

## वैश्विक गतिविधियाँ और भारतीय परिदृश्य: कुछ छिटपुट विचार \*

- वाई.वी.रेड्डी

मैं आज यहाँ बैंकिंग बिरादरी के बीच बैंकर सम्मेलन 2007 के अवसर पर उपस्थित होकर अति आनंदित हूँ। मैंने पाया है कि ऐसे अनेक सम्मेलन-पत्रक यहाँ प्रस्तुत किये गये हैं, जो अत्युच्च गुणवत्ता वाले हैं। वास्तव में उन्होंने मुझमें यह जिज्ञासा जगायी है कि मैं उन कुछ मुद्दों पर सोचूँ, जो इनके विश्लेषण से उभरकर सामने आये हैं और ऐसे पहलुओं पर विचार करूँ, जो इनके लेखकों के ध्यान में नहीं आ सके होंगे। परिणामस्वरूप वैश्विक गतिविधियों और भारतीय परिदृश्य पर, जो वास्तविक विश्व ढाँचे में परस्पर प्रभाव रखता है, कुछ छिटपुट विचार मैं आपके साथ बाँटना चाहता हूँ।

### वित्तीय क्षेत्र में सुधार के प्रति समग्र दृष्टिकोण

हमारे देश में वित्तीय क्षेत्र में सुधार के प्रति समग्र दृष्टिकोण, वैश्विक गतिविधियों के संदर्भ में, यहाँ स्मरण करने लायक है। पहला, हम प्रासंगिक सिद्धांतों का महत्व समझते हैं और उनका विश्लेषण करते हैं। दूसरा, हम अंतरराष्ट्रीय व्यवहारों का अध्ययन करते हैं, जो अक्सर विकसित अर्थव्यवस्थाओं में भी भिन्न होते हैं और उनका रूप स्थिर नहीं होता। इसमें संदेह नहीं कि विश्लेषणात्मक प्रयोजनों के लिए यह टिप्पणी करना या मान लेना कि सर्वोत्तम व्यवहार किस प्रकार बनता है, सुविधाजनक होता है, लेकिन व्यावहारिक नीति प्रयोजनों के लिए अंतरराष्ट्रीय व्यवहारों में अपसरण अभिसरण से कम प्रासंगिक नहीं है। तीसरा, प्रचलित वैश्विक व्यवहारों को अपनाये जाने का क्षेत्र, सीमा और वांछनीयता का नियंत्रण हमारे देश में विधिक, संस्थागत और समग्र सामाजिक-राजनीतिक स्थितियों द्वारा किया जाता है। चौथा, हमारे देश में युक्तियुक्त वैश्विक व्यवहार को अपनाना एक ऐसी प्रक्रिया है, जिसका सावधानीपूर्वक, कभी-कभी क्रमिक रूप में और अक्सर गैर-विच्छेदक रूप से प्रबंध किया जाना होता है। पाँचवाँ, हमारे वित्तीय क्षेत्र में वांछित सुधार को उपयुक्त

\* 27 नवंबर 2007 को मुंबई में बैंकर सम्मेलन 2007 में डॉ.वाई.वी.रेड्डी, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक, द्वारा दिया गया दीक्षांत भाषण।

समय के अनुसार और फिर से डिजाइन करते हुए, जो हमारी स्थितियों के अनुकूल हो, वैश्विक व्यवहारों के साथ संरेखित करते समय संपदा क्षेत्र की स्थिति और गतिविधियों, खासकर, नमनीयता, राजकोषीय सुदृढ़ता और समग्र नियंत्रण मानकों को पहचानना होगा। वित्तीय क्षेत्र को ऊपर उल्लिखित संबंधित क्षेत्रों में सदृश संरेखण के बिना वैश्विक व्यवहारों के साथ संरेखित किये जाने का प्रयास करना परिहार्य जोखिमों को आमंत्रण देगा। इसलिए, वित्तीय क्षेत्र में सुधार की गति का नियंत्रण ऊपर उल्लिखित संबंधित क्षेत्रों में सुधार की कल्पित प्रगति द्वारा नहीं किया जाता है, बल्कि उन क्षेत्रों में विश्व-मानकों की ओर वास्तविक रूप से जाने का यथार्थवादी मूल्यांकन करना होता है।

### वैश्विक सर्वोत्तम व्यवहारों के साथ बेंचमार्क बनाना

भारतीय वित्तीय प्रणाली में सुधार का एक महत्वपूर्ण लक्षण अधिकारियों का यह आशय रहा है कि विनियामक ढाँचे को अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम व्यवहारों के साथ संरेखित किया जाये और उसके लिए हमारे देश की विकास संबंधी आवश्यकताओं तथा घरेलू कारकों को ध्यान में रखा जाये। इसलिए भारत के वित्तीय क्षेत्र के आवधिक मूल्यांकन का कार्य रिजर्व बैंक द्वारा किया जाता है।

रिजर्व बैंक ने कारगर बैंकिंग पर्यवेक्षण के लिए स्थायी सिद्धांत के संबंध में स्व-मूल्यांकन का कार्य वर्ष 1998 में आरंभ किया, जिसने अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम व्यवहारों के साथ संरेखण किये जाने की दिशा में अनेक विनियामक उपक्रमों के लिए आधार के रूप में काम किया।

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय मानकों और संहिताओं के संबंध में एक स्थायी समिति का गठन वर्ष 1999 में भारत सरकार के परामर्श से रिजर्व बैंक द्वारा किया गया, जिसका उद्देश्य था अंतरराष्ट्रीय गतिविधियों के संदर्भ में विकसित किये जा रहे वैश्विक मानकों एवं संहिताओं में हो रही गतिविधियों

की पहचान करना और उनका अनुश्रवण करना; इन मानकों और संहिताओं की भारतीय वित्तीय प्रणाली में प्रयोज्यता पर विचार करना; और भारत के मानकों और व्यवहारों का विकसित होते अंतरराष्ट्रीय मानकों के साथ संरेखण के लिए रूपरेखा तैयार करना। स्थायी समिति ने वित्तीय क्षेत्र के प्रमुख क्षेत्रों में गैर सरकारी विशेषज्ञों के साथ दस सलाहकार दलों का गठन किया। इन रिपोर्टों में अंतर्विष्ट सिफारिशों को या तो कार्यान्वित कर दिया गया है या उन्हें कार्यान्वित किये जाने की प्रक्रिया की जा रही है।

वर्ष 2004 में सलाहकार दलों की सिफारिशों की समीक्षा की गयी, ताकि वर्ष 2002 की रिपोर्ट के कार्यान्वयन में हुई प्रगति का मूल्यांकन किया जाये, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय मानकों और संहिताओं के क्षेत्र की नयी गतिविधियों का अनुश्रवण किया जाये और इस क्षेत्र के लिए आगामी कार्यसूची प्रदान की जाये। की गयी सिफारिशों के कार्यान्वयन की निगरानी के काम में लगाये गये और अनेक भीतरी और बाहरी विशेषज्ञों के विचारों से लाभ उठाने वाले आरबीआई के व्यावसायिक स्टाफ के कार्यों का मूल्यांकन रिपोर्ट में प्रस्तुत किया गया।

विश्व बैंक और अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष ने संयुक्त रूप से सितंबर 2005 में एक व्यापक 'हैंडबुक ऑन फाइनेंशियल सेक्टर एसेसमेंट' का प्रकाशन किया। इस हैंडबुक की डिजाइन उन वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकनों का उपयोग करने के लिए बनायी गयी है, जो देश के अधिकारियों द्वारा स्वयं कराये जाते हैं और विश्व बैंक तथा आईएमएफ की टीमों द्वारा कराये जाते हैं। यह हैंडबुक जनता के लिए उपलब्ध है और इसका अभिप्राय है वित्तीय क्षेत्र के मूल्यांकन के उद्देश्यों, विश्लेषणात्मक ढाँचे और कार्यप्रणाली के संबंध में आधिकारिक स्रोत के रूप में तथा ऐसे मूल्यांकनों की तकनीक के संबंध में व्यापक संदर्भ में काम करना।

आईएमएफ-विश्व बैंक द्वारा हैंडबुक प्रकाशित किये जाने के बाद यह निर्णय लिया गया कि वित्तीय क्षेत्र की

स्थिरता और विकास का स्व-मूल्यांकन किया जाये, जिसके लिए आधार के रूप में नये हैंडबुक का और वित्तीय क्षेत्र के मूल्यांकन के लिए अन्य प्रासंगिक दस्तावेज का उपयोग किया जाये। तदनुसार भारत सरकार ने आरबीआई के परामर्श से यह निर्णय लिया कि 'वित्तीय क्षेत्र के मूल्यांकन के संबंध में समिति' (सीएफएसए) का गठन किया जाये।

सीएफएसए द्वारा स्व-मूल्यांकन का केंद्रीय घोषणा-पत्र तीन परस्पर प्रबलित कारकों, यथा, वित्तीय स्थिरता मूल्यांकन और तनाव परीक्षण, विकास संबंधी मुद्दे और, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय मानकों एवं संहिताओं की स्थिति एवं कार्यान्वयन में प्रगति, पर आधारित है। मूल्यांकन की प्रक्रिया में सहयोग करने के लिए सीएफएसए ने चार सलाहकार पैनलों का गठन किया है। ये हैं - वित्तीय स्थिरता के मूल्यांकन और तनाव परीक्षण के संबंध में, संस्थाओं और बाजार संरचनाओं के संबंध में तथा पारदर्शिता मानकों के संबंध में। स्व-मूल्यांकन की विश्वसनीयता में वृद्धि के लिए समिति ने निर्णय लिया है कि सलाहकार पैनलों की रिपोर्ट की समीक्षा अंतरराष्ट्रीय विशेषज्ञों के समकक्ष दल द्वारा करायी जायेगी। ये सार्वजनिक बहस के लिए मार्च/अप्रैल 2008 तक उपलब्ध हो सकेंगे। मैं सभी विश्लेषकों से अनुरोध करता हूँ कि वे पिछली रिपोर्टों को भी देखें और अप्रैल में सीएफएसए की रिपोर्ट के संबंध में व्यापक टिप्पणी करें, ताकि हमें आगे नीति संबंधी उपक्रमणों के बारे में मार्गदर्शन प्राप्त हो।

## देश का संदर्भ

हम यह तो मानते ही हैं कि वैश्वीकरण की गति और संदर्भ सामान्यतः तीन कारकों, यथा, प्रौद्योगिकी की प्रगति, लोगों की अंतर्हित इच्छा कि वे स्वतंत्र विचरण करें और संबंधित देशों की समग्र सरकारी नीतियों, से प्रभावित होता है। वित्तीय क्षेत्र का वैश्वीकरण इस प्रक्रिया का एक तत्व है और संबंधित सरकारी नीतियाँ उन अनेक तत्वों में से एक हैं, जो प्रक्रिया पर प्रभाव डालता है। आरबीआई

की नीतियाँ, यद्यपि महत्वपूर्ण हैं, वित्तीय क्षेत्र की समग्र प्रासंगिक सरकारी नीतियों का एक भाग हैं। इस पृष्ठभूमि में आपके सामने वित्तीय क्षेत्र से संबंधित आरबीआई की नीति में वर्तमान प्रबल विचारों को रखना उपयोगी हो सकता है।

पहला, जैसाकि आरबीआई के हाल के मौद्रिक नीति वक्तव्य में स्पष्ट किया गया है, निर्धन लोग उच्च वृद्धि का लाभ एक समयांतर से उठा पाते हैं, जबकि कीमतों में वृद्धि का प्रभाव उन पर तुरंत होता है। अल्पावधि में उच्च वृद्धि और कीमत वृद्धि के प्रभाव निर्धनेतर और निर्धन लोगों के बीच विषम होते हैं, जिसमें यह जरूरी होता है कि सामाजिक मेल-मिलाप बनाये रखने और सुधार प्रक्रिया के लिए लोकप्रिय जनादेश प्राप्त करने के लिए इस संधिकाल में मूल्य स्थिरता पर काफी अधिक जोर दिया जाये।

दूसरा, वित्तीय क्षेत्र के संदर्भ में, जहाँ सकारात्मक और कभी-कभी नकारात्मक - दोनों प्रकार के दृश्य दिखाई पड़ते हैं - एक हद तक हमारी नीतियों में स्थायित्व को इस दृष्टि से अधिक महत्व दिया गया है कि वित्तीय क्षेत्र की गतिविधियों के चलते वास्तविक क्षेत्र में हो सकने वाली जोखिमों को सहन करने की क्षमता निर्धनों में सीमित होती है। भारत में सामाजिक सुरक्षा तंत्र और जन सुरक्षा के तत्वों का अभाव भी प्रासंगिक है। इस प्रकार भारत में वित्तीय क्षेत्र के उदारीकरण की डिजाइन और गति में स्थायित्व के लिए उचित महत्व को ध्यान में रखा जाता है।

तीसरा, वित्तीय प्रणाली की कार्यकुशलता और स्थायित्व में वृद्धि करने की दृष्टि से और इस प्रकार वृद्धि और रोजगार में योगदान करने की दृष्टि से वित्तीय बाजारों को विस्तारित करने, सुदृढ़ बनाने और एकीकृत करने के लिए अनेक कदम उठाये गये हैं, हालाँकि यह 'काम चालू है' की अवस्था में है।

चौथा, समग्र उद्देश्य तो वृद्धि और स्थायित्व है, लेकिन समावेशन और साम्यिक वृद्धि सुनिश्चित करने के लिए चुनिंदा राजकोषीय समर्थन के तत्वों के साथ। इस समय उपर्युक्त उपायों के चलते सहायता का वार्षिक राजकोषीय

बोझ वित्तीय क्षेत्र के माध्यम से जीडीपी के लगभग एक प्रतिशत के चौथाई हिस्से तक होने का अनुमान है। आरबीआई का संस्तुत दृष्टिकोण सरकार द्वारा सहायता किये जाने को प्रतिवारित नहीं करता, लेकिन यह प्रतिसहायता प्रदान करने के लिए बैंकिंग प्रणाली के अत्यधिक उपयोग का समर्थन नहीं करता है, खासकर यदि ऐसा उपयोग निर्धनेतर लोगों की सहायता के लिए किया जाये। आरबीआई एक ऐसी वित्तीय प्रणाली का पक्षधर है, जो उचित शर्तों पर ऋण की उपलब्धता को प्रोत्साहन देती है और उन प्रयोजनों के लिए ऋण प्रदान करती है, जिनसे ब्याज और मूलधन की चुकौती सुनिश्चित होती है, अर्थात् बैंक द्वारा स्वीकार्य योजनाएँ।

पाँचवाँ, ऋण आबंटन को प्रभावित करने के लिए बैंकिंग प्रणाली में सर्वाधिक महत्वपूर्ण लिखत, वृद्धि और रोजगार संबंधी बाध्यताओं को ध्यान में रखते हुए, प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र को बैंक द्वारा दिये जाने वाले उधार से संबंधित शर्त रही है। प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र की परिभाषा की समय-समय पर समीक्षा की जाती रही है, ताकि यह समसामयिक अपेक्षाओं से मेल खाये।

छठा, सुधार प्रक्रिया में, जो वर्ष 1992 में आरंभ हुई, वित्तीय क्षेत्र का सुधार प्रारंभिक चक्र में हुआ। सुधार के पहले चरण में वित्तीय दमन के विलोपन पर ध्यान दिया गया, जिसके बाद वित्तीय क्षेत्र का बृहत्तर बाजारीकरण किया गया और विनियमन प्रणाली में परिवर्तन लाया गया, जो वैश्विक मानकों से संगति रखता था। इस प्रक्रिया ने वित्तीय क्षेत्र को सुदृढ़ बनाया, इसकी कार्यकुशलता में सुधार किया, स्थायित्व प्रदान किया और प्रभावशाली वृद्धि को सुसाध्य बनाया, और अनेक वैश्विक एवं घरेलू आघातों को बरदाश्त किया। दूसरा चरण स्पष्टतः वित्तीय क्षेत्र के जनतंत्रीकरण को सुनिश्चित करना था। दो वर्ष पहले आरंभ की गयी इस प्रक्रिया का लक्ष्य था एक सौ प्रतिशत वित्तीय समावेशन

सुनिश्चित करना। वित्तीय समावेशन की प्रक्रिया में शामिल होते हैं प्रत्येक घर को खोजना और उनको बैंकिंग प्रणाली में समावेशन का विकल्प प्रदान करना। रोजगार में नये प्रवेश करने वालों की एक बड़ी संख्या के लिए वित्तीय साक्षरता बढ़ाने और वित्तीय शिक्षा प्रदान करने के लिए और उच्च आयवर्ग वाले लोगों को तेज गति से बाजारीकृत हो रहे वित्तीय क्षेत्र में अपने वित्त का बेहतर प्रबंध करने देने के लिए एक शुरुआत की गयी है।

सातवाँ, अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के संस्थागत सुधार ने शासन मानदण्डों को पुनःप्रबलित किया तथा पूँजी पर्याप्तता मानक पूरा न कर पाने वालों को विलुप्त होने दिया। परंतु, जनसंख्या के व्यापक वर्ग, विशेषतः असंगठित क्षेत्र, व्यापारियों और ग्रामीण क्षेत्रों, की ऋण संबंधी जरूरतें समुदाय आधारित बैंकों के पुनर्जीवन, पुनर्विन्यास और पुनर्नवन द्वारा बेहतर तरीके से पूरी हो सकती हैं। इनमें शहरी सहकारी बैंक, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक तथा ग्रामीण सहकारी ऋण प्रणाली शामिल है।

आठवाँ, जैसे-जैसे सुधार प्रक्रिया में प्रगति होती गयी, यह माना गया कि अविनियमन और प्रतिस्पर्धा से कार्यकुशलता बढ़ेगी और ग्राहकों को पहले से अच्छी गुणवत्ता वाली सेवा उचित किन्तु प्रतिस्पर्धात्मक लागत पर मिलेगी। तथापि, जबकि अनेक प्रकार के सुधार आशा के अनुकूल किये जा चुके हैं, फुटकर ग्राहकों के संबंध में अनेक प्रतिकूल लक्षण कुछ बैंकों में विशेष रूप से देखे गये हैं। युक्तियुक्त कीमत-निर्धारण के मुद्दों के अलावा, असमान संविदा, अनुचित व्यापार व्यवहार, गैर पारदर्शी फीस, प्राइवेट में दखल, अत्यधिक दंड, चेक समाशोधन में विलंब, ब्याज दरों या समान मासिक किस्तों का मनमाना संशोधन, कुछ मामलों में अत्यधिक ब्याज लगाया जाना और ऋण वसूली एजेंटों द्वारा ज्यादतियाँ करना, जैसी घटनाएँ देखी गयी हैं, जिनके चलते अनेक संस्थागत, नीति और क्रियाविधि संबंधी हस्तक्षेप आरबीआई द्वारा अपेक्षित

होता है। प्रतिस्पर्धा से संबंधित विचारों के बीच एक नाजुक संतुलन आवश्यक है। लेकिन बैंकों को एक सीमा तक विशेषाधिकार प्राप्त है और जिस विनियामक ने उन्हें ऐसा विशेषाधिकार मंजूर किया है, उसका दायित्व यह सुनिश्चित करना है कि वित्तीय सुदृढ़ता और विस्तारीकरण एक दक्ष, उचित और साम्यिक ढंग से किया जाये।

अंत में, हमारा अनुभव यह दर्शाता है कि वित्तीय क्षेत्र की नीतियों और लिखतों का पुनर्संतुलन किया जाता रहना चाहिए, ताकि यह न केवल वित्तीय बाजारों, कीमतों एवं समग्र स्थायित्व संबंधी विचारों के प्रति प्रतिक्रिया कर सके, बल्कि संपदा क्षेत्र की गतिविधियों, खासकर सभी क्षेत्रों, अंचलों और आबादी के सभी वर्गों में वृद्धि की प्रवृत्ति के प्रति प्रतिक्रिया कर सके। वित्तीय क्षेत्र के विकास के प्रति ऐसा व्यापक, लेकिन गत्यात्मक दृष्टिकोण वृद्धि और रोजगार के प्रति वित्तीय नीतियों के योगदान में बढ़ोतरी करते हुए स्थिरता को भी बनाये रखता है।

### हाल की वैश्विक गतिविधियों का संभावित प्रभाव

वर्ष 2005 से ही रिजर्व बैंक द्वारा मौद्रिक नीति वक्तव्यों और अन्य संदेशों के माध्यम से वैश्विक असंतुलनों, जोखिमों के न्यून मूल्य निर्धारणों, बाजारों में अत्यधिक अस्थिरता, जोखिमों के अनभिज्ञेय स्रोतों में वितरण, आदि के बारे में ध्यान आकृष्ट किया जाता रहा है। इस अवधि के दौरान आरबीआई द्वारा विश्व के अनुकूल वित्तीय वातावरण से लाभ उठाने के हर संभव प्रयास किये गये हैं, जबकि वह विकसित होती जोखिमों के प्रति सावधान रहा है। इस पृष्ठभूमि में, विश्व के वित्तीय बाजारों में हाल में उत्पन्न अस्तव्यस्तता हमारे लिए आश्चर्य का विषय नहीं था, हालाँकि जिस ढंग से अस्तव्यस्तता हुई थी, वह अप्रत्याशित था। हाल के नीति-वक्तव्यों में वित्तीय स्थिरता पर विशेष ध्यान केंद्रित किया गया था। 30

अक्टूबर 2007 को जारी की गयी वर्ष 2007-08 की वार्षिक नीति की मध्यावधि समीक्षा में, अन्य बातों के साथ-साथ यह कहा गया था कि मौद्रिक नीति का समग्र स्वरूप होगा - असामान्य रूप से बढ़ती वैश्विक अनिश्चितताओं और उन वित्तीय बाजारों की गतिविधियों के प्रति अपरंपरागत अंतरराष्ट्रीय नीति संबंधी प्रतिक्रिया को ध्यान में रखते हुए स्थिरता और वृद्धि की गति को बनाये रखने के लिए सभी विकल्पों का आश्रय लेने के लिए तैयार रहना।

बाद की गतिविधियों ने यह दर्शाया है कि विश्व-वातावरण में अनिश्चितता के तत्व बने हुए हैं, जिनके निकट भविष्य में स्पष्ट किये जाने या समाधान किये जाने के संकेत नहीं हैं। जबकि मध्यावधि समीक्षा में किये गये विश्लेषण, जिनमें संभावित प्रभाव का मूल्यांकन शामिल है, वैध बने हुए हैं, मैं कुछ शब्द इस बारे में जोड़ना चाहूँगा कि कौन से कारकों की निगरानी हम इस समय कर रहे हैं और हम क्यों यह महसूस करते हैं कि उल्लिखित कारकों के प्रति अत्यधिक सतर्कता बरतना आरबीआई के लिए आवश्यक है।

हम निम्नलिखित का अनुश्रवण कर रहे हैं (क) विश्व वित्तीय बाजारों में पूरी तरह सामान्य स्थिति को बहाल किये जाने की प्रक्रिया; (ख) विकसित होती वित्तीय संक्रामकता; और (ग) संभव सीमा तक 'डिकपलिंग' को हिसाब में लेने के बाद वास्तविक क्षेत्र में संभव अधिप्लव। आरबीआई द्वारा असाधारण सतर्कता बरते जाने का प्रमुख कारण, जैसाकि मैं बताना चाहता हूँ, वैश्विक रूप से महत्वपूर्ण अनेक बाजारों, यथा, मुद्रा, ऋण एवं करेंसी बाजारों; आस्ति कीमतों; और पण्य कीमतों, विशेषकर तेल और खाद्यान्न की कीमतों में एक साथ अस्थिरता उत्पन्न होना है। साथ-साथ अस्थिरता की वर्तमान घटना को विश्व की प्रबल आरक्षित मुद्रा के संभव प्रतिस्थापन के संदर्भ में देखा जाना चाहिए, जिसमें महत्वपूर्ण रूप से धन, आय और व्यापार की शर्तों के प्रभाव शामिल हैं।

### भारत में तत्समान दबाव संभावित नहीं हैं

हमारे बैंकों ने, जिनकी मौजूदगी समुद्रपार में है, इस बात की पुष्टि की है कि अमेरिकी सब प्राइम बंधक बाजार में उनकी जोखिम नगण्य है।

कुछ विश्लेषकों ने भारत में भी सबप्राइम उधार देने से उत्पन्न होने वाली समस्या की ओर संकेत किया है। यद्यपि उपभोक्ता ऋण, आवास और स्थावर संपदा के संबंध में कुछ बैंकों में अनर्जक आस्तियों में वृद्धि होने की रिपोर्ट की गयी है, हमारा प्रारंभिक मूल्यांकन, जो दी गयी जानकारी पर आधारित है, यह है कि इनका शोधक्षमता या चलनिधि के संदर्भ में कोई प्रणालीगत निहितार्थ नहीं है। भारतीय बैंकिंग प्रणाली क्यों सबप्राइम के सदृश उथलपुथल को आमंत्रित नहीं कर सकती है, इसके अनेक कारण हैं। पहला, विकसित हो रहे मौद्रिक, ऋण और मुद्रास्फीति के वातावरण पर ध्यान देने के लिए पहले से अधिकृत मौद्रिक नीति संबंधी कार्रवाई की गयी है। दूसरा, अनेक विवेकपूर्ण उपाय किये गये हैं, जिनमें संवेदनशील क्षेत्रों, यथा, पूँजी बाजार, आवास, स्थावर संपदा, आदि के संबंध में उच्चतर जोखिम भार और उच्चतर प्रावधानन शामिल हैं। तीसरा, अधिकांश बैंकों का ऊपर उल्लिखित संवेदनशील क्षेत्रों में प्रारंभिक ऋण जोखिम बहुत मर्यादित रहा है। चौथा, चुनिंदा बैंकों की गहन पर्यवेक्षकीय समीक्षा की गयी, जब यह देखा गया कि तुलनपत्र में न आने वाली उनकी ऋण जोखिम बड़ी है या उनमें तेजी से वृद्धि हो रही है। अंत में, बैंकों और वित्तीय बाजारों के संबंध में हमारी विनियामक प्रणाली के भाग के रूप में हमारा 'चलनिधि पर ध्यान' केंद्रित रहा है। विश्व के वित्तीय बाजारों में हाल की अस्तव्यस्तता का लक्षण था चलनिधि संबंधी मुद्दा और इस समय चलनिधि पर ध्यान देने की आवश्यकता के बारे में विश्व-स्तर पर बहस छिड़ी हुई है। अतः चलनिधि के संबंध में हमारे विनियामक ध्यान का विस्तृत लेखाजोखा युक्तियुक्त है।

### चलनिधि के संबंध में विनियामक ध्यान

जैसाकि आप जानते हैं, प्रणाली में समग्र चलनिधि का सक्रिय प्रबंध रिजर्व बैंक द्वारा दैनिक आधार पर मुख्यतः एलएएफ परिचालनों के माध्यम से किया जाता है। तथापि, पूँजी प्रवाह में अस्थिरता और सरकार के जमाशेषों के कारण इस संबंध में चुनौतियाँ उपस्थित हैं।

विकसित होते वैश्विक विवेकपूर्ण ढाँचे के संदर्भ में चलनिधि जोखिम के लिए विवेकपूर्ण अपेक्षाओं की तुलना में पूँजी पर सामान्यतः जोखिमों के प्रति असुरक्षा को कम करने के माध्यम के रूप में अधिक जोर दिया जाता रहा है। चलनिधि के मुद्दे पर उतने सुनियोजित ढंग से ध्यान नहीं दिया गया है, जितना ध्यान पूँजी की अपेक्षा के मुद्दे पर दिया गया है। चलनिधि से संबंधित पहलुओं को प्रत्येक विनियामक के ऊपर छोड़ दिया गया है, ताकि वह इनका मूल्यांकन करे और बासल II के पिलर II के अंतर्गत उपयुक्त ढाँचे का निर्धारण करे।

भारतीय संदर्भ में, रिजर्व बैंक ने आस्ति-देयता प्रबंधन के लिए व्यापक दिशानिर्देश जारी किये हैं और बैंकों को अपनी खुद की जोखिम प्रबंधन नीतियाँ अपने निदेशक मंडल के अनुमोदन से विकसित करने का लचीलापन प्राप्त है। तथापि, अल्पावधि में चलनिधि जोखिमों के संबंध में रिजर्व बैंक ने प्रणालीगत स्तर पर और संस्थागत स्तर पर भी जोखिमों को कम करने के लिए कदम उठाये हैं।

पहला, रिजर्व बैंक ने पहले ही इस तथ्य को पहचान लिया था कि असुरक्षित ओवरनाइट बाजार की निधियों में सभी कंपनियों को पहुँचने की अनुमति देने में जोखिम है और इसीलिए ओवरनाइट असुरक्षित बाजार निधियों तक केवल बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) को पहुँचने की अनुमति दी गयी। सभी गैर बैंक/गैर पीडी प्रतिभागियों का असंपार्श्वकीकृत मुद्रा बाजार में प्रवेश-निषेध कर देने

के बाद रेपो बाजारों - द्विपक्षीय रेपो तथा संपार्श्विकीकृत उधार लेने देने संबंधी दायित्व (त्रिपक्षीय रेपो का एक रूप) - दोनों का विकास किया गया। वर्ष 2005 से ओवरनाइट मांग बाजार शुद्ध अंतर-बैंक बाजार है। इसका प्रभाव यह हुआ है कि कारबार परिमाण ओवरनाइट असुरक्षित बाजार से संपार्श्विकीकृत बाजार की ओर अंतरित हो गया है।

दूसरा, बृहत्तर अंतर्संबद्धता और बैंकों द्वारा मांग मुद्रा उधार पर अत्यधिक भरोसा रखना दो प्रकार से प्रणालीगत समस्याएँ पैदा कर सकता है। एक, यदि कोई बैंक नियत तिथि को ऋण की चुकौती नहीं कर पाता या बाजार को यह बोध होता है कि बैंक के पास निधीयन की समस्या है, तो वह अंतर-बैंक बाजार में उधार लेना जारी नहीं रख सकता है। यदि इसका परिणाम गैर अदायगी होता है, तो जिस बैंक ने निधियाँ उधार दी थीं, उसे स्वयं चलनिधि समस्या का सामना करना पड़ सकता है, यदि इसने भी उस बैंक को उधार देने के लिए ओवरनाइट आधार पर निधियाँ उधार ली थीं। वित्तीय संक्रामकता की जोखिम उस समय भी हो सकती है यदि प्रणाली के अन्य बैंक, जो इसी प्रकार से उधार देने में लगे हैं, ऐसी चिंता से प्रभावित हों। असफलता की बाहरी लागत - जिस लागत को बैंक द्वारा वहन नहीं किया जाता और इसलिए उसे अपनी आयोजना के लिए हिसाब में नहीं लिया जाता - इसीलिए काफी अधिक होती है। इसलिए रिजर्व बैंक ने विवेकपूर्ण उपाय आरंभ किये हैं, जो उस सीमा पर ध्यान देंगे, जहाँ तक बैंक अपनी निवल संपत्ति के संबंध में मांग मुद्रा बाजार में निधियाँ उधार लेकर दूसरे को उधार दे सकते हैं। पाक्षिक औसत आधार पर मांग बाजार के बकाया उधार नवीनतम लेखापरीक्षित तुलनपत्र की पूँजीगत निधियों (अर्थात्, स्तर-I और स्तर-II पूँजी का योग) के 100 प्रतिशत से अधिक नहीं होने चाहिए। तथापि, बैंकों को अनुमति होती है कि वे किसी पखवाड़े के दौरान किसी दिन अपनी पूँजीगत निधियों के अधिकतम 125 प्रतिशत तक उधार ले सकते हैं। इसी प्रकार पाक्षिक औसत आधार पर मांग बाजार में उधार दी

जाने वाली निधियाँ उनकी पूँजीगत निधियों के 25 प्रतिशत से अधिक नहीं होनी चाहिए; तथापि, बैंकों को अनुमति होती है कि वे किसी पखवाड़े के दौरान किसी दिन अपनी पूँजीगत निधियों के अधिक से अधिक 50 प्रतिशत तक निधि उधार दे सकते हैं।

इस संभावना को पहचानते हुए कि 'खरीदी गयी अंतर-बैंक देयता' (आइबीएल) प्रणालीगत समस्या उत्पन्न कर सकती है, रिजर्व बैंक ने मार्च 2007 में दिशानिर्देश जारी कर यह निर्धारित किया था कि किसी बैंक का आइबीएल इसकी निवल संपत्ति के 200 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए (उन बैंकों के लिए 300 प्रतिशत, जिनका जोखिम भारत परिसंपत्ति की तुलना में पूँजी अनुपात (सीआरएआर) 11.25 प्रतिशत से अधिक हो)।

चौथा, अन्य पर्यवेक्षकों की तरह रिजर्व बैंक ने समग्र आस्ति-देयता असंतुलों पर कार्रवाई करने के लिए आस्ति-देयता प्रबंधन दिशानिर्देश जारी किये हैं, जिसमें तुलनपत्र में आने वाली और न आने वाली, दोनों प्रकार की मदों को ध्यान में रखा गया है। जबकि विवेकपूर्ण सीमाएँ 1-14 दिन और 15-28 दिन के दो समय आधानों के लिए निर्धारित की गयीं, अन्य समय आधानों में असंतुलन का निश्चय बैंकों द्वारा स्वयं किया जाता है। इन दिशानिर्देशों को हाल ही में संशोधित किया गया है, ताकि पहले समय आधान (इस समय 1-14 दिन) को तीन समय आधानों, यथा, अगले दिन, 2-7 दिन और 8-14 दिन में विभक्त करते हुए चलनिधि जोखिम के मापन को और अधिक सूक्ष्मता प्रदान की जा सके। तीनों समय आधानों में निवल संचयी ऋणात्मक असंतुलों की सीमा संचयी पूँजी बहिर्वाह का 5 प्रतिशत, 10 प्रतिशत और 15 प्रतिशत रखी गयी है।

बैंकों के कार्यकलापों के अपने पर्यवेक्षकीय निरीक्षण में रिजर्व बैंक द्वारा बैंकों के वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात का भी अनुश्रवण किया जाता है। यद्यपि बैंक परिष्कृत

जोखिम प्रबंध नीतियों का कार्यान्वयन कर सकते हैं, यह अकेला अनुपात न्यूनतम अंतराल के साथ यह बता देता है कि बैंक किस प्रकार थोक बाजार से या अब जिसे कहा जाता है खरीदी गयी निधियों से उधार लेकर ऋण का निधीयन करते हैं। पर्यवेक्षकीय समीक्षा के भाग के रूप में रिजर्व बैंक उन सभी बैंकों के साथ विचार-विमर्श करता है, जिनका वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात अधिक होता है। तथापि, हमने इन चिंताओं का उल्लेख मौद्रिक नीति में भी किया है और बैंकों को प्रोत्साहित किया है कि वे ऋण का निधीयन करने के लिए जमा-संग्रहण में वृद्धि करें। अप्रैल 2006 के आरंभ में वार्षिक नीति में यह उल्लेख किया गया था कि 'इसलिए इस बात को दुहराना आवश्यक हो गया है कि बैंकों के लिए यह आवश्यक है कि वे इस (निधीयन स्रोतों के) संबंध में अपनी नीति की समीक्षा करें और बेहतर गुणवत्ता वाली बैंकिंग सेवाओं तक व्यापक पहुँच प्रदान करते हुए स्थायी फुटकर जमाराशियों के संग्रहण के लिए निरंतर प्रयास करते रहें। इससे विवेकपूर्ण कारोबार विस्तार कायम होगा और अनुचित आस्ति-देयता असंतुलनों का भी सामना नहीं करना पड़ेगा'। अप्रैल 2007 में एक बार फिर यह बात दुहरायी गयी कि 'जबकि उत्साहजनक जमावृद्धि होने से, एक हद तक, बैंकों पर वित्तीय दबाव में कमी आयी है, वृद्धिशील खाद्येतर ऋण जमा अनुपात अभी भी अधिक है। ... ये गतिविधियाँ बैंकों के लिए चलनिधि का प्रबंध करने में चुनौतियाँ बन सकती हैं'।

मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण के संबंध में रिजर्व बैंक के दिशानिर्देशों में विशेष प्रयोजन साधनों (एसपीवी) को चलनिधि समर्थन दिये जाने के प्रावधान के संबंध में विस्तृत नीति अधिकथित की गयी थी। जबकि नीति में विचाराधीन आस्ति से नकदी प्रवाह की प्राप्ति और निवेशकों

को किये जाने वाले भुगतानों के बीच एसपीवी के सामने आने वाले समय के अंतर को सरल बनाने में मदद करने के लिए प्रवर्तक या अन्य पक्ष द्वारा चलनिधि सुविधा को समर्थकारी बनाया गया था, यह कुछ शर्तों के अधीन था, जिसमें यह सुनिश्चित किया जाना था कि चलनिधि समर्थन केवल अस्थायी हो और उसे नकदी प्रवाह असंतुलनों को पूरा करने के लिए लागू कराया जाये। ऐसी चलनिधि सुविधा देने के संबंध में किसी वायदे को तुलनपत्र बाह्य मद के रूप में माना जाना है और यह 100 प्रतिशत ऋण संपरिवर्तन कारक तथा 100 प्रतिशत जोखिम भार को आकृष्ट करता है। इस सुविधा को विनिर्दिष्ट रूप में निम्नलिखित प्रयोजनों के लिए अभिनिषिद्ध किया गया था क) ऋण बढ़ोतरी देना; ख) एसपीवी के घाटे को छिपाना; ग) स्थायी परिक्रामी निधीयन के रूप में काम करना; और घ) आहरण द्वारा कमी किये जाने के पूर्व ऋण जोखिमों के अंतर्निहित पूल में उठायी गयी किन्हीं आस्तियों को छिपाना।

### समापन टिप्पणी

मुझे जल्दी से यह दुहरा लेने दें कि भारत वैश्विक गतिविधियों से निरापद नहीं रह सकता, लेकिन हम, रिजर्व बैंक में सक्रिय रूप से वैश्विक गतिविधियों का अनुश्रवण करते हैं, अपने मूल्यांकनों को तथा भारत पर इसके प्रभाव के संबंध में प्रतिक्रियाओं को स्पष्ट करते हैं और हर समय इस दिशा में उपयुक्त कार्रवाई करने के लिए तैयार रहते हैं। रिजर्व बैंक बैंकिंग समुदाय द्वारा दिखायी गयी समझदारी और दिये गये सहयोग की सराहना करता है। विशेष रूप से मैं रिजर्व बैंक और भारतीय बैंक संघ के बीच सहयोग की सराहना करता हूँ।