

## मुद्रा और ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन - बैंक तथा कंपनियों के लिए नई चुनौतियां\*

### हारुन आर खान

दूसरे एफटी - यस बैंक अंतरराष्ट्रीय बैंकिंग शिखर सम्मेलन के अवसर पर विख्यात पैनल के सदस्यों और श्रोताओं के बीच होना मेरे लिए हर्ष की बात है। मैं आयोजकों को विषयों के एक बड़े दायरे को चुनने के लिए साधुवाद देता हूँ - ये विषय भिन्न-भिन्न हैं क्योंकि आज हम जिस संसार में जी रहे हैं वे चर्चा के लिए प्रासंगिक हैं। इस सत्र का यह विषय 'मुद्रा और ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन - बैंक तथा कंपनियों के लिए नई चुनौतियां' संकट के पश्चात के विश्व की भारी वित्तीय बाजार अस्थिरता से काफी अधिक संबंधित है। बाजार जोखिम का प्रबंधन करना हमेशा से ही बैंकों और व्यापक रूप से कंपनियों के जोखिम प्रबंधन कार्यों के मूल में रहा है। जैसाकि चर्चा में सही कहा गया है कि हाल के वैश्विक संकट ने, वास्तव में, मुद्रा और ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन करने में बैंकों और अंतिम प्रयोक्ता के लिए नई चुनौतियां प्रस्तुत की हैं। ऐसी कुछ चुनौतियां वित्तीय आस्तियों के लगभग सभी वर्गों में देखी गई आयाम और दिशा दोनों के अर्थ में, अत्यधिक अस्थिरता के कारण सामने आई हैं। चूंकि बैंकों और कंपनियों को ऐसे निर्णय लेने पड़ते हैं जो उन्हें काफी बाद में प्रभावित करते हैं, इस प्रकार की भारी अस्थिरता संबंधित आर्थिक एजेंटों को आदर्शतम और जानकारीपूर्ण निर्णय लेने में कठिनाई पैदा करती है।

2. वित्तीय और गैर-वित्तीय दोनों प्रकार की संस्थाओं को हाल के वर्षों में बहुत अधिक बाजार अस्थिरता का सामना करना पड़ा है। आस्ति वर्गों के आपसी दीर्घ स्थायी सह संबंध छिन्न-भिन्न हो गये हैं, प्रतिभूतियों के मूल्यांकन के बारे में परंपरागत विश्वास टूट गए हैं, मुद्रा और ब्याज दरें उस दायरे में आ गई हैं जो अभी तक नहीं देखे गए थे और न ही उन्हें निश्चित रूप से अनुमानित किया गया था। ऐसा घटती संवृद्धि के बीच भारी आर्थिक और भू-राजनैतिक अनिश्चितता

\*मुंबई में 16 अक्टूबर 2012 को दूसरे एफटी-यस बैंक अंतरराष्ट्रीय बैंकिंग शिखर सम्मेलन के अवसर पर भारतीय रिजर्व बैंक के उप गवर्नर, हारुन आर. खान के द्वारा सत्र में दिया गया मुख्य भाषण। वक्ता ने भारतीय रिजर्व बैंक की सुश्री डिंपल भांडिया, श्री राकेश त्रिपाठी और सुरजीत बोस के प्रति आभार व्यक्त किया।

के वातावरण में घटित हुआ है, जिससे बैंकों और कंपनियों के सामने बड़ी-बड़ी चुनौतियां आ रही हैं। वे घटनाएं अचानक वास्तविक घटनाएं बन गई हैं जिन्हें पारंपरिक तनाव परीक्षण अभ्यास में अप्रत्याशित समझा जाता था, इससे संस्थाओं में मुद्रा और ब्याज दर जोखिमों का प्रबंधन करने की नई-नई तकनीकी और दृष्टांतों को अपनाने की भाग-दौड़ मच गई। जैसा कि हम जानते हैं, इसको नसीम निकोलस तलेब के द्वारा अपने ब्लैक स्वान सिद्धांत में स्पष्ट रूप से शामिल किया गया है जिसमें ऐसी बहुत अधिक अप्रत्याशित घटनाओं का वर्णन किया गया है जिनके कारण बड़े-बड़े प्रभाव पड़ते हैं।

### प्रणालीगत जोखिम की लंबी अवधि और बहुत अधिक अस्थिरता

3. 2007 के वैश्विक वित्तीय संकट के आने से प्रणालीगत जोखिमों की लंबी अवधि, चिंता और वित्तीय बाजार में अस्थिरता का अप्रत्याशित स्तर दिखाई दिया। इससे नीति निर्माता परंपरागत और अपरांपरागत दोनों प्रकार के उपाय खोजने लगे क्योंकि उन्हें दिवालिया वित्तीय संस्थाओं, अवरुद्ध अंतर बैंक बाजारों, व्यापक अस्थिर वित्तीय बाजारों, बेरोजगारी के निरंतर जारी उच्च स्तर और एक स्थिर वास्तविक अर्थव्यवस्था से निपटने के लिए दौड़ धूप करनी पड़ी। बढ़ी हुई अस्थिरता ने वित्तीय बाजार में अनिश्चितता का एक अतिरिक्त तत्व डाला जिससे वास्तविक अर्थव्यवस्था में काफी अधिक संक्रामक प्रभाव पड़ा। लागत अनुमान और अपने उत्पादों के मूल्यन की चुनौतियों का सामना करने वाली वित्तीय और गैर वित्तीय कंपनियों ने कारोबार आयोजना तथा अपनी कर्मचारी नियोजन नीतियों के लिए और अधिक सतर्कपूर्ण दृष्टिकोण अपनाया।

4. भविष्य में वित्तीय बाजार की काफी अधिक अस्थिरता के शीघ्र कम होने की संभावना नहीं है। वैश्विक आर्थिक स्थितियां क्षणभंगुर बनी हुई हैं। 2010 के दौरान हुई रिकवरी की शुरुआत ने विकसित और उभरते बाजार की वैश्विक वृद्धि की संभावनाओं के लिए अनिश्चितता पैदा कर दी है। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बेरोजगारी बहुत

अधिक उच्च स्तर पर बनी हुई है। उन्नत विश्व में गैर-परंपरागत मौद्रिक नीति उपाय मानदंड बन गए हैं क्योंकि केन्द्रीय बैंक अपनी अर्थव्यवस्था को गति देने के लिए नए-नए उपायों की घोषणा करने में दूसरे केन्द्रीय बैंकों का अनुगमन कर रहे हैं। केन्द्रीय बैंकों के शब्दकोश में नये-नये मुहावरे आ रहे हैं - 'ऑपरेशन ट्विस्ट', 'आउटराइट मोनेटरी ट्रांजेक्शन', 'फंडिंग फॉर लेंडिंग' योजना जैसे कुछ नाम हैं। इन सबका परिणाम यह हुआ है कि ऐसे उपायों के प्रभाव, इन उपायों की दीर्घकालिकता और सीमा तथा ऐसे उपायों को अंतिम रूप से वापस लेने के समय और प्रभाव संबंधी बहुत अधिक अनिश्चितता रही है। यह अनिश्चितता वित्तीय बाजार की बढ़ी हुई अस्थिरता में अनिवार्य रूप से व्यक्त हुई है।

5. यूरो क्षेत्र को मुसीबत में डालने वाले सरकारी ऋण संकट का अभी तक कोई विश्वसनीय और टिकाऊ समाधान नहीं मिला है। यूरोपीय मौद्रिक संघ के भविष्य के बारे में अनिश्चितताएं बनी हुई हैं। यूरो क्षेत्र की समस्याओं के समाधान के लिए हाल में कई उपाय किये गये हैं। इनमें यूरोपीय बैंकिंग और राजकोषीय समन्वयन के बारे में नीतिगत घोषणा, आस्ति खरीद कार्यक्रम के नये दौर की घोषणा, एकल मुद्रा के समर्थन में वरिष्ठ नीति निर्माताओं के वक्तव्य, आदि शामिल हैं। इसने अप्रत्याशित जोखिम की संभावना को कम करके बाजार को स्थिर किया है और नीति निर्माताओं को महत्वपूर्ण समय और गुंजाइश प्रदान की है।

6. इस सबके बावजूद, काफी अधिक जोखिम और सुभेद्यताएं बनी हुई हैं। प्रस्तावित मितव्ययता और अन्य राजकोषीय उपायों के बारे में व्यापक जन असंतोष को देखते हुए, यूरो क्षेत्र के सरकारी संकट का समाधान करने के लिए कोई रणनीति नहीं है और नीति का कार्यान्वयन जोखिम बहुत अधिक है। यूरो क्षेत्र में राष्ट्रीय तर्ज पर विखंडन के संकेत बढ़ रहे हैं जबकि बैंकों के तुलन-पत्र के समायोजन और निधीयन की कठिनाइयां डिलीवरेजिंग की प्रवृत्ति के कारण केवल ऋण तंगियों को बढ़ा रही हैं क्योंकि बैंक पूंजीकरण के उच्च स्तर को प्राप्त करने के लिए प्रयास कर रहे हैं। वैश्विक वृद्धि के प्रति निम्नगामी जोखिम छोटा नहीं है और 'फिस्कल क्लिफ' के साथ-साथ अमरीका की राजनैतिक गतिविधियों के कारण और अधिक अनिश्चितताएं सामने आ रही हैं। ये सभी मुद्दे या इनमें से कोई एक बाजार अनिश्चितता को काफी अधिक बढ़ाने की संभावना रखता है।

7. उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की अनिश्चितताएं व्यापार, वित्त, पण्य मूल्य और विश्वास चैनल के जरिए विकासशील देशों में पहुंच रही हैं। समीक्षा की दृष्टि से, ये अनिश्चितताएं उभरते बाजार

में आने वाले पूंजी प्रवाह की अस्थिरता में परिलक्षित होती हैं - यह एक ऐसी अस्थिरता है जो देशी वित्तीय बाजार में प्रतिध्वनित हो रही है। हमारे जैसे देश के मामले में वैश्विक बाधाओं द्वारा प्रस्तुत अनिश्चितताएं देशी समष्टि आर्थिक चुनौतियों को बढ़ा रही हैं। देशी बाजार और शेष विश्व के बीच अंतर-संबद्धताओं के व्यापक चैनलों के कारण देशी बाजार वैश्विक गतिविधियों से अलग नहीं हो सका है। केवल याददाश्त के लिए, हमें जीडीपी की तुलना में इसके बाह्य व्यापार के अनुपात को देखना होगा। भारत के मामले में यह अनुपात चार गुना बढ़ा है - 1972 में जीडीपी के 8 प्रतिशत से अब लगभग 40 प्रतिशत। व्यापार से इतर विदेशी प्रवाह में वृद्धि को स्वीकार करते हुए, किसी देश के वैश्विक समन्वयन का अर्थपूर्ण मापन, जीडीपी की तुलना में देश में और देश के बाहर वस्तुओं और वित्त के द्विमागी प्रवाह के अनुपात के रूप में हो सकता है। भारतीय संदर्भ में, यह अनुपात पिछले चार दशकों में बढ़कर आठ गुना हो गया है अर्थात् 1972 के 14 प्रतिशत से अभी 100 प्रतिशत से अधिक। यह सांख्यिकी स्पष्ट रूप से शेष विश्व के साथ देश के बढ़ते व्यापार और वित्तीय तालमेल को परिलक्षित करती है। सामान्य समय में बढ़ा हुआ तालमेल बेहतर कारोबार अवसर प्रदान करता है, जबकि अस्थिर समय के दौरान यह बैंकों और कंपनियों के लिए चुनौतियां प्रस्तुत करता है क्योंकि वे अपने जोखिम का प्रबंधन करने लगते हैं साथ ही वे भारत में और विदेश दोनों में अपनी गतिविधियों के लिए व्यवहार्य निधीयन के स्रोतों को प्राप्त करना जारी रखते हैं जिससे वे सामान्य रूप से अपना कारोबार कर सकें। वैश्विक गतिविधियों के लिंकेज के अलावा, कई ऐसे देशी कारक हैं जो देशी वित्तीय बाजार में अस्थिरता की बढ़ती प्रवृत्ति के संदर्भ में महत्वपूर्ण हैं जैसे बढ़ता चालू खाता घाटा, वृद्धि में गिरावट, बढ़ता राजकोषीय घाटा, उच्च मुद्रास्फीति, गवर्नेंस से संबंधित मुद्दा, सरकारी रेटिंग की अधोगामी समीक्षा और देश की सरकारी रेटिंग के निवेश ग्रेड से कम होने की संभावना, आदि। भारत सरकार ने हाल के सप्ताहों में कई चुनौतियों का सामना करने के लिए श्रृंखलाबद्ध उपाय किये हैं।

8. 'कभी जोखिम / कभी जोखिम नहीं' के दौर वाले वैश्विक परिवेश को प्रभावित करने में हमारी सीमित भूमिका को देखते हुए, मैं देशी वित्तीय बाजार के बदलते परिदृश्य और इसके मुद्रा तथा ब्याज दर जोखिम प्रबंधन के निहितार्थों पर चर्चा करना चाहूंगा। इसके पश्चात, मैं बैंकों और कंपनियों के लिए इन गतिविधियों के द्वारा

**चार्ट 1: यूएस डॉलर/भारतीय रुपये के विनिमय दर में घट-बढ़**



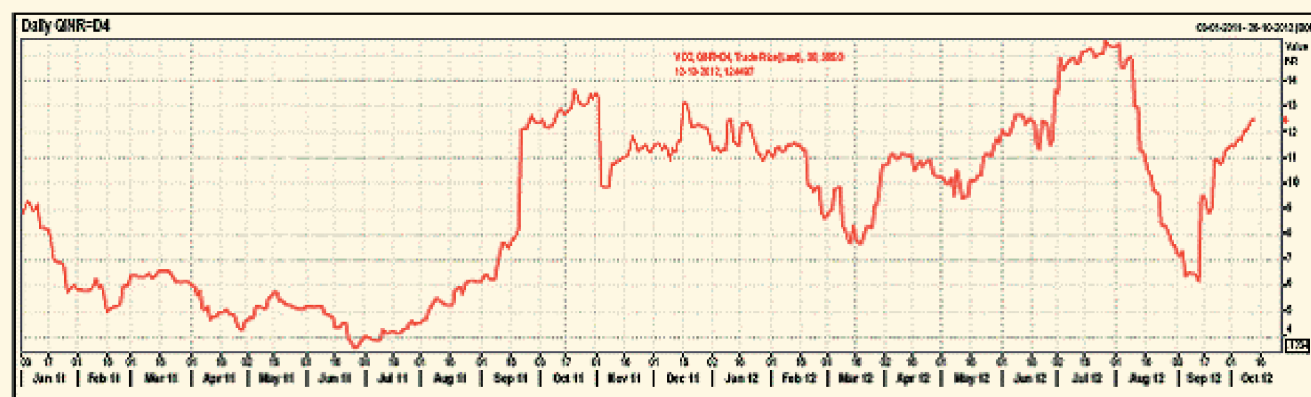
प्रस्तुत चुनौतियों तथा इनसे क्या सबक लिया जा सकता है, पर संक्षेप में चर्चा करूंगा।

### भारतीय संदर्भ में मुद्रा और ब्याज दर जोखिम

9. लगभग दो वर्ष स्थिर रहने के पश्चात, भारतीय रुपए के मूल्य में एसएंडपी द्वारा अमरीका की ऋण रेटिंग को कम किये जाने के तुरंत पश्चात पिछले वर्ष तेजी से गिरावट आई। 2010-11 के 1.1 प्रतिशत के मूल्यहास की तुलना में, 2011-12 में भारतीय रुपए में 12 प्रतिशत से अधिक की गिरावट हुई (चार्ट 1)। भारतीय रुपए

पर अधोगामी दबाव भी काफी अधिक अस्थिरता के रूप में देखा गया। थोड़े समय के अंदर तीव्र मूल्यहास का सामान्य बाजार भाव पर विनाशकारी प्रभाव पड़ा। जैसा कि देखा जा सकता है (चार्ट 2), जुलाई 2011 तक भारतीय रुपया सापेक्षिक रूप से कम अस्थिर था लेकिन इसके पश्चात अस्थिरता के स्तर में काफी अधिक वृद्धि हुई। 2011 की पिछली तिमाही के दौरान भारत सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा घोषित नीतिगत उपायों के पश्चात अस्थिरता में कुछ कमी आई। इन उपायों का उद्देश्य पूंजी प्रवाह को बढ़ाना और बैंकों तथा कंपनियों पर कुछ पाबंदी लगाना था ताकि ऐसी कंपनियों

**चार्ट 2: यूएस डॉलर/भारतीय रुपये के विनिमय दर में अस्थिरता**



स्रोत: रियूटर्स

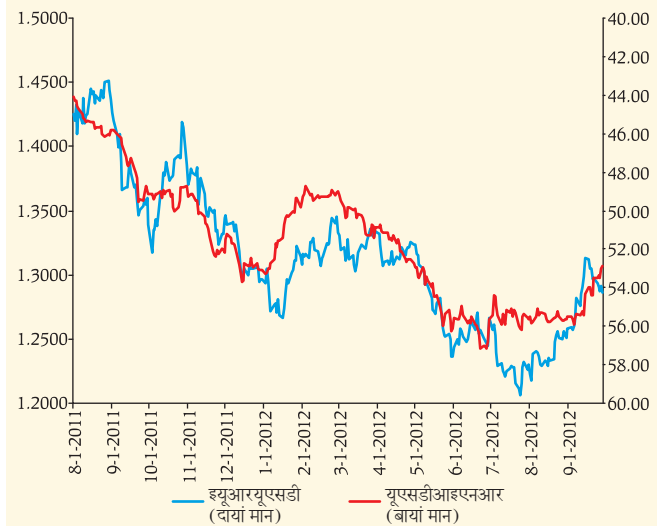
द्वारा भारतीय रुपए पर सट्टा संबंधी सर्वदिशामुखी बोली न लगाई जा सके। नीतिगत उपाय करने के अलावा, रिजर्व बैंक ने अत्यधिक अस्थिरता को कम करके विदेशी मुद्रा बाजार में सुव्यवस्था बनाये रखने के लिए भी इंटरवीन किया और इस प्रक्रिया में बाजार भावों में स्थिरता आई।

10. चालू वित्तीय वर्ष 2012-13 के दौरान जून 2012 तक 10 प्रतिशत से अधिक मूल्यहास हो जाने के पश्चात, भारतीय रुपए में प्रमुख केन्द्रीय बैंकों के नीति सुगमता लाने के निर्णयों तथा सरकार द्वारा अगले दौर के सुधार उपायों की घोषणा के अनुसरण में धीरे-धीरे रिकवरी शुरू हुई। मूल्य वृद्धि भी कुछ हद तक अस्थिरता से जुड़ी हुई है।

11. इसी तरह यह कहा जा सकता है कि भारतीय रुपया ही केवल ऐसी मुद्रा नहीं है जिसको बढ़ी हुई अस्थिरता का सामना करना पड़ा है। अन्य ब्रिक मुद्राएं, उभरते बाजार की मुद्राएं और यूरो जैसी मुद्राएं भी हैं जिनको इस प्रकार के तीव्र उतार-चढ़ाव को देखना पड़ा है। वास्तव में, भारतीय रुपए के उतार-चढ़ाव में व्यापक रूप से अमरीकी डॉलर की तुलना में यूरो के मार्ग का अनुगमन प्रतीत होता है - संभवतः इस सीमा तक वैश्विक बाजार घरेलू वित्तीय बाजार की दशाओं को प्रभावित कर रहा है (चार्ट 3)।

12. मुद्रा जोखिम के प्रबंधन के मामले पर जाने के पहले, मैं एक दूसरे समान रूप से महत्वपूर्ण समष्टि आर्थिक परिवर्ती ब्याज दर

**चार्ट 3: क्या भारतीय रुपया यूएस डॉलर के मुकाबले यूरो की प्रवृत्ति अपना रहा है**



के बारे में संक्षेप में बताना चाहूंगा। यह बैंकों और कंपनियों के लिए समान रूप से जोखिम प्रस्तुत करता है और जिसका प्रबंधन किये जाने की आवश्यकता है। भारतीय रुपए में उतार-चढ़ाव के विपरीत, देशी ब्याज दरों (जैसा कि भारत सरकार द्वारा जारी सामान्य 10 वर्षीय बांड प्रतिफल के द्वारा प्रतिनिधित्व किया गया) में उतार-चढ़ाव दायराबद्ध रहा है (चार्ट 4) जिसमें अतीत की तुलना में हाल के महीनों में कम अस्थिरता रही है (चार्ट 5)।

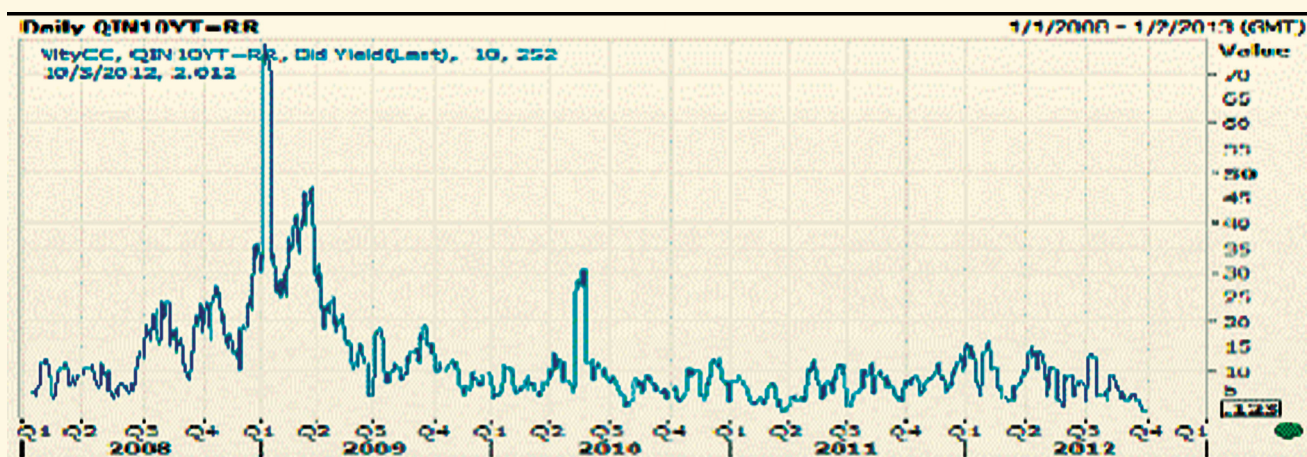
13. ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव की प्रवृत्तियां कई कारकों से प्रभावित होती हैं जैसे दर के मोर्चे पर नीतिगत कार्रवाई, रिजर्व बैंक

**चार्ट 4: 10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति आय में उतार-चढ़ाव**



(स्रोत: रियूटर्स)

## चाट 5: 10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति आय में अस्थिरता



(स्रोत: रियूटर्स)

द्वारा परिचालित खुले बाजार की क्रियाएं, सरकारी प्रतिभूतियों में एफआईआई निवेश सीमा में उध्वगामी संशोधन, सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश के लिए निवेशक आधार को बढ़ाना, मुद्रास्फीतिक दबाव का जारी रहना, आदि।

### रिज़र्व बैंक द्वारा उठाये गये कदम

14. जैसा कि पहले कहा गया है, वित्तीय बाजार में बढ़ती अस्थिरता और देशी मुद्रा के मूल्य में काफी अधिक हास को देखते हुए, 2011 की अंतिम तिमाही की शुरुआत से रिज़र्व बैंक और भारत सरकार द्वारा कई उपाय किये गये हैं। इनमें, *अन्य बातों के साथ-साथ*, निम्नलिखित शामिल हैं:

- विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा ऋण प्रतिभूतियों, जिसमें सरकारी प्रतिभूतियां और कंपनी बांड शामिल हैं, में निवेश की सीमा को बढ़ाया गया;
- रुपया मूल्यवर्गित अनिवासी जमाराशियों पर ब्याज दरों को अविनियमित किया गया जबकि विदेशी मुद्रा मूल्यवर्गित जमाराशियों पर दरों को बढ़ाया गया;
- बाह्य वाणिज्यिक उधारों के लिए समग्र लागत सीमा को युक्तिसंगत बनाया गया;
- सट्टेबाजी की गतिविधियों को हतोत्साहित करने के लिए निम्नलिखित प्रशासनिक उपाय किये गये :

क. पूर्व कार्यनिष्पादन मार्ग के अंतर्गत वायदा संविदाओं की बुकिंग की सीमा में कटौती और केवल पूरी तरह से सुपर्दगी योग्यता के आधार पर;

ख. एक बार निरस्त वायदा संविदा की पुनः बुकिंग नहीं की जा सकती;

ग. प्राधिकृत व्यापारी बैंकों की निवल एक दिवसीय खुली पोजिशन सीमा (नूप्ल) को सीधे-सीधे घटा दिया गया; और

घ. प्राधिकृत बैंकों को सलाह दी गयी कि उनकी अंतर-दिवसीय खुली पोजिशन/ दिवस की सीमा रिज़र्व बैंक द्वारा अनुमोदित मौजूदा नूप्ल से अधिक नहीं होनी चाहिए।

v. विदेशी मुद्रा में निर्यात ऋण पर ब्याज दर को विनियमित किया गया;

vi. विदेशी मुद्रा अर्जकों से कहा गया कि वे प्राधिकृत व्यापारियों के पास रखे अपने विदेशी मुद्रा अर्जक विदेशी मुद्रा (ईईएफसी) खाते के 50 प्रतिशत शेषों को रुपया शेष में परिवर्तित करें। इसके पश्चात, 100 प्रतिशत विदेशी मुद्रा अर्जनों के ऋण की अनुमति देने की पूर्व शर्त को कतिपय दशाओं के अधीन बरकरार रखा गया जैसे अनुमोदित प्रयोजनों अथवा वायदा प्रतिबद्धताओं के लिए शेषों के उपयोग को समायोजित करने के पश्चात, परवर्ती कैलेंडर के अंतिम दिन अथवा पहले एक कैलेंडर माह के खातों के कुल उपचयों को भारतीय रुपए में परिवर्तित किया जाना चाहिए।

vii. मुद्रा फ्यूचर्स / ऑप्शंस में बैंकों द्वारा ली गयी पोजिशन को ओटीसी बाजार में पोजिशन लेकर समंजित नहीं किया जा सकता है और बैंकों की निवल एक दिवसीय खुली पोजिशन सीमा, जैसा कि मुद्राओं में से एक भारतीय मुद्रा के मामले में पोजिशन के लिए लागू है, में शेयर बाजार में बैंकों द्वारा ली गयी पोजिशन को शामिल नहीं किया जाएगा।

15. नीतिगत उपायों के बारे में बहुत कुछ कहा गया है और चर्चा की गयी है। वित्तीय और वाणिज्यिक क्षेत्रों में कुछ आलोचना हुई है कि नीतिगत उपाय एक पश्चगामी कदम है क्योंकि इसके कारण घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में दुरुहताएं आई हैं और इसने बैंकों तथा कंपनियों को अपने जोखिम से बचाव की योग्यता को रोका है। मैं इन उपायों में से हरेक के उद्देश्य के विवरण में नहीं चाहूंगा बल्कि मैं अपने को इस संबंध में कुछ सामान्य टिप्पणियों तक ही सीमित रखूंगा। रिजर्व बैंक ने सट्टेबाजी की प्रवृत्तियों को रोकने के लिए प्रशासनिक उपाय किये हैं। ये उपाय उन व्यवहारों और व्यवहारगत शैली से लिये गये जो देशी वित्तीय बाजार में उभरी और जिसने देशी वित्तीय बाजार में दबाव को बढ़ाया। उनमें से कुछ नाम इस प्रकार हैं: कंपनियां अक्सर अपने विदेशी मुद्रा एक्सपोजर को बिना हेजिंग के छोड़ देती हैं ताकि उनको मुद्रा के उतार-चढ़ाव से लाभ हो सके और वे हेजिंग की लागत बचा सकें बजाय अपने मूल कारोबार में केन्द्रित होने के जिससे उन्हें लाभ हो सकता है। डेरिवेटिव को प्रायः लाभ सृजन के एक साधन के रूप में प्रयोग किया जाता है न कि जोखिम कम करने के साधन के रूप में। आयात एक्सपोजर को स्वरूपतः हेज रहित छोड़ दिया जाता है अथवा हेज अनुपात बहुत छोटा होता है। कंपनियों को पूर्व निष्पादन सुविधा उपलब्ध करायी गयी है जिससे वे अपने विदेशी मुद्रा एक्सपोजर के लिए योजना बना सकें। सुपुर्दगी अधिदेश के बिना, इस सुविधा का मुद्रा उतार-चढ़ाव की सट्टाबाजी लगाने के लिए प्रयोग किया गया।

16. इसकी तारीफ की जाने की आवश्यकता है कि ऐसा कोई भी उपाय हाल के महीनों में नहीं किया गया है जिसने वास्तविक विदेशी मुद्रा एक्सपोजर के प्रबंधन के लिए कंपनियों की योग्यता को किसी प्रकार से प्रतिबंधित अथवा बाधित किया हो। जो भी किया गया है वह रुपये पर ऐसी सट्टा बोली किये जाने के लिए उपलब्ध दायरे को रोकने के लिए किया गया है जिसका परिणाम अस्थिरता को बढ़ाना होता है। ग्राहकों की वास्तविक हेजिंग आवश्यकताओं को सहूलियत

प्रदान करने की व्यापक प्राथमिकता के अंतर्गत, रिजर्व बैंक नपे-तुले तरीके से आगे और शिथिलता प्रदान करने पर विचार करेगा। वास्तव में, रिजर्व बैंक ने जुलाई 2012 में कुछ उपायों को पहले ही शिथिल कर दिया है जिससे वास्तविक क्षेत्र की असली हेजिंग आवश्यकताएं प्रभावित न हों। निर्यातकों को अनुमति दी गयी है कि वे अपने संविदागत निर्यात एक्सपोजर के बचाव के लिए एक वित्तीय वर्ष में संविदाओं के 25 प्रतिशत की सीमा तक वायदा संविदाएं निरस्त कर सकते हैं और पुनः बुक कर सकते हैं। इसी प्रकार, प्राधिकृत व्यापारी वर्ग I के बैंकों को अनुमति दी गयी है कि वे एक मुद्रा के रूप में भारतीय रुपए को शामिल करके पोजिशन में, अपनी निवल ऑप्शन पोजिशन और अपने नूपल से विदेशी बैंकों द्वारा ली गयी पोजिशन को शामिल न करें।

## मुद्रा और ब्याज दर जोखिम

17. संकट के दौरान की घटनाओं ने बैंकों और कंपनियों को अपने एक्सपोजर का विश्लेषण करने के लिए एक व्यापक और विशिष्ट दृष्टिकोण अपनाने के लिए विवश किया है। इन घटनाओं ने बैंकों और कंपनियों पर दबाव डाला है कि वे जोखिम प्रबंधन के पहले सिद्धांत की ओर वापस जाएं और जोखिम की पहचान करें, उनका मापन करें और उनका प्रबंधन करें। यदि मुद्रा में उतार-चढ़ाव अनुकूल रूप से हो रहा है तो मुद्रा दरों की एकमार्गीय प्रवृत्ति ने कंपनियों को लाभ कमाने के लिए अपने विदेशी मुद्रा एक्सपोजर को छोड़ने के लिए प्रेरित किया है। कम और स्थिर ब्याज दरों ने लीवरेज को बढ़ाने के लिए प्रेरक के रूप में काम किया है। जब वित्तीय बाजार अस्थिर हो गया, मुद्रा के मूल्य में हास शुरू हो गया और निधीयन बाजार विदेश में शुष्क होना शुरू हो गया तो बहुत-सी कंपनियां सुभेद्यता की स्थिति में आ गईं। यह आश्चर्य की बात नहीं है कि हाल के एक विश्लेषण से पता चला है कि कुछ वर्षों से सीडीआर प्रकोष्ठ को भेजे जा रहे मामलों का बड़ा कारण कंपनियों का उच्च लीवरेज अथवा विशाल खुली विदेशी मुद्रा पोजिशन थी।

18. इसलिए संकट के दौरान के अनुभव मुद्रा और ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन करने के लिए कई महत्वपूर्ण सबक देते हैं। एक, अनुभव ने कंपनियों की महत्ता पर जोर दिया है जिसमें उनके मूल कारोबार पर ध्यान केन्द्रित किया गया है और अतिरिक्त मुनाफा कमाने के लिए मुद्रा विषमता पर ध्यान नहीं दिया गया है। दो, हाल के अनुभवों ने भी बिना हेजिंग एक्सपोजर से जुड़े जोखिमों पर प्रकाश डाला है। तीसरा सबक

हेजिंग लिखतों के सावधानीपूर्वक चयन से संबंधित है। बहुत-सी छोटी और बड़ी कंपनियों ने जटिल डेरिवेटिव उत्पादों में अपनी उंगलियों को जला लिया है। बहुतों ने इस सत्य को जाना कि कोई निःशुल्क उपहार नहीं होता बल्कि 'शून्य लागत संरचना' और 'असीमित भुगतान' उर्वर कल्पनाशीलता का हिस्सा होती है। चार, तनाव परीक्षण की महत्ता है अथवा कम से कम संभावित सबसे खराब घटना का अनुमान लगाना और तैयारी करना। कई कंपनियों के लिए, कम वृद्धि और व्यापार के पिछले कुछ वर्ष कार्य करने के लिए बहुत अच्छे साबित हुए हैं और वे मुद्रा और ब्याज जोखिम के सही प्रबंधन पर अधिक केन्द्रित रहे। पांच, संकट ने अत्यधिक लीवरेज से जुड़े जोखिमों को बिल्कुल स्पष्ट रूप से सामने ला दिया है। इस प्रकार, हाल के अनुभवों ने अत्यधिक 'लालच' के अवगुण की वर्षों पुरानी सीख के बारे में बताया है।

19. अपनी तरफ से, रिजर्व बैंक मुद्रा और ब्याज दर जोखिम दोनों के प्रबंधन में भारत में उपलब्ध डेरिवेटिव उत्पादों के विवेकपूर्ण उपयोग के लिए बैंकों और अंतिम प्रयोक्ताओं को जागरूक करने का प्रयास कर रहा है। मुद्रा जोखिम के बचाव के लिए ओटीसी डेरिवेटिव उत्पाद जैसे वायदा, स्वैप, ऑप्शन आदि हेतु एक व्यापक नियामक ढांचा बनाया गया है। विनिमय बाजार में लेन-देन किये जाने वाले मुद्रा फ्यूचर्स और ऑप्शन को भी अनुमति दी गयी है जिससे वे पारदर्शी मूल्यन और बेहतर जोखिम प्रबंधन के लाभ प्रदान कर सकें।

### **दीर्घकालिक विदेशी मुद्रा डेरिवेटिव**

20. भारत में वायदा बाजार एक वर्ष तक के लिए काफी तरल रहता है। लेकिन, एक वर्ष से अधिक अवधि के वायदे बाजार में तरलता संतोषजनक नहीं होती है और यह तरलता ऐसे बाजार सहभागियों के लिए कठिनाइयां प्रस्तुत करती है जो दीर्घकालिक विदेशी मुद्रा एक्सपोजर से बचाव चाहते हैं। अधिकांश रूप से वे एक वर्ष तक संविदाओं को बुक करके समस्या से निपटते हैं और इसके पश्चात इसे एक्सपोजर की परिपक्वता तक रोल ओवर कर देते हैं। यह रणनीति आंशिक रूप से उनके दीर्घकालिक जोखिम का समाधान करती है जिसमें विनिमय दर जोखिम घटकर न्यून अस्थिर वायदा प्रीमियम के जोखिम के रूप में हो जाती है। जबकि दीर्घकालिक वायदों की बुकिंग पर कोई ऐसा नियामक प्रतिबंध नहीं लगाया गया है, इस खंड में इस अर्थ में विषमता है कि यह खरीद पक्ष की तुलना में मांग प्रधान है। इसके अलावा, अतरलता की स्थिति रुपया (सावधि) ब्याज दर स्वैप बाजार की कमी के कारण भी है, और इससे बाजार निर्माताओं को दीर्घकालिक वायदा संविदा का मूल्यन करना मुश्किल हो जाता है।

### **विदेशी मुद्रा डेरिवेटिव को बाजार भाव से जोड़ना**

21. इस संदर्भ में एक दूसरा संबंधित मुद्दा, जिस पर मैं संक्षेप में चर्चा करना चाहूँगा, यह है - बकाया विदेशी मुद्रा डेरिवेटिव संविदाओं को बाजार भाव से जोड़ना और बाजार भाव के साथ जोड़ने से होने वाली हानियों के भय के कारण ऐसी संविदाओं में कुछ कंपनियों द्वारा भाग लेने की अनिच्छा, बशर्ते अंतर्निहित परिवर्तियों के मूल्य अन्य दिशा में जा रहे हों। इस पर जोर देने की आवश्यकता है कि बाजार भाव से जोड़ना (एमटीएम) एक गत्यात्मक धारणा है जो बाजार उतार-चढ़ाव को ध्यान में रखते हुए संविदाओं के मूल्य का प्रतिनिधित्व करती है और आवश्यक रूप से डेरिवेटिव संविदाओं की प्रतिस्थापन लागत का प्रतिनिधित्व करती है। इसलिए, इन लेखांकन हानियों को किये गये हेजिंग के आर्थिक तर्काधार के साथ समग्रता में देखा जाना चाहिए। इसकी बेहतर समझ के लिए इस मुद्दे पर हमने उद्योग प्रतिनिधियों, बैंक, लेखा परीक्षकों और कुछ कंपनियों से भी अनौपचारिक शृंखलाबद्ध बातचीत की है, जहां तक मौजूदा लेखांकन दिशानिर्देशों की प्रयोज्यता की बात है कोई भी एकरूपता प्रतीत नहीं होती है। सामान्य रूप से कहा जाए, तो एक पूर्ण हेजिंग के रूप में डेरिवेटिव संविदा में प्रवेश करने वाली कंपनी संविदा की अवधि के दौरान मूल्य के उतार-चढ़ाव के प्रति तटस्थ होनी चाहिए क्योंकि डेरिवेटिव संविदा में कोई भी एमटीएम हानि, अंतर्निहित में एमटीएम लाभों के लगभग बराबर होनी चाहिए। यदि हेजिंग की गयी मद और हेजिंग वाले लिखत दोनों के लिए अलग-अलग लेखांकन मानदंड अपनाये गये हैं तो लाभ और हानि विवरण में समय की विषमता की संभावना बताई गई है जिससे कंपनियों के कुल खाते में अनावश्यक अस्थिरता होगी। मैं समझता हूँ कि उन कंपनियों के पास, जो सामान्यतया स्वीकृत लेखा परीक्षा मानक अथवा अंतरराष्ट्रीय वित्तीय रिपोर्टिंग मानक के अंतर्गत वित्तीय विवरण तैयार करती हैं, इन लेन-देनों पर 'हेज लेखांकन' सिद्धांतों को लागू करने का विकल्प है जिससे लाभ अथवा हानि विवरण में अस्थिरता को कम किया जा सके और इन व्यवस्थाओं का जोखिम प्रबंधन उद्देश्य परिलक्षित हो। यह आवश्यक है कि भारतीय विदेशी मुद्रा व्यापारी संघ (फिडाई) और भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान जैसे उद्योग प्रतिनिधि निकाय सन्निहित मामलों पर चर्चा करें और सभी हितधारियों के व्यापक लाभ के लिए इस मुद्दे पर कुछ स्पष्टतः लेकर सामने आएं।

## जोखिम कम करने वाले उत्पादों की सीमित मांग

22. भारतीय कंपनियों / आयातकों के विदेशी मुद्रा जोखिम को कम करने हेतु, अनिवासी क्रेताओं / विक्रेताओं के भारतीय रुपया एक्सपोजर के लिए देश में हेजिंग की सुविधा शुरू की गयी है। अनिवासी कारोबारी समूहों के बीच इस सुविधा को बढ़ावा देने में बहुत कम रुचि है। जहां तक ब्याज जोखिम के प्रबंधन की बात है, ओटीसी बाजार में ब्याज दर स्वैप, वायदा दर करार अनुमत डेरिवेटिव उत्पाद हैं। आईआरएस बाजार पिछले दशक में विकसित हुआ है और यह बहुत अधिक तरल है यद्यपि इसके कार्य कुछ अवधियों (अधिकांशतया पांच वर्ष तक) और कुछ सहभागियों (विदेशी बैंकों और कुछ निजी क्षेत्र तथा विदेशी बैंकों की लेन-देन गतिविधियों का 80 प्रतिशत से अधिक हिस्सा है) के बीच केन्द्रित है। भारत में आईआरएस बाजार के संबंध में एक मुद्दा यह है कि ये लेनदेन तरल मीयादी धन बाजार की कमी के चलते, अधिकांशतया बेंचमार्क के रूप में एक दिवसीय मिबोर के रूप में केन्द्रित होते हैं। बाजार सहभागियों को वैकल्पिक हेजिंग उपाय प्रदान करने के लिए, भारत सरकार के 10 वर्षीय आनुमानिक के कूपन बांड और 91 दिवसीय खजाना बिलों पर एक्सचेंज ट्रेडिड ब्याज दर जोखिम भी शुरू किये गये। शुरुआत के तुरंत पश्चात शुरू के कुछ महीनों के दौरान लेनदेन गतिविधियों में काफी अधिक अच्छी रकम दिखाई देने के बाद, लेनेदेन की गतिविधियां काफी अधिक घट गई है। रिजर्व बैंक ने नकद निपटान आधार पर दो और पांच वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आईआरएफ संविदा शुरू करने की भी अनुमति दी है जिससे कम समय में उत्पाद उपलब्ध कराया जा सके और जिससे बाजार सहभागियों को लोचपूर्ण हेजिंग विकल्प प्रस्तुत किया जा सके। इन उत्पादों को अभी शेयर बाजार द्वारा शुरू किया जाना है। बाजार सहभागियों द्वारा आईआरएफ के प्रयोग न करने के तमाम कारण बताये गये हैं। हाल में, रिजर्व बैंक ने 'भारतीय प्रतिभूतियों और ब्याज दर डेरिवेटिव बाजार' (अध्यक्ष: श्री आर. गांधी) विषय पर कार्य समूह बनाया है। समूह ने आईआरएस और आईआरएफ बाजार दोनों में चलनिधि में सुधार के लिए कई अनुशांसाएं की हैं जैसे आईआरएस बाजार के लिए इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म, इलेक्ट्रॉनिक प्लेटफॉर्म के जरिए किये गये लेनदेनों के गारंटीकृत समाधान के लिए केन्द्रीय काउंटर पार्टी (सीसीपी) तंत्र, आईआरएस संविदाओं के लिए मानकीकरण, आईआरएस बाजार में सहभागिता के लिए पेंशन निधियां और वित्तीय रूप से मजबूत अन्य

संस्थाएं, एक दिवसीय मांग उधार दर पर आधारित आईआरएफ, नकदी में निपटाए गये 10 वर्षीय आईआरएफ की अनुमति आदि। रिजर्व बैंक ने अलग से ऋण जोखिम हेजिंग के लिए भारत में एकल नाम वाले ऋण चूक अदला बदली (सीडीएस) की भी अनुमति दी है। इस उत्पाद की शुरुआत से केवल कुछ लेनदेन ही किये गये हैं। भारत में सीडीएस के लेनदेन में रुचि की कमी के लिए कई तर्क दिये गये हैं। उनमें से एक यह है कि बैंकों को अभी सीडीएस में लेनदेन के लिए आंतरिक नीतियां बनानी हैं। यद्यपि इंटरनेशनल स्वैप और डेरिवेटिव एसोसिएशन (आईएसडीए) के मास्टर करार को भारतीय नियत आय मुद्रा बाजार और व्युत्पन्नी संघ (फिम्मडा) द्वारा अंतिम रूप दिया जा चुका है, सहभागियों को सीडीएस में लेनेदेन के लिए द्विपक्षीय आईएसडीए करार करना होगा। जब बीमा कंपनियां और म्यूच्युअल फंड, जिनको उनके संबंधित नियामकों द्वारा जल्दी ही अनुमति दिये जाने की संभावना है सीडीएस बाजार में सहभागिता शुरू कर देंगे, तब आशा है कि मात्रा में वृद्धि होगी।

## वैयक्तिकों को दीर्घकालिक फ्लोटिंग दर वाले कर्ज का जोखिम

23. यह पाया गया है कि बैंकों के कर्ज पोर्टफोलियो का बड़ा हिस्सा फ्लोटिंग दर वाले उत्पादों का होता है, विशेष रूप से खुदरा खंड में, आवास क्षेत्र का कर्ज 20 साल अथवा अधिक तक के लिए दिया जाता है। दूसरी तरफ, जमाराशियों पर उनके द्वारा दी गई ब्याज दर प्रमुखतया स्थिर होती है और ये जमाराशियां सामान्य तौर पर अधिकतम पांच वर्ष तक की परिपक्वता वाली होती हैं। इसका परिणाम उनके तुलनपत्र में गंभीर आस्ति-देयता संबंधी विषमता हो सकती है साथ ही सामान्य उधारकर्ताओं को, लंबी अवधि में, ब्याज दर जोखिम का सामना करना पड़ सकता है। बैंकों के पास बांडों, आस्तियों के प्रतिभूतिकरण, डेरिवेटिव उत्पादों का प्रयोग करके ब्याज दर जोखिम से बचाव करने, आदि के माध्यम से दीर्घकालिक संसाधन जुटाने के जरिए इस विषमता का प्रबंधन करने के विकल्प उपलब्ध हैं। कुछ सुझाव प्राप्त हुए हैं जैसे अधिक दीर्घकालिक बांड जारी करने के लिए बैंकों को अनुमति देना, निश्चित दर के दीर्घकालिक आवास ऋण में बैंकों के एक्सपोजर को प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र के लिए पात्र मानना तथा बड़े-बड़े संस्थागत निवेशकों जैसे पेंशन फंड, भविष्य निधि फंड, बीमा कंपनियों को प्रोत्साहित करना, आदि जिससे बैंक द्वारा फ्लोट किये गये बांडों में निवेश किया जा सके और दीर्घकालिक निश्चित



दर वाले कर्ज को खुदरा उधारकर्ताओं को दिया जा सके। और अधिक दीर्घकालिक निश्चित ब्याज दर वाले कर्ज उत्पादों की शुरुआत करने की संभावना के मूल्यांकन के लिए, विशेष रूप से बैंकों द्वारा खुदरा ग्राहकों के लिए रिजर्व बैंक ने एक कार्यसमूह बनाया (अध्यक्ष: श्री के. के. बोहरा) है जो बहुत शीघ्र अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत कर देगा।

### बैंकों द्वारा ब्याज दर और मुद्रा जोखिम का प्रबंधन

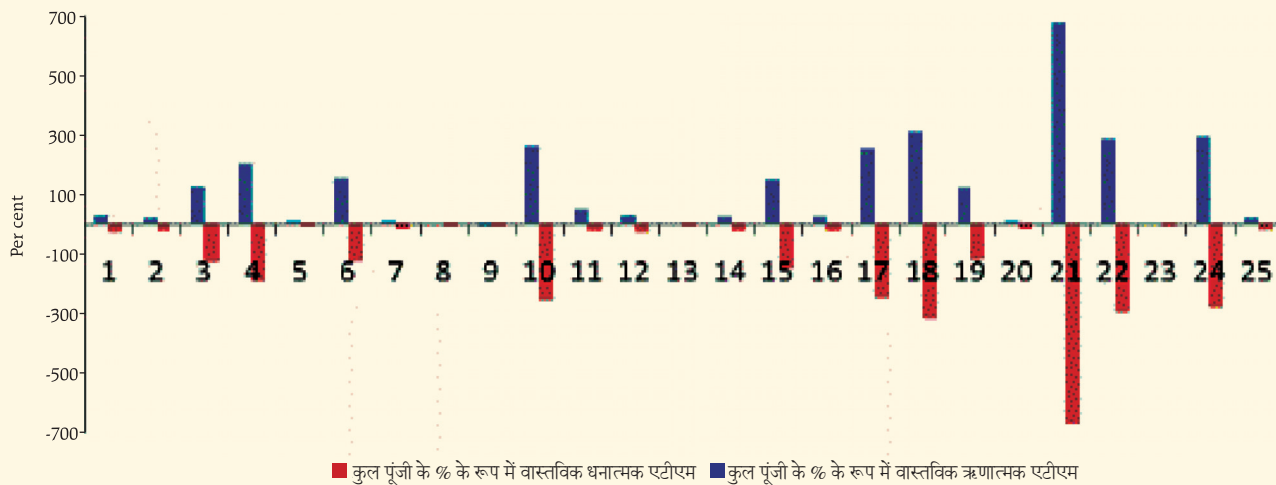
24. अब मैं मुद्रा और ब्याज दर जोखिम के प्रबंधन के लिए बैंकों के सामने उपस्थित चुनौतियों पर आना चाहूंगा। विशेष रूप से, उनको मुद्रा बाजार में प्राधिकृत व्यापारी और बाजार निर्माता के रूप में अपनी क्षमता में ब्याज दर विषमता और मुद्रा विषमता से निपटने की जरूरत होती है। पिछले कुछ वर्षों की घटनाओं ने साबित कर दिया है कि बैंकों को, अपने स्वयं के हित में भी, अपने ग्राहकों के जोखिम प्रबंधन की कम-से-कम कुछ जिम्मेदारी लेनी होगी। कंपनियों के साथ डेरिवेटिव लिखतों का लेनदेन करते समय रिजर्व बैंक को भी उपयुक्तता और युक्तिसंगतता सुनिश्चित करने के लिए बैंकों को जिम्मेदारी सौंपनी होगी और यह भी सुनिश्चित करना होगा कि कंपनियों के पास उपयुक्त जोखिम प्रबंधन ढांचा हो। और विशेष बात यह है कि ग्राहकों को कोई डेरिवेटिव उत्पाद सौंपने के पहले, बैंकों को कंपनियों से बोर्ड का प्रस्ताव प्राप्त करना चाहिए जिसमें, *अन्य बातों के साथ साथ*, स्पष्ट रूप से उल्लेख किया जाना चाहिए (i) बैंक को कंपनी द्वारा समनुदेशित सीमा, (ii) कंपनी की ओर से विशेष डेरिवेटिव लेनदेन करने के लिए कंपनी के प्राधिकृत अधिकारी का नाम और पद, (iii) ऐसे पदनामित अधिकारी द्वारा लेनदेन किये जा सकने वाले विशिष्ट उत्पाद, आदि। कंपनियों द्वारा लिये जा रहे अत्यधिक जोखिम के निहितार्थ और उनके तुलनपत्र पर परिणामी जोखिम के प्रभाव को ध्यान में रखते हुए, बैंकों को यह भी सलाह दी गयी है कि वे कंपनियों के बिना हेज किये गये विदेशी मुद्रा एक्सपोजर से होने वाले जोखिमों का मूल्यांकन करें और उन्हें निधि आधारित तथा गैर निधि आधारित ऋण सुविधा प्रदान करते समय ऋण जोखिम प्रीमियम में उसका मूल्य निर्धारित करें। बैंकों को यह भी सलाह दी गयी है कि वे बैंकों के बोर्ड द्वारा अनुमोदित नीति के आधार पर कंपनियों की बिना हेज की पोजीशन पर एक सीमा निर्धारित करने पर विचार करें। कंपनियों के कारोबार विशेष रूप से उनकी मुद्रा और ब्याज दर जोखिम पर समुचित निगरानी के अभाव की बात सामने आई है जिसमें हमने पुनर्संरचना/सीडीआर की चाह रखने वाली कंपनियों के कई मामले देखे हैं। इनमें से कई कंपनियां निम्नलिखित

कारणों से कठिनाइयों का सामना कर रही हैं जैसे विदेशी मुद्रा से संबंधित हानियां और अत्यधिक लीवरेज, विदेशी ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांड दायित्वों का पुनर्संरचना/चूके, भारतीय बैंकों की ऐसी विदेशी शाखाओं की हानियां जिन्होंने एफसीसीबी निर्गमों के अंतर्गत क्रेडिट लिंकड नोटों में अंशदान किया है। इससे अपनी स्वयं की जोखिम प्रबंधन प्रणाली के प्रति कंपनियों की प्राथमिक जिम्मेदारी किसी भी तरह से कम नहीं होती और उनके संयुक्त प्रयास इस प्रकार के कानूनी विवादों को रोकने के लिए काफी अधिक मदद कर सकते हैं जो हाल में उत्पन्न हुए हैं।

25. बैंक अपने स्वयं के जोखिम से बचाव के प्रयोजन के लिए डेरिवेटिव संविदाएं करते हैं। वे डेरिवेटिव बाजार में बाजार निर्माता के रूप में एक महत्वपूर्ण भूमिका भी निभाते हैं जिससे ग्राहक अपने जोखिमों से बचाव कर सकें। ग्राहकों के लेनदेन स्वरूपतः अंतर बैंक बाजार में बैंकों द्वारा बैंक टू बैंक आधार पर शामिल किये जाते हैं इसका अर्थ है कि जहां तक ग्राहक से संबंधित लेनदेनों में बाजार जोखिम की बात है बैंक को हेज प्रदान किया गया है। बैंक भी अपने डेरिवेटिव पोर्टफोलियो की अपनी लेनदेन बहियों के भाग के रूप में 'खुली' पोजीशन बनाये रखते हैं और ये पोजीशन बैंकों के लिए बाजार जोखिम उत्पन्न करती है। दोनों जोखिम का प्रबंधन बैंकों के लिए महत्वपूर्ण है विशेष रूप से व्यापक अनिश्चितता और बाजार अस्थिरता के वर्तमान परिवेश में।

26. बैंकों को सांविधिक चलनिधि अनुपात और गैर सांविधिक चलनिधि अनुपात की धारिता के कारण अपने निवेश पोर्टफोलियो में ब्याज दर जोखिम की काफी बड़ी राशि रखनी पड़ती है। इस प्रकार, ब्याज दर की बहुत अधिक अनिश्चितता के वातावरण में निवेश पोर्टफोलियो के जोखिम का प्रबंधन करना काफी अधिक महत्वपूर्ण हो जाता है यद्यपि बैंकों को कुछ सीमा तक परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) की सुविधा उपलब्ध है। स्वरूप में, ब्याज दर में उतार-चढ़ाव के कारण उत्पन्न हुए जोखिम प्रबंधन के लिए बैंक कालावधि लक्ष्य और कालावधि अंतर विश्लेषण के समावेश का प्रयोग कर रहे हैं। बैंकिंग और बैंकों की लेनदेन बहियों पर ब्याज दर आघातों के प्रभाव का रिजर्व बैंक द्वारा आवधिक तौर पर एक श्रृंखलाबद्ध तनाव परीक्षण किया जा रहा है। इन परिणामों को भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा प्रकाशित वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (एफएसआर) में प्रस्तुत किया गया है। इसमें कहा गया है कि प्रतिफल वक्र में समानांतर और

चार्ट 6: संबंधित पूंजी निधियों के अनुपात के रूप में अनु. वाणिज्य बैंकों का धनात्मक तथा ऋणात्मक एटीएम



स्रोत: भारिबैं वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, जून 2012.

गैर समानांतर दोनों को शामिल करते हुए, जबकि बैंक व्यापक तौर पर आघातों के प्रति लोचपूर्ण होते हैं, ऐसे बहुत कम बैंक हैं जिन पर बहुत अधिक प्रभाव पड़ा हो। इसलिए, बैंकों को इस मोर्चे पर जोखिम का प्रबंधन करने में सतर्क रहने की आवश्यकता है।

27. जैसा कि हमारे एफएसआर में दिया गया है, कुछ महीने पहले रिजर्व बैंक में किये गये चुनिंदा बैंकों के पोर्टफोलियो के आनुभविक विश्लेषण से पता चला है कि बैंकों के पास समग्र आधार पर अपने पोर्टफोलियो में बहुत भारी मात्रा में जोखिम हैं यद्यपि निवल आधार पर स्थिति सापेक्षिक रूप से समान है (चार्ट 6)। चार्ट प्रदर्शित करता है कि कुछ बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो की सकल धनात्मक एमटीएम स्थिति उनकी पूंजी निधियों की तुलना में काफी अधिक है। कुछ मामलों में, सकल धनात्मक एमटीएम उनकी पूंजी निधियों से कई गुना है। इससे स्पष्ट रूप से पता चलता है कि बैंक एक्सपोज्ड बने हुए हैं और उन्हें काउंटरपार्टी विफलताओं के जोखिमों के प्रबंधन की आवश्यकता है। उक्त अभ्यास के भाग के रूप में बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर परिदृश्य और संवेदी तनाव के श्रृंखलाबद्ध परीक्षण किये गये। संवेदी विश्लेषण में बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो के प्रति ब्याज दर और विनिमय दर आघातों की एक श्रृंखला का अनुप्रयोजन शामिल है। परिदृश्य विश्लेषण उच्च स्तर की अस्थिरता के ऐतिहासिक पृष्ठभूमि पर आधारित है। तनाव परीक्षण परिणामों से पता चलता है कि कुछ बैंकों के लिए तनाव परिदृश्य का प्रभाव बहुत अधिक है जबकि अधिकांश बैंकों के लिए यह प्रभाव प्रबंधन योग्य था।

28. संक्षेप में, सभी संकेतकों से मैं उल्लेख करना चाहूंगा कि वित्तीय बाजार की अनिश्चितता और अस्थिरता 'नवीन सामान्य' के रूप में कम से कम दिखाई देने वाले भविष्य तक बनी रहेगी, इसके साथ ही विश्व, वैश्विक वित्तीय संकट और सरकारी ऋण संकट के ठहरावकारी प्रभाव से जूझ रहा है, बहुत कम अथवा शून्य ब्याज दरों की एक लंबी अवधि से जोखिमों के गलत मूल्यन की संभावना हो सकती है तथा तेल और पण्य कीमतों में भारी अस्थिरता आ सकती है इसके अलावा भूराजनैतिक घटनाओं में मामूली जोखिम हो सकती है। इसलिए, मुद्रा और ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन करना कंपनियों और बैंकों के लिए एक बड़ी चुनौती होती जा रही है, विशेष रूप से भारत जैसी उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्था में, जहां बाजार का भावी विकास प्रणालीगत जोखिमों और आघातों के बचाव से बहुत अधिक जुड़ा हुआ है। अपनी बात समाप्त करने के पहले, मैं पैनल और अन्य विशिष्ट सहभागियों को चर्चा करने के लिए संबंधित विषय के कुछ मुद्दों पर जोर देना चाहूंगा।

- क. क्या वैश्वीकरण की उपलब्धियों को बिना गंवाए वैश्विक बाधाओं के प्रभाव को कम करने के लिए कोई मॉडल/प्रणाली उपलब्ध है?
- ख. आस्ति वर्गों के बीच पारंपरिक सहसंबंधों के विघटन, मूल्यन की मान्यता, व्यापक अनिश्चितता और अत्यधिक अस्थिरता को देखते हुए, क्या कंपनियों और बैंकों की जोखिम प्रबंधन प्रणाली नई नई चुनौतियों के अनुरूप विकसित हो रही है?

- ग. विशेष रूप से, भारत में बैंकों के लिए, क्या उन्होंने अपने ग्राहकों की जोखिम प्रबंधन रणनीति की निगरानी और समीक्षा की आवश्यकता का वास्तव में आंतरिकीकरण किया है? क्या बैंकों ने अपने ग्राहकों के कारोबार और उनके तुलनपत्र में स्थित जोखिमों को जानने के लिए अपेक्षित प्रणाली और प्रक्रिया को अपनाया है?
- घ. क्या कंपनियां वास्तव में लेखांकन मुद्दों के कारण हेजिंग के लिए विवश हैं? क्या उद्योग संघों, बैंकों और लेखाकारों ने इस पर सामान्य सहमति बनाई है?
- ड. क्या उनका स्टाफ, प्रबंधन और बोर्ड जोखिम प्रबंधन से संबंधित मुद्दों के प्रति काफी अधिक संवेदनशील है? आईआरएफ, धन्यवाद।
- सीडीएस आदि जैसे जोखिम कम करने वाले उत्पाद, जो बाजार सहभागियों के साथ बहुत अधिक विचार-विमर्श करके शुरू किये गये थे, प्रयोग करने में बाजार निर्माताओं को क्या विवश कर रहा है?
- च. बैंकों के तुलनपत्र में निवेश पोर्टफोलियो की अधिकता को देखते हुए, क्या वे ब्याज दर जोखिम के प्रति काफी अधिक संवेदनशील हैं? क्या बैंक अपने डेरिवेटिव पोर्टफोलियो में ब्याज दर जोखिमों के सक्रिय रूप से प्रबंधन करने की आवश्यकता से परिचित हैं? क्या बाजार जोखिमों के प्रति पोर्टफोलियो हेज करना निहित काउंटरपार्टी जोखिम की पर्याप्त पहचान है?