

पूँजी प्रवाह का प्रबंध करना * दीपक मोहंती

पूँजी प्रवाह का प्रबंध करने के विषय पर महान शहर मुंबई में आयोजित इस सम्मेलन में भारतीय रिजर्व बैंक और स्वयं की ओर से आप सभी का स्वागत करता हूँ। जैसा कि आप जानते हैं यह सम्मेलन भारतीय रिजर्व बैंक और एशियाई विकास बैंक की ओर से सह-प्रायोजित है। मुंबई सिर्फ वाणिज्यिक केंद्र ही नहीं है बल्कि यह परंपराओं का भी धनी है। मैं उम्मीद करता हूँ कि मुंबई की जीवंतता को महसूस करने के लिए आप लोग कुछ समय निकाल पाएंगे।

2. वापस, आज के सम्मेलन की बात करें तो इस मूल विषय की प्रासंगिकता के बारे में कोई दो मत नहीं हो सकते हैं। चिंता की बात यह है कि हाल के वर्षों में, विशेष रूप से 2008 के संकट के बाद पूँजी प्रवाह में उतार-चढ़ाव काफी बढ़ गया है। इसलिए पूँजी प्रवाह का प्रबंधन, विशेष रूप से उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में, नीति निर्माताओं के लिए सबसे बड़ी चुनौतियों में से एक है। पूँजी प्रवाह जटिल प्रक्रिया होती है जिसमें लाभ और हानि -दोनों समाहित होते हैं। घरेलू निवेश को बढ़ाने में उनकी भूमिका और वित्तीय संकट को प्रारंभ करने की क्षमता को एक सिक्के के दो पहलुओं की तरह देखा जा सकता है।

3. पूँजी प्रवाह का प्रबंध करना, विशेष रूप से मंडेल के निश्चित विनिमय दर, स्वतंत्र मौद्रिक नीति और मुक्त पूँजी खाता के 'असंभव त्रिआयाम' के संदर्भ में, चुनौतीपूर्ण मालूम पड़ता है। इन तीनों का एक साथ अनुसरण नहीं किया जा सकता। कम से कम एक को छोड़ना पड़ेगा। किसे छोड़ा जाए ? यह किसी देश की विशिष्ट परिस्थितियों और उपलब्ध नीतिगत विकल्पों पर निर्भर करेगा। इससे मुझे हिंदू पुराणों की एक पुरानी कहावत याद आती है जो कुछ-कुछ असंभव त्रिआयाम की ही तरह है : ब्रह्मा (सृष्टिकर्ता), विष्णु (पालनकर्ता) और शिव (संहारक) -तीनों की प्रतिमाएं एक ही छत के नीचे नहीं रखी जा सकतीं। तीनों में से किसे बाहर रखा जाए ? इस संबंध में कोई नियम अथवा परंपरा नहीं है। इसे लोगों की पसंद तथा उनकी मान्यताओं और आस्थाओं पर छोड़ दिया गया है।

* 19-20 नवंबर 2012 को पूँजी प्रवाह का प्रबंध करने के विषय पर मुंबई में आयोजित भारतीय रिजर्व बैंक-एशियाई विकास बैंक सम्मेलन में भारतीय रिजर्व बैंक के कार्यपालक निदेशक श्री दीपक मोहंती का स्वागत भाषण।

4. जो भी हो, दुनिया पूँजी प्रवाह चाहती है और पूँजी नियंत्रण के संबंध में ब्रेटन वुड्स के समय से दोनों दिशाओं में परिवर्तन हुए हैं। 1940 के दशक में जब ब्रेटन वुड्स के वास्तुकार कीन्स और वाइट पूँजी नियंत्रण का समर्थन कर रहे थे तभी कुछ अन्य लोगों के विरोधी विचार थे। हाल के समय तक 'वाशिंगटन सहमति' में पूँजी खातों के उदारीकरण तथा मुक्त पूँजी प्रवाह का समर्थन किया जा रहा था। एशियाई संकट ने पूँजी खाता उदारीकरण के विचार को नेपथ्य में डाल दिया है। इसके अलावा, हाल में 2008 के संकट के कारण भी पूँजी प्रवाह के मामले पर पुनर्विचार की जरूरत पड़ी। आवश्यकता होने पर स्रोत तथा गंतव्य -दोनों स्तर पर पूँजी नियंत्रण की स्वीकृति के पक्ष में अंतरराष्ट्रीय मत बनता प्रतीत हो रहा है।

5. आप में से कुछ लोगों को पता होगा कि भारत में हम पूँजी पर 'थोड़ा' नियंत्रण करते हैं। पूँजी प्रवाह के संबंध में हमारी नीति सावधानीपूर्वक सुविचारित दृष्टिकोण पर आधारित है। पूँजी खाते का उदारीकरण हमने 1991 में प्रारंभ किया था। हमारे विचार में उदारीकरण एक 'प्रक्रिया' है न कि एक 'घटना'। पूँजी खाता उदारीकरण का मार्ग सुनिर्धारित है किंतु उत्पन्न होने वाली घरेलू और अंतरराष्ट्रीय आर्थिक परिस्थितियों के अनुसार इसमें परिवर्तन किया जा सकता है। यह क्रमिकतावादी दृष्टिकोण क्यों है ? हम यह मानते हैं कि पूँजी प्रवाह के लाभ समग्र अर्थव्यवस्था के उदारीकरण की गति कुशलता पर आधारित है तथा इनकी अनुपस्थिति में मुक्त पूँजी प्रवाह वित्तीय स्थिरता को खतरे में डाल सकता है। इसलिए हम इस सिद्धांत का पालन करते हैं कि पूँजी खाता के उदारीकरण की प्रक्रिया को वित्तीय क्षेत्र तथा वास्तविक क्षेत्र के सुधारों का अनुवर्ती होना चाहिए।

6. भारत में आने वाले पूँजी प्रवाह में विशेष रूप से पिछले कुछ वर्षों में उतार-चढ़ाव देखा गया। विदेशी संस्थागत निवेशकों के प्रभुत्व वाले पोर्टफोलियो प्रवाह में बहुत अधिक परिवर्तन दिखाई दिए जिनके कारण मौद्रिक और विनिमय दर प्रबंध में जटिलता उत्पन्न होने के अलावा इनका प्रभाव चलनिधि पर भी पड़ा। चालू खाता घाटे के बढ़ने के कारण पूँजी प्रवाह की दिशा में बार-बार परिवर्तन तथा विविधता चिंता का विषय रही है। पूँजी प्रवाह को नियंत्रित करने के संबंध में हमारे नीतिगत कदम अक्सर अत्यधिक अंतर्वाहों के स्थान पर अकस्मात बहिर्वाहों से तेजी से निपटने के रूप में रहे हैं।

7. मैं उम्मीद करता हूँ कि इस सम्मेलन से पूँजी प्रवाह को नियंत्रित करने के बारे में और अधिक जानकारी मिलेगी। मैं आश्वस्त हूँ कि विचार-विमर्श से हमें बहुत लाभ होने वाला है। मैं देख रहा हूँ कि इस सम्मेलन में बहुत से बढ़िया पेपर, देशों के प्रस्तुतीकरण तथा पैनल चर्चाएँ की जाती हैं जिनसे इस विषय पर और अधिक जानकारी मिलेगी। एशियाई विकास बैंक के सहयोग ने और अधिक उभरती तथा विकासशील अर्थव्यवस्थाओं तथा एशियाई

दृष्टिकोणों को सामने ला दिया है। इससे पूँजी प्रवाह के बेहतर प्रबंध के लिए अपने कौशल को बढ़ाने और नीतिगत दृष्टि से उपयोगी जानकारी मिलेगी।

8. मैं एक बार फिर से आप सभी का हार्दिक स्वागत करता हूँ और उम्मीद करता हूँ कि मुंबई में आपका ठहरना सुखमय होगा।

धन्यवाद।