

आइएमएफ की बैठक में वक्तव्य*

दुबूरी सुब्बाराव

जो संदेश हमारे सुनने में आये, वे तीखे, विशिष्ट और स्पष्ट थे। यदि मुझे इस प्रस्तुतीकरण के प्रमुख संदेश चुनने को कहा जाता, तो मैं यह कहता कि हमारे पास समय बहुत कम है और इसीलिए हमारे पास समाधान भी कम हैं।

2. दो बड़े महत्वपूर्ण बिन्दु हैं : अमेरिका में मंदी के बारे में नई चिंता का होना और यूरो क्षेत्र में सरकार के ऋण-संकट का गहराना। इनमें से प्रत्येक स्वयं में एक बड़ा जोखिम बना हुआ है, लेकिन इससे भी बड़ा जोखिम यह है कि दोनों साथ-साथ उपस्थित हो सकते हैं और एक दूसरे के साथ प्रतिकूल प्रतिसूचना के साथ व्यापार, वित्त और विश्वास के माध्यम से साथ-साथ सक्रिय हो सकते हैं।

राजनीतिक द्वंद्व

3. समस्याएँ जानी-पहचानी हैं और समाधान भी सामने दिखाई दे रहे हैं। दोनों महत्वपूर्ण बिंदुओं का कारगर समाधान किये जाने में जो अड़चन है वह राजनीतिक स्वरूप की प्रतीत होती है।

- अमेरिका में केंद्रीय मुद्दा है तत्काल संदर्भ में राजकोषीय प्रोत्साहन और मध्यावधि से दीर्घावधि के संदर्भ में प्रत्यक्ष राजकोषीय समेकन के बीच तनाव को कम करना।
- यूरो क्षेत्र में एक साझा मौद्रिक ढाँचा है, लेकिन उसमें साझा राजकोषीय ढाँचा नहीं है। राजकोषीय-वित्तीय उलझन के एक विश्वसनीय और विश्वास-प्रेरक समाधान के रास्ते में जो बाधा खड़ी है, वह राजनीतिक विवशता है।

वियोजन

4. मैं उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के परिप्रेक्ष्य में वैश्विक स्थिति की ओर दृष्टिपात करना चाहता हूँ। वर्ष 2008 से पहले, 'वियोजन' के बारे में बात करना बौद्धिक फैशन हो गया था - कि उभरते बाजार और विकासशील देश उन्नत समष्टिआर्थिक नीतियों, सुदृढ़ विदेशी मुद्रा रिजर्व और समुत्थानशील वित्तीय प्रवाह के चलते समुत्थान-शक्ति से ओत-प्रोत बने रहेंगे, भले ही उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में गिरावट का रुख देखा जाये। वैश्वीकरण के युग में वियोजन का सिद्धांत कभी भी आकर्षक नहीं था। वर्ष 2008 के संकट ने इसकी विश्वसनीयता पर

* 23 सितंबर 2011 को आइएमएफ की बैठक में डॉ. डी. सुब्बाराव, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक का वक्तव्य।

प्रश्नचिह्न लगा दिया था और वर्ष 2011 के संकट ने इसे पूरी तरह ध्वस्त कर दिया है।

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में संसर्ग की सरणी

5. उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं दोनों संकटों से प्रभावित हुई हैं। उनकी समष्टिआर्थिक स्थिरता, मूल्य-स्थिरता और वित्तीय स्थिरता अनेक सरणियों के माध्यम से वैश्विक संकट द्वारा जोखिम में डाली गयी हैं।

- पहली सरणी व्यापार सरणी है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में वृद्धि के अवरुद्ध होने के साथ बाह्य माँग में कमी आयी है और इससे उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं का निर्यात प्रभावित हुआ है।
- संचरण की दूसरी सरणी है पूँजी-प्रवाह। यह संकट उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में जोखिम-विमुखता और डीलिवरेजिंग के माध्यम से फैल रहा है जिसके चलते पूँजी प्रवाह में और वित्तीय बाजारों में अस्थिरता उत्पन्न हो रही है। यह वित्तपोषण की स्थिति को प्रभावित कर रहा है जिसका प्रभाव आर्थिक कार्यकलापों पर भी पड़ रहा है।
- तीसरी सरणी, जिसके माध्यम से आघातों का संचरण हो रहा है, वह है पण्य-कीमतें। पहले से ही ऊँची पण्य-कीमतों पर अस्थिरता के दंश कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं पर स्फीतिकारक दबाव डाल रहे हैं और मंद-वृद्धि के बावजूद समष्टिआर्थिक प्रबंधन को जटिल बना रहे हैं। पण्य-कीमतों के प्रेरक तत्वों में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अनुकूलनशील मौद्रिक नीति है। चलनिधि की प्रचुरता पण्य-कीमतों पर दबाव डाल रही है। वृद्धि के संबंध में नकारात्मक दृष्टिकोण के कारण कीमतों में कमी आनी चाहिए थी, लेकिन यह अब तक सुस्पष्ट नहीं हुआ है।
- चौथा, समष्टि-वित्तीय पाश आघातों के संचरण की एक अन्य सरणी के रूप में सामने आ सकते हैं। आस्ति-गुणवत्ता में हास के चलते बढ़ते ऋण-जोखिम बैंकों की पूँजी को हानि पहुँचा सकते हैं या इसे अपर्याप्त भी बना दे सकते हैं। इससे डीलिवरेजिंग का प्रपाती प्रभाव पड़ सकता है तथा वास्तविक अर्थव्यवस्था भी प्रभावित हो सकती है।

- इससे भी अधिक, संचरण की सर्वाधिक महत्वपूर्ण सरणी है विश्वास सरणी जो उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में निवेश और वृद्धि की संभावनाओं को आघात पहुंचा सकती है - और जब विश्वास को चोट पहुंचती है तब सुदृढ़ बुनियादी तत्व भी कुछ नहीं कर पाते ।

6. यह संभावना काफी अधिक है कि ये सरणियाँ सक्रिय हो जायें और एक दूसरे पर हावी हो जायें। किसी उभरती बाजार अर्थव्यवस्था पर होने वाला प्रभाव इसकी यथार्थ स्थिति पर और इस बात पर निर्भर करता है किन स्थितियों में सरणियाँ सर्वाधिक सक्रिय हो जाती हैं । इस प्रकार यह संकट अलग-अलग उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं को अलग-अलग ढंग से प्रभावित कर सकता है । लेकिन सभी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के लिए सामान्य बात यही है कि यदि वर्तमान वैश्विक समस्याओं का त्वरित समाधान नहीं होगा तो उनकी वृद्धि की रफ्तार बाधित होगी।

बाजार के संकेत

7. समाधान ढूढ़ने की चेष्टा करने में इस बात को पहचानना महत्वपूर्ण होता है कि बाजार किस प्रकार के संकेत दे रहे हैं, हालाँकि यह स्वीकार्य तथ्य है कि इनमें से कुछ बाजार-जनित भय यथार्थ नहीं भी हो सकते हैं। मैं अपनी बात भौतिकी के एक रूपक के सहारे स्पष्ट करना चाहता हूँ। यह तथ्य सर्वविदित है कि आइंस्टीन क्वैंटम गतिसिद्धांत के संभाव्य स्वरूप का समाधान अपने जीवन-पर्यंत नहीं कर सके थे । उनकी प्रसिद्ध उक्ति है 'ईश्वर पाँसे नहीं खेलता' । संभवतः इससे अल्प-ज्ञात उनके मित्र और परामर्शदाता नील्स बोहर की बात है 'अलबर्ट, ईश्वर को यह कहना छोड़ो कि वह क्या कर सकता है और क्या नहीं कर सकता' । इसी प्रकार, संभवतः बात यह है कि सभी बाजार के संकेत यथार्थ नहीं होते । लेकिन नीति-निर्माता के रूप में हम बाजार को यह नहीं कह सकते कि वह किस प्रकार व्यवहार करे। हमें बाजार-संकेत को उनके स्वरूप में ही लेना होगा । यदि हमारे नीति-विषयक निर्णयों को बाजार का भी समर्थन मिले तो वे अधिक कारगर होंगे।

2008 और 2011

8. आज की स्थिति को समझने के लिए हमें वर्ष 2008 के वैश्विक संकट की ओर मुड़ना होगा। उस समय भी, हमारी वैश्विक वित्तीय प्रणाली जकड़ गई थी और जनतांत्रिक प्रक्रियाओं की सीमा के भीतर संकट के समाधान के लिए तत्काल निर्णायक कदम उठाना चुनौती भरा काम बन गया था । हमने उस चुनौती का सामना किया था। वैश्विक अर्थव्यवस्था

को ध्वस्त होने से बचाने के लिए तथा इसकी रिकवरी के लिए जी-20 देशों के नेतृत्व और अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष तथा अन्य बहुपक्षीय संस्थाओं द्वारा किये गये प्रयासों की पूरी दुनिया में सराहना की गयी थी।

9. वर्ष 2008 के संकट और आज की स्थिति में महत्वपूर्ण अंतर दिखाई पड़ते हैं ।

i. वर्ष 2008 में, जब वैश्विक संकट सामने आया था, तब अनेक नीतिगत बल क्रियाशील थे। संकट के पूर्व के वर्षों में, दुनिया ने स्थिर वृद्धि के साथ अर्थव्यवस्थाओं में तथाकथिक 'व्यापक नरमी' का, उभरती अर्थव्यवस्थाओं में गतिशील वृद्धि का तथा सब ओर न्यून मुद्रास्फीति का आनंद उठाया था । अतः हम मौद्रिक और राजकोषीय प्रोत्साहन की पूरी ताकत के साथ संकट पर प्रहार कर सके थे। यह दुःख की बात है कि आज प्रोत्साहन के लिए नीति की गुंजाइश बहुत कम है ।

ii. वर्ष 2008 में, संकट के समाधान के लिए दुनिया ने एक साथ प्रतिक्रिया की थी । निश्चय ही कुछ मतभेद सामने आये थे, लेकिन इन मतभेदों को दूर किया गया था और सरकारों तथा केंद्रीय बैंकों ने, जहाँ आवश्यक हुआ, ठोस कार्रवाई की थी और वह भी सर्जनात्मक रूप में। आज इस तरह के समन्वय के बोध का अभाव है ।

iii. वर्ष 2008 में उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ और इएमडीसी, दोनों ही व्यवसाय-चक्र के एकसमान चरण में थे । आज वे व्यवसाय-चक्र के अलग-अलग चरणों में हैं ।

iv. वर्ष 2008 में संकट का उद्भव वित्तीय क्षेत्र में हुआ और यह स्थावर संपदा के क्षेत्र में संप्रेषित हुआ, लेकिन इससे बचाव सार्वजनिक क्षेत्र ने किया । वर्ष 2011 में यह अन्य तरीके का है । संकट का उद्भव सार्वजनिक क्षेत्र में हो रहा है और यह वित्तीय क्षेत्र पर प्रहार कर रहा है, और निजी क्षेत्र के विश्वास को दुर्बल बना रहा है ।

10. अब मैं अपनी बात समाप्त करना चाहता हूँ । इस सप्ताहांत फंड-बैंक की वार्षिक बैठकों और जी-20 की बैठकों के नतीजों के बारे में दुनिया भर में बहुत अधिक चिंता है । लोगों में यह बड़ी उम्मीद है कि हम एक ऐसी कार्य-योजना पर सहमत हो जाएँगे जो विश्वास के संकट को खत्म कर दे । हमें एक बार फिर से वही संकल्प लेना होगा जो हमने वर्ष 2008 में उन उम्मीदों को पूरा करने के लिए लिया था ।