

वित्त में जिम्मेदार नव प्रवर्तन *

जी. पद्मनाभन

विश्व के सर्वाधिक सुंदर शहरों में से एक की इस शाम को यहाँ उपस्थित होना और विश्व की सर्वाधिक आदरणीय केन्द्रीय बैंकों में से एक की ओर से वर्ष 2012 के लिये नव प्रवर्तन हेतु भारतीय रिजर्व बैंक को प्रदत्त डुफ्रेनॉय पुरस्कार, जो हमारे वित्तीय उत्पादों की शुरुआत और विनियमन के लिये अंशांकित दृष्टिकोण के लिये है, को स्वीकारना वास्तव में एक सम्मान और प्रतिष्ठा का विषय है। मैं उन सभी को धन्यवाद देता हूँ जिन्होंने यह सम्मान हमें प्रदान करने में योगदान दिया। और अब, इससे पहले कि मुझे फ्रेंच भाषा में नव प्रवर्तन के लिये पुरस्कार दिया जाय, मैं अपना उद्बोधन अंग्रेजी में जारी रखना चाहूँगा।

2. जूरी ने प्रतिष्ठित डुफ्रेनॉय पुरस्कार रिजर्व बैंक को प्रदान करने का निर्णय लिया है। मैं अपनी बात की शुरुआत उनके द्वारा प्रदत्त प्रशस्तिपत्र से करूँगा। माननीय जूरी सदस्यों के भारतीय विनियमन दृष्टिकोण के सतर्कतापूर्ण और क्रमिक होने के जिसमें अत्याधुनिक वित्तीय उत्पादों को अपनाने से पहले उनके नकारात्मक प्रभावों की जाँच और उन पर ध्यान दिये जाने की परिपाटी के प्रेक्षण, रिजर्व बैंक की संस्कृति और कार्यप्रणाली को संक्षेप में संपुटित करते हैं, क्योंकि इस कारणवश उसे प्रदत्त उसकी विविध भूमिकाओं - कीमतों और वित्तीय प्रणाली में स्थिरता बनाये रखने और आर्थिक वृद्धि में सहायक होने की, के अधिदेश को पूरा करने में सहूलियत होती है। उन सभी भूमिकाओं में जिन्हें हम निभाते हैं, वृद्धि को प्रोत्साहित करने का एक उभय सूत्र किसी भी नीति में अंतर्भूत होता है। केवल वृद्धि नहीं, बल्कि स्थायी वृद्धि, जो समावेशीय वृद्धि द्वारा लाई जा सकती है, जिससे समाज को व्यापक लाभ पहुँचता है, लेकिन वित्तीय स्थिरता को नजरअंदाज किये बिना। अब, रिजर्व बैंक क्या करता है, इस विषय पर कुछ शब्द।

3. केन्द्रीय बैंकिंग की सर्वोत्कृष्ट भूमिकाओं, यथा मौद्रिक नीति बनाना और मुद्रा की छपाई एवं वितरण के अलावा, हम बाह्य क्षेत्र का

* श्री जी. पद्मनाभन, कार्यपालक निदेशक, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा 'वित्त में जिम्मेदार नव प्रवर्तन' के लिये डुफ्रेनॉय पुरस्कार के पुरस्कार वितरण समारोह में 18 जून 2012 को फ्रांस के पेरिस में की गई टिप्पणियाँ।

** सुश्री अल्पना किल्लावाला और सुश्री इंदिरा नानू द्वारा प्रदान की गई सहायता के लिये साभार साधुवाद।

प्रबंधन, बैंकों और गैर-बैंक वित्त कंपनियों का और वित्तीय बाजारों (मुद्रा, विदेशी मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियाँ) के खंडों का विनियमन और पर्यवेक्षण करते हैं। हम भुगतान और निपटान प्रणालियों का विनियमन भी करते हैं। हम बैंकों और सरकार - संघीय और राज्य सरकारों, के बैंकर हैं। हम सरकार के ऋण प्रबंधक भी हैं और उनके सभी बाजार उधारों का प्रबंधन करते हैं जिसमें राशियों और समय दोनों के अंशांकन को यह सुनिश्चित करने के लिये किया जाता है कि यह अन्य खिलाड़ियों को एक साथ अलग न कर दे। इस सबके साथ और शायद विश्व में कहीं भी केन्द्रीय बैंकिंग में सब से अलग, हमें कृषि और संबद्ध क्षेत्रों पर विशेष ध्यान देने के लिये अधिदेश मिला हुआ है और हमने अनेक संस्थाओं का निर्माण कर उन्हें अलग कर दिया है ताकि कृषि, उद्योग, छोटे एवं मध्यम उद्यमों, आवासों, पारस्परिक निधियों, व्यापार निपटानों इत्यादि के लिये ऋण की व्यवस्था की जा सके।

4. विकास प्रक्रिया के अत्यंत सूक्ष्म स्तरों पर भी हम प्रमुख भूमिका निभा रहे हैं। फिलहाल हम समाज के आज तक वाणी-विहीन रहे तबकों का सशक्तीकरण सुनिश्चित करने की प्रक्रिया में हैं और उन्हें आर्थिक गतिविधि की मुख्य धारा में आसानी से प्रवेश दिलाने के लिये उन्हें औपचारिक बैंकिंग प्रणाली के अंतर्गत (वित्तीय समावेशन) लाने के लिये प्रयत्नशील हैं जो उन्हीं के लिये कुछ उत्पाद एवं सेवाओं को बनाकर किया जाता है। हम इस उद्देश्य का अनुसरण लोगों को शिक्षित करके (वित्तीय साक्षरता) भी कर रहे हैं जिसमें उन्हें औपचारिक वित्तीय क्षेत्र का हिस्सा बनने के लाभ और उनके द्वारा इससे मांगी जा सकने वाली अनेक सुविधाओं और लाभों के बारे में शिक्षित किया जाता है। हम सरकार से भी वित्तीय साक्षरता को शैक्षणिक संस्थाओं के पाठ्यक्रम में शामिल कराये जाने के लिये प्रयत्नशील हैं ताकि युवाओं को वास्तविक दुनिया में प्रवेश करने से पहले आवश्यक दक्षताओं से लैस किया जा सके।

5. अपने विशाल क्रियाकलापों का एक विहंगम दृश्य दिखलाने के बाद, मैं आपको अपनी नीति निर्धारण प्रक्रियाओं से होकर गुजारूँगा। किसी नई संकल्पना, विनियमों अथवा वित्तीय उत्पादों को लाने से पहले, हम आम तौर पर विभिन्न तबकों यथा हितधारकों,

शिक्षाविदों, वित्तीय संस्थाओं, अनुसंधानकर्ताओं और आम आदमी से उनके विचार आमंत्रित करते हैं। हम चर्चा के दस्तावेज को अपनी वेबसाइट पर डालकर ऐसा करते हैं और वह दस्तावेज नीति में केवल तब बदला जाता है जब इस प्रकार प्राप्त सभी निविष्टियों का उसमें समावेश कर लिया जाय। इससे दुहरा प्रयोजन सिद्ध हो जाता है (i) बाजार को नये उत्पाद/प्रक्रिया के बारे में तैयार कर लेना और (ii) शायद इकतरफा विनियमन से संभाव्य अनपेक्षित परिणामों को काफी हद तक बचा जा सकता है।

6. चूंकि हमें नये वित्तीय उत्पाद क्रमिक रूप से बाजार में लाने के लिये पुरस्कृत किया गया है, मैं एक उदाहरण देकर इसे समझाऊंगा। भारत में बाजारों का मार्गदर्शित, क्रमिक, क्रमवार और अंशांकित विकास और एकीकरण, जिनमें से एक अर्थात् विदेशी मुद्रा बाजार, को मुझे और श्रीमती गोपीनाथ को लगभग बिल्कुल शुरुआत से देखने का सौभाग्य प्राप्त हुआ है और हम इसके साक्षी रहे हैं। विदेशी मुद्रा बाजार भारत में जब शुरू हुए तो बैंकों के लिए विदेशी मुद्रा में लेन-देनों की स्थिति संतुलित अथवा लगभग संतुलित रखना आवश्यक था और केन्द्रीय बैंक क्रय एवं विक्रय दरों की घोषणा करता था। आज देश एक ऐसे बाजार पर गर्व कर सकता है जिसमें दैनिक व्यापारावर्त 60 बिलियन अमरीकी डॉलर का होता है, जिसमें अधिकांश उत्पाद और उनके विभिन्न रूपों का व्यापार होता है और एक केन्द्रीय प्रतिपक्ष (सीसीपी) व्यवस्था अंतर-बैंक विदेशी मुद्रा लेन-देनों के निपटान के लिये है। आज भी, कंपनियों को बाजार में पहुँच की अनुमति केवल अंतर्निहित निवेश के बचाव के लिये है न कि किसी मुद्रा पर बाजी लगाने के लिए / उनको अभी भी आप्शन्स लिखने की और उसके द्वारा खुले सिरे वाले जोखिम उठाने की अनुमति नहीं है। हाल के समय में, इसी प्रमुख नियम का पालन क्रेडिट डिफाल्ट स्वैप्स (सीडीएस) निविदाओं को सक्षम बनाते समय किया गया। दूसरे शब्दों में, वैश्विक स्वीकृति से थोड़ा हटकर, बाजारों में स्व-सुधारी प्रणालियों के बारे में लगभग स्वयंसिद्ध विश्वास लेकिन इस बारे में सजग कि बहुत अधिक विनियमन गला घोटू हो सकते हैं, हमने कुछ सुरक्षात्मक कदम उठाये हैं, जो सामान्य मुक्त खेल को अनुमति देते हुए एकल बाजार-निर्माताओं को बाजारों को अपने फायदे की दिशा लेकिन प्रणाली की स्थिरता के अहित में मोड़ने से सुरक्षा प्रदान करेंगे। अतः हमने स्थितियों और लीवरेज पर वित्तीय प्रणाली में संस्थानों के अंतर-जुड़ावों को ध्यान में रखते हुए सीमाएं निर्धारित कर दी हैं। हाल की वैश्विक गिरावट बिलकुल इन्हीं कारकों से हुई

जिसमें लीवरेज के आधिक्य ने विनियमन के अभाव के साथ मिलकर हमारी धारणा को सही ठहराया है कि किसी भी प्रणाली को जो वास्तविक अर्थव्यवस्था की जड़ खोदती हो, बेलगाम स्वतंत्रता नहीं दी जानी चाहिये क्योंकि वास्तविक अर्थव्यवस्था की बर्बादी को दुरुस्त होने में वर्षों लगते हैं।

7. इसी समय, इस बात को मानते हुए कि सुविकसित, दक्ष बाजार मूल्य खोज के लिये पूर्व आवश्यकता हैं और केन्द्रीय बैंक के परिप्रेक्ष्य में मौद्रिक नीति की धड़कनों को दक्षता से प्रसारित करने के लिये महत्त्वपूर्ण हैं, रिजर्व बैंक वित्तीय बाजारों को विकसित करने के लिये सक्रिय भूमिका निभा रहा है - इस प्रकार कि जिससे यह सुनिश्चित किया जा सके कि वे वास्तविक अर्थव्यवस्था से सहक्रियात्क हैं। साथ-साथ संरचना, प्रौद्योगिकी और बाजार भागीदारों की क्षमताओं को विकसित करने के प्रयास भी किये जा रहे हैं जहां उनकी आघात अवशोषण क्षमता का मूल्यांकन किया जायेगा और उनपर मजबूत जोखिम प्रबंधन प्रणालियों की स्थापना के लिये जोर डाला जायेगा क्योंकि हम इस बात को लेकर सजग हैं कि हमारा प्रमुख उद्देश्य वित्तीय स्थिरता बनाये रखना है।

8. लेकिन क्या इन सब का अर्थ वित्तीय नव प्रवर्तन दृष्टिकोण को पूरी तरह बदल देना है? हमारे द्वारा बुलाये गये अंतरराष्ट्रीय अनुसंधान सम्मेलन में, आईएमएफ के मि. जॉन लिप्सकी ने तीव्र और स्थायी वृद्धि के लिये वित्त के महत्त्व पर केन्द्रित होते हुए देखा और मैं उद्धृत करता हूँ, 'जहाँ कुछ लोग इस विषय को वर्तमान संकट के संदर्भ में अटपटा मान सकते हैं, मैं हाल की घटनाओं से वित्तीय नव प्रवर्तन की दिशा में उचित नीतिगत रुख के लिये कुछ प्रमुख सबकों का उल्लेख करना चाहूँगा। बहुत से आलोचकों ने निष्कर्ष निकाला है कि ऐसे नव प्रवर्तन को सक्रियता से हतोत्साहित करना चाहिये। लेकिन मैं यह दावा करता हूँ कि संक्षेप में यही वह गलत सबक है जो लिया जाता है। 'नए प्रकार' के वित्त के संबंध में वर्तमान जारी वैश्विक अनुभव के बावजूद, मेरा विश्वास है कि वैश्विक अर्थव्यवस्था में वित्तीय नव प्रवर्तन को बढ़ावा देने के नये प्रयासों के बिना सभी देश-उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं सहित - अपनी क्षमता से कम निष्पादन करेंगे। तब नीति-निर्माताओं के लिये प्रमुख चुनौती है, वित्तीय खुलापन जो वृद्धि करने वाले नव प्रवर्तन को सहारा देता है जबकि साथ ही विनियमनों को कार्यान्वित करता है और प्रभावी पर्यवेक्षण जो वित्तीय अस्थिरता के गुप्त जोखिम को सीमित करता है --, के बीच उचित संतुलन बनाना।' विश्व आर्थिक

मंच द्वारा हाल ही में प्रकाशित रिपोर्ट जिसका शीर्षक है 'रीथिंकिंग फायनान्शियल इनोवेशन' (2012) से निष्कर्ष निकलता है कि, 'वित्तीय सेवाओं में सफल नव प्रवर्तन पूंजी उत्पादकता को सुधार सकता है जिसके लाभदायक प्रभाव होते हैं जो व्यापक अर्थव्यवस्था में फैल जाते हैं। असफल नव प्रवर्तन का उल्टा प्रभाव पड़ सकता है। अतः यह महत्वपूर्ण है कि चुनौती का प्रभावी ढंग से सामना किया जाय....'। रिपोर्ट प्रभावी जोखिम प्रबंधन प्रणालियों को स्थापित करने की आवश्यकता की वकालत करती है और तर्क देती है कि 'स्पष्ट जोखिम प्रबंधन ढांचों से अलग, सरकारी तंत्र को भी नये उत्पाद विकास और अनुमोदित प्रक्रियाओं को शामिल कर लेना चाहिये, अकुशल नवप्रवर्तन के विरुद्ध अनेक सुरक्षा उपाय नियोजित करने चाहिये.... और एक व्यापक विनियामक संरचना शामिल

करनी चाहिये'। यह एक डरावनी चुनौती है और इसे वास्तव में चुनौती दी गई है, लेकिन वित्तीय नवप्रवर्तन पर भारतीय विनियामक दृष्टिकोण ने सदैव इन सीमाओं में रहने का प्रयास किया है।

9. समापन पर, मैं पुनः एक बार रिजर्व बैंक की ओर से 'इकोल दस माइन दा पेरिस' के प्रति आभार प्रकट करूँगा जिन्होंने हमें उन्हीं कारणों के लिए पहचाना और सराहा जिनके लिये निकट अतीत में हमारी आलोचना की गई थी। यह वास्तव में एक सम्मान है और हम यहाँ पूरी विनम्रता के साथ इस पुरस्कार को स्वीकार करते हैं और इस तथ्य के प्रति गहराई से सजग हैं कि अभी मंजिल कोसों दूर है। मैं उन सब को भी धन्यवाद देना चाहूँगा जो आज यहाँ इस पुरस्कार समारोह देखने के लिये उपस्थित हैं।

'मर्की ब्यूकूप एंड ए बीएनटॉट'।