वित्तीय प्रणाली में बैंकों की प्रमुखता*

श्यामला गोपीनाथ

फिम्डा और भारत के प्राथमिक व्यापारी संगठन के बारहवें सम्मेलन के अवसर पर आपके बीच आकर मुझे बड़ी प्रसन्नता हो रही है। समय बीतने के साथ-साथ ऐसे सम्मेलनों का महत्त्व, इसमें भाग लेने वालों को एकत्र करके केवल खास बातों और नेटवर्क इत्यादि पर ही विचार करने के कारण नहीं बढ़ा है, बल्कि इससे तेजी से बदलते समय के साथ उभर रहे विभिन्न मुद्दों पर विचार करने का अवसर भी मिला है।

2. सम्मेलन की कार्यसूची से यह ज्ञात होता है कि इस सम्मेलन का विशेष ध्यान वित्तीय संकट के बाद वित्तीय क्षेत्र के लिए उभरते विनियामक परिदृश्य पर है - जैसे बैंकों के लिए बासेल III ढांचा, ओटीसी डेरिवेटिव बाजार इत्यादि। वित्तीय क्षेत्र को सुधारने - संस्थाओं के विनियमन को सुदृढ़ करने - बैंकों/गैर-बैंकों - और बाजारों तथा समर्थक ढांचे को अंतरराष्ट्रीय स्तर पर सुधारने के मामले में कुछ प्रगति अवश्य हुई है।

3. लेकिन, वित्तीय क्षेत्र के साथ उलझे हुए पूरे नेटवर्क में बैंकों की प्रमुख भूमिका और उभरकर सामने आ रही है। बाजार आधारित वित्तीय प्रणाली में भी, जिससे बैंकों की भूमिका को बहुत ज्यादा कम करने की दिशा में सहायक होने की उम्मीद की जाती थी, वित्तीय संकट के दौरान बैंकों द्वारा किए जा रहे अत्यंत महत्वपूर्ण सहायक कार्य स्पष्टतः उभरकर सामने आए। दूसरी प्रमुख बातों की तरह ही हाल का वित्तीय संकट वित्तीय बाजारों की समर्थक जीवन-रेखा के रूप में बैंकों की प्रमुख भूमिका के बारे में था। स्वतःपूर्ण, अच्छी तरह काम करने वाले बाजारों की पूर्वधारणा के आधार पर, विनियामक व्यवस्था की कमियों को स्पष्टतः स्वीकार कर लिया गया है जिनके अंतर्गत ऐसे जोखिमों को नजरअंदाज कर दिया गया था जो इन बाजारों ने बैंकिंग प्रणाली के सामने खड़े कर दिए थे।

4. बैंक-आधारित वित्तीय प्रणाली तथा बाजार-आधारित वित्तीय प्रणाली के तुलनात्मक लाभों के बारे में पर्याप्त लिखित साहित्य उपलब्ध है। बैंक-आधारित दृष्टिकोण के अंतर्गत, पूंजी के आबंटन तथा बेहतर ऋण-अनुशासन सुनिश्चित करने के लिए फर्मों के बारे में सूचना संबंधी फायदों को बढ़ावा देने में बैंकों की सकारात्मक भूमिका पर जोर दिया गया है। इसके विपरीत बाजार-आधारित दृष्टिकोण के अंतर्गत और अधिक नवोन्मेषों को बढ़ावा देने, बेहतर बाजार-अनुशासन लाने तथा कंपनी अभिशासन सुनिश्चित करने में अच्छी तरह काम करने वाले बाजारों की वृद्धि को और पुष्ट करने वाली भूमिका पर ज़ोर दिया गया है। यह उम्मीद थी कि बाजार-आधारित प्रणाली से, बैंक-आधारित प्रणाली के अंतर्गत निहित नैतिक जोखिम संबंधी समस्याएं कम होंगी लेकिन अब यह व्यापक रूप से स्वीकार किया जा रहा है कि किसी भी प्रणाली के अंतर्गत बैंकों और बाजारों के बीच के आपसी गतिशील संबंधों का मुख्यतः पारस्परिक प्रभाव पड़ता है तथा इस पारस्परिक प्रभाव का ठीक-ठीक अर्थ समझना, उस व्यवस्था की सर्वांगीण स्थिरता से जुड़ी समस्याओं के निदान के लिए अत्यंत महत्त्वपूर्ण होगा।

5. आज के अपने इस संबोधन में मैं बैंकों और वित्तीय बाजारों के बीच के जटिल संबंधों पर ज्यादा ध्यान केंद्रित करुंगी जिसमें हाल के समय में मौलिक बदलाव आया है - बैंक वित्तीय बाजारों से और ज्यादा जुड़ते गए हैं और इसलिए वे वित्तीय बाजारों पर पड़ने वाले दुष्प्रभावों से ज्यादा प्रभावित होने लगे हैं; और साथ ही, बाजारों का परिचालन बैंकों से और ज्यादा जुड़ता चला गया है तथा ये बैंक वित्तीय बाजारों के अंतर्गत अधिकांश जोखिम को झेलने वाले पात्र के रूप में उभरकर आए हैं।

पूंजी बाजारों से बैंकों का बढ़ता जुड़ाव

6. पूंजी बाजारों पर बैंकों की बढ़ती निर्भरता का सबसे प्रमुख कारण विकसित बाजारों में वाणिज्यिक बैंकिंग और निवेश बैंकिंग के बीच की सीमा रेखा का धीरे-धीरे समाप्त होना है। व्यापक बैंकिंग मॉडल अपनाए जाने और अमेरिका में ग्लास स्टीगल कानून रद्द किए जाने के साथ ही कुछ समय के लिए इस मुद्दे पर बहस बंद हो गई थी। इस परिवर्तन का बैंकों के बैलेंस शीट प्रोफाइल पर बहुत अधिक असर पड़ा तथा बैंक बाजार की शक्तियों से ज्यादा प्रभावित होने लगे और प्रोत्साहनपरक ढांचे ने इस प्रक्रिया में सहयोग दिया।

आस्तियां

7. आस्ति निर्माण के ''पैदा करो और बांटो'' मॉडल पर बढ़ती हुई निर्भरता तथा तुलनपत्रों की थोक बाजार द्वारा निधीयन पर बढ़ती हुई निर्भरता - इस बदलते हुए स्वरूप के दो सबसे स्पष्ट लक्षण थे और जिन्होंने वैश्विक वित्तीय संकट को बढ़ाने में भी बड़ी भूमिका निभाई।

8. ''पैदा करो और बांटो'' मॉडल जटिल प्रतिभूतीकरण तथा ऋण डेरिवेटिव संरचना के मुख्य केन्द्र बिन्दु थे जिन्होंने वित्तीय संकट को और गहरा किया। बहुत उच्च रेटिंग वाले लिखतों की कृत्रिम आपूर्ति के पीछे पूंजीपर्याप्तता के लिए विनियामक ढांचा ही अंतर्निहित प्रोत्साहन

* 08 जनवरी 2011 को उदयपुर में फिम्डा और भारतीय प्राथमिक व्यापारी संगठन के बारहवें वार्षिक अधिवेशन में श्यामला गोपीनाथ, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक का उद्घाटन भाषण।

का काम कर रहा था। वित्तीय व्यवस्था के विभिन्न उपकरणों ने किसी संस्था द्वारा प्रदत्त ऋणों के पोर्टफोलियो को एक अलग रेटिंग के आधार पर खंडित प्रतिभूतियों में बदल देने का एक बड़ा ही सरल तरीका प्रदान कर दिया था। बहुत उच्च रेटिंग वाले लिखतों की एक अनवरत मांग बनी रहती थी और जब तक रेटिंग ऐजेंसियां लिखतों को अपेक्षित रेटिंग प्रदान करती रहती थीं, तब तक लिखतों के वास्तविक स्वरूप और उनसे जुड़े जोखिम को महत्त्व नहीं दिया जाता था। एक विचित्र बात यह थी कि ये निर्मित उच्च गुणवत्ता वाली अधिकांश प्रतिभूतियां बैंकिंग प्रणाली के अंतर्गत ही रखी गई थीं क्योंकि बैंकों के लिए पूंजी की दृष्टि से इन प्रतिभूतियों में निवेश करना उनके द्वारा दिए गए ऋणों के कारोबार से चिपके रहने की तुलना में, ज्यादा फायदेमंद था। आस्ति पक्ष के मामले में यह प्रतिकूल परिपक्वता रुपांतरण था - अर्थात लम्बी अवधि की आस्तियां अपना स्वरूप पुनः बदलकर अपेक्षाकृत कम अवधि के बाजार से जुड़े लिखतों का रूप धारण कर रही थीं।

9. और अधिक मौलिक स्तर पर, उपर्युक्त प्रवृत्ति को वित्तीय जोखिमों को पण्य स्वरूप वाले ऐसे उत्पाद मानने की संकल्पना का सहारा मिला जिन्हें अंतरित किया जा सकता था और बाजार में जिनकी खरीद-बिक्री की जा सकती थी। इस दृष्टि से अंततोगत्वा कितना जोखिम होगा - यही महत्त्वपूर्ण था, न कि संबंधित लेनदेन का स्वरुप। इस प्रकार मूलतः ऋण दिए जाने को, बांडों के क्रय के जरिए या ऋण चूक स्वैपों के जरिए ऋणों की सुरक्षा की व्यवस्था करके जोखिम उठाना मान लिया गया। इस तरह की सोच के चलते बैंकों के व्यवहार में प्रोत्साहनों के मामले में और वित्तीय प्रणाली की स्थिरता पर क्या प्रभाव पड़ा - इन बातों का पूर्ण मूल्यांकन विनियामक ढांचे के अंतर्गत अभी भी किया जाना बाकी है।

देयताएं

10. देयता पक्ष के मामले में, अल्पावधिक, थोक बाजार से जुड़े निधीयन की जगह कम लागत वाली टिकाऊ खुदरा जमाराशियों पर निर्भरता से इसी तरह का परिवर्तन स्पष्टतः दिखाई दे रहा था। पूरी दुनिया में वित्तीय संस्थाओं ने निधि के स्रोत के रूप में मांग जमाराशियों को बढ़ाने के लिए थोक निधीयन पर अपनी निर्भरता बढ़ा दी क्योंकि निधियों के बहुत से स्रोत जोखिमों के चलते समाप्त होने लगे थे। यह उम्मीद की जाती थी कि सुदृढ़ और तरल वैश्विक अंतरबैंक बाजार अधिक लागत वाली एकत्र करके रखी गई नकद राशि की आवश्यकता से जुड़ी कठिनाइयों को कम करेंगे। इससे भी बडी बात यह थी कि ज्यादा नकद राशि की उपलब्धता के अपने फायदे थे - रिपो बाजारों ने बैंकों को अपेक्षित निधि जुटाने के लिए तरल, उच्च गुणवत्ता वाली प्रतिभूतियों का प्रयोग / दुबारा प्रयोग करने के लिए एक नई व्यवस्था उपलब्ध कराई।

11. अपूर्ण रिज़र्व बैंकिंग मॉडल के समान तथा उसी की तरह असर डालने वाले अनियंत्रित रिपो बाजार सबसे कमजोर कड़ी के रूप में उभर कर सामने आए जिन्होंने वित्तीय संकट को और बढ़ावा दिया। बैंक रिपो बाजारों के जरिए थोक बाजार निधीयन पर बहुत ज्यादा निर्भर कर रहे थे लेकिन वित्तीय संकट के दौरान बाजार में उपलब्ध नकदी में तेजी से कमी आई जिसका मुख्य कारण मार्जिन कॉल और बाजार की नकदी के बीच सहसंबंध बताया जाता है। वस्तुतः शुरु में इस अनवरत वित्तीय संकट को ''सब प्राइम क्राइसिस'' का नाम दिया गया, लेकिन कुछ लेखकों ने इसे '' 2007-2008 का नकदी निधि संकट'' (ब्रनर मियर, 2009) का नाम देना शुरु कर दिया।

12. रिपो बाजारों की एक दूसरी कठिनाई यह थी कि बैंकों की ''अच्छी आस्तियों'' के एक बड़े भाग का उपयोग अल्पावधिक उधारों के लिए संपार्श्विक प्रतिभूति के रूप में कर लिया गया। जहां तक जमाकर्ताओं और अन्य अप्रतिभूत उधारर्ताओं के हितों का संबंध है, इससे बड़ी समस्या उठ खड़ी हुई - संकट के समय ऋणों के समर्थन के लिए उपलब्ध आस्तियां बहुत कम पड़ जाएंगी। इस ढ़ांचे को थोड़ी राहत इस बात से मिली कि अमेरिकी कानूनों में बाजार के अनुकूल कुछ ऐसी व्यवस्थाएं थीं जिन्होंने रिपो संबंधी संविदाओं को दिवालिएपन की कानूनी कार्रवाई से छूट दे दी।

पूंजी

13. आस्ति और देयताओं के लिए ऊपर बताए गए परिवर्तन केवल पूंजी द्वारा प्रभावित थे। इनके चलते बैंकों के लिए कम पूंजी आधार के बावजूद अपेक्षाकृत अच्छी बैलेंस शीट बनाना संभव हुआ। इससे भी ज्यादा, बैंकों के पास उपलब्ध पूंजी बाजार की मांगों से जुड़ गई। बासेल मानंदडों के अंतर्गत इक्विटी जैसे गौण ऋण संबंधी लिखतों को पूंजी-पर्याप्तता प्रयोजनों के लिए पूंजी मानने की अनुमति दे दी गई है। विकसित देशों में वित्तीय संकट से पहले ऐसे लिखत बैंकों के पास उपलब्ध कुल पूंजी का पचहत्तर प्रतिशत भाग थे। ये लिखत मुख्यतः पूंजी बाजार संबंधी लिखत थे तथा इनके साथ कुछ और विकल्प भी जुड़े थे।

आय का स्वरुप

14. तुलनपत्र के स्वरूप में आया समग्र परिवर्तन इस बात से स्पष्टतः उजागर होता है कि संस्थाओं ने गैर-पारंपरिक ऐसी व्यावसायिक गतिविधियों पर अपनी निर्भरता बढ़ा दी जिनसे शुल्क संबंधी आय, लेनदेन संबंधी राजस्व और अन्य प्रकार की गैर-ब्याज आय प्राप्त होने लगी। बैंकों के राजस्व का एक बड़ा भाग ऐसी गतिविधियों से आने लगा तथा एक विचार यह था कि आमदमी के स्वरूप में आई यह विविधता बैंकों के लाभ के लिए बेहतर थी। इसके परिणामस्वरूप अपेक्षाकृत बड़ी स्वामित्वाधीन बहियों की ओर झुकाव रहा तथा ''ओनिंग,

इन्वेस्टिंग इन ऐन्ड स्पान्सरिंग'' हेज फंडों तथा निधि इक्विटी उद्यमों में अधिक निवेश करने की प्रवृत्ति बढ़ी। बैंक हेज फंडों के लिए लीवरेज प्रदान करने वाले माध्यम के रूप में तथा ऐसी संस्थाओं के रूप में काम कर रहे थे जिन्होंने सारे बाजारों में ऋण लेने वालों को उनकी पूंजी से अधिक ऋण प्रदान कर रखा था।

15. बाजार का एक बहुत बड़ा सूक्ष्म संरचना-तंत्र, जैसे रेटिंग एजेंसियां, लेखाकरण मानक और विधिक प्रलेखन की विधियां, उपर्युक्त परिवर्तनों को सुकर बनाने के लिए उपलब्ध था। रेटिंग एजेंसियों की भूमिका विशेष रूप से बड़ी महत्वपूर्ण थी क्योंकि उन्हें विनियामकों का समर्थन प्राप्त था और उन्होंने ज्यादा जोखिम भरे लिखतों को अपेक्षित समर्थन और वैधता प्रदान की तथा इसके चलते ऐसी प्रतिभूतियों में एक बहुत बड़ी संस्थागत राशि का निवेश हो पाया। लेखाकरण मानकों ने एक ओर तुलनपत्रों का ''सही और उपयुक्त'' चित्र प्रस्तुत करने का लक्ष्य रखा और साथ ही दूसरी ओर तुलनपत्रों पर समय-विशेष पर बाजार का प्रभाव पड़ना भी दर्शाया। विधिक दस्तावेजों ने, विशेषतः ओटीसी बाजारों से संबंधित द्विपक्षीय संविदाओं से जुड़े दस्तावेजों ने, संपार्श्विक प्रतिभूतियों से संबंधित प्रक्रियाओं को और सुदृढ़ बनाते हुए संस्थाओं को ऐसी स्थिति में पहुंचाया कि वे बाह्य गतिविधियों से प्रभावित हो सकें। अतिरिक्त मार्जिन कॉल और संपार्श्विक प्रतिभूतियों के रूप में रखी गई प्रतिभूतियों के परिसमापन के कारण भी प्रतिकूल परिस्थितियां पैदा हुईं।

16. पूंजी बाजारों तथा पूंजी बाजार के बिचौलियों पर बैंकों की बढ़ती हुई निर्भरता का अंतिम परिणाम यह हुआ कि वित्तीय बाजारों के समग्र आकार में अचानक भारी विस्तार हुआ। बैंकों के तुलन-पत्रों में आये विस्तार के आधार पर बाजार के आकार और नकदी में व्यापक विस्तार हुआ। इस रुझान के कारण भी बैंक समूचे वित्तीय बाजार के केंद्र बन गये। इन बैंकों में कोई भी समस्या पैदा होने पर पूरी वित्तीय प्रणाली अस्वस्थ हो सकती थी - और वित्तीय संकट के दौरान वस्तुतः ऐसा ही हुआ।

17. अगले खंड में बैंकों द्वारा सुव्यवस्थित रूप से काम करने वाले पूंजी बाजार के लिए उपलब्ध करायी गयी विभिन्न परोक्ष समर्थन प्रणालियों पर विचार किया गया है।

पूंजी बाजारों का बैंकों के साथ जुड़ाव

18. यह सोचा गया था कि बाजार-आधारित प्रणाली से वित्तीय बाजारों की बैंकों पर निर्भरता में कमी आयेगी लेकिन बैंकों के तुलन-पत्रों के बाजार के प्रति बढ़ते हुए झुकाव के कारण बैंक इस क्षेत्र में वस्तुतः गोरिल्ला के रूप में उभरकर सामने आये। बैंकों की उपस्थिति प्रत्यक्ष या परोक्ष रूप से नकदी उपलब्ध कराने वाले सुविधा-प्रदाता, बाजार निर्माता, ऋण संबंधी जोखिमों के भंडार, बाजार के दूसरे बिचौलियों के सहायक के रूप में हर जगह थी। यह बात विशेष रूप से गैर-इक्विटी बाजारों के मामले में सही थी। बाजार के प्रमुख भागीदारों के रूप में केवल बैंक ही ऐसे हैं जो अपनी सहभागिता के कारण बाजार में नकदी सृजित करते हैं तथा उसकी मात्रा बढ़ाते हैं और उनके बिना बाजारों की सफलता की कल्पना करना भी मुश्किल होगा।

19. किसी भी बाजार के लिए बड़ा कारोबार करने तथा स्वस्थ मूल्य-निर्धारण की स्थिति तैयार करने का काम करने के लिए सबसे महत्त्वपूर्ण बात बहुत अधिक निधिवाली संस्थाओं की उपस्थिति है जो बाजार के निर्माता के रूप में काम कर सकें तथा जरूरत पड़ने पर अपेक्षित निधि उपलब्ध करा सकें। भारी स्वामित्वाधीन बहियों वाले तथा भारी तुलन-पत्र द्वारा समर्थित बैंक संस्थागत बाजारों में यह काम करते हैं। बैंक नकदी निधि के सबसे बड़े भंडार हैं और जरुरत पड़ने पर आसानी से नकदी निधि प्रदान करते हैं। इस भूमिका में बैंक नकदी निधि-प्रदाता के रूप में तथा बाजार आधारित प्रणाली में निधियों के आवागमन के माध्यम के रूप में अपने को नकदी निधि संबंधी बड़े जोखिमों में भी डाल देते हैं। बाजार जितने ही ज्यादा विकसित होंगे, नकदी निधि-प्रदाताओं की उतनी ही ज्यादा जरूरत होगी। पूंजी बाजार नकदी निधि उपलब्ध कराने वालों के रूप में बैंकों पर अपनी निर्भरता बनाए हुए हैं तथा बाजार की सफलता सबसे ज्यादा इस बात पर निर्भर करती है कि बैंक ऐसी जरूरतों को किस सीमा तक पूरा कर पाते हैं।

20. दक्ष बाजार इस धारणा पर आधारित हैं कि बाजार के सहभागी असीमित निधियां उधार ले सकते हैं और उधार दे सकते हैं। व्यवहारतः यह बात पूरी तरह सच नहीं है लेकिन फिर भी बैंक बाजार के सहभागियों को निधियां जरुर उपलब्ध कराते हैं जिसके चलते ऐसे भागीदार खरीद और बिक्री का काम करते हैं। इस तरह की सुविधा से बाजारों को अपनी अधिकतम क्षमता हासिल करने में मदद मिलती है लेकिन बाजारों के विकास में लगी हुई संस्थाओं को इस तरह की निधियां उपलब्ध कराने की भूमिका में बैंक अपने को ऋण संबंधी भारी जोखिम में डाल देते हैं क्योंकि बाजार के सहभागियों के किसी भी गलत निर्णय से केवल उन सहभागियों को ही नुकसान नहीं होगा बल्कि इससे उधार देने वाले बैंक को भी भारी नुकसान होने की संभावना रहती है। बैंकों की ऋण देने की गतिविधि तथा उसके साथ जुड़े हुए जोखिम वित्तीय बाजार की गतिविधियों के साथ ही बढ़ते रहते हैं जिससे यह संकेत मिलता है कि बाजारों की बैंकों पर निर्भरता बढ़ रही है। वित्तीय बाजारों के लिए सुविधा उपलब्ध कराने की प्रक्रिया में बैंकों पर दबाव बढ़ सकता है तथा इसके चलते बाजारों के लिए जोखिम की स्थिति पैदा हो सकती है।

21. नवगठित निवेश संस्थाओं को बैंकों द्वारा प्रदत्त तुलन-पत्र से इतर सहायता एक जोखिमपूर्ण तथा अब तक स्वीकार न की गई कड़ी

के रूप में उभरकर सामने आई जो वित्तीय संकट के लिए जिम्मेदार थी। नवगठित निवेश संस्थाएं बैंकों की ओर से ही परोक्ष परिपक्वता रुपांतरण के काम में संलग्न थीं। ये निवेश संस्थाएं दीर्घावधिक आस्ति-समर्थित प्रतिभूतियों तथा अन्य छोटे-छोटे खंडो वाले लिखतों में निवेश कर रही थीं और अल्पावधिक वाणिज्य जमा बाजार के माध्यम से अपने लिए निधि की व्यवस्था कर रही थीं जिनमें प्रमुख निवेशक बैंक थे। बैंकों को प्रदान किए गए परोक्ष नकदी समर्थन का उल्लेख बैंक की बहियों में कहीं नहीं था तथा वित्तीय संकट जैसे-जैसे बढ़ने लगा, वैसे-वैसे ऐसी कई सुगठित निवेश संस्थाओं पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ने लगा तथा बैंकों के तुलन-पत्रों पर इसका प्रत्यक्ष दुष्प्रभाव दिखाई दिया।

22. अब यह अत्यंत स्पष्ट है कि गैर-बैंक बाजार सहभागी सामान्यतः ऋण संबंधी जोखिम उठाने के प्रति सावधान हैं। अब या तो बैंक या सरकार द्वारा समर्थित कोई दूसरी संस्था, गारंटी, चुकौती आश्वासन-पत्र इत्यादि के रूप में ऋण संबंधी सहायता प्रदाता की हैसियत से ऋण संबंधी जोखिम उठाती है।

23. यहां तक कि प्रमुख प्रतिपक्षकार भी, जो बाजार के लेनदेन की गारंटी देते हैं और ऋण के नवीकरण के माध्यम से प्रतिपक्षकार से जुड़े जोखिमों को स्वयं उठाते हैं, अंततोगत्वा निपटान गारंटी निधियों के लिए बैंकों पर निर्भर करते हैं। कई मामलों में सहभागियों द्वारा प्रमुख प्रतिपक्षकारों के पास रखी जानेवाली मार्जिन भी बैंक गारंटी के रूप में होती है। प्रमुख प्रतिपक्षकार व्यवस्था के अंतर्गत सहभागियों के लिए बैंक केवल ऋणों तथा प्रतिभूति ऋणों की ही व्यवस्था नहीं करते बल्कि प्रमुख प्रतिपक्षकारों के स्वामी के रूप में प्रमुख प्रतिपक्षकारों के अवशिष्ट जोखिमों को भी अपने ऊपर ले लेते हैं। बाजार के इन्फ्रास्ट्रक्चर में बहुत उन्नति के बावजूद बाजारों की बैंकों के ऊपर निर्भरता अभी भी बनी हुई है।

वित्तीय संकट के बाद क्या हुआ?

24. ऊपर बताए गए कई मुद्दे वित्तीय संकट के दौरान उभरकर सामने आए और उनके समाधान के प्रयास किए जा रहे हैं।

25. अब बैंकों की पूंजी की गुणवत्ता में सुधार लाने पर व्यापक सहमति बन गई है और इसके लिए बासेल मानदंडों के अंतर्गत शुद्ध इक्विटी का अपेक्षाकृत अधिक अंश निर्धारित किया गया है। एक नए प्रकार के लिखत का भी प्रस्ताव है जिसका नाम ''अनुषंगी पूंजी'' है जो रुपांतरणीय ऋण प्रतिभूति के अलावा और कुछ नहीं है और जो संबंधित संस्था की वित्तीय स्थिति के कमजोर होने पर अपने आप इक्विटी में रुपांतरित हो जाएगा। इस अनिवार्य रुपांतरण संबंधी विशेषता का मतलब यह है कि ऋण संबंधी प्रतिभूति में किसी तरह की चूक नहीं आएगी और इस प्रकार दिवालियेपन की स्थिति पैदा नहीं होगी। वास्तव में एक पूर्व-नियोजित संविदा दिवालियेपन की प्रक्रिया का स्थान ले लेगी तथा उससे अपेक्षाकृत अधिक निश्चितता की स्थिति पैदा होगी। इस प्रस्ताव की प्रमुख आलोचना, निवेशक समुदाय में इसके प्रति रुचि के अलावा, यह है कि यह शेयरधारकों द्वारा जोखिम उठाए जाने के प्रतिकूल प्रोत्साहन से जुड़े मुद्दे का समाधान नहीं कर पाता। यह सुनिश्चित करने की जरूरत है कि इक्विटीधारक नुकसान सहें और गौणता का क्रम बरकरार रखा जाए।

26. व्यापार बहियों संबंधी नए बासेल मानदंडों द्वारा, जिन्हें जुलाई 2009 में अंतिम रूप दिया गया, बैंकों की व्यापार बहियों में जोखिम के प्रबंधन में सुधार लाने, जोखिमों की सघनता, तुलन-पत्र से इतर ऋण आदि जोखिमों तथा प्रतिभूतीकरण के प्रति नजरिए में सुधार लाने के प्रयास किए गए। इन प्रस्तावों की अत्यंत प्रमुख बात व्यापार बहियों से जुड़े जोखिमों के लिए एक वृद्धिशील पूंजी प्रभार शुरु किया जाना था जो वर्तमान जोखिम मूल्य मॉडलिंग ढांचे तथा बड़े घाटे के एक वर्ष से जुड़े पिछले आंकड़ों का प्रयोग करते हुए जोखिमग्रस्त जोखिम मूल्य संबंधी अपेक्षा की शुरुआत के पूरक के रूप में काम करेगा। प्रतिभूतीकरण संबंधी ऋण आदि जोखिमों पर, क्रेडिट रेटिंग के आधार पर और अधिक कड़े बैंकिंग बही प्रभार लागू कर दिए गए हैं तथा प्रतिभूतीकरण और पुनर्प्रतिभूतीकरण संबंधी विशिष्ट जोखिम पूंजी परिवर्तनों में और सुधार लाया गया है।

27. अमेरिका में व्यापक डॉड फ्रैंक ऐक्ट बनाया गया है जो बैंकों से स्वामित्वाधीन व्यापार के अलगाव से जुड़े मुद्दे "वोल्कर रुल" का समाधान करता है। इस ऐक्ट में मूल वोल्कर प्रस्ताव के बदले हुए रूप को ही अपनाया गया है जिसके द्वारा बैंकों के स्वामित्वाधीन-व्यापार[2] को प्रतिबंधित रखा जाएगा, स्वामित्वाधीन व्यापार के काम में लगे आभासी बैंकों पर अतिरिक्त पूंजी संबंधी अपेक्षा लागू की जाएगी, ''हेज फंडों'' में बैंकों के स्वामित्व शेयरों पर प्रतिबंध लगाया जाएगा तथा निजी इक्विटी फंडों पर नियंत्रण रखा जाएगा। बैंकों को हेज फंडों और निजी इक्विटी फंडो का स्वामित्व रखने या हेज फंडों को प्रायोजित करने की अनुमति दी गई है और वे उनमें निवेश भी कर सकते हैं परंतु शर्त यह होगी कि ऐसा निवेश संबंधित बैंक की पूंजी के 3 प्रतिशत या संबंधित पूंजी की निधि के 3 प्रतिशत से अधिक न हो।

28. बैंकों के वरिष्ठ तथा प्रतिभूत ऋणदाताओं को उपलब्ध प्रतिकूल प्रोत्साहनों से जुड़ी समस्याओं के समाधान के संगठित प्रयास किए गए

[2]स्वामित्वाधीन व्यापार को मोटे तौर पर, उपयुक्त संघीय बैंकिंग एजेंसियों, प्रतिभूति और विनिमय आयोगों, और कमोडिटी फ्यूचर ट्रेडिंग आयोग द्वारा यथानिर्धारित किसी प्रतिभूति, किसी डेरिवेटिव, भविष्य में डिलीवरी के लिए किसी वस्तु की बिक्री की संविदा, किसी प्रतिभूति, डेरिवेटिव या संविदा, या किसी अन्य वित्तीय लिखत से संबंधित ऑप्शन्स से जुड़े खरीद-बिक्री के सौदे में, किसी बैंकिंग संस्था या बोर्ड द्वारा पर्यवेक्षित किसी गैर-बैंक वित्तीय कंपनी के व्यापारिक खाते के लिए प्रमुख व्यापारी की हैसियत से काम करनेवाले के रूप में परिभाषित किया गया है।

हैं। यह माना जा रहा है कि बांडों जैसे बाजार-आधारित लिखतों में निवेश करने का यह मतलब यह नहीं है कि चूक से जुड़े मामलों से पूरी तरह बचा जा सकेगा, परंतु बाजार इस बात से बिल्कुल चिढ़े हुए हैं। ''बेल-इन'' की भी चर्चा एक अच्छे विकल्प के रूप में की जा रही है जिसके अनुसार वरिष्ठ बांडधारकों से यह अपेक्षा की जाएगी कि वे अपने निवेशों का मूल्य कम करके लिखें, भले ही इक्विटीधारकों द्वारा हानि उठा लिए जाने के बाद ऐसा करना पड़े।

29. प्रमुख प्रतिपक्षकारों में जोखिमों की अधिकता से जुड़े मुद्दों का समाधान करने के मामले में इस समय वित्तीय स्थिरता बोर्डों तथा बैंकिंग पर्यवेक्षण संबंधी बासेल समिति द्वारा किए जा रहे काम के अंतर्गत समाशोधन गृह के पास दर्ज प्रारंभिक मार्जिन की राशि और इसके अपने वित्तीय संसाधनों को आधार मानकर, प्रमुख प्रतिपक्षकारों द्वारा मेन्टेन की गई चूक गारंटी निधियों में अंशदान के लिए बैंकों पर पूंजी संबंधी अपेक्षा लागू किए जाने के प्रस्ताव शामिल हैं। यह तर्क दिया जा रहा है कि बाजार के सहभागियों को केवल ऐसे लेनदेन के लिए ही पूंजी संबंधी लाभ प्रदान किया जाना चाहिए जिनका निपटान ऐसे प्रतिपक्षकारों के माध्यम से किया गया हो जो भुगतान और निपटान प्रणाली समिति तथा अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन द्वारा प्रतिपादित सिद्धांतों का पूर्णतः पालन करते हैं। जो प्रमुख प्रतिपक्षकार इन सिद्धांतों का पालन न करते हों उन्हें प्रदान किए जाने वाले ऋण आदि पर अपेक्षाकृत अधिक पूंजी प्रभार लगाया जाना चाहिए।

भारतीय संदर्भ

30. भारत में बैंकों के तुलन-पत्र पूंजी बाजार के नजरिये से अपेक्षाकृत उनके कम अनुरूप हैं - आस्ति पक्ष और देयता पक्ष दोनों दृष्टियों से। गौण ऋण और अन्य गैर-इक्विटी लिखतों के स्वरूप वाली पूंजी कुल पूंजी का केवल लगभग 38 प्रतिशत है। ऐसे लिखतों के निर्गम को, विनियामक पूंजी के गैर-इक्विटी भाग पर सीमा निर्धारित करके, सीमित कर दिया गया है। दूसरे बैंकों तथा वित्तीय संस्थाओं द्वारा ऐसे लिखतों में निवेश को, बैंकों और वित्तीय संस्थाओं के बीच की कुल होल्डिंग पर सकल सीमा निर्धारित करके, सीमित कर दिया गया है (निवेश करने वाले बैंक / वित्तीय संस्था की कुल पूंजी का 10 प्रतिशत)। इस सीमा का उद्देश्य यह है कि, वित्तीय संस्थाओं के बीच आपसी सहसंबंधों को कम किया जाए। ऐसा करने से यह भी सुनिश्चित किया जाता है कि बैंकिंग प्रणाली में मुख्यतः बैंकिंग प्रणाली के बाहर से पूंजी आए। यद्यपि पात्र पूंजी-लिखतों की सूची में अधिमान शेयरों को जोड़ दिया गया है, फिर भी बाजार में इससे संबंधित निर्गम शायद ही आए हों ।

31. अल्पावधिक निधीयन बाजारों पर बैंकों की निर्भरता पर विवेकपूर्ण सीमाएं लगाई जा चुकी हैं। निधियों संबंधी एक दिवसीय अप्रतिभूत बाजार केवल बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों के लिए हैं और इन दोनों के लिए भी ऋण देने और ऋण लेने - दोनों मामले में सीमाएं निश्चित कर दी गई हैं। किसी भी बैंक के लिए सभी प्रकार की अंतर-बैंक देयताएं उस बैंक की निवल मालियत के दो सौ प्रतिशत के भीतर होनी चाहिए। बाजार रिपो और संपार्श्विकीकृत उधार लेने और देने संबंधी दायित्व जैसे संपार्श्विकीकृत क्षेत्र भी हैं लेकिन इन क्षेत्रों में प्रवेश प्रतिभूतियों की उपलब्धता पर निर्भर है जिसकी न्यूनतम सीमा का निर्धारण सांविधिक चलनिधि अपेक्षाओं द्वारा होता है जो इस समय 24 प्रतिशत है।

32. आस्ति पक्ष के मामले में, बैंकों के निवेश से संबंधित मूल दिशानिर्देश निम्नलिखित हैं:

i. *अलग-अलग ऋण आदि जोखिमों का स्वरूप अलग-अलग है तथा सभी जोखिम एक समान नहीं माने जा सकते :* विनियामक दिशानिर्देशों के अनुसार ''विनिमेय पण्य के रूप में जोखिम'' के सिद्धांत को स्वीकार नहीं किया गया है तथा ऋण प्रदान करके और बांडों में निवेश करके ऋण संबंधी जोखिम उठाने वाले बैंकों के बीच का मूल अंतर समाप्त नहीं हुआ है। ऐसे दिशानिर्देश हैं जिनके अनुसार कारपोरेट बांडों में (विशेषतः बिना रेटिंग वाले बांडों में) बैंकों के निवेश पर अधिकतम सीमा निर्धारित कर दी गई है तथा ऐसे निवेश परोक्ष ऋण ही हैं। हाल ही में इन्फ्रास्टक्चर के विकास में लगी कंपनियों द्वारा जारी किए गए बांडों के मामलों में इन मानदंडों से थोड़ी छूट प्रदान कर दी गई है।

ii. *किसी लेने-देन का अन्तर्निहित उद्देश्य और उसकी मूलभावना उसके स्वरूप से ज्यादा महत्वपूर्ण है :* उदाहरण के लिए भारत में विधिक मानदंडों के अनुसार रिपो संबंधी लेनदेन को ऋण देना और ऋण लेना माना गया है तथा रिज़र्व बैंक ने ऐसे लेनदेन की वास्तविक स्थिति को अभिव्यक्त करने के लिए लेखाकरण संबंधी मानदंड जारी किए हैं।

iii. *तुलन-पत्र से इतर गतिविधियों से पैदा होने वाले जोखिमों को सीमित करने की जरु रत है :* भारतीय बैंकों की तुलन-पत्र से भिन्न गतिविधियों के अन्तर्गत मुख्य रूप से म्यूचुअल फंडों और उद्यम पूंजी निधियों को प्रायोजित करना शामिल हैं। म्यूचुअल फंडों और उद्यम पूंजी निधियों से बैंकों के बहुत अधिक जुड़ाव से संबंधित प्रतिष्ठा संबंधी कई मुद्दे भी हैं। ऐसे मुद्दे मुख्य रूप से बैंक द्वारा प्रायोजित सभी संस्थाओं द्वारा बैंक के नाम का इस्तेमाल किए जाने से पैदा होते हैं। ऐसा सहसंबंध प्रायोजित संस्था को शेयरधारिता या वोट देने के अधिकार द्वारा निर्धारित दायित्वों की दृष्टि से मूल बैंक के समर्थन की परिधि से बहुत आगे तक निकल जाता है। ऐसे मुद्दों से जुड़ी समस्याओं को, कुछ परोक्ष तरीके

अपनाकर, अतिरिक्त पूंजी रखकर कुछ हद तक तो कम किया जा सकता है लेकिन ऐसे जोखिमों को पूरी तरह तभी रोका जा सकता है जब ऐसी गतिविधियों को पूरी तरह नियंत्रित कर दिया जाए।

33. लेकिन मैं यह स्वीकार करती हूं कि इस संबंध में कोई कठोर ढांचा निर्धारित करना असंभव है और अभी हाल ही में ऐसी कई घटनाएं हुई हैं जिनके द्वारा बाजार-आधारित प्रणाली से बैंकों के जुड़ाव के क्षेत्र और स्वरूप की परीक्षा हुई है।

- *कारपोरेट बांड बाजार :* बैंक-आधारित और बाजार-आधारित मॉडलों के बीच पारस्परिक प्रभाव कारपोरेट वित्त के मामले में अत्यंत प्रमुखता से उभरकर सामने आया है। परंपरागत रूप से कंपनियों की वित्तीय आवश्यकताओं को बैंकों ने ऋणों, नकदी ऋणों इत्यादि के रूप में पूरा किया है। वित्तीय बाजारों के विकास के साथ यह सामान्यतः विश्वास किया जा रहा था कि बाजार-आधारित प्रणाली अपना लेने और उसके परिणामस्वरूप बिचौलियापन समाप्त होने से पूंजी को और अधिक दक्षतापूर्वत आबंटित किया जा सकेगा तथा उधार देने वालों का आधार बढ़ेगा। लेकिन अन्तरराष्ट्रीय अनुभव से व्यापक रूप से यह स्पष्ट होता है कि प्रायः सभी विकसित बाजारों में कारपोरेट बाजार बांड हैं लेकिन इनमें से अपेक्षाकृत बहुत कम बाजारों को बड़ा या सक्रिय माना जाता है। भारत में भी नीति संबंधी अनवरत प्रयासों के बावजूद इस क्षेत्र में अपेक्षा से कम संतोषजनक परिणाम प्राप्त हुए हैं। जिन मुद्दों का समाधान नहीं हो पा रहा है वे गैर-बैंक संस्थागत निवेशकों के बीच ऋण जोखिम को पचा पाने की कम क्षमता से जुड़े ढांचागत तत्वों से जुड़े हैं। इसलिए इनसे संबंधित निर्गम ज्यादातर वित्तीय संस्थाओं और सरकारी क्षेत्र की संस्थाओं तक ही सीमित हैं।

  यह तर्क दिया गया है कि बैंकों को बांडों की गारंटी देनी चाहिए। यह अल्प अवधि के लिए आकर्षक हो सकता है लेकिन ऐसा करने से बैंकों के तुलन-पत्रों से जोखिम कम करने का अंतर्निहित उद्देश्य पूरा नहीं होगा। इसके अलावा इससे कारपोरेट बांडों के माध्यम से बाजार में ऋण जोखिम के सही मूल्य-निर्धारण की प्रक्रिया में भी बाधा पड़ेगी।

  कारपोरेट बांड बाजार पर दुष्प्रभाव डालने वाले मुद्दों के बारे में बाजार के सहभागियों के साथ हमारे विचार-विमर्श के दौरान यह बात उभरकर सामने आई कि बैंकों द्वारा दिया जाने वाला समर्थन, यहां तक कि आंशिक ऋण वृद्धि भी, अत्यंत महत्त्वपूर्ण है। आश्चर्य की बात यह है कि इसके समाधान के रूप में किसी ने भी ऋण डिफॉल्ट स्वैप का उल्लेख नहीं किया।

- *प्रतिभूतीकरण :* ''पैदा करो और बांटो'' मॉडल से जुड़े अधिकांश प्रतिकूल प्रोत्साहनों का समाधान 2006 में जारी किए गए दिशानिर्देशों में किया गया था जिनसे प्रमुख रूप से लेन-देन की वास्तविक बिक्री से जुड़ी खास बातों को सुदृढ़ता मिली और जिनसे प्रारंभ में प्रतिभूतीकरण पर लाभ बुक करने पर प्रतिबंध लग गया लेकिन अब प्रतिभूतीकरण बाजार का ज्यादातर काम एकल ऋण प्रतिभूतीकरणों तक सीमित हो गया है। ऐसे लेन-देन में कोई गलत बात नहीं है लेकिन ऐसे प्रतिभूतीकरण लंबे समय तक जारी नहीं रखे जा सकते क्योंकि ये खास श्रेणी के ऋणों तक सीमित हैं और खास श्रेणी के निवेशकों पर निर्भर हैं और इसी कारण ऐसे लेन-देन में जोखिम के विविधीकरण से कोई लाभ नहीं होता। दूसरी प्रवृत्ति प्रतिभूतीकरण के बिना ही निवेशकों को ऋणों का सीधा समनुदेशन है। ऐसे लेन-देन मूलरूप से प्रतिभूतीकरण जैसे ही हैं और ऐसे मामलों में भी विवेकपूर्ण मानदंड लागू करने के मामले में कोई अंतर नहीं होना चाहिए।

  रिज़र्व बैंक इन दिशानिर्देशों को अंतिम रूप दे रहा है जिनके अनुसार विवेकपूर्ण मानदंडों को प्रतिभूतीकरण और सीधी बिक्री के लिए अनुकूल बनाया जाएगा और जिनमें न्यूनतम प्रतिधारण संबंधी अपेक्षाओं और न्यूनतम प्रतिधारण अवधि संबंधी दिशानिर्देश भी शामिल किए जाएंगे। इस परिप्रेक्ष्य में एक अत्यंत महत्त्वपूर्ण मुद्दा अल्पावधि ऋणों पर पड़ने वालें प्रभाव से जुड़ा है - बाजार के कुछ प्रतिभागी महसूस करते हैं कि न्यूनतम प्रतिधारण अवधि नौ महीने करने के प्रस्ताव से अल्पावधि ऋण प्रतिभूतीकरण की परिधि से बाहर हो जाएंगे। फिर भी, अल्पावधिक ऋणों के प्रतिभूतीकरण को बढ़ावा देने से प्रतिकूल प्रोत्साहनों को बढ़ावा मिलेगा जबकि प्रतिकूल प्रोत्साहन की समस्या का समाधान किया जाना चाहिए।

- *बैंकों द्वारा स्टॉक एक्सचेंजों को अपरिवर्तनीय भुगतान वचनबद्धता जारी किया जाना:* पिछले कुछ समय से हम म्यूचुअल फंडों/विदेशी संस्थागत निवेशकों की ओर से बैंकों द्वारा स्टॉक एक्स्चेंजों को अपरिवर्तनीय भुगतान वचनबद्धता जारी करके बैंकों द्वारा अभिरक्षा सेवाएं शुरु किए जाने के मुद्दे पर विचार कर रहे हैं। ये अपरिवर्तनीय भुगतान वचनबद्धताएं गैर-निधि आधारित ऋण सुविधा के स्वरूप की थीं लेकिन मुद्रा बाजार में किए गए निवेशों के रूप में इनकी गणना नहीं की जाती थी।

इस संबंध में बैंकों को कई मौके दिए जाने के बाद हाल ही में यह निर्णय लिया गया कि ''T+1'' पर संभावित जोखिम निपटारे की राशि का 50 प्रतिशत माना/गिना जाएगा। इसके अलावा, T+1 के अंत में यह राशि पूंजी बाजार में किए गए निवेश के रूप में गिनी/मानी जाएगी बशर्ते मार्जिन भुगतान / समय से पहले भुगतान न किया गया हो। अपरिवर्तनीय भुगतान वचनबद्धता की गणना पूंजी-पर्याप्तता संबंधी प्रयोजनों के लिए भी की जाएगी।

- *बैंकों द्वारा सुगठित फोरेक्स डेरिवेटिव जारी किया जाना :* बैंकों द्वारा बेचे गए सुगठित फोरेक्स डेरिवेटिवों पर कई कंपनियों को हुए भारी घाटों को दृष्टिगत रखते हुए इससे संबंधित विनियामक दिशानिर्देशों को संशोधित करने का निर्णय लिया गया था। प्रारंभ में यह प्रस्तावित किया गया था कि ऐसे ढांचे को लागू किया जाएगा जिसके अंतर्गत लागत में किसी भी तरह की कमी न आने पाए लेकिन कारपोरेट क्षेत्र से हमें ऐसे कई सुझाव प्राप्त हुए जिनमें जोखिम-प्रबंधन में इनमें से कुछ ढांचों को उपयोगी बताया गया था। इससे जुड़े सभी पक्षों से विस्तृत और लंबे समय तक विचार-विमर्श के बाद केवल ऐसी बड़ी कंपनियों को कुछ लीवरेज रहित तथा परंपरागत ढांचों को लागू करने की अनुमति देने का निर्णय लिया गया है जिनका न्यूनतम नेटवर्थ 100 करोड़ रुपए हो। इन मामलों में AS 30 और AS 32 के अंतर्गत निर्धारित लेखाकरण मानकों तथा निवेश मानकों का पालन करने का भी निर्णय लिया गया है।

- *ऋण चूक स्वैप प्रारंभ करना :* ऋण चूक स्वैप प्रारंभ करने के पक्ष में प्रमुख तर्क यह है कि इनकी सहायता से ऋण चूक स्वैप तथा उससे जुड़े ब्याज को अलग-अलग दर्शाया जा सकेगा, ऋण जोखिम का अंतरण किया जा सकेगा तथा इससे बैंकों के तुलन-पत्रों में अंतर्निहित ऋण जोखिमों के विविधीकरण में सहायता मिलेगी। यह काम प्रतिरक्षण विक्रेताओं के एक बड़े वर्ग को साथ लेकर शुरु करना अच्छा होगा लेकिन संबंधित विनियामक संस्थाएं अपने द्वारा विनियमित संस्थाओं को ''ऋण संरक्षण'' दस्तावेज लिखने की सहजता से अनुमति नहीं दे सकतीं। इसलिए आरंभ में, स्वाभाविक ''संरक्षण विक्रेताओं'' तथा प्रभावी बाजार निर्माताओं की भूमिका में फिर से बैंक तथा गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां ही होंगी।

  ऋण चूक स्वैप के पक्ष में मूलभूत आर्थिक औचित्य के होने के बावजूद अंतरराष्ट्रीय स्तर पर इसकी कई तरह से आलोचनाएं की गई हैं, विशेषरूप से जिस संस्था के पक्ष में ऋण चूक स्वैप लिखा जाता है उसकी तुलना में संरक्षण विक्रेताओं को प्राप्त होने वाले प्रतिकूल प्रोत्साहनों के संबंध में। हमारा प्रयास है कि इससे जुड़ी समस्याओं का समाधान करते हुए ऋण चूक स्वैप लागू किए जाने को सुकर बनाया जाए। अभी तक केवल बीमाकृत ऋण चूक स्वैप खरीदे जाने की बात सोची जा रही है तथा ऋणों को पात्र अंतर्निहित दायित्वों की परिधि से बाहर रखा गया है। पुनर्गठन को मान्यता प्राप्त ''क्रेडिट इवेंट'' के रूप में लाने की बात नहीं सोची गई है। संपदा क्षेत्र के लिए, इस उत्पाद में आने वाले उतार-चढ़ाव / परिवर्तनों पर पैनी नजर रखते हुए इसकी अच्छाइयों पर, तथा जिन कंपनियों के बांड अंतर्निहित ऋण होंगे उन पर पड़ने वाले प्रभावों की परख करना बड़ा महत्त्वपूर्ण होगा।

निष्कर्ष

34. यह बिल्कुल स्पष्ट है कि परंपरागत बैंक-आधारित मॉडल को छोड़कर (जिसमें मध्यस्थता के मामले में बैंक अत्यंत महत्त्वपूर्ण भूमिका निभाते थे) बाजार-आधारित मॉडल अपनाने से वित्तीय प्रणाली में बैंकों का महत्त्व कम नहीं हुआ है। वस्तुतः वित्तीय बाजारों में और अधिक वृद्धि होने के कारण बैंकों पर डाली गई जिम्मेदारियां और बढ़ गई हैं। इसलिए यह मानना बहुत बड़ी भूल होगी कि बाजार आधारित मॉडल अपना लेने से वित्तीय प्रणाली में बैंकों की भूमिका और विनियामक फोकस की आवश्यकता का महत्त्व कम हो जाएगा। बल्कि मैं यह कहूंगी कि बैंकों तथा वित्तीय बाजारों के बीच बढ़ते हुए इस नए संबंध के कारण विनियमन से संबंधित चुनौतियां कई गुना बढ़ गई हैं।

35. किसी भी विनियामक ढांचे के लिए इस नजदीकी सहसंबंध को स्वीकार करना तथा तदनुसार विनियमन तैयार करना अत्यंत महत्त्वपूर्ण होगा। उभरते समष्टि-विवेकपूर्ण और सर्वांगी जोखिम-ढांचे के अंग के रूप में सबसे महत्त्वपूर्ण फोकस का क्षेत्र इस बात की पहचान करना होगा कि जोखिम कहां है।

36. मैं कुछ उन व्यापक मुद्दों पर जोर देते हुए अपनी बात समाप्त करना चाहती हूँ जिनपर भारतीय संदर्भ में आगे बढ़ने के लिए विचार-विमर्श किए जाने की जरूरत पड़ेगी :

क) *जब अधिकांश बैंक मानकीकृत नजरिया अपना कर काम रहे हैं तो बाजार जोखिम के लिए पूंजी संबंधी अपेक्षाओं को कैसे सुदृढ़ बनाया जाए?* बाजार जोखिम के अंतर्गत बासेल-III से संबंधित विनियामक उपायों का व्यापक फोकस आन्तरिक मॉडल पर आधारित नजरिया है। इस समय

भारत स्थित बैंक मानकीकृत नजरिया अपना रहे हैं और अधिकांश बैंक हर हालत में मानकीकृत नजरिए के आधार पर काम करना जारी रखेंगे। इसलिए मानकीकृत नजरिए के स्तर में सुधार लाने से जुड़ी समस्याओं का समाधान करना भी जरुरी होगा। हम बाजार जोखिम के संबंध में उपलब्ध आंकड़ों की सहायता से मानकीकृत नजरिए के अंतर्गत पूंजी संबंधी अपेक्षाओं के बारे में अत्यंत सावधानीपूर्वक कदम उठाने पर विचार कर रहे हैं।

ख) *बैंकों के शुल्क-आधारित राजस्व प्रवाह के संबंध में संतुलन कैसे लाया जाए?* गैर-ब्याज आय से विविधीकरण का लाभ तो मिलता है लेकिन यह जरुरी नहीं है कि यह परंपरागत ऋणों से कम जोखिम भरा हो। वित्तीय जोखिमों के अलावा प्रतिष्ठा से जुड़े जोखिम भी बहुत बड़े हैं, विशेषकर तब जब बैंक तीसरी पार्टी से जुड़े उत्पादों के वितरण का काम करने लगते हैं। इस संबंध में नियमों पर आधारित समाधान नहीं सुझाए जा सकते लेकिन बैंकों के निदेशक-मंडलों के लिए यह अत्यंत आवश्यक होगा कि वे इस काम से जुड़े प्रच्छन्न जोखिमों को बारीकी से समझें, इस बात का आकलन करें कि मिलने वाले लाभ जोखिमों के अनुरूप हैं या नहीं, तथा बैंकों के ऐसे कारोबार पर बारीकी से नजर भी रखें। ''बाजार संबंधी अनुशासन भलीभांति कारगर हो'' - इसके लिए जरुरी होगा कि शुल्क-आधारित आय के और अधिक, तथा छोटे-छोटे प्रकटीकरणों पर विचार किया जाए।

ग) *बैंकों के ऋण देने से जुड़े संबंधों और पूंजी बाजार की गतिविधियों के बीच के हितों के टकराव की समस्या का समाधान कैसे किया जाए?* किसी एक ही बैंक के अंतर्गत इन गतिविधियों को प्रभावी रूप से अलग-अलग किया जाना सुनिश्चित करना क्या प्रभावी हो सकता है? यह मुद्दा उन बैंकों से भी जुड़ा है जिन्हें अपने ग्राहकों की ओर से एक्सचेंजों में लेन-देन की अनुमति दी जा रही है।

घ) *रेटिंग व्यवस्था को और सुदृढ़ कैसे किया जाए?* भारत में रेटिंग संबंधी अपेक्षाएं मूलतः विनियमित संस्थाओं द्वारा विभिन्न आस्ति समूहों को दिए गए ऋण इत्यादि जोखिमों के संबंध में लागू विनियामक नीतियों द्वारा परिचालित होती हैं। इसलिए यह आवश्यक होगा कि ऐसी गतिविधियों पर लागू की जाने वाली रेटिंग प्रणाली पर संबंधित विनियामक विशेष ध्यान दें।

ऋण रेटिंग ऐजेंसियों से यह अपेक्षा की जाती है कि वे रेटिंग प्रदान करते समय समय-चक्र का ध्यान रखें। विनियामकों के लिए यह जरुरी होगा कि वे सर्वांगी जोखिम के अपने आकलन के अनुसार बाहरी रेटिंग के मामले में लागू जोखिम भार में अपेक्षित संशोधन करते रहें।

ऋण रेटिंग ऐजेंसियों के लिए अपेक्षित ढांचे को सुदृढ़ बनाने के मामले में यह जरुरी है कि वर्तमान "निर्गम रेटिंग" से बदलकर "निर्गमकर्ता रेटिंग" की प्रणाली अपनाई जाए - किसी खास लिखत को प्रदान की गई रेटिंग को निर्गमकर्ता संस्था के ऋण जोखिम का सूचक नहीं माना जा सकता।

ङ) *तुलनपत्रों के बहुत अधिक संपार्श्विकीकरण की समस्या का समाधान कैसे किया जाए?* सांविधिक चलनिधि अनुपात संबंधी अपेक्षा को दृष्टिगत रखते हुए भारत में फिलहाल ऐसे संपार्श्विकीकरण से बैंकों के तुलन-पत्रों के लिए कोई बड़ा जोखिम पैदा नहीं हो रहा होगा लेकिन बाजार की संस्थाओं की संपार्श्विकीकृत एक दिवसीय विधीयन बाजार (सीबीएलओं/बाजार रिपो) पर अधिक निर्भरता तथा ओटीसी डेरिवेटिव्स के लिए संपार्श्विकीकरण के बढ़ते प्रयोग से बैंको पर, विशेष रूप से सर्वांगी जोखिम के समय, दुष्प्रभाव पड़ सकता है। बैंकों के लिए लीवरेज संबंधी अपेक्षाएं तैयार करते समय इस पहलू को ध्यान में रखना होगा।

च) *गैर-बैंक संस्थागत निवेशकों में ऋण जोखिम के लिए अभिरुचि कैसे बढ़ाई जाए?* ऋण बाजारों के विकास के लिए यह एक बड़ी चुनौती होगी। ढांचागत स्तर पर इस संबंध में दो बातें बड़ी महत्त्वपूर्ण होंगीः प्रतिभूति/सुरक्षा लागू करने के लिए एक सुदृढ़ न्यायिक ढांचा तथा दीवालिएपन से निपटने के लिए एक सुदृढ़ व्यवस्था।

छ) *अन्ततः, बैंकों के समर्थन के बिना अच्छे बाजार के विकास को कैसे बढ़ावा दिया जाए?* वित्तीय सहायता के लिए अभी भी बैंकों पर निर्भर वित्तीय व्यवस्था में यह एक चुनौती भरा काम होगा। वस्तुतः यह वैसा ही असमंजस भरा काम होगा जब कहा जाता है कि ''पहले मुर्गी या पहले अंडा'' - बैंकों के समर्थन के बिना बाजार विकसित नहीं हो सकते लेकिन बैंकों को समर्थन देने की अनुमति दे दिए जाने के बाद इस व्यवस्था से पीछे हटना असंभव हो जाता है। संभवतः बीच का कोई रास्ता खोजना पड़ सकता है।

37. मुझे आशा है कि इस सम्मेलन के दौरान इनमें से कुछ मुद्दों पर विचार-विमर्श किया जाएगा। नीति संबंधी ये व्यापक मुद्दे हैं जिनपर सभी संबंधित पक्षों को विचार-विमर्श करना होगा तथा इन मुद्दों पर बहस करनी होगी।