयोग की आवश्यकता महत्वपूर्ण होगी।

वित्तीय क्षेत्र के सुधार

25. सितंबर 2010 में, बैंकिंग पर्यवेक्षण पर बासेल समिति (बीसीबीएस) ने एक समग्र पेपर निकाला जिसमें बासेल III प्रस्तावों पर हुए व्यापक करार दर्शाए गए थे। मोटे तौर पर, ये सुधार बैंकों के लिए यह अपेक्षित

करेंगे कि वे अधिक और बेहतर गुणवत्ता की पूंजी धारित करें और अधिक चलनिधियुक्त आस्तियां रखें, ये उनके लिवरेज सीमित रखेंगे और उनके लिए यह अनिवार्य करेंगे कि वे अच्छे समय में पूंजी बफर निर्माण करें जिसे मुसिबत के समय उपयोग में लाया जा सकेगा। बासेल III प्रक्रिया अभी पूरी नहीं हुई है। बासेल III के कुछ पहलू, जैसे कि सामान्य इक्विटी और टियर I पूंजी बढ़ाई गई है; अन्य, जैसे कि नए वैश्विक चलनिधि मानक और लिवरेज अनुपात अभी तक सूक्ष्मता से विनिर्दिष्ट नहीं किए गए हैं। यह कार्य इन उपायों के औचित्य और बैंकों के तुलनपत्रों और राष्ट्रीय अर्थव्यवस्था पर उनके प्रभाव के भावी आकलन के बाद किया जाएगा। हालांकि इससे भावी विचार और परिशुद्धि के लिए समय मिलेगा, दूसरी ओर यह विनियामक अनिश्चितता में योगदान कर सकता है। इसके अलावा, अन्य मामले भी हैं, जैसे कि पूंजी संरक्षण बफर और प्रतिक्रम्य बफर जिनके साथ गंभीर पारिभाषिक और कार्यान्वयन संबंधी जटिलताएं और चुनौतियां जुड़ी हुई हैं।

26. ईएमई को प्रतिनिधित्व देकर तत्कालीन वित्तीय स्थिरता मंच को वित्तीय स्थिरता बोर्ड (एफएसबी) बनाकर उसका विस्तार करना संकट-प्रेरित एक अन्य पहल थी। एफएसबी अनेक पहलों पर कार्य कर रहा है जिसमें प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण वित्तीय संस्थाओं (एसआइएफआइ) से जुड़ी नैतिक जोखिम को अधिक कड़े विनियामक और पर्यवेक्षी मानदंडों के माध्यम से प्रबंधित करना, बैंक प्रबंधन के मुआवजे के दिशानिर्देश, ओटीसी डेरिवेटिव के लेखांकन मानदंड और विनियमन का एकल सेट, कर्ज रेटिंग एजेंसी और प्रतिरक्षा निधि शामिल हैं। ऐसे भी अनेक क्षेत्र हैं जहां ठोस कार्य करने की आवश्यकता है जिसमें सीमा-पारीय बैंकों और प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंकेतर वित्तीय संस्थाओंके लिए समाधान व्यवस्था में सुधार, वित्तीय प्रणाली की अनुचक्रीयता का समाधान और समष्टि-विवेकसम्मत

निगरानी शामिल हैं। हाल के वित्तीय संकट के मध्य में रही आभासी वित्तीय प्रणाली संबंधी बासेल III की तर्ज पर विवेकसम्मत मानदंड बढ़ाने के लिए अधिक कार्य करने की भी आवश्यकता है।

27. सहमत वैश्विक मानक के सामान्य सेट में, हर अधिकार क्षेत्र को अपने कुछ नियम और पर्यवेक्षी प्रथाएं राष्ट्रीय स्थिति और अधिमान के अनुसार रखनी होंगी। आगे बढ़ने पर यह चुनौती आएगी कि वैश्विक मानक को राष्ट्रीय विभेद्यता के साथ ऐसा लागू किया जाए कि बाजार राष्ट्रीय विचलन को विनियामक शिथिलता के रूप में मानकों का अर्थ न लगा सके।

समापन

28. अब मैं इसका सारांश बतलाऊंगा। मैंने आज की अपनी टिप्पणी में उन बातों को कवर किया जो मेरे अनुसार आज की वैश्विक कार्यसूची पर सबसे आगे हैं। विशेष रूप से, मैंने बहु-गतीय सुधार और अल्पावधि तथा मध्यावधि में वैश्विक समायोजन पर उसके प्रभाव को चित्रित किया। इन समायोजनों में तीन अंतर-संबंधित मामले कवर होने चाहिए: असंतुलन कम करना, विनिमय दर में लोच और पूंजी प्रवाहों का प्रबंधन। मैंने इस बात पर बल दिया कि तीनों मामलों पर साझा समझ पर पहुंचने के लिए वैश्विक सहयोग किस प्रकार आवश्यक है। तब मैंने संकटोत्तर विश्व की संभावना प्रकट की जो कि वैश्विकरण का कम स्वागत करेगा और इससे संरक्षणवादी दबाव किस प्रकार बढ़ेंगे। फिर मैंने इस बात पर बल दिया कि अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्रणाली में सुधार के लिए वैश्विक सहयोग किस प्रकार महत्वपूर्ण है और ब्रेटन वुड्स संस्था में किस प्रकार समग्र कोटा और प्रतिनिधित्व की आवश्यकता है ताकि ईएमई को वैश्विक वृद्धि और विश्व व्यापार में उनके बढ़ते योगदान के अनुरूप स्थान मिल सके। अंत में, मैंने वित्तीय क्षेत्र में सुधार और देशी तथा अंतरराष्ट्रीय स्तर पर बहाल हो

रही वित्तीय स्थिरता के लिए वैश्विक सहयोग किस प्रकार आवश्यक है इसकी संक्षेप में स्थिति प्रस्तुत की।

29. मेरे द्वारा उठाए गए सभी मुद्दों में एक सामान्य बात यह प्रकट होती है कि आज हम जिस भारी समस्या का सामना कर रहे हैं उसका समाधान वैश्विक सहयोग में ही है। वैश्विकरण की शक्ति और गति को देखते हुए, मात्र राष्ट्रीय समाधान न सिर्फ अपर्याप्त होंगे बल्कि वे प्रति-उत्पादकीय भी हो सकते हैं।

30. मैं मानता हूँ कि मैंने अनेक मुद्दे उनका समाधान दिए बिना ही उठाए हैं। मैं मानता हूँ कि यह उद्घाटक भाषणकर्ता का विशेष लाभ है। समाधान ढूँढना और उनके पक्ष-विपक्ष पर चर्चा करना सम्मेलन के लिए उचित होता है।

31. वैश्विक संकट ने वैश्विक वृद्धि और कल्याण पर बहुत बुरा असर डाला है। केनेथ रोगोफ और कारमेन रिनहार्ट ने बहुत मेहनत से लिखी अपनी पुस्तक “इस समय भिन्नता है: वित्तीय मुर्खता के आठ शतक” में दिखाया है कि कैसे हमने आठ सौ वर्षों में पूर्ववर्ती संकटों से कुछ नहीं सीखा जबकि उनके मूल कारण एक जैसे ही थे। हर बार, विशेषज्ञों ने कहा कि “इस समय भिन्नता है” और बतलाया कि इस बार पुराने नियम काम नहीं करेंगे और यह संकट पहले वालों से अलग है। इस बात पर ध्यान न देना विश्व को बहुत भारी पड़ेगा। हमें न केवल इस संकट से बाहर निकलने के लिए, बल्कि यह सुनिश्चित करने के लिए भी सहयोग करना पड़ेगा कि कहीं हम इस संकट को सुलझाते समय अगले संकट के बीज न बो दें।