

बिजनेस स्टैंडर्ड के साथ साक्षात्कार *

सुबीर गोकर्ण

शुक्रवार की मौद्रिक नीति ऐसी पहली थी जिसमें भारतीय रिज़र्व बैंक के उप गवर्नर सुबीर गोकर्ण सीधे तौर पर जुड़े हुए थे और इसका अनुभव लाभदायक रहा है। केंद्रीय बैंक युवा उप गवर्नरों में से एक का कहना है कि 'प्रक्रिया की कड़ाई प्रकटन था'। दो माह पूर्व प्रभार लेने के पश्चातों का औचित्य स्पष्ट किया। संपादित सारांश नीचे प्रस्तुत है:

भारिबैं गवर्नर ने खुद की तुलना महा भारत के अभिमन्यू से की है। स्थिति कितनी कठिन है?

इस संदर्भ में जो कार्य सरलतम था वह अक्टूबर 2008 से आगे किया गया। संकट की गंभीरता पहचान में आते ही अल्पावधि में ही अनेक उपाय किए गए जिससे नीतिगत रुझान के संतुलन में पूर्णतः बदलाव आ गया। स्पष्टतः अब इसमें सुधार करने और सामान्य स्थिति में आने की आवश्यकता है। अतः, जब आप उस दिशा में बढ़ते हैं, भले ही वह सही कार्य हो, वह संभाव्य रूप से विघटनकारी हो सकता है। स्थिति से लौटते हुए, क्रम और कार्य की गति गंभीर हो सकती है। आगे, यह सचमुच एक चुनौती है।

भारिबैं सरकार से कुछ ही कार्य करने की अपेक्षा करती है। नीतिगत वक्तव्य में भी बहुत सी धारणाएं होती हैं। यदि ये अपेक्षाएं पूरी न हो तो क्या होता है?

पिछले बजट में की गई प्रतिबद्धता यह थी कि जीडीपी के प्रतिशत के रूप में राजकोषीय घाटा 2010-11 में 5.5 प्रतिशत होगा। हमारे पास यह धारणा बनाने का कोई आधार नहीं है कि इसमें कुछ अंतर आएगा। अतः, सरकारी उधार कार्यक्रम और साथ ही निजी क्षेत्र से ऋण की बढ़ती मांग की सहायता के लिए निधीयन अपेक्षा का हमारा अनुमान

* डॉ. सुबीर गोकर्ण, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक का 1 फरवरी 2010 को बिजनेस स्टैंडर्ड के साथ हुआ साक्षात्कार।

हमारे चार निर्णयों में बांटा गया और इसके साथ ही नकदी आरक्षित निधि अनुपात 75 आधार अंक बढ़ाया गया। आज हम जो नीतियां बनाते हैं उनका कारण यह है कि हम मानते हैं कि समष्टि आर्थिक वातावरण अगले कुछ महीनों तक रहेगा।

अतः, हमें वृद्धि, मुद्रास्फीति, चलनिधि, राजकोषीय घाटा, बाजार उधार और पूंजी अंतर्वाहों पर कुछ धारणाएं बनानी होंगी। इन धारणाओं में से कुछ गलत होने की स्थिति में हमें उस वक्तव्य में कुछ गुंजाईश रखने थी और हमने ऐसा किया।

पूंजी प्रवाह चिंता का मामला है। क्या आपने बाजार में हस्तक्षेप और पूंजी प्रवाह को रोकने के लिए लिखतों के प्रयोग की संभावना ढूंढी है?

2006 से आगे का एक महत्वपूर्ण सबक यह है कि टेबल से अलग कुछ भी नहीं हो सकता। जब हम बाजार स्थिरीकरण बांड के लिए गए तब इसका आधार यह मान्यता थी कि पारंपरिक लिखत पर्याप्त नहीं थे। सितंबर-अक्तूबर 2004 में और दिसंबर 2006 से हम चलनिधि प्रबंधन के लिखत के रूप में पुनः सीआरआर (नकदी आरक्षित निधि अनुपात) पर आ गए। पहले, स्थिति यह थी कि हम उक्त लिखत के प्रयोग से बचने का प्रयास करते थे और मात्र नीतिगत दरों पर फोकस करते थे। किंतु, अब हम इसका (सीआरआर) का प्रयोग सक्रियता से कर रहे हैं।

यही मानदंड पूंजी अंतर्वाहों संबंधी किसी उपाय पर लागू होता है, भले ही मात्रात्मक प्रतिबंध हों या मूल्य प्रतिबंध। वर्तमान में इनमें से किसी के भी प्रयोग का प्रस्ताव नहीं है किंतु यदि आवश्यक हुआ तो हम इनका प्रयोग अवश्य ही करेंगे।

2010-11 के चालू खाते के घाटे का आपका अनुमान क्या है?

हमने कोई औपचारिक मूल्यांकन नहीं किया है, लेकिन हमें कोई खतरा भी नहीं दिख रहा। किसी भी घटना में, हम उम्मीद करते हैं कि चालू खाते के घाटे को कवर करने के लिए पूंजी प्रवाह पर्याप्त से अधिक होंगे। हमें यह निर्णय लेना होगा कि हम भुगतान संतुलन अधिशेष का प्रबंधन कैसे करने जा रहे हैं। मन में विनिमय दर का लक्ष्य रखते हुए विनिमय दर बाजार में कोई हस्तक्षेप नहीं किया जा रहा। पिछले दो वर्षों के दौरान की विनिमय दर गतिविधि को देखो - लगभग 52 रुपए (एक डॉलर) से 39 रुपए के शीर्ष तक। इस तरह का व्यापक बदलाव विनिमय दर के प्रबंधन का सुझाव नहीं देता।

अस्थिरता को प्रबंधित किया जा सकता है किंतु पिछले समय की अवधि के स्तरों को नहीं। उसी समय, हम इस तथ्य की अनदेखी नहीं कर सकते कि विनिमय दर में भारी घट-बढ़ विघटनकारी है क्योंकि कई हितधारकों के पास विदेशी मुद्रा जोखिम को कम करने की क्षमता नहीं है। विदेशी मुद्रा वायदा जैसे कार्यों से स्पष्ट रूप से मदद मिलती है और हम इसी दिशा में बढ़ रहे हैं।

भारतीय रिजर्व बैंक ने 7.5 प्रतिशत जीडीपी वृद्धि दर का अनुमान बनाया है और फिर असंतुलित विकास की बात की। आप इन दोनों में कैसे सामंजस्य करते दो?

अगर आप समग्र पर ध्यान देते हैं तो संख्या उचित दिखती है। लेकिन, जब आप खंडित तस्वीर देखते हैं तो यह अभी भी एक असंतुलित सुधार है। अभी भी सरकारी खर्च पर अपेक्षाकृत उच्च निर्भरता है। यह आपको जो बतलाता है वह यह है कि निजी क्षेत्र ने अभी भी वसूली की प्रक्रिया में अपनी भागीदारी के संदर्भ में

पूर्ण संतुष्टि प्रदान नहीं की है। इसलिए, यह एक जोखिम है। इसी प्रकार, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तु और ऑटोमोबाइल जैसे कुछ क्षेत्र बहुत अच्छा कार्य कर रहे हैं, जबकि अन्य सुस्त हैं। पुनः, यह प्रेरकों के एक संकीर्ण सेट की ओर इशारा करता है और उसमें निहित जोखिम भी है। हम जोखिम को अत्यधिक रेखांकित नहीं कर रहे, लेकिन हम इन इसकी अनदेखी भी नहीं कर सकते। यह काफी संभावना है कि हमारे दृष्टिकोण अलग रहा होता अगर हमें व्यापक सुधार की अधिक सुविधा होती।

भारतीय रिजर्व बैंक ने दरों में वृद्धि किए बिना ही मुद्रा महंगी की है। क्या केंद्रीय बैंक ने अधिक कड़ाई की थी?

उद्देश्य (75 आधार अंक सीआरआर वृद्धि) यह था कि प्रणाली से अतिरिक्त चलनिधि निकाल ली जाए। ऐसा इसलिए है क्योंकि हम एक ऐसी स्थिति देख रहे हैं जहाँ खाद्य मुद्रास्फीति स्पष्ट रूप से एक समस्या है। जैसे ही सुधार की गति बढ़ती है, जिसकी हमें उम्मीद है, वैसे ही खाद्य मुद्रास्फीति के जोखिम और अधिक सामान्यकृत मुद्रास्फीति के दबावों के रूप में फैलने का खतरा बढ़ता है। उन जोखिमों को कम करने का हमारा दृष्टिकोण यह है कि मुद्रास्फीतिकारी उम्मीदों को कम करने के लिए उनकी अस्थिरता कम की जाए जिसमें अतिरिक्त चलनिधि योगदान देती है।

जब हमने 50 आधार अंक की वृद्धि को संभावित प्रारंभिक बिंदु के रूप में देखा, हमें लगा यह पर्याप्त नहीं होगा। हमने महसूस किया कि 75 आधार अंक की बढ़ोतरी मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को स्थिर रखने और सुधार की गति को बनाए रखने के बीच एक बेहतर संतुलन प्रदान करेगी। लक्ष्य निश्चित रूप से बाजार को आश्चर्य में डालने का नहीं था।

ऋण प्रवाह पर भारतीय रिजर्व बैंक का आकलन क्या है? अगर पिछले दो महीनों के लिए समग्र चलनिधि अभी भी 100,000-110,000 करोड़ रुपये के आसपास है, तो ऋण वृद्धि जिसकी बैंक बात करते हैं वह यहां नहीं है।

ऋण वृद्धि के लिए अनुमान अनेक बातों का कार्य होता है। कुछ क्षेत्र दूसरों से बेहतर कार्य कर रहे हैं, लेकिन ऋण के लिए कुल मांग अभी भी अपेक्षाकृत कम है। कंपनियां निधीयन और आंतरिक उपचयों के लिए वैकल्पिक स्रोतों का उपयोग कर रहे हैं। तो, जब वृद्धि बढ़ती है, जैसा कि हम 2010-11 में उम्मीद करते हैं, इसका ऋण वृद्धि पर कुछ असर पड़ेगा। हम बजट के बाद उधार कार्यक्रम के कुछ संकेत देंगे और हम यह सुनिश्चित करेंगे कि चलनिधि परिदृश्य वृद्धि को अस्थिर करने वाला तत्व न बन जाए।

आपने अचल संपत्ति की कीमतों के बारे में बात की है। इसका बैंकिंग प्रणाली के लिए कितना बड़ा खतरा है और क्या उधार पर रोक डालने के कुछ बात हुई थी?

अचल संपत्ति की कीमतें क्या होनी चाहिए इस पर हमारा कोई निर्धारण नहीं है। चिंता का कारण वित्तीय क्षेत्र का इस क्षेत्र के प्रति एक्सपोजर है और यह कि क्या वह एक्सपोजर इस जोखिम का स्रोत है जो प्रणाली को अस्थिर कर सकती है। अगर हम यह महसूस करते हैं कि एक्सपोजर खतरनाक बन रहा है तो हम उपाय करेंगे। हम अचल संपत्ति के लिए सीधे कुछ भी नहीं करना चाहते। हम बैंकों से यह नहीं कहेंगे कि वे अचल संपत्ति के लिए उधार न दें, लेकिन बैंकों को उस जोखिम के प्रति सचेत रहना होगा जो इस क्षेत्र के प्रति उनके एक्सपोजर से उनके संविभाग में जुड़ती है।

भारतीय रिजर्व बैंक बैंकों से क्या उम्मीदें रखता है?

एक, वैध उधारकर्ताओं की जरूरतें ठीक से पूरी होनी चाहिए। यह छोटे और मध्यम उद्यमों के लिए लागू होता है, क्योंकि इस क्षेत्र के लिए अपर्याप्त प्रवाह की धारणा है और यह इन व्यवसायों की क्षमता को सुधार का लाभ लेने में असमर्थ कर रहा है। दो, यह महत्वपूर्ण है सुरक्षित रूप से खेला जाए। यहाँ, अचल संपत्ति जैसे घटक के संदर्भ में बैंकों ने विवेक से समझौता करके उन अवसरों पर कूद नहीं पड़ना चाहिए जो अल्पावधि में आकर्षक दिखाई देते हैं। हम सुधार को रोकना नहीं चाहते और वित्तपोषण की जरूरत से इनकार नहीं करते, लेकिन हम उन्हें अत्यधिक जोखिम में जाने से रोकना चाहते हैं। यह वह संतुलन है जिसकी हम उम्मीद कर रहे हैं।

पुनर्गठित संविभाग पर व्यापक अशोध्य ऋण का कितना बड़ा खतरा है?

यह स्पष्ट रूप से कुछ ऐसी बात है जिसपर आपको ध्यान देने की जरूरत है। इससे कुछ व्यक्तिगत बैंकों पर तनाव आ सकता है। जब पुनर्गठन का विकल्प दिया गया था, यह इस आधार पर था कि चलनिधि के दबाव से संकट में आए वास्तविक उधारकर्ता पुनर्गठन के अधीन होंगे। जोखिम यह थी कि मूलरूप से सुदृढ़ न होने वाली आस्तियों का भी विकल्प दिया जाएगा। आप पुनर्गठन की अवधारणा को दोष नहीं दे सकते।

कल कुछ ऑटोमोबाइल कंपनियों ने कहा कि सीआरआर में वृद्धि के बाद बिक्री की गति कम हो जाएगी।

यहां मैं एक मोटर वाहन सादृश्य का उपयोग करना चाहूंगा। अगर आप 100 किमी प्रति घंटे पर कार चला रहे हैं और आपको पता है कि रोड पांच किलोमीटर के बाद

समाप्त होता है तो आप क्या करते हैं? क्या आप धीरे - धीरे ब्रेक लगाते हैं या सड़क के अंत के पास आकर एकदम से ब्रेक लगाते हैं? दोनों वैध विकल्प हैं: सवाल यह है कि कौनसा अधिक जोखिम वाला है। हम स्पष्ट रूप से मानते हैं कि अगर हमारे सामने बाधा है, जो मुद्रास्फीति के दबाव बनने के रूप में दिख रही है तो हम पहले विकल्प का उपयोग करके धीरे से ब्रेक लगाते हैं। इस तरह, आप धीरे-धीरे इष्टतम गति को समायोजित करते हैं और यह दूसरे विकल्प से सुरक्षित है जिसमें बहुत सी बातें हाथ से बाहर जा सकती है।

भारतीय रिजर्व बैंक के बाहर, लोग हमेशा आश्चर्य प्रकट करते हैं कि दिल्ली से कितनी अधिक बैकसिट ड्राइविंग की जाती है। अब कुछ समय से आप भारतीय रिजर्व बैंक में हैं, क्या आपको बैकसिट ड्राइविंग की कोई बात नजर आती है?

दिन के अंत में, हम मूलतः एक ही बात चाहते हैं, जो स्थिरता के साथ वृद्धि है। हम चाहते हैं कि वृद्धि यथासंभव उच्च होनी चाहिए, मुद्रास्फीति यथासंभव कम होनी चाहिए, हम वित्तीय स्थिरता चाहते हैं और हम बाहरी मोर्चे पर भी स्थिरता चाहते हैं। किसी भी समय बिंदु पर, प्राथमिकताओं में कुछ अंतर हो सकता है, लेकिन समग्र ढांचा समन्वय से एक है। हमने अपनी नीति में कहा है कि सरकार ने राजकोषीय स्थिति को नियंत्रण के लाना चाहिए। क्या आप हम पर बैकसिट ड्राइविंग का आरोप लगा सकते हैं?

अगले वर्ष, निजी क्षेत्र ऋण की मांग उठेगी जबकि सरकारी उधार समान स्तर के आसपास बने रहेंगे और अंतर्वाह में वृद्धि की उम्मीद है। इसलिए, क्या नीति बनाने के परिप्रेक्ष्य में यह एक मुश्किल साल होगा?

वृद्धि दर जैसे 8-9 प्रतिशत का दायरा, की प्रवृत्ति की कुछ धारणाएं होती हैं। अगर अर्थव्यवस्था में उससे अधिक वृद्धि होती है तो वह ओवरहिटिंग है। हम मुद्रास्फीति के

दबाव की स्टॉकिंग के बिना ऐसी प्रवृत्ति की स्थिति में अधिक समय तक नहीं रह सकते जिसका साधारण सा कारण यह है कि अर्थव्यवस्था में उस दर से अधिक तेजी से बढ़ने की क्षमता नहीं है। जिन कारकों के बारे में आप बात कर रहे हैं यदि वे अर्थव्यवस्था को प्रवृत्ति से ऊपर ले जाते हैं तो ओवरहिटिंग की जोखिम उभरती है और एक समष्टिआर्थिक स्थिरता के नजरिए से हमें उन पर ध्यान देना होगा।

हमारा ध्यान इस बात पर है कि क्या यह अर्थव्यवस्था की समग्र क्षमता के भीतर किया जा रहा है ताकि वृद्धि दर को बनाए रखा जा सके। यदि वृद्धि प्रवृत्ति के ऊपर है तो हमें इसे नियंत्रित करने के तरीके खोजने की जरूरत है। निसंदेह, इसमें कुछ कठिनाई यह पहचानने की है कि ऐसे गतिशील और अस्थिर माहौल में स्थायी प्रवृत्ति क्या होगी। यह एक सतत विश्लेषणात्मक लक्ष्य है।

यह आपकी पहली मौद्रिक नीति है। भारतीय रिजर्व बैंक के बारे में आपका पहला विचार क्या है?

प्रक्रिया बहुत ही गहन है और यहां प्राप्त होने वाली सूचना और विश्लेषण एक बाहरी व्यक्ति के रूप में मेरे सोचे हुए अनुमान से बहुत अधिक है। मुझे पता चला है कि सूचना का घनत्व और प्रसंस्करण की मात्रा बड़ी है। तो, निर्णय की शुद्धता में विश्वास अनुमान से अधिक है जो मुझे बाहर की दुनिया में उपलब्ध आंकड़ों पर आधारित है। यह एक अत्यंत परामर्शी प्रक्रिया है, आंतरिक और बाह्य दोनों प्रकार से, जिसमें कई विभागों का भारिबैं स्टाफ, बैंक और अन्य बाजार सहभागी शामिल हैं। इस प्रक्रिया का सत्व प्रकटन था, मैं इसे बाहर रहकर नहीं समझ सकता था।