

आपस में संबद्ध वैश्विक अर्थव्यवस्था में नीति अनुशासन और स्पिलओवर*

दुवुरी सुब्बाराव

विश्व की आपस में संबद्धता नयी बात नहीं है। हम इसमें कुछ समय से रह रहे हैं। आधी शताब्दी से निर्यात, अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह और विदेशी प्रत्यक्ष निवेश जीडीपी की तुलना में काफी तेजी से बढ़ रहे हैं, जिनसे अर्थव्यवस्थाएं आपस में पहले से अधिक जुड़ रही हैं। कई मायनों में यह प्रक्रिया अच्छाई के लिए एक व्यापक शक्ति रही है। हमारा अपना देश भारत इसका प्रमाण है। विश्व के साथ समन्वयन ने वृद्धि, और हजारों लाखों लोगों को गरीबी से निकालने में योगदान दिया है। पिछले कुछ वर्षों में हमने देखा है कि इन संबद्धताओं की भी भारी कीमत हो सकती है; दूसरे देशों की गतिविधियां जिन पर हमारा कोई नियंत्रण नहीं होता है देश को बिना किसी चेतावनी के कठिनाई अथवा संकट में भी डाल सकती है।

2. इसलिए हमें ऐसे तरीके खोजने की आवश्यकता है जो वैश्वीकरण के लाभों को अधिकतम बनाएं जबकि इसकी लागत को कम करें। इसके लिए दो प्रमुख आवश्यक बातें हैं। एक, हमें उन तरीकों को बेहतर रूप से समझने की आवश्यकता है जिसमें हम आपस में संबद्ध हैं। इसके पश्चात हमें इस समझ को समन्वित नीति कार्यवाई में बदलने की आवश्यकता है। इसलिए हमें ऐसे तरीकों पर विचार करने की आवश्यकता है जिसमें देश एक दूसरे के व्यवहार पर नीति अनुशासन लागू कर सकें तथा वे जोखिम कम हो सकें जिनको उनकी नीतियां दूसरों के लिए समक्ष प्रस्तुत कर सकती हैं। आज मैं इन दो कार्यों पर अपने संक्षिप्त विचार फोकस करना चाहूंगा : लिकेजेस के स्वरूप को समझना और उसके लिए कुछ करना।

लिकेजेस को समझना

3. हम देशों पर नीति अनुशासन तब तक नहीं थोप सकते जब तक हम अर्थव्यवस्थाओं के बीच लिकेजेस की हमारी समझ को सुधार नहीं लेते। हाल के अनुभव दर्शाते हैं कि इन लिकेजेस के स्वरूप की हमारी समझ बहुत अधिक कमजोर है। वास्तव में, मानक अर्थमिति मॉडलों का अभी भी कहना है कि एक देश के आघातों का दूसरे देश पर बहुत कम प्रभाव पड़ता है। वे ऐसा कहते हैं क्योंकि उनका मानना है कि देशों के बीच आघातों के संप्रेषण के लिए प्राथमिक चैनल व्यापार है और व्यापार जीडीपी के अनुरूप घटता-बढ़ता है। ये दोनों मान्यताएं त्रुटिपूर्ण

*10 मई 2010 को अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्रणाली विषय पर जूरिख में आयोजित स्विस नेशनल बैंक - इंटरनेशनल मॉनेटरी फंड के सम्मेलन के अवसर पर भारतीय रिजर्व बैंक के गवर्नर डॉ. दुवुरी सुब्बाराव के विचार।

हैं जैसाकि हम जानते हैं 2008 का संकट आवास क्षेत्र में शुरू हुआ जो पूरी तरह से गैर विपणनीय वस्तु थी।

4. इसके अलावा, संकट के दौरान हमने देखा कि वित्तीय चैनल उस तरीके से बहुत अधिक महत्वपूर्ण है जिसे अभी भी बहुत कम समझा गया है। उदाहरण के लिए लीमन के धराशायी होने के पश्चात भारत में अंतर बैंक दरें काफी अधिक बढ़ीं, ये कई अन्य उभरते बाजारों की तुलना में काफी अधिक थीं, इसके बावजूद कि भारत की बैंकिंग प्रणाली में खुलेपन का स्तर सापेक्षिक रूप से कम है।

5. अंत में, एक दूसरा चैनल भी है जिसका बहुत कम विश्लेषण किया गया है और बहुत कम समझा गया है तथा जो आधुनिक उद्योगों के वैश्विक स्वरूप से उत्पन्न हुआ है। उदाहरण के लिए 2001 में आईटी उद्योग का धराशायी होना एक विश्वव्यापी घटना थी, इसको भारत में भी महसूस किया गया, यह इतने बड़े परिमाण में था कि उसका व्यापार अथवा वित्तीय समीकरणों द्वारा कभी भी पूर्वानुमान नहीं लगाया जा सकता था। अभी हम वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला के लिए जापान की कठिनाइयों पर चिंता कर रहे हैं। लेकिन इन प्रभावों का विश्लेषण करने के लिए हमारे पास कोई ढांचा नहीं है। इसलिए लिकेजेस पर और अनुसंधान की आवश्यकता है तथा अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष इस प्रकार का प्रयास करने के लिए एक सही संस्था है।

स्पिलओवर से निपटना

6. जिस प्रकार अर्थव्यवस्थाएं आपस में जुड़ी हुई हैं एक बार हमें उस तरीके की बेहतर समझ हो जाती है तो हम उनसे निपटने के लिए बेहतर रास्ते खोजना शुरू कर सकते हैं। लेकिन, यह भी एक कठिन कार्य होगा।

7. पहले सापेक्षिक रूप से एक सीदे-सादे मामले पर विचार करें जहां पर एक देश की गलत नीतियों का शेष विश्व पर नकारात्मक दुष्प्रभाव हो सकता है। इसका स्पष्ट उदाहरण कमजोर वित्तीय विनियम है जो 2008 के वित्तीय संकट का एक मूल कारण था। सिद्धांततः इस समस्या से निपटना आसान होगा क्योंकि गलत नीतियां सबके लिए हानिकारक होती हैं। फिर भी हम देख रहे हैं कि जब अच्छे वित्तीय विनियमन की बात आती है तो हमें सहमत होने में बहुत अधिक कठिनाई होती है शायद यह आश्चर्यजनक नहीं है। कुल मिलाकर, अभी अधिक समय नहीं हुआ है जब उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की प्रणालियों को 'सर्वोत्तम

व्यवहार' माना जाता था और जिसको अपनाने के लिए उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं को सलाह दी जाती थी। इसलिए अच्छा विनियमन वास्तव में क्या है इस पर हमें कुछ मौलिक अनुसंधान करने की आवश्यकता है, और इस अनुसंधान में न केवल उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के बल्कि उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के तथा हमारे कुल अनुभवों पर विचार किया जाना चाहिए।

8. अब एक और अधिक जटिल मामले पर विचार करें, जहां पर विश्लेषण करने के लिए सकारात्मक और नकारात्मक स्पिलओवर दोनों हैं। एक सशक्त उदाहरण अमरीका की दूसरे दौर की संख्यात्मक सुगमता अर्थात् क्यूई2 है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के परिप्रेक्ष्य में क्यूई2 की काफी अधिक नकारात्मक बाह्यताएं हो सकती हैं। अगस्त 2010 में क्यूई2 की घोषणा के पश्चात अमरीका में आसान चलनिधि की संभावना से उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में काफी अधिक पूंजी प्रवाह वृद्धि को प्रोत्साहन मिलता दिखाई दिया जिससे घरेलू कीमतों और वित्तीय स्थिरता को खतरा पैदा हो गया। इसने वैश्विक वस्तुओं के मूल्य बढ़ाने, मुद्रास्फीतिक दबावों में वृद्धि करने में भी सहयोग दिया।

इस तालमेल ने कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की नीतियों को सख्त बनाने में योगदान दिया क्योंकि बढ़ती मुद्रास्फीति के लिए सख्त मौद्रिक नीति की आवश्यकता होती है। लेकिन उच्चतर ब्याज दरें केवल अस्थिर पूंजी अंतर्वाह को बढ़ाएंगी जिससे विनिमय दरों और देशी स्थिरता पर और अधिक दबाव पड़ने की संभावना है। भारत के मामले में वर्तमान में इस प्रकार की चिंता अधिक गंभीर नहीं है क्योंकि पूंजी अंतर्वाह हमारे चालू खाता घाटे का वित्तपोषण करते हैं। हमारे लिए भी अंतर्वाहों की संघटना एक मुद्दा बनी हुई है। 2009 से चालू खाता घाटे का लगभग तीन-चौथाई अस्थिर पूंजी अंतर्वाहों के द्वारा वित्तपोषित है।

9. इसी प्रकार यह स्वीकार करना होगा कि क्यूई2 की सकारात्मक बाह्यताएं भी हैं। ऐसा लगता है कि इससे अमरीकी अर्थव्यवस्था के आत्मविश्वास में सुधार आया है विशेष रूप से अवमुद्रास्फीति संबंधी भय की समाप्ति के कारण। इसलिए एक सीमा तक इसने अमरीका में मजबूत और अधिक टिकाऊ रिकवरी लाने में सहयोग दिया है, इसने भारत सहित उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं को भी लाभ पहुंचाया है।

10. इस मामले से पता चलता है कि स्पिलओवर पर अनुशासन लगाने के पहले, इसके प्रभाव का मूल्यांकन करना महत्वपूर्ण होगा। एक, इसके विभिन्न बाह्य प्रभावों की पहचान करने, उनको संख्यात्मक रूप देने और उनके निवलीकरण के लिए कोई मार्ग निकालने की आवश्यकता है जिससे यह जाना जा सके कि समग्र प्रभाव सकारात्मक अथवा नकारात्मक रहा है। इसके पश्चात इन बाह्य कारकों को पूरी

तरह से देशी लाभों से संतुलित करने की आवश्यकता है। इन मुद्दों का मात्र जिक्र हमारे सामने उपस्थित चुनौती के आकार का चित्रण करने के लिए पर्याप्त है।

11. अंत में, ऐसे मामले पर विचार करें जहां पर एक देश की नीति का देशी अर्थव्यवस्था पर सकारात्मक प्रभाव पड़ता है, लेकिन शेष विश्व पर नकारात्मक प्रभाव पड़ता है। एक ऐसा सुज्ञात उदाहरण है जब कोई देश अवमूल्यित विनिमय दर को बनाए रखता है। भारत के मामले में रुपए की विनिमय दर पिछले दो वर्षों में वास्तविक रूप से लोचदार रही है क्योंकि हमने विदेशी मुद्रा बाजार में कोई हस्तक्षेप नहीं किया है। आरक्षित निधियों में थोड़ी-सी वृद्धि विभिन्न उपचयों, ब्याज अर्जनों और मूल्यन परिवर्तनों को परिलक्षित करती है। इस नीति ने अर्थव्यवस्था की भली प्रकार सेवा की है क्योंकि इसने विनिमय दर को बफर के रूप में प्रयोग करने में मदद की है, कमजोर अर्थव्यवस्था की मदद के लिए अवमूल्यन की गुंजाइश बढ़ायी है और सुदृढ़ अर्थव्यवस्था में अतिरिक्त मांग को घटाने के लिए अधिमूल्यन की अनुमति दी है। इस नीति ने इस खतरे को भी कम किया है कि विदेशी अंतर्वाह अधिमूल्यन पर 'एक तरफा बोली' से आकर्षित होंगे अथवा देशी फर्म अपने एक्सपोजरों की हेजिंग किए बिना विदेशों से बहुत अधिक उधार ले सकेंगी। इस तरह भारत की नीति का मतलब होगा कि यह नीति उन देशों की नकारात्मक बाह्यताओं के अधीन समझी जाएगी जिन्होंने अवमूल्यित विनिमय दरों को बनाए रखा है, तथा जिन्होंने तीसरे बाजारों में हमारी प्रतिस्पर्धा और चालू खाता घाटे को रोकने संबंधी हमारे प्रयासों को कमजोर किया है।

12. अंतर्निहित प्रश्न यह है कि कब और किन परिस्थितियों में कोई देश विदेशी मुद्रा का प्रबंधन करने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप कर सकता है। विशेष रूप से क्या शुद्ध व्यापार लाभ के लिए अवमूल्यित विनिमय दर को बनाए रखना ठीक है? लेकिन साथ ही हम मानते हैं कि इसमें बहुत सारी कठिनाइयां हैं। अधिमूल्यन किस तरीके से सही साबित हो सकता है? और कब एक स्वीकार्य अवमूल्यन और अधिक गंभीर अवमूल्यन के बीच एक रेखा खींची जा सकती है? यह चुनौती और अधिक कठिन हो जाती है जब समस्या चालू खाता अधिशेष से संबंधित होती है क्योंकि इसमें अधिशेष अच्छे कारणों से हो सकते हैं (जब ये जनसंख्या से संबंधित हों, जिसमें उधार के लिए जरूरतमंद नए और अधिक गतिशील देशों को उधार देने के लिए किसी देश को आगे आना हो) अथवा अधिशेष उथल-पुथल के चलते प्रतिकूल कारणों से भी हो सकते हैं।

अनुशासन-संहिता बनाना

13. मान लें कि हमने स्पिलओवर के बारे में कुछ करने का मन बना लिया है। पहले चरण में एक अनुशासन संहिता पर सहमति बनाना

होगा। जैसाकि एक स्वतंत्र मूल्यांकन कार्यालय (आईएमओ) के अध्ययन में कहा गया:

अब यह मान लिया गया है कि आपस में संबद्ध बाजार प्रधान विश्व अर्थव्यवस्था और आर्थिक तथा संस्थागत विकास के विभिन्न स्तरों वाले देशों में एक वैश्विक प्रणाली, गैर बाध्यकारी आचार नियमों ('लचीला कानून') की आवश्यकता है जिन्हें अंतरराष्ट्रीय रूप से घोषित और राष्ट्रीय तौर पर कार्यान्वित किया जाए ---। अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष की सर्तकता को, कोष के विश्व के लगभग सभी सदस्यों के बीच नियमों के नए सेट के प्रचार-प्रसार और सदस्यों देशों² द्वारा उनके कार्यान्वयन को आसान बनाने के रूप में देखा जा रहा है।

14. अभी भी आचार संहिता पर सहमति बनाना एक चुनौती है। मैंने वित्तीय विनियमन के विशेष क्षेत्र में अंतरराष्ट्रीय सहमति बनाने की कठिनाइयों का पहले ही उल्लेख किया है। व्यापक आर्थिक नीति पर सहमति बनाना और भी कठिन होगा। वास्तव में, पिछले कुछ दशकों का इतिहास एक सबक है कि ऐसी प्रक्रिया कितनी समस्याप्रधान हो सकती है। पहली बड़ी संहिता जिसे उभरते देशों के द्वारा अनुपालन किया जाना था, 1990 की वाशिंगटन सहमति थी। लेकिन इन नीतियों से सभी देश बहुत अधिक लाभान्वित नहीं हुए और एक बिंदु पर इसका उल्टा असर हुआ। सहमति का दूसरा दौर 2000 के दशक के दौरान बहुत सारे अंतरराष्ट्रीय मानकों और संहिताओं के रूप में आया। यह भी सहमति थी कि लोक ऋण के मामले में राजकोषीय नीति का लक्ष्य निम्न स्तर पर रखा जाएगा जबकि मौद्रिक नीति मुद्रास्फीति को लक्ष्य बनाएगी तथा विनियमन को मौद्रिक नीति से अलग रखा जाएगा और इसे वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए प्रयोग किया जाएगा। संकट ने इन सभी पर पुनर्विचार करने के लिए बाध्य किया है। लेकिन पुराने को बदलने की कोई नई सहमति अभी तक नहीं बनी है जैसाकि मार्च 2011 में आयोजित आईएमएफ सम्मेलन में स्पष्ट रूप से दिखाई दी थी।

अनुशासन थोपना

15. लेकिन मान लीजिए हमने इस बाधा को पार कर लिया और 'खेल के नियमों' के अनुसार किसी सहमति पर पहुंचे, कम-से-कम विनियमन दर नीति जैसे किसी विशेष क्षेत्र में। अंतरराष्ट्रीय समुदाय किसी एक देश पर अनुशासन कैसे थोप सकता है? अंतरराष्ट्रीय सहमति से ऐसा करने से दो प्रमुख चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है। एक, देश यह वायदा करने के लिए अनिच्छुक हो सकते हैं क्योंकि वे

²आईओ बैकग्राउंड पेपर बीपी/08/10 'आइएमएफ सर्विलांस: एक केस स्टडी ऑन आइएमएफ गवर्नेंस'।

निश्चित नहीं हो पाते कि उनकी सहमति देशी अर्थव्यवस्था को कैसे प्रभावित करेगी। दो, ऐसे वायदों का प्रभाव कम हो सकता है यदि देशों द्वारा इनको सच्चे अर्थ में नहीं लिया जाता। 2007 सतर्कता निर्णय पर आईएमएफ का अनुभव एक चेतावनीपूर्ण घटना है जिसे कार्यान्वित करना असंभव साबित हुआ है। ऐसा ही अनुभव विश्व व्यापार संगठन का है जहां पर देश ऐसे संरक्षणवादी उपायों का सहारा लेकर प्रायः व्यापार वायदे की भावना से बचते हैं जिन पर कोई वायदा नहीं किया गया है जैसे अवमूल्यित विनिमय दर, कराधान और सब्सिडी, श्रम कानून, निवेश मानदंड, बौद्धिक संपदा अधिकार और पर्यावरण कानून।

निष्कर्ष

16. तो हम कैसे आगे बढ़ें। आगे का मार्ग स्पष्ट नहीं है। लेकिन मैं एक रोड मैप बनाना चाहूंगा।

17. जैसाकि मैंने चर्चा की है अर्थव्यवस्थाओं के बीच लिंकेजेस को समझने के लिए एक ढांचा विकसित करना पहला कदम है। इस कार्य को वर्तमान में आइएमएफ स्पिलओवर रिपोर्ट के माध्यम से किया जा रहा है जो एक सर्वाधिक स्वागत योग्य कदम है। लेकिन मैं चुनौती को पूरी तरह आपके सामने रखना चाहूंगा। हमको इन लिंकेजेस का विश्लेषण करने के लिए एक सही ढांचा विकसित करने की आवश्यकता है। हम इस वर्तमान व्यापार समीकरणों का प्रयोग करके और अन्य सभी स्पिलओवरों के लिए बर्हिजात वित्तीय आघातों को जिम्मेवार ठहरा करके नहीं कर सकते हैं। हमें चैनलों और व्यवस्थाओं की एक ऐसी गहन, सही समझ की आवश्यकता है जो हमारी अर्थव्यवस्थाओं को एक साथ जोड़े। इसलिए आईएमएफ के पास अपने शोध के माध्यम से इस समझ में सहयोग देने का एक महत्वपूर्ण अवसर है।

18. दूसरा, हमें आर्थिक नीतियों पर एक नई सहमति बनाने की आवश्यकता है अर्थात् किस देश के व्यवहार के खिलाफ नए मानदंडों का मूल्यांकन किया जा सकता है। हमने वित्तीय विनियमन की दिशा में काफी अधिक प्रगति कर ली है परंतु यह पर्याप्त नहीं है। लेकिन हमने समष्टि आर्थिक नीति के लिए एक नया ढांचा विकसित करना और समष्टि, वृद्धि और वित्तीय नीतियों के बीच सही संबंधों को अभी परिभाषित करना शुरू किया है। पुनः, कोष हमारी सैद्धांतिक सहमतियों को आगे बढ़ा करके और इसके सदस्य देशों द्वारा सीखे गए नीतिगत सबकों को संश्लेषित करके इस क्षेत्र में महत्वपूर्ण योगदान दे सकता है। जैसाकि मैंने जिक्र किया है, संसार के पास उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं और सबसे अधिक उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के अनुभवों का अध्ययन करके सीखने के लिए बहुत कुछ मौजूद है।

19. तीसरा, चूंकि स्पिलओवर और सर्वोत्तम व्यवहारों की हमारी समझ सीमित बनी हुई है, अतः नीति व्यवहारों पर नई औपचारिक अंतरराष्ट्रीय सहमति बनाने के बारे में सोचना बहुत जल्दबाजी होगी। इसके बदले, देश किसी समय विशेष की मौजूदा स्थिति पर निर्भर रहते हुए सूचनाओं के और अधिक आदान-प्रदान, आपसी समीक्षा प्रक्रियाओं और तदर्थ अंतरराष्ट्रीय सहमतियों की तरफ बढ़ना पसंद करेंगे। दूसरे शब्दों में, हमें सदस्यों द्वारा स्वैच्छिक अनुपालन को प्रोत्साहित करके, साथ ही पियर समूह / बहु पक्षीय स्पिलओवर मूल्यांकनों को एक हल्के दबाव के रूप में भी प्रयोग करके आगे बढ़ना होगा। ऐसे दृष्टिकोण के लिए टेम्पलेट जी-20 आपसी मूल्यांकन प्रक्रिया (एमएपी) है। देशों की असंतुलन संबंधी आगामी रिपोर्टें और वे कैसे जी-20 के अन्य सदस्यों को प्रभावित करेंगी, उन देशों पर पियर दबाव डालने के लिए एक अवसर प्रदान करेंगी जिनकी नीतियां खतरनाक स्पिलओवर को जन्म दे सकती हैं।

20. अंत में, हमें अन्य अर्थव्यवस्थाओं के लिए उन देशों की नीतियों द्वारा सृजित स्पिलओवर लागत के बारे में उनको दी गई बहुपक्षीय अथवा पियर मूल्यांकन चेतावनी के बावजूद, ऐसे देशों के लिए प्रवर्तन व्यवस्था अपनाने की आवश्यकता है जो वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए नकारात्मक बाह्यताएं उत्पन्न करते हैं। चूंकि हम ऐसी स्थिति से दूर हैं जब प्रतिबंध लगाया जा सकता है अतः हमें प्रोत्साहनों के प्रयोग की आवश्यकता है। उदाहरण के लिए, शायद ऐसी स्थिति में नीति संबंधी सहमति बनायी जा सकती है जब ऐसे कुछ देश उन नीतियों का परित्याग कर दें जो नकारात्मक स्पिलओवर उत्पन्न करते हैं। ये देश अन्य देशों द्वारा अपने लिए सकारात्मक बाह्य स्पिलओवर के साथ नीतिगत कार्रवाई करने के बदले में ऐसा करते हैं। ऐसे समझौते की नींव रखना और देशों को इसके लिए राजी करना एक बड़ी चुनौती बनी रहेगी।

21. सार में, नीति अनुशासन लागू करने की शुरुआत करने के पहले हमें आवश्यक मूलभूत अंगों का निर्माण करने की जरूरत है। हमें लिकेजेस को पहचानने, स्पिलओवर का मूल्यांकन करने और व्यवहार

के लिए मानदंड स्थापित करने की आवश्यकता है। इसके पश्चात, जब एक बार मानदंड बन गए तो हम अनुशासन संहिता की तरफ बढ़ सकते हैं जिसमें पुरस्कार और शायद प्रतिबंध भी होंगे। यह एक लंबा रास्ता है। लेकिन यह यात्रा न केवल उपयुक्त है बल्कि हमारे परस्पर निर्भरशील विश्व के लिए आवश्यक भी है।

अनुबंध

स्पिलओवर संबंधी जी-20 वाद-विवाद में उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं ने जोर दिया कि :

- (क) जी-20 देशों में भी, नीति निर्माण करने वाले नीति स्वीकार करने वालों से अलग हैं और अधिकांश उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं नीति स्वीकार करने वालों के वर्ग में हैं (किसी एकल उभरती बाजार अर्थव्यवस्था के कार्यकलापों के विपरीत, ईएमई की समग्र नीतियों का व्यापक वैश्विक निहितार्थ हो सकता है।
- (ख) उपलब्ध नीतिगत स्थिति विभिन्न देशों और विभिन्न समयों में अलग-अलग हो सकती है (अर्थात प्रबंधित पूंजी खाते और विनिमय दर वाले देश, खुली पूंजी खाते और लोचदार विनिमय दर वाले देशों की तुलना में, नीतिगत गुंजाइश का अधिक लाभ उठा सकते हैं)।
- (ग) स्पिलओवर प्रबंधन जिसमें देशी नीति लक्ष्यों का कुछ त्याग करना शामिल है केवल तभी संभव होगा जब प्रत्येक देश स्पिलओवर संवेदनामुक्त राष्ट्रीय नीतियां अपनाए और वैश्विक अभिशासन ढांचा दृढ़ निश्चय और बहुपक्षीय प्रवर्तन दोनों के मिश्रण का प्रयोग करते हुए ऐसा सुनिश्चित करे तथा सबसे महत्वपूर्ण
- (घ) वैश्विक सुरक्षा व्यवस्था, आसान एक्सेस मानदंडों के साथ पर्याप्त मजबूत होनी चाहिए ताकि बहुपक्षीय मानदंडों को स्वैच्छिक रूप से अपनाने के लिए देशों को प्रोत्साहित किया जा सके।