

## वित्तीय विनियामकीय सुधार: आवश्यकता से कम या अधिक तो नहीं है? \*

आनंद सिन्हा

आप सभी को मेरा नमस्कार। 'वित्तीय विनियामकीय सुधार: आवश्यकता से कम या अधिक तो नहीं है?' विषय पर पैनल की अध्यक्षता करना मेरे लिए सौभाग्य की बात है। मैं इस पैनल के चार बहुत प्रतिष्ठित सदस्यों, श्री जे-हा.पार्क, उपाध्यक्ष, एडीबीआई; श्री स्टीफन पिकफोर्ड, ऐसोसिएट फैलो, चाथम हाउस; श्री पाल बेर्न्ड स्पाह्न, गोथ विश्वविद्यालय, फ्रैंकफर्ट अम मेन, जर्मनी से अवकाश प्राप्त प्राध्यापक और सुश्री सुसान थॉमस, सहायक प्रोफेसर, इंदिरा गांधी विकास अध्ययन संस्थान का स्वागत करता हूँ।

2. इस पैनल चर्चा का विषय एक ऐसा विषय है जिस पर संसार भर में गरमागरम बहस हो रही है और मैं उम्मीद करता हूँ कि हमारी आज की चर्चा से इस विषय पर संतुलित दृष्टिकोण अपनाने में मदद मिलेगी।

3. सर्वप्रथम मैं इस समय अपने विचार प्रकट किए बगैर मुख्य मुद्दों की ओर संकेत करने का प्रयत्न करते हुए बहस के दोनों पक्षों को प्रस्तुत करूँगा।

4. संकट से निपटने के लिए नीतिगत प्रतिक्रिया स्वरूप अपनाए गए विनियामकीय सुधारों पर संकट की ही तरह गंभीर चर्चा की शुरुआत हो गई है। संकट अभी भी जारी है और इसकी व्याप्ति, असर और अवधि को देखते हुए यह अभूतपूर्व है। संकट से निपटने की नीतिगत प्रतिक्रिया भी काफी व्यापक है और कुछ लोग इसे कष्ट साध्य भी मान रहे हैं। न्यूटन के तीसरे नियम (प्रत्येक क्रिया की समान और विपरीत प्रतिक्रिया होती है) के अनुसार (संकट रूपी) क्रिया की उतनी ही प्रतिक्रिया (संकट से निपटने के लिए नीतिगत प्रतिक्रिया) की उम्मीद करना उचित ही है। फिर भी बहुत से लोगों का मानना है कि इस नियम का उल्लंघन किया गया है क्योंकि इस मामले में नीतिगत प्रतिक्रिया आवश्यकता से बहुत अधिक रही है।

5. संकट के कारण वैचारिक ढांचे की बहुत सी कमजोरियाँ उजागर हुई हैं। इनमें से कुछ कमजोरियाँ इस प्रकार हैं : समष्टि आर्थिक स्थिरता से वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित होने की धारणा; हल्के-फुल्के

विनियम और पर्यवेक्षण पर्याप्त हैं क्योंकि वित्तीय बाजार प्रगतिशील एवं दक्ष हैं जो कि जोखिमों को उनसे निपटने में सक्षम क्षेत्रों में वितरित कर देते हैं; जोखिम मॉडल जोखिम का सटीक मापन करते हैं तथा सभी वित्तीय नवोन्मेष उपयोगी होते हैं, आदि। समष्टि आर्थिक मॉडेलिंग में भी और विशेष रूप से प्रणालीगत जोखिम को समझने और उससे निपटने के तरीकों की जानकारी के संबंध में गंभीर कमजोरियाँ उभरी हैं। संकट ने समष्टि आर्थिक और वित्तीय नीति निर्माण करने के बौद्धिक आधारों को चुनौती प्रस्तुत की है। पुराने सिद्धांतों की कमजोरियों को देखते हुए नई नीतियाँ बनाई गई हैं तथा वित्तीय प्रणाली को और अधिक आघात सहनीय बनाने के लिए नया विनियामकीय ढांचा लागू किया जा रहा है। नए विनियामकीय ढांचे के अंतर्गत बैंकों द्वारा धारित की जाने वाली पूंजी की मात्रा और गुणवत्ता को बढ़ाने, लीवरेजिंग को कम करने, जोखिम कवरेज को बढ़ाने, तरलता अनुपातों को निर्धारित करने, प्रतिचक्र्रीय पूंजीगत बफर बनाए रखने आदि उपाय किए गए हैं। प्रणालीगत जोखिम की भूमिका और वित्तीय स्थिरता के महत्त्व की पहचान करना संकट से सीखे गए दो बड़े महत्त्वपूर्ण सबक रहे हैं।

6. नए विनियामकीय ढांचे के अंतर्गत बेहतर गुणवत्ता वाली पूंजी की अधिक मात्रा और चलनिधि बफर की आवश्यकता के कारण लीवरेजिंग में कमी होगी जिससे आर्थिक वृद्धि और बैंकों की लाभप्रदता पर उनके पड़ने वाले प्रभाव को लेकर चर्चा तेज हो गई है। यह तर्क दिया जा रहा है कि बड़ी हुई पूंजी आवश्यकताओं के कारण बैंकों की लाभप्रदता पर प्रभाव पड़ेगा जिसके कारण उन्हें अपना मार्जिन बनाए रखने के लिए या तो ऋण की दरें बढ़ानी पड़ेगी या फिर पूंजी को बनाए रखने के लिए दिए जाने वाले ऋणों में कमी करनी पड़ेगी। इन दोनों उपायों का आर्थिक वृद्धि पर बहुत विपरीत असर पड़ेगा। बैंकों के लिए अनुमत्य कुछ गतिविधियों पर प्रस्तावित प्रतिबंध और विशिष्ट बैंकिंग गतिविधियों का दायरा सीमित करने से भी कुछ क्षेत्रों में चिंता दिखाई दे रही है। डॉड्डू फ्रैंक अधिनियम के तहत अमरीकी बैंकों, बैंक होल्डिंग कंपनियों और उनके अनुषंगियों के प्रयासों बावजूद बाजार में चलनिधि पर पड़ने वाले नकारात्मक प्रभावों और इसके अंतरराष्ट्रीय प्रभावों को देखते हुए स्वामित्व संबंधी कारोबार पर पाबंदी लगाना विशेषरूप से परेशानी का कारण रहा।

7. दूसरी ओर, बहुत से लोग यह मानते हैं कि प्रणालीगत स्थिरता को बनाए रखने और दीर्घकालिक वृद्धि को सुनिश्चित करने के लिए

\* आईसीआरआईआईआर द्वारा नई दिल्ली में 7 से 9 अक्टूबर 2012 तक 'वैश्विक आर्थिक सहयोग : जी 20 देशों के विचार' के संबंध में आयोजित कार्यक्रम के तहत 'वित्तीय विनियामकीय सुधार: आवश्यकता से कम या अधिक तो नहीं है?' विषयक पैनल चर्चा में श्री आनंद सिन्हा, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक का प्रारंभिक भाषण।

इन विनियमों का होना आवश्यक है। आर्थिक और सामाजिक दृष्टि से महत्वपूर्ण विपरीत प्रभावों के कारण संकट ने वैश्विक अर्थव्यवस्था में उथल-पुथल मचा दी है। भविष्य में इस प्रकार के संकट की घटना को कम से कम करने के लिए वित्तीय प्रणाली और प्रणालीगत स्थिरता को मजबूत करने के लिए अधिक मजबूत विनियमों की आवश्यकता के पक्ष में तर्क दिए जा रहे हैं। अधिक मजबूत विनियमों के समर्थकों का कहना है कि वित्तीय स्थिरता से जो लाभ होंगे वे विनियमों के विपरीत प्रभावों से कहीं अधिक होंगे और इसलिए विनियामकीय ढांचे में सुधार किया जाना चाहिए। चर्चा अभी भी समाप्त नहीं हुई है और यह निर्णय कि ये विनियम आवश्यक हैं या आवश्यकता से अधिक हैं, सामान्यतः इस बात पर निर्भर करता है कि आप किस पक्ष में अर्थात् आप विनियामक हैं अथवा वित्तीय क्षेत्र की विनियामित संस्था से संबद्ध हैं। निस्संदेह, बहुत से लोग ऐसे भी हैं जो इन दोनों ही श्रेणियों में शामिल नहीं हैं और जिनके विचार बहुत पक्के हैं। आलोचक भी विनियमों की पुनर्चना की आवश्यकता के विचार से सामान्यतः सहमत हैं। अब महत्वपूर्ण प्रश्न यह रह जाता है कि कितना विनियमन पर्याप्त होगा? किस बिंदु पर विनियमों के प्रतिलाभ कम होने लगते हैं - विनियामकीय लागत उससे होने वाले लाभों से अधिक हो जाती है? और क्या वैश्विक प्रयोजन वाले विनियम किसी विशिष्ट क्षेत्र की स्थानीय जरूरतों को पूरा करते हैं?

8. अब मैं, पहले उल्लिखित कुछ चिंताओं के अलावा कुछ अन्य मुद्दों की चर्चा करना चाहूंगा :

- i. नीति निर्माताओं के लिए विनियमों का पुनर्निर्धारण, संकट से मिली सीखों को सारभूत करना बहुत बड़ा कार्य रहा है। काफी कार्य पहले ही किया जा चुका है किंतु कुछ महत्वपूर्ण क्षेत्रों, जैसे - भविष्य के प्रावधानीकरण से संबंधित ढांचा तैयार करना, चलनिधि जोखिम का प्रबंध, अंतरराष्ट्रीय समाधान प्रणाली और शैडो बैंकिंग प्रणाली की निगरानी आदि, में कार्य अभी भी प्रगति पर है।
- ii. ढांचे के हाल ही में निर्धारित किए जाने के बावजूद नए विनियमों के कुछ हिस्सों में अधिक स्पष्टता की आवश्यकता है। उदाहरण के लिए, वर्तमान में प्रणालीगत जोखिमों से संबंधित आंकड़े और व्यापक रूप से स्वीकार्य सिद्धांत उपलब्ध नहीं हैं जो उपाय करने या नीति के पूर्व प्रभाव को भी परिशुद्धता<sup>1</sup> से मापने में मदद करें। समष्टि विवेकसम्मत नीतियों की प्रणाली के संचरण को और बेहतर ढंग से समझने और निर्मित करने की आवश्यकता

<sup>1</sup> करुआना जेमे (सितंबर 2012) 'वित्तीय प्रणालीगत जोखिम से निपटना: समष्टि विवेकसम्मत नीतियों की भूमिका।'

है। इसी तरह से चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) और मौद्रिक नीति के बीच अंतरसंबंध एक ऐसा क्षेत्र है जिसकी जांच की जा रही है। अर्थव्यवस्था तेजी और मंदी की अवस्था में होने के समय समष्टि विवेकसम्मत नीतियों के विषम प्रभावों और केंद्रीय बैंकों अथवा अधिकार प्राप्त विनियामकों की ओर से समष्टि विवेकसम्मत मामलों और नीतियों से संबंधित सूचनाओं में समन्वय करना जैसे कुछ अन्य क्षेत्र हैं जिनके ऊपर ध्यान दिए जाने की आवश्यकता है। ऋण चक्र से बचाव में मौद्रिक नीति की भूमिका की खोज की जा रही है और उस पर बहस की जा रही है। इस संबंध में स्पष्ट निर्देशों के आने में थोड़ा समय लग सकता है।

- iii. नए विनियमों के लागू किए जाने के संबंध में बहुत से प्रश्न लंबे समय से बने हुए हैं - क्या लागू किए जाने के लिए यह समय उपयुक्त है, विशेषरूप से तब जब कि वैश्विक अर्थव्यवस्था मंद हो रही है, क्योंकि नए विनियमों के अंतर्गत पूंजी की और अधिक मात्रा की आवश्यकता पड़ेगी जिसे जुटाना न सिर्फ कठिन होगा बल्कि डीलिवरेजिंग और ऋण देने की लागत अधिक होने के कारण वैश्विक वृद्धि पर इसका विपरीत असर भी पड़ेगा? क्या बासेल समिति के सभी सदस्य बासेल III ढांचे को समय पर लागू करने के लिए तैयार स्थिति में हैं और उस ढांचे का पूर्णतः अनुपालन होगा?

- iv. एक अन्य चिंता जिसकी बात बहुत से लोग कर रहे हैं वह है नए विनियमों का उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं जिनका संकट में कोई योगदान नहीं था, पर पड़ने वाला प्रभाव है। उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं, को वृद्धि की जरूरत है और नए विनियम, जिनका ध्यान वृद्धि से अधिक स्थिरता पर है, कम से कम अल्पावधि में उनकी वृद्धि पर खराब असर कर सकते हैं। इसलिए यह राय अक्सर व्यक्त की जाती है कि उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं के लिए ये विनियम अनावश्यक भार हैं।

9. 'वित्तीय विनियामकीय सुधार: आवश्यकता से कम या अधिक तो नहीं हैं?' विषय पर आज की पैनल चर्चा विषय-क्षेत्र और समय के अनुसार बहुत उपयुक्त है। मुझे यकीन है कि हम विनियामकीय सुधारों की पर्याप्तता और असर के संबंध में प्रबुद्ध विचार-विमर्श करेंगे। पैनल के प्रतिष्ठित सदस्य इस विषय पर अपने विचार व्यक्त करेंगे जिसके बाद प्रश्नोत्तर होंगे।

अब मंच पैनल के सदस्यों के सुपर्द है ...