

केंद्रीय बैंक और जोखिम प्रबंधन: वित्तीय स्थिरता को आगे बढ़ाना*

राकेश मोहन

मैंने “वित्तीय स्थिरता” पर बोलने का निर्णय कई कारणों से लिया है। हालांकि वित्तीय स्थिरता केंद्रीय बैंकों के लिए हमेशा से चिंता का विषय रही है, फिर भी हाल के वर्षों में इस पर व्यापक रूप से ध्यान दिये जाने की दृष्टि से यह अपेक्षाकृत एक नयी संकल्पना है। मैंने सोचा कि मैं इस पर बात करूं कि यह केंद्रीय बैंकों को इतनी महत्वपूर्ण क्यों है। इस समझ को प्राप्त कर लेने से केंद्रीय बैंकों के कुछ व्यवहारों को स्पष्ट करने में भी सहायता मिलेगी। मैं यह भी स्पष्ट करने की कोशिश करूंगा कि यह हमारे लिए इतनी महत्वपूर्ण क्यों है।

वित्तीय स्थिरता : यह क्या है?

वित्तीय स्थिरता क्या है? इस शब्द के व्यापक रूप में प्रयोग होने के बावजूद, इस शब्द की कोई उपयोगी कार्यसाधक परिभाषा पर कोई व्यापक सहमति नहीं बन पायी है। कुछ लोग वित्तीय स्थिरता की परिभाषा इस रूप में करते हैं जो वह है ही नहीं - वित्तीय अस्थिरता का न होना। कुछ अन्य एक अधिक व्यापक -विवेकसम्मत विचार रखते हैं और वित्तीय स्थिरता को वे व्यवस्था या प्रणाली में वित्तीय संकट या आपदा की घटनाओं की विद्यमानता में उल्लेखनीय वास्तविक उत्पाद हानियों के जोखिमों को सीमित करने की दृष्टि से देखते हैं।

किसी व्यापक रूप से स्वीकृत परिभाषा के न होने की स्थिति में यह उपयोगी होगा कि हम इस पर चर्चा करें कि हम वित्तीय प्रणाली से क्या करने की अपेक्षा करते हैं।

वित्तीय प्रणाली का प्रमुख कार्य बचतकर्ताओं की ओर से अंतिम उपयोगकर्ताओं की ओर संसाधनों का अंतर अवधियों के लिए सुचारू और दक्षतापूर्ण आबटन को सुविधाजनक बनाना। निधियों के मध्यस्थन की यह प्रक्रिया उपलब्ध स्रोतों को उनके सर्वाधिक उत्पादक उपयोगों के प्रयोग करने में समर्थ बनाती है। ऐसी प्रक्रिया में अंतर अवधियों के आधार पर वित्तीय जोखिम का प्रबंधन निहित है। तथापि ऐसा करते हुए वित्तीय प्रणाली से यह अपेक्षा की जाती है कि वह वास्तविक आर्थिक अप्रत्याशित घटनाओं और आघातों को भी खपाये। यदि किसी कारण से यह भलीभांति नहीं

किया गया तो यह समग्र वित्तीय प्रणाली की दक्षतापूर्ण कार्यपद्धति को क्षति पहुंचायेगी और वित्तीय अस्थिरता का खतरा पैदा कर देगी।

परंतु हमें वित्तीय अस्थिरता के बारे में सोचते हुए सावधान रहने की जरूरत है। वित्तीय बाजारों में या अलग-अलग वित्तीय संस्थानों में आने वाले व्यवधान वित्तीय अस्थिरता नहीं ला सकते, यदि वे समग्र आर्थिक कार्यपद्धति को क्षति न पहुंचाये। उदाहरण के रूप में, किसी छोटे वित्तीय संस्थान का बंद होना या उसके लिए आस्ति मूल्यों का सीमित सीमा में घटबढ़ या वित्तीय बाजारों में छोटे-मोटे सुधार और आवश्यक रूप से स्थिरता को नुकसान नहीं पहुंचा सकते। इसके विपरीत वे वित्तीय बाजारों में आस्तियों और अन्य मूल्यों में घटबढ़ समायोजन प्रणाली-तंत्र के रूप में समग्र वित्तीय स्थिरता के लिए बेहतर या कल्याणकारी हो सकते हैं। इस प्रकार के बाजार समायोजन प्राधिकारियों को संभावित गतिविधियों के प्रति चौकन्ना और संवेदनशील बनाने में सहायता कर सकते हैं और उन्हें जोखिमों को पहचानने तथा उनकी निगरानी करने में समर्थ बना सकते हैं व्यापक आर्थिक दृष्टि से जो महत्वपूर्ण हैं वे मुद्दे संक्रामक तथा सर्वांगी जोखिम से जुड़े हैं जो संपूर्ण अर्थव्यवस्था को उच्च उद्वेगशीलता की ओर ले जा सकते हैं अतः उनकी निरंतर आधार पर निगरानी करनी होगी।

इन टिप्पणियों के पीछे मुद्दा यह है कि मूल्य स्थिरता, जिसकी मात्रा आसानी से निश्चित की जा सकती है, से भिन्न, वित्तीय स्थिरता को आसानी से किसी सकल उपाय में नहीं बाधा जा सकता। इसके परिणामस्वरूप वित्तीय स्थिरता की निगरानी के लिए न केवल वित्तीय संस्थाओं और बाजारों को शामिल करना पड़ता है, बल्कि वित्तीय बुनियादी संरचना की स्थिति को भी शामिल करना पड़ता है। एक स्थिर वित्तीय प्रणाली वित्तीय संस्थाओं के स्वास्थ्य पर उतनी ही निर्भर करती है, जितनी कि यह उन संस्थाओं के बीच जटिल अन्तर्संबंधों तथा वित्तीय प्रणाली, वित्तीय बाजारों और संबद्ध वित्तीय बुनियादी संरचना के बीच परस्पर भूमिका पर। भुगतान प्रणाली की सत्य निष्ठा वित्तीय प्रणाली की जान है, तथा खाता की इकाई के रूप में मुद्रा के उपयोग में विश्वास वित्तीय स्थिरता बनाये रखने के लिए अनिवार्य है, जहां केंद्रीय बैंक इन उपर्युक्त पहलुओं से निपटने में सदैव चिंतित रहते हैं अतः जो मुद्दा अभी भी बचता है, वह है- आधुनिक वित्तीय प्रणालियों में वित्तीय स्थिरता की प्रत्यक्ष चिंता इतनी क्यों है?

* डा. राकेश मोहन, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 21 नवंबर 2006 को नई दिल्ली में, भारत में नकदी, ट्रेजरी तथा जोखिम प्रबंधन विषय पर चौथे वार्षिक सम्मेलन में दिया गया व्याख्यान।

ऐतिहासिक पृष्ठभूमि

इन चिंताओं के वर्तमान समय में फट पड़ने को समझने के लिए हमें इतिहास को थोड़ा पीछे मुड़कर देखना होगा। यह उपयोगी होगा कि आधुनिक युग की वित्तीय प्रणालियों में वित्तीय स्थिरता की प्रासंगिकता को समझने के लिए 1990 के बाद के प्रारंभिक वर्षों से विश्व अर्थव्यवस्था में हुई मुख्य गतिविधियों से शुरु किया जाए।

प्रथम विश्व युद्ध तक अंतरराष्ट्रीय अनुभव मोटे तौर पर दीर्घावधिक मूल्यों और मौद्रिक स्थिरता का रहा है। विश्व युद्ध प्रथम की समाप्ति के बाद भारी अशांति पैदा हो गयी। जर्मन में उच्च मुद्रास्फीति, महामंदी, स्वयं दूसरा विश्वयुद्ध, कोरियाई युद्ध और उसके बाद वियतनाम का युद्ध। यह आश्चर्यजनक नहीं है कि इस प्रकार की आर्थिक राजनैतिक अस्तव्यवस्तता के चलते, कीमतों और मूल्य स्थिरता को भी इस अवधि के दौरान आघात लगा। युद्धों के वित्तपोषण के फलस्वरूप राजकोषीय विस्तारवाद को बढ़ावा मिला जिसका वित्तपोषण सामान्यतः मुद्रा के सृजन द्वारा किया गया। इस प्रकार अपेक्षाकृत उच्च मुद्रास्फीति 1980 और 1970 के बाद के दशक में दो अंकीय मुद्रास्फीति बन गयी जिसे 1970 के बाद के दशक में गंभीर तेल आघातों ने और भी बढ़ा दिया। इस प्रकार 1960 और 1970 के बाद के दशकों के दौरान उठती-गिरती मुद्रास्फीति की लम्बी अस्तव्यस्त अवधि के बाद 1980 के बाद के प्रारंभिक वर्षों की प्रखर विस्फीतिकारी नीतियों द्वारा अंतरराष्ट्रीय मुद्रास्फीति को सहनीय स्तरों तक नीचे लाया गया।

प्रथम विश्व युद्ध से पहले, कुछ अर्थों में स्वर्णमान मौद्रिक, कीमतों और वित्तीय स्थिरता का आधार था। केंद्रीय बैंकों की यह सुनिश्चित करने की वचनबद्धता न कि उनकी मुद्राएं निर्धारित मूल्यों पर स्वर्ण में परिवर्तनीय बनी रहे, प्रणाली में विश्वास को खतरे में डालने का कार्य किया। केंद्रीय बैंकों तथा प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की सरकारों के बीच काफी स्तर तक सहयोग भी था जिसने वित्तीय अशांतियों के समय इसके कार्यकलापों में प्रणाली को सुचारू बनाने में सहायता की (ईचैनग्रीन, 1992)। तथापि प्रथम विश्व युद्ध के पश्चात इन देशों के बीच सहयोग के भंग हो जाने पर स्वर्णमान भारी दबाव में आ गया। विश्व युद्ध की अवधि के दौरान अलग-अलग समयों में इसका परिणाम महामंदी, प्रतिस्पर्धी अवमूल्यों, अपने पड़ोसी को भिखारी बनाओ वाली नीतियों, विश्व व्यापार में गिरावट तथा उच्च बेरोजगारी के रूप में हुआ। कुल मिलाकर इस अवधि के दौरान भारी अस्थिरता रही।

एक ऐसी नयी अंतरराष्ट्रीय आर्थिक व्यवस्था के लिए तलाश ने जो विश्व में आर्थिक और वित्तीय स्थिरता को बहाल कर सके, ब्रैटन ब्रुड्स संस्थाओं और ब्रैटन ब्रुड्स मुद्रा प्रणाली को उभरने का अवसर प्रदान किया। 1958 के बाद ही अधिकांश योरोपीय मुद्राएं परिवर्तनीय हों पायीं और द्वितीय विश्व युद्ध के बाद अनेक मुद्राओं में समायोजन हुए। प्रारंभिक मुद्रा तथा स्वर्ण में इसकी परिवर्तनीयता के प्रतिवचनबद्धता के रूप में अमरीका डालर अब अनिवार्यतः आधार था। भुगतान संतुलन के संकट की स्थिति

में अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष को अंतिम उधारदाता के रूप में कार्य करना था, परंतु यह निश्चित विनिमय दर प्रणाली केवल 1971 तक ही चल पायी। निर्यातों का अति वित्तपोषण, अब तक युद्ध में संलग्न देशों की अर्थव्यवस्थाओं में आये उछाल ने डालर की भरमार कर दी और इससे अमरीका में 1960 के बाद के दशक में मुद्रास्फीति को भी बढ़ा दिया, इन सभी ने डालर की स्वर्ण में परिवर्तनीयता को रोक दिया। निश्चित विनिमय दर प्रणाली स्मिथ सोनियन करार के बाद त्याग दी गयी। उस समय अपनायी गयी निश्चित विनिमय दर प्रणाली का तात्पर्य था - विश्व के पास अब कोई आसानी से समझा जाने वाला विश्वसनीय मौद्रिक आधार नहीं था। अतः वित्तीय स्थिरता को बढ़ाने वाली पद्धतियों के लिए अधिकाधिक खोज होने लगी।

वैश्विक वित्तीय बाजारों की दूसरी प्रमुख विशेषता पूंजी प्रवाहों की प्रवृत्ति रही है। पूंजी प्रवाहों में प्रमुख तेज गति 1870 के बाद के दशक के आसपास शुरू हुई और प्रथम विश्व युद्ध तक जारी रही। इस काल को जिसमें स्वर्णमान के परिचालन भी हुए, हाल ही तक पूंजी की गतिशीलता का स्वर्ण युग माना जाता था। खुला व्यापार और खुले श्रमिक बाजार भी इस युग की विशेषता रहे। पीछे मुड़कर देखें तो हम पाते हैं कि उसमें एक प्रभावी प्रणाली थी जो प्रथम विश्व युद्ध के बाद लगभग 1970 के दशक तक बंद हो गयी। युद्धों के बीच की अवधि के दौरान विश्व आर्थिक प्रणाली की विशेषता रही - बढ़ते हुए व्यापार प्रतिबंध, उच्च प्रशुल्क, पूंजी प्रवाहों पर पाबंदी, निश्चित विनिमय दरें तथा अन्य दुरुहताएं। द्वितीय विश्व युद्ध के उपरांत एक के बाद एक अनेक गैट वार्ताओं के माध्यम से और अब विश्व व्यापार संगठन के माध्यम से अंतरराष्ट्रीय व्यापार को खोलने में काफी समय लगा।

1973 के बाद की अवधि की विशेषता संचल विनिमय दरें और क्रमिक रूप से बढ़ते हुए अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह, और साथ ही अंतरराष्ट्रीय व्यापार की बढ़ती हुई मात्रा रही हैं। राष्ट्रीय सीमाओं का भौगोलिक रूप से परिसीमन व्यापार और पूंजी प्रवाहों दोनों ही दृष्टियों से क्रमिक रूप से कम बाधक होता गया। 1990 के बाद के दशक तक खुला व्यापार और खुले पूंजी खातों ने सीमा पार के पूंजी प्रवाहों में कई गुनी वृद्धि की जिसमें विकासशील देश और पूर्वी योरोप की उदीयमान अर्थव्यवस्थाएं भी शामिल थीं।

इन सभी ने वित्तीय गतिविधि में भारी विस्तार किया। यह अंशतः जनसंख्या से प्रेरित निवेश योग्य धन की राशि में वृद्धि की प्रतिक्रिया में थी और यह उत्तरोत्तर रूप से सक्रिय तथा व्यापक दायरे के उधारकर्ताओं और उधारदाताओं के बीच निधियों को प्रेषित करने के लिए बाजारों और संस्थाओं की बढ़ी हुई आवश्यकता के रूप में भी झलकती है।

साथ ही साथ घरेलू वित्तीय उदारीकरण ने अनेक देशों में राष्ट्रीय बाजार के बीच विभिन्न प्रकार की वित्तीय संस्थाओं की गतिविधियों पर लगी पाबंदियों को हटाने के लिए प्रेरित किया। सीमा पार के पूंजी प्रवाहों

तथा बाजार तक पहुंच के अधिकारों के उदारीकरण का तात्पर्य यह था कि एक निश्चित बाजार में घरेलू और विदेशी संस्थाओं का व्यापक दायरा बैंकिंग तथा अन्य वित्तीय सेवाएं प्रदान करने के योग्य हो गया। आफर पर सेवाओं के दायरे में भी विस्तार हुआ तथा बाजार और संस्थाएं दोनों बढ़ती हुई संख्या में राष्ट्रीय सीमाओं के आरपार सक्रिय हो गयीं। जहां इससे ग्राहकों के लिए उत्पादों और सेवाओं की लागत को निम्नतर करना अनिवार्य बना दिया, इसने कुछ देशों में विशेषकर वित्तीय बाजारों के अपर्याप्त विकास के संदर्भ में राष्ट्रीय सीमाओं के पार संक्रामक प्रभावों के बढ़ने की संभावना को भी अनिवार्य बना दिया।

तथापि उछाल की दृष्टि से देखें तो वित्तीय बाजार के इस रूपान्तर ने सभी बाजारों और संस्थाओं के साथ सम्पर्कों को बढ़ाया और मजबूत किया जिसने आर्थिक एजेंटों को उपलब्ध सूचना सेटों की एकरूपता को बढ़ा दिया तथा सूचना के आकलन में भारी एकरूपता को प्रेरित किया जो काफी सीमा तक सूचना प्रौद्योगिकी तथा संचार नेटवर्क में उन्नयनों द्वारा प्रेरित थी। वास्तव में, इसका तात्पर्य था कि वित्तीय प्रणाली में कमजोरियां गंभीर और काफी अधिक व्यवधानपरक आर्थिक परिणामों की खतरे में डाल सकती हैं अपेक्षाकृत उसके जैसा कि पहले स्थिति थी, और उत्तरोत्तर रूप में राष्ट्रीय सीमाओं के पार भी संक्रामक रोगों को खतरा पैदा कर सकता है। 1994-95 का मेक्सिको संकट, 1997-98 का पूर्वी एशियाई संकट तथा अभी हाल ही के अर्जेंटीना और टर्की का संकट इस तथ्य का पर्याप्त प्रमाण है। राष्ट्रीय स्तर पर 1980 और 1990 के बाद के दशक में फिलीपीन और कोरियाई बैंकिंग प्रणालियों में समस्याएं तथा एलटी सीसम मामले के समय लगभग सैनिकी) तथा जापान में वित्तीय काल्पनिक उछाल, जिसकी कीमत आज भी महसूस की जा रही है, का उल्लेख करना समीचीन होगा।

1980 और 1990 के बाद के दशकों के दौरान, लगभग एक सौ राष्ट्रीय बैंकिंग प्रणालियां धराशायी हो गयीं, जो किसी भी तुलनीय अवधि की तुलना में कहीं ज्यादा थीं। विनिमय दरों में घटबढ़ का दायरा तथा वास्तविक विनिमय दरों से बाजार में विनिमय दरों से विपथन (अलगाव) की मात्रा दरों में तेजी और मंदी की बहुत बड़ी प्रमात्रा - पहली किसी भी अवधि की तुलना में बड़ी थी। कुछ देशों में जापान, स्वीडन, थाईलैंड, दक्षिण पूर्व एशियाई देशों जैसे मलेशिया और अंत में अमरीका में आस्ति मूल्यों में अयर्थाथपरक भारी उछाल देखे गये।

इस सबका तात्पर्य था कि संकट के स्रोत जो कि पहले बैंकिंग प्रणाली की कमजोरी में देखे गये थे, कई गुना बढ़ गये तथा ये वित्तीय क्षेत्र के किसी भी घटक से उठ सकते थे और इसकी संभावना अन्य क्षेत्रों और देशों में भी फैलने की थी। इससे भी ज्यादा महत्वपूर्ण यह है कि जैसा कि एशियाई संकट ने पर्याप्त रूप से दर्शा दिया है कि ऐसे संकट सुदृढ़ वास्तविक क्षेत्र के बुनियादी तत्वों वाली अर्थव्यवस्थाओं को भी प्रभावित कर सकते हैं। अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संरचना में खामियों का तात्पर्य है कि आईएमएफ अब इतना बड़ा नहीं रहा है कि वह संकटों का सामना कर

सके। अतः बैंकिंग स्थिरता के संबंध में पूर्ववर्ती चिंताएं अपनी व्याप्ति और विषयवस्तु की दृष्टि से इतनी बड़ी हो गयीं कि वे 'वित्तीय स्थिरता' का नाम प्राप्त कर सकें।

इन गतिविधियों के संस्थागत तथा सर्वांगी संरचना के लिए अनेक परिणाम हुए। सर्वांगी महत्व की दृष्टि से इनमें से सबसे ज्यादा महत्वपूर्ण है - अपमध्यस्थ (या मध्यस्थ-हीनता)। साख की पात्र फर्में निवेश परियोजनाओं के वित्तपोषण के लिए उत्तरोत्तर रूप से पूंजी बाजारों पर निर्भर हो रही हैं बनस्पत बैंक ऋणों के। इससे विभिन्न प्रकार के पूंजी बाजारों में गहनता आई तथा उन संस्थाओं के लिए, जो प्रतिभूतियों में लेनदेन करती हैं, और अधिक महत्वपूर्ण भूमिका तैयार की।

विभिन्न प्रकार के जोखिमों के लिए बाजारों का उदय एक दूसरा महत्वपूर्ण संरचनागत परिवर्तन है, जिसके अंतर्गत विशिष्ट बाजार या क्रेडिट जोखिम के प्रति एक्सपोजरों को वित्तीय आस्तियों से पृथक् करके खरीदा या बेचा जा सकता है। इसने आर्थिक एजेंटों को मार्जिन प्रदान किया कि वे जोखिम का विशिष्ट श्रेणियों में अपने एक्सपोजर को कम या ज्यादा कर सकते हैं।

एक तीसरी प्रमुख प्रवृत्ति वित्तीय संस्थाओं की कारोबारी रूपरेखा में हुए परिवर्तन हैं। अनेक देशों में बैंकिंग से जुड़ी सेवाएं अब उन संस्थाओं द्वारा भी प्रदान की जाती हैं जो वैध रूप से बैंक नहीं हैं, जबकि बैंक उत्तरोत्तर रूप में समानान्तर बैंकिंग गतिविधियों में सलग्न हैं।

इन बुनियादी परिवर्तनों - विनियमन, उदारीकरण, तथा अपमध्यस्थन - ने आश्चर्यजनक रूप में वित्तीय प्रणालियों को और अधिक परस्पर संबद्ध नहीं बनाया है जिसमें किसी देश में आपातकालीन स्थिति में, संक्रामक प्रभाव के लिए संभावित प्रभावों को रोका जा सके। इसके परिणामस्वरूप, केंद्रीय बैंक, जो परंपरागत रूप से मौद्रिक और बैंकिंग स्थिरता पर अपना ध्यान केंद्रित किये होते हैं, उत्तरोत्तर रूप में मौद्रिक नीति के संचालन में मुख्य चिंता के रूप में वित्तीय स्थिरता पर अपना ध्यान केंद्रित करने लगे हैं।

इस गतिविधि के प्रति केंद्रीय बैंक किस प्रकार प्रतिक्रिया कर रहे हैं?

संकट का टालना अंततः राष्ट्रीय उत्तरदायित्व बन जाता है। संकट के समयों पर अस्थिरता का प्रभाव निजी वैश्विक संस्थाओं की अपेक्षा घरेलू करदाताओं को वहन करना पड़ता है इस प्रकार के विषम समायोजन के भार का तात्पर्य है कि एक ऐसी घरेलू प्रणाली स्थापित करने की जरूरत है जो निरंतर आधार पर वित्तीय स्थिरता के पहलुओं पर ध्यान केंद्रित कर सके। जैसा कि संस्थाओं को मूल्य स्थिरता का अधिदेश मिला होता है, अतः स्वाभाविक विकल्प में वित्तीय स्थिरता की निगरानी करने के लिए केंद्रीय बैंकों को सरकार यह काम सौंपती है।

यह मानते हुए कि वित्तीय स्थिरता केंद्रीय बैंकों के लिए परम उद्देश्य हो गया है तो अब मुख्य प्रश्न यह उठता है कि केंद्रीय बैंक इस चुनौती से निपटने के लिए क्या कर रहे हैं ? यह जानना रोचक होगा कि नये विधान स्पष्टतः वित्तीय स्थिरता के लिए अधिदेश देते हैं, जैसे हंगरी ने ऐसा विधान 2001 में पारित किया नीदरलैंड ने 1993 में, स्पेन ने 1994 में और यू.के. ने 1997 में।

अतः प्रश्न है कि केंद्रीय बैंक वित्तीय स्थिरता में इतनी रुचि क्यों लेने लगे? केंद्रीय बैंक करेंसी जारी करने, इसका मूल्य विनियमन के साधन तथा खाते की इकाई के रूप में बनाये रखने के लिए स्पष्टतः उत्तरदायी हैं। वे भुगतान प्रणाली की दक्षता और ईमानदारी (निष्ठा) बनाये रखने के लिए भी उत्तरदायी हैं। अंततः वे अंतिम उधारदाता हैं। इसमें जटिलता निहित होते हुए भी साक्ष्य यह सुझाते हैं कि वित्तीय स्थिरता में शामिल होने को मोटे तौर पर पांच प्रकार की गतिविधियों में वर्गीकृत किया जा सकता है। वित्तीय स्थिरता के लिए उत्तरदायी नीतिगत साधन के मुख्य आधार के रूप में केंद्रीय बैंक इनमें से कई कार्यों में शामिल हो सकते हैं।

पहला, *वित्तीय बुनियादी संरचना की निगरानी* : इसमें शामिल हैं भुगतान और निपटान प्रणालियों तथा प्रतिभूति समाशोधन प्रणाली के परिचालन और उनकी निगरानी। इसमें वित्तीय प्रकटीकरणों, बाजार के अंतरण तथा इसी प्रकार के कार्यों की निगरानी भी शामिल हो सकती है। यहां यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि सभी बाजारों को, पूंजी बाजार को भी भुगतान प्रणाली की जरूरत है।

दूसरा, *वित्तीय संस्थाओं का विनियमन और पर्यवेक्षण* इसमें शामिल हैं - विवेकसम्मत मार्गदर्शी दिशा निदेशों का बनाना (पूँजी-पर्याप्तता, प्रारक्षित निधियों संबंधी अपेक्षाओं, प्रावधानीकरण मानदंड, जोखिम प्रबंधन संबंधी मानदंड), उन नियमों के अनुपालन की निगरानी करना (प्रत्यक्ष निरीक्षण तथा अप्रत्यक्ष निगरानी) तथा अनुपालन न किये जाने की स्थिति में पाबंदियां लगाना।

तीसरा, *सुरक्षा नेट के प्रावधान* : इसमें संकट-ग्रस्त बैंकों की पुनर्संरचना तथा ईमानदारीपूर्ण ब्रोकरिंग (दलाली करना) से संबंधित निर्णय लेना शामिल हैं। इसमें जमा बीमा के रूप में वित्तीय सेफ्टी नेट के परिचालन में शामिल हैं।

चौथा, *चलनिधि*: संकट के प्रति प्रतिक्रिया करने में वित्तीय संस्थाओं / बैंकों को अव्यवस्था से असफल होने से उत्पन्न व्यवधानों से बचाने तथा संक्रामक दबावों को सीमित करने की दृष्टि से आपातकालीन चलनिधि सहायता सुविधा का न्यायोचित रूप में उपयोग करने की जरूरत पड़ सकती है। केवल केंद्रीय बैंक ही यह चलनिधि व्यवस्था में बढ़ा सकता है।

पांचवा, *बाजार निगरानी*: अक्सर केंद्रीय बैंक बाजारों के विनियमन और उनकी निगरानी में शामिल होते हैं। केंद्रीय बैंक की निगरानी जिन तीन

बाजारों पर मुख्य रूप से रहती है वे हैं - मुद्रा बाजार, बांड बाजार तथा विदेशी मुद्रा बाजार।

इसके अलावा, केंद्रीय बैंक विशेष तौर पर व्यापक वित्तीय स्थिरता से भी जुड़े हैं। इसमें शामिल हैं - वित्तीय क्षेत्र के सभी महत्वपूर्ण खिलाड़ियों के व्यवहार की निगरानी करना, गैर- वित्तीय क्षेत्र के तुलनपत्रों के स्वास्थ्य की निगरानी तथा सर्वांगी संवेदनशीलता का आकलन करना। इस विश्लेषण में वित्तीय स्थिरता संबंधी मुद्दों पर या तो पूर्णतः प्रतिबद्ध वित्तीय स्थिरता संबंधी रिपोर्टें या नियमित रिपोर्टों के एक भाग के रूप में वित्तीय स्थिरता पर सूचना पर प्रकटीकरण इसमें, संप्रेषण नीति भी शामिल है (संलग्नक-1)। ऐसी रिपोर्टों के पीछे बुनियादी मंशा बाजारों और व्यापक तौर पर जनता को इसकी स्थिति की जानकारी देनी होती है और इसके द्वारा केंद्रीय बैंक अपने उद्देश्यों को प्राप्त करने के लिए अपनी वचनबद्धता को व्यक्त करते हैं। इसके साथ ही वित्तीय स्थिरता को बनाये रखने में शामिल अनेक संस्थाओं के बीच संरचित संचार की प्रक्रिया भी जुड़ी है।

वित्तीय स्थिरता के लिए अपनी तलाश में विश्व भर के केंद्रीय बैंकों ने विभिन्न प्रकार की प्रतिक्रियाएं की हैं। एक ओर, अनेक केंद्रीय बैंकों को वित्तीय स्थिरता को बढ़ाने के लिए स्पष्ट अधिदेश प्राप्त हुए हैं (अनुलग्नक-2) प्रतिक्रिया की एक दूसरी श्रेणी वित्तीय स्थिरता की निगरानी करने के लिए स्वतंत्र विभागों के गठन के रूप में है। जैसे, रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड में जहां पर्यवेक्षी और वित्तीय बाजार विभागों को वित्तीय स्थिरता विभाग में मिला दिया गया। ईसीबी में वित्तीय स्थिरता संबंधी मामलों का क्षेत्र (विवेक-सम्मत पर्यवेक्षण प्रभाग) को उन्नत करके निदेशालय (वित्तीय स्थिरता तथा पर्यवेक्षण) बना दिया गया। जो कार्यपालक मण्डल के एक सदस्य को रिपोर्ट देता है, तथा यूरो क्षेत्र /ईयू वित्तीय स्थिरता निगरानी के लिए समन्वयकर्ता की भूमिका निभाता है। अंतिम, बैंक ऑफ इंग्लैंड ने भी वित्तीय स्थिरता संबंधी मामलों की निगरानी के लिए एक उप गवर्नर की अध्यक्षता में एक पूर्णतः प्रतिबद्ध वित्तीय स्थिरता विभाग का गठन किया है। अनेक देशों में पर्यवेक्षी उत्तरदायित्वों के केंद्रीय बैंक से बाहर अंतरण ने भी केंद्रीय बैंकों को अपना ध्यान सर्वांगी मुद्दों पर एकाग्र करने को प्रेरित किया है, जैसा कि उनके संगठनात्मक व्यवस्थाओं के बदलाव में झलकता है। इन टिप्पणियों का सार यह है कि केंद्रीय बैंकों में परिवर्तन का मुख्य केंद्र बिंदु वित्तीय स्थिरता रहा है और केंद्रीय बैंक उत्तरोत्तर रूप में वित्तीय अस्थिरता द्वारा उत्पन्न चुनौतियों से निपटने के लिए सक्रिय रूप से ध्यान दे रहे हैं। उदाहरण के लिए वित्तीय स्थिरता मंच एशियाई वित्तीय संकट के बाद बनाया गया और इसके सदस्यों में प्रमुख देश, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संस्थाएं जैसे बीआइएस, आईएमएफ तथा अंतरराष्ट्रीय मानक निर्धारक जैसे अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (आइओएससीओ) तथा अंतरराष्ट्रीय बीमा पर्यवेक्षक संघ (आइएआइएस) शामिल थे।

विश्व भर में वित्तीय स्थिरता की बढ़ती हुई महत्ता तथा केंद्रीय बैंकों द्वारा इसकी प्रक्रिया में अदा की गयी भूमिका की मोटी-मोटी रूपरेखा का पता लगाने के बाद अब मैं इस मुद्दे पर आना चाहूंगा कि रिज़र्व बैंक इस चुनौती का सामना करने के लिए किस प्रकार प्रतिक्रिया करता रहा है।

वित्तीय स्थिरता के संबंध में भारतीय अनुभव - एक विहगावलोकन

1990 के बाद के प्रारंभिक वर्षों में सुधारों के शुरू होने के पहले तक भारत में अपेक्षाकृत आबद्ध अर्थव्यवस्था थी जो विश्व के बाजारों की अस्थिरता या उतार-चढ़ाव से काफी सीमा तक सुरक्षित रखी जा रही थी। वस्तुतः यह बाहरी आघातों से पूर्णतः सुरक्षित नहीं थी। 1965 से 1967 तक के भयंकर सूखा, 1973, 1979 और 1989 के तेल के आघातों तथा युद्धों सभी ने उस पर भारी प्रभाव डाला जिसमें बाह्य भुगतानों के संकट का उभरना भी शामिल है। तथापि, वित्तीय प्रणाली को प्रभावी रूप से नियंत्रित किया गया, विशेषकर 1970 और 1980 के बाद के दशकों में और इसलिए वित्तीय संक्रामक रोग का जोखिम उच्च नहीं रहा।

अर्थव्यवस्था को 1990 के बाद से क्रमिक रूप से खोलने ने केंद्रीय बैंकों के लिए अनेक महत्वपूर्ण चुनौतियां खड़ी कर दीं। बाह्य क्षेत्र को खोलने का तात्पर्य था कि भारत की गतिविधियां उत्तरोत्तर रूप से बाहरी गतिविधियों से प्रभावित होनी थीं। इस संबंध में कुछ आंकड़ों को देखना रोचक होगा। विभिन्न धारणाओं के विपरीत भारतीय अर्थव्यवस्था अब काफी सीमा तक खुली है। जैसा कि येल विश्वविद्यालय में वित्त मंत्री ने अपने एक व्याख्यान में कहा था, जहां भारत का सदेउ 2004-05 में लगभग 700 बिलियन अम.डा का था, वहीं चालू खाता और पूंजी खाता दोनों में मिलाकर सकल पूंजी आगम 500 बिलि.अम.डा. का रहा। यह इस तथ्य के बावजूद है कि हमारे यहां व्यापार प्रशुल्क विश्व में अधिकांश अन्य देशों की तुलना में अभी भी उच्चतर हैं और पूंजी खाता पर नियंत्रण अभी भी विद्यमान है। उदारीकरण के प्रति सतर्कतापूर्ण दृष्टिकोण के बावजूद, भारी पूंजी आगमों का तात्पर्य है कि ये प्रवाह विनिमय दरों की घटबढ़ में तीव्र उद्वेगशीलता का खतरा पैदा कर सकते हैं। पूंजी प्रवाहों की गति, आगम और निर्गम - दोनों रूपों में, चालू खाता प्रवाहों की तुलना में काफी ज्यादा है, और इसलिए यह विनिमय दर तथा वित्तीय और पूंजी बाजारों के परिचालन को अस्थिर कर सकती है। संभवतः यह घरेलू अर्थव्यवस्था से असम्पृक्त विदेशी घटनाओं की प्रतिक्रिया में हो सकता है (जालन 2003)। अतः हमें विनिमय दर की अस्थिरता से चिंतित होना होगा। क्योंकि यह मात्र उतार-चढ़ाव नहीं है, यह अन्य बाजारों वस्तुओं और पूंजी बाजारों दोनों को प्रभावित कर सकता है। बाहरी घटनाओं से उभरनेवाली विनिमय दर की अस्थिरता स्टॉक बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार तथा मुद्रा बाजारों के परिचालनों में घरेलू अस्थिरता को बढ़ावा दे सकती है। और उसके

साथ-साथ उससे जुड़े अन्य प्रभाव भी होंगे। अतः भारत जैसी उदीयमान अर्थव्यवस्थाओं के लिए यह आवश्यक हो जाता है कि वित्तीय स्थिरता को सुनिश्चित करने के लिए विशेष सुरक्षोपाय किये जाएं। इसके अलावा, मौद्रिक नीति के संकेतकों के मुख्य सरणी के रूप में ब्याज दर के उभरने के साथ ही, मौद्रिक संप्रेषण की कार्य कुशलता वित्तीय क्षेत्र के स्वास्थ्य की भविष्यवाणी कर देती है। वित्तीय क्षेत्र के क्रमिक रूप से उदारीकरण ने समुच्चयों के उभरने को भी देखा है, जिसमें उसके साथ जुड़े सर्वांगी निहितार्थ भी होते हैं।

तथापि, और अधिक व्यापक रूप से देखा जाए तो 1990 के बाद की अवधि अर्थव्यवस्था पर आ पड़नेवाले अनेक आघातों की साक्ष्य रही है। उदाहरण के लिए न्यूक्लीयर संबंधी पाबंदियां, तथा 1990 के बाद के दशक के उत्तरार्द्ध में सीमा पर तनाव, हाल की गत अवधि में मानसून की मौजें (अनियमितता) सबसे हाल की 2003 में, 1997 और 1998 में पूर्व एशियाई देशों का संकट, मई 2004 में घरेलू स्टॉक बाजारों में तीव्र उतार-चढ़ाव, साथ ही, तेल मूल्यों में तीव्र उतार चढ़ाव का पुनः उभर कर आना, इन सभी का तात्पर्य यह रहा कि अर्थव्यवस्था आवधिक रूप से पड़ने वाले आघातों का शिकार हो गयी है और पूर्ववर्ती दशकों के आघातों से भिन्न, अर्थव्यवस्था आर्थिक क्षेत्र पर मामूली-से प्रभाव के अलावा, इन व्यवधानों का सामना करने में समर्थ रही है। ऐसी स्थिति में केंद्रीय बैंकों की भूमिका को समझना कठिन नहीं है। मई 2004 में रिज़र्व बैंक की प्रतिक्रिया इसका उदाहरण है। इस प्रकार वित्तीय स्थिरता की निगरानी करने के कार्य में रिज़र्व बैंक की भूमिका पर अधिक जोर देने की जरूरत नहीं है।

अतः वित्तीय स्थिरता मौद्रिक नीति के संचालन में मुख्य मुद्दा बन कर उभरा है। इस प्रक्रिया में रिज़र्व बैंक ने वित्तीय स्थिरता के अनुसरण में दो मार्गीय दृष्टिकोण अपनाया है। पहला, मुद्रास्फीति को कम करके मौद्रिक स्थिरता सुनिश्चित करके इसने स्फीतिकारी प्रत्याशाओं को कम किया है जिससे मौद्रिक स्थिरता को बढ़ाया गया। दूसरे, रिज़र्व बैंक ने वित्तीय संस्थाओं, वित्तीय बाजारों और वित्तीय बुनियादी संरचना की स्थिरता को प्रौन्नत करने के लिए देश की परिस्थितियों के अनुसार उपयुक्त बहु आयामी रणनीतियां अपनायी हैं। वित्तीय प्रणाली पर व्यापक आर्थिक निगरानी के साथ-साथ स्थिर आर्थिक व्यवस्था ने बाजार के खिलाड़ियों में अपना कारोबार व्यवस्थित तरीके से चलाने का विश्वास दिया है।

आम तौर पर, रिज़र्व बैंक वित्तीय स्थिरता संबंधी मुद्दों से निपटने के लिए मोटे तौर पर जिन साधनों का उपयोग करता रहा है, उन्हें दो सैटों में वर्गीकृत किया जा सकता है - प्रतिबंधात्मक या निरोधक उपाय जैसे व्यष्टिगत और समष्टिगत विवेकसम्मत उपाय, पुनः सक्रियशील लिखतें जिनमें चलनिधि को समर्थ देने वाले उपाय शामिल हैं तथा सार्वजनिक हस्तक्षेप संबंधी साधन जिनका उद्देश्य जमाकर्ताओं के हितों की सुरक्षा करना है।

जहां तक संस्थाओं का संबंध है, रिज़र्व बैंक ने अपनी वित्तीय पर्यवेक्षण की प्रथा को उन्नत बनाने के लिए 1994 में वित्तीय पर्यवेक्षण बोर्ड का गठन किया। पूंजी-पर्याप्तता, आय की पहचान, आस्ति वर्गीकरण (आइआरएसी); प्रावधानीकरण, जोखिम मानदंडों और हाल ही में अपने निवेश संविभाग के संबंध में 1994 में ही वाणिज्यिक बैंकिंग क्षेत्र के लिए विवेक-सम्मत मानदंडों का सेट बना दिया गया था। यहां अपनाया गया दृष्टिकोण क्रमिक रूप से उन्हें अंतर्राष्ट्रीय सर्वोत्तम संव्यवहारों के अनुरूप बनाने का था, साथ ही इन्हें आंतरिक रूप से देश विशेष की अपेक्षाओं के अनुसार ढालने का रहा। अर्थव्यवस्था को क्रमिक रूप से खोलने की नीति के अनुसार विनियामक और पर्यवेक्षी ढांचे को संवारा गया जिसमें तीन आयामी रणनीति थी - नियमित प्रत्यक्ष निरीक्षण, प्रौद्योगिकी प्रेरित अप्रत्यक्ष निगरानी तथा बाह्य लेखा परीक्षकों का व्यापक रूप से उपयोग। विनियामक और पर्यवेक्षी ढांचे में सुधार के फलस्वरूप बासेल मूल सिद्धांतों के अनुपालन का स्तर धीरे-धीरे सुधरा है। तीव्र संवेदनशीलता की सघन निगरानी के लिए जोखिम आधारित पर्यवेक्षण (आरबीएस) के लिए ढांचे के गठन के साथ ही पर्यवेक्षी ढांचे को और उन्नत बनाया गया। त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) की एक योजना दिसम्बर 2002 में लागू की गयी जो सुपारिभाषित वित्तीय/विवेक-सम्मत मानदंडों पर आधारित संकट-ग्रस्त बैंकों के विरुद्ध अधिदेशात्मक और विभेदकारी हस्तक्षेप करने के लिए थी। वित्तीय समूहों की उभरती हुई स्थिति तथा उनसे उभरनेवाले सर्वांगी जोखिमों की संभावना को देखते हुए समेकित लेखांकन की प्रणाली शुरू की गयी है। वित्तीय सुदृढ़ता के संकेतकों पर आधारित छमाही समीक्षा शुरू की जा रही है, जो अलग-अलग संस्थाओं के स्वास्थ्य तथा वित्तीय प्रणाली की सुदृढ़ता से जुड़े व्यापक विवेक-सम्मत संकेतकों का आकलन करेगी। इससे निकलने वाले निष्कर्षों का प्रसार विभिन्न रिपोर्टों द्वारा जन-सूचना के लिए किया जाता है। वस्तुतः 2003 में रिज़र्व बैंक द्वारा उस वर्ष की अपनी मुद्रा और वित्त की रिपोर्ट में “वित्तीय स्थिरता” नाम से एक अध्याय भी प्रकाशित किया गया था। बाद में 2004 से भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी अपनी सांविधिक रिपोर्ट में वित्तीय स्थिरता पर एक पूर्णतः प्रतिबद्ध अध्याय प्रकाशित करना शुरू किया। यह मौद्रिक और ऋण नीति की समीक्षा के अलावा है जिसमें गवर्नर नीति संबंधी उपायों की घोषणा करने से पहले वित्तीय परिवेश के लिए जोखिम और चुनौतियों को रेखांकित करते हैं।

वित्तीय स्थिरता की बहुआयामी प्रकृति को ध्यान में रखते हुए कोई भी एक संस्था इसको अपनी सम्पूर्णता में निगरानी नहीं कर सकती। इसे ध्यान में रखते हुए भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर को अध्यक्ष तथा सेबी अध्यक्ष तथा इर्डा के अध्यक्ष तथा वित्त सचिव, भारत सरकार को इसके सदस्य के रूप में लेते हुए वित्तीय और पूंजी बाजारों पर एक उच्च स्तरीय समन्वय समिति बनायी गयी जो नीति संबंधी अंतरालों तथा अतिव्याप्तियों की समस्या से निपटेगी।

वित्तीय स्थिरता संबंधी प्रक्रिया का एक महत्वपूर्ण पहलू बाजार अनुशासन की भूमिका पर बढ़ता हुआ जोर है। इस प्रक्रिया के एक भाग के रूप में रिज़र्व बैंक ने बैंकों के तुलन-पत्रों में पारदर्शिता के स्तरों और प्रकटीकरण के मानकों में काफी जोर दिया है। इन प्रकटीकरणों के अनुपूरकों के रूप में वर्तमान में ठखातों पर टिप्पणियां दी जाती हैं जिनमें न केवल पूंजी-पर्याप्तता अनुपात (टीयर I तथा टीयर II अलग-अलग रूप में) से संबंधित विवेकसम्मत अनुपात, गैर-निष्पादक ऋण, संवेदनशील क्षेत्रों (पूंजी बाजार, भूसंपदा तथा पण्यों के प्रति ऋण निवेश जोखिमों के संबंध में, बल्कि वित्तीय अनुपातों जैसे कार्यकारी निधियों के प्रतिशत के रूप में ब्याज से प्राप्त आय तथा ब्याज से इतर प्राप्त आय, औसत आस्तियों पर प्रतिलाभ तथा प्रतिकर्मचारी निवल लाभ, भी दर्शाये जाते हैं। इन प्रकटीकरणों को समय के साथ-साथ बढ़ाया गया है और वर्तमान में इनमें, आस्तियों और देयताओं का परिपक्वता स्वरूप (रुपया और विदेशी मुद्रा दोनों के लिए), गैर-निष्पादक ऋणों में घटबढ़, गैर-एसएलआर निवेशों की निर्गमकर्ता-वार संरचना, कंपनी ऋण पुनर्संरचना के अंतर्गत आस्तियां तथा प्रतिभूतिकरण/ पुनर्निर्माण कंपनी को बेची गयी आस्तियों का ब्यौरा भी शामिल होता है।

आप यह भी मानेंगे कि गैर-वित्तीय क्षेत्र के कार्य-निष्पादन का भी वित्तीय स्थिरता पर महत्वपूर्ण प्रभाव होता है। इसे ध्यान में रखते हुए रिज़र्व बैंक गैर-वित्तीय क्षेत्र के स्थिरता अनुपातों का भी बारीकी से निगरानी करता रहा है। उदाहरण के लिए, कंपनी क्षेत्र में कंपनी पुनर्संरचना के बाद में ऋण देयताओं में कमी तथा निम्न ब्याज दरों के परिवेश में वित्तीय स्थिरता संकेतकों ने विनिर्माण में वित्तीय स्थिरता संकेतकों को सुधारा है। उपलब्ध संकेतक यह बताते हैं कि खपत और निवेश गत दोनों मांगें अब उछाल पर हैं। व्यावसायिक सर्वेक्षण भी कारोबारी निवेश और क्षमता उपयोग दोनों उच्च स्तरों का संकेत करते हैं। बेहतर निवेश भावनाएं तथा कारोबारी विश्वास जो कि पूंजी व्यय करने वाली फर्मों की बढ़ती हुई संख्या से पता चलता है, यह सुझाता है कि 2005-06 में विनिर्माण क्षेत्र में तेज वृद्धि की संभावनाएं हैं।

आप सभी जानते होंगे कि अमरीका में तथा अन्यत्र पायी गयी लेखांकन अनियमितताओं के चलते विश्व भर में बैंकों में संचालन का मुद्दा प्रासंगिक हो गया है। वित्तीय स्थिरता को सुनिश्चित करने के लिए विनियामकों की ओर से सर्वोत्तम उपाय किये जाने पर भी संचालन की समस्या बनी रह सकती है। इस पहलू से निपटने के लिए सुपारिभाषित सिद्धांतों पर आधारित स्वामित्व और संचालन के संबंध में मार्गदर्शी दिशा निदेश जैसे सुविशाखीकृत स्वामित्व और नियंत्रण, महत्वपूर्ण शेरधारकों का ठसही और उपयुक्त होना, निदेशकों तथा मुख्य कार्यपालक अधिकारी का ठसही और उपयुक्त होना तथा सुदृढ़ कंपनी संचालन के सिद्धांतों का अनुपालन करना आदि के संबंध में जारी किये हैं।

भारत में वित्तीय स्थिरता के अनुसरण में एक महत्वपूर्ण आधार-चिह्न रहा है - नीति-निर्माण में परामर्शी दृष्टिकोण का अपनाना जिसमें वित्तीय प्रणाली के विभिन्न पणधारियों को बोर्ड में शामिल करना। इस प्रकार का दृष्टिकोण की विशेषता यह है कि यह बाजार के सहभागियों को विनियामक मार्गदर्शी सिद्धांतों के अनुरूप अपने व्यवहार को समायोजित करने के लिए उपयोगी अग्रणी समय मिल जाता है।

साक्ष्य यह सुझाते हैं कि कोई भी दो संकट पूर्णतः एक से नहीं होते। इसके फलस्वरूप, जैसा कि ऊपर चर्चा की गयी है, निवारक साधनों के अलावा, रिज़र्व बैंक ने लिखतों को / साधनों को पुनः सक्रिय करने का सहारा भी लिया है।

ऐसा ही एक साधन है - आपातकालीन चलनिधि समर्थन। इस प्रकार बहुत अधिक बिरल और असामान्य परिस्थितियों में जब कोई बैंक अचानक और अप्रत्याशित चलनिधि की समस्या से टकराता है, रिज़र्व बैंक ने एक बार पहले भी अपने विवेक पर उक्त बैंक को चलनिधि समर्थन दिया था।

ऐसा ही दूसरा साधन है - 'जमा बीमा (डीआई) के रूप में सेफ्टी नेट का प्रावधान'। भारत में डीआई अधिदेशात्मक है और इसके अंतर्गत सभी बैंक वाणिज्यिक / सहकारी/ क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक / स्थानिक स्थलीय बैंक)। सभी जमाराशियां जिसमें (क) विदेशी सरकारों की जमाराशियों, (ख) केंद्र/राज्य सरकारों की जमाराशियों, (ग) अंतर्बैंक जमाराशियां तथा (घ) विदेशों में रखी गयी जमाराशियां डीआईसीजीसी द्वारा सुरक्षित हैं। इस सुरक्षा की राशि वर्तमान में रुपए 1 लाख (₹.1,00,000) है, तथा उसी अधिकार उसी क्षमता में जमा की गयी जमाराशियों पर प्रदान की जाती है। वर्तमान सीमा को देखते हुए 95 प्रतिशत तक के जमाखाते तथा 66 प्रतिशत आकलन योग्य जमाराशियां पूर्णतः सुरक्षित हैं। स्थिर मूल्य पर सदेउ में प्रति व्यक्ति आय के स्तर (2004 में ₹.1.5,017) को देखते हुए इसका तात्पर्य है कि सुरक्षा की सीमा सदेउ में प्रति व्यक्ति आय के लगभग 6 गुनी है (अनुलग्नक 3)। इसके लिए प्रीमियम वर्तमान में 2004-05 वर्ष के लिए आकलन योग्य जमाराशियों पर 8 पैसा प्रति 100 रुपए है और वर्ष 2005-06 के लिए आकलन योग्य जमाराशियों पर 10 पैसे प्रति 100 रुपए है (पहले यह आकलन योग्य प्रति 100 रुपए पर 5 पैसे था)।

तीसरी लिखत है - दिवालिया बैंकों से निपटना (बैंकों का समामेलन) रिज़र्व बैंक ने उन्हें बंद करने की अपेक्षा ऐसे बैंकों को स्वस्थ बैंकों के साथ समामेलन करने की प्राथमिकता दर्शायी है। इस दृष्टिकोण के पीछे दो तर्क रहे हैं। पहला, वाणिज्यिक बैंकों की प्रमुखता को देखते हुए उनको बंद करने से सर्वांगी चिंताएं उठ खड़ी हो सकती है। दूसरा, भारत में बैंक जमा कर्ताओं का काफी बड़ा भाग छोटे जमाकर्ताओं का है अतः दिवालिया बैंकों से निपटते समय यह आवश्यक है कि उनके हितों की रक्षा की जाए (मोहन, 2004)।

इस रणनीति का दूसरा व्यापक तत्व वित्तीय बाजारों का विकास रहा है। *वित्तीय बाजारों* में व्यवस्थित स्थितियां बनाये रखना वित्तीय स्थिरता की दृष्टि से रिज़र्व बैंक के दृष्टिकोण का एक महत्वपूर्ण घटक रहा है। इस प्रक्रिया का मुख्य बिंदु है - वित्तीय बाजारों के विभिन्न घटकों को व्यापक, गहन और समन्वित करना रहा है ताकि मूल्य की खोज की प्रक्रिया, निम्न लेनदेनगत लागत, तथा बाजार की चलनिधि को बढ़ाना। तदनुसार मौद्रिक नीति की परिचालन प्रक्रियाओं को निरंतर उन्नत किया जाता रहा है ताकि उन्हें बाजार को गति विज्ञान की वास्तविकताओं के अनुरूप बनाया जा सके।

मुद्रा बाजार में मुख्य ध्यान एक गहन और तरल मुद्रा बाजार के विकास करने का रहा है जिसका स्थान बदलती हुई बाजार की स्थितियों के अनुसार त्वरित प्रतिक्रिया करने में समर्थ बनाने की दृष्टि से अप्रत्यक्ष नीतिगत लिखतों पर अपेक्षाकृत जोर देते हुए मौद्रिक परिस्थितियों को संतुलित करने की दृष्टि से विविध प्रकार की लिखत ले लेंगी। भारी पूंजी आगमों को देखते हुए बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के नाम से अप्रैल 2004 में एक नयी सुविधा चालू की गयी। एमएसएस अनिवार्यतः अधिक लंबी अवधि के स्वरूप वाली चलनिधि को निष्प्रभावी करके ऐसी चलनिधि की खपत को दिन प्रति दिन की सामान्य चलनिधि प्रबंध परिचालनों से अलग करने का प्रयास करती है।

विदेशी मुद्रा बाजार में भारत द्वारा अपनायी गयी विदेशी मुद्रा विनिमय दर नीति ऐसी नीति रही है जिसमें बिना कोई निर्धारित लक्ष्य रखे उद्वेगशीलता को प्रबंधित करना है। साथ ही यह अंतर्निहित मांग और आपूर्ति की स्थितियों को समय के साथ-साथ व्यवस्थित रूप में विनिमय दर में घटबढ़ का निर्धारण करने की अनुमति देती है। बाजार के खिलाड़ी भी विभिन्न निर्धारित हेजिंग लिखतों के माध्यम से जोखिमों का प्रबंधन करने में समर्थ बनाये गये हैं। बाह्य क्षेत्र का विवेक सम्मत प्रबंधन तथा पूंजी खाते के उदारीकरण का सोचा समझा दृष्टिकोण वित्तीय स्थिरता को सुनिश्चित करने के लिए व्यापक आर्थिक नीति का एक महत्वपूर्ण घटक रहा है।

सरकारी बांड मार्केट में सुधारों के मुख्य उद्देश्य थे निवेशकों के आधार को बढ़ाकर तथा बाजार द्वारा नियंत्रित ब्याज दर प्रक्रिया-तंत्र को सुनिश्चित करके बाजार में चलनिधि और गहनता को बढ़ाना। शुरू किये गये महत्वपूर्ण पहलों में शामिल हैं - बाजार से संबद्ध दरों पर सरकार द्वारा उधार का लिया जाना, परिणामतः केंद्र सरकार के बजट घाटे के स्वतः मौद्रिकरण को चरणबद्ध रूप में समाप्त करना इसके बदले में खुले बाजार के परिचालनों को सक्रिय करते हुए तथा द्वितीयक बाजार के विकास के द्वारा मौद्रिक विनियमन के प्रत्यक्ष साधनों से अप्रत्यक्ष साधनों की ओर बदलने में समर्थ बनाया। परिवर्तनों की पूरी श्रेणी ने (क) लिखतों, (ख) संस्थाओं, और (ग) प्रौद्योगिकी जिसके साथ, (घ) पारदर्शिता और तथा (ङ) कानूनी ढांचे में सहवर्ती सुधार की आवश्यकता को जगाया। 1 अप्रैल 2006 की स्थिति के अनुसार वित्तीय उत्तरदायित्व और बजट संबंध अधिनियम

अब रिज़र्व बैंक को प्राथमिक बाजार की सरकारी प्रतिभूतियों में अभिदान करने से रोकता है। इसने सरकारी प्रतिभूति बाजार में स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए तकनीकों और लिखतों का और भी विकास करने की और भी आवश्यकता जताई है।

एक ऊर्जस्वित तथा सुरक्षित *वित्तीय बुनियादी संरचना* का विकास करना वित्तीय स्थिरता का मुख्य घटक रहा है। इस प्रयोजन के लिए रिज़र्व बैंक ने देश में भुगतान और निपटान प्रणाली को उन्नत करने के लिए अनेक पहलें की हैं। इनमें प्रमुख हैं: इलैक्ट्रॉनिक समाशोधन सेवा, इलैक्ट्रॉनिक फंड अंतरण एक सुरक्षित प्राइवेट नेटवर्क की स्थापना जो वित्तीय प्रणाली को निजी गेटवे के रूप में सेवा प्रदान करता है। विकसित वित्तीय बाजारों में प्रचलित ढांचे पर आधारित एक तत्काल सकल निपटान प्रणाली (आरटीजीएस) को चालू किया गया है। आरटीजीएस इलैक्ट्रॉनिक आधारित अंतर्बैंक तथा ग्राहक आधारित लेन देनों का निपटान करता है जिसमें दिन के अंदर संपाश्विकीकृत चलनिधि समर्थन रिज़र्व बैंक से मिलता है। साथ ही साथ अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम संव्यवहारों से तुलनीय बनाने के लिए अपनी तलाश में रिज़र्व बैंक ने कोर प्रिन्सपल्स फॉर सिस्टेमेटिकली इंपोर्टेंट पेमेंट सिस्टम (सीपीएसएस) के साथ अपनी प्रणाली को बनाया है। इन सिद्धांतों के अनुपालन का स्तर अंतरराष्ट्रीय रूप में प्रचलित स्तर के समकक्ष है।

वित्तीय स्थिरता के लिए चुनौतियां

वित्तीय स्थिरता की अंतर्निहित गतिशील प्रकृति को देखते हुए इसका परिचालन कई चुनौतियां खड़ी करता है।

पहली, वित्तीय संस्थाओं और बाजारों के बीच धूमिल होती सीमाओं के साथ, वित्तीय प्रणाली की बदलती संरचना उल्लेखनीय नीतिगत चुनौतियां खड़ी करती है। जैसा कि मैंने पहले उल्लेख किया था बैंकिंग से परंपरागत रूप से जुड़ी सेवाएं आजकल ऐसी संस्थाओं द्वारा भी प्रदान की जा रही हैं जो वैध रूप से बैंक नहीं हैं, जबकि बैंक समानांतर रूस से गैर-बैंकिंग गतिविधियों में उत्तरोत्तर रूप से संलग्न होते जा रहे हैं। वित्तीय गतिविधियों का ऐसा सामूहिकरण सर्वांगी जोखिमों और उससे जुड़े वित्तीय संक्रामक प्रभावों के लिए निहितार्थों की संभावना खड़ी करता है जो वित्तीय अस्थिरता की बुनियादी जड़ है।

दूसरी, इस संदर्भ में विनियामकों के बीच समन्वय का सर्वोच्च महत्व हो जाता है। इन चिंताओं को मान्य करते हुए रिज़र्व बैंक ने वित्तीय समूहन के पर्यवेक्षण संबंधी मामलों के संबंध में अन्य देशी विनियामकों (सेबी और इर्डा) के साथ एक समन्वित निगरानी प्रक्रिया-तंत्र स्थापित करके उनकी निगरानी के सांचागत दृष्टिकोण अपनाया है। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक बकाया मुद्दों और पर्यवेक्षी मुद्दों से निपटने के लिए अन्य मुख्य विनियामकों के साथ मिलकर उन वित्तीय समूहनों के मुख्य कार्यकारी

अधिकारियों के साथ छमाही चर्चाएं करता है। यह प्रक्रिया फिलहाल अच्छी तरह कार्य कर रही है। तथापि जैसे जैसे वित्तीय गतिविधियां भारत में होती जाती हैं हम विभिन्न प्रकार के वित्तीय मध्यस्थकों के बीच के विभेद के और भी धूमित होने की उम्मीद करते हैं। हम भारी वित्तीय समूहन की और भी ज्यादा उपस्थिति की उम्मीद करते हैं जिनमें विदेशी समूहन भी हो सकते हैं। अतः हमें भी अन्य देशों की भांति उभरते हुए वित्तीय समूहनों की निगरानी और उनके पर्यवेक्षण के लिए एक अधिक संगठित दृष्टिकोण को विकसित करने के बारे में विचार करना चाहिए। उदाहरण के लिए अमरीका में, फेडरल रिज़र्व बोर्ड को वित्तीय धारिता कंपनियों (एफएचसी) के अग्रणी व्यापक पर्यवेक्षक के रूप में निर्दिष्ट किया गया है। ऐसी गतिविधियों के होने तक, एक कार्यसाधक उपाय के रूप में, वित्तीय स्थिरता को और आगे बढ़ाने की दृष्टि से पर्यवेक्षी समन्वय की प्रक्रिया के एक भाग के रूप में एक सामान्य/विशिष्ट समझौता ज्ञापन को निष्पादित करने की जरूरत होगी।

तीसरी, सुधारोत्तर अवधि में भारतीय अर्थव्यवस्था का एक अन्य उल्लेखनीय पहलू अर्थव्यवस्था का और भी ज्यादा खुला बनाना होगा। वणिक व्यापार तथा सेवाओं को व्यापार का आकार हाल के वर्षों में तेजी से बढ़ रहा है जो शेष विश्व के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था के महत्तर समेकन को दर्शाता है। हाल का अनुभव भी यह सुझाता है कि सॉफ्टवेयर, कारोबार और वाणिज्यिक सेवाओं को प्रधानता मिलने के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय प्रतिस्पर्धा में हमारे हक में पर्याप्त बदलाव आया है। समग्र पूंजी प्रवाहों में भी उछाल आया है जो अर्थव्यवस्था में सकारात्मक दृष्टिकोण को देखते हुए संभव हुआ है। इसके बदले में भारी पूंजी प्रवाह के कारण विदेशी मुद्रा भंडार में संचयन हुआ है, जो विदेशी मुद्रा भंडार की पर्याप्तता के विभिन्न संकेतकों के अनुसार हमारा विदेशी मुद्रा भंडार सुभोतापूर्ण स्थिति में है। जहां इन गतिविधियों का परिणाम लाभों के रूप में हुआ है, वहीं इसने अर्थव्यवस्था को वैश्विक गतिविधियों से होने वाले संक्रामकों से कम सुरक्षित और केंद्रीय बैंकों का कार्य पूर्व के आत्मनिर्भर व्यवस्था की तुलना में कहीं अधिक कठिन बना दिया है। इसके परिणामस्वरूप केंद्रीय बैंकों को निरंतर रूप से सावधान और चौकस रहना होगा, न केवल घरेलू, वरन् वैश्विक गतिविधियों से भी क्योंकि जैसा कि एशियाई संकट ने प्रमाणित कर दिया है, विदेशों में होनेवाली गतिविधियों का भी घरेलू अर्थव्यवस्था पर काफी प्रभाव पड़ता है, भले ही कोई अर्थव्यवस्था कितनी ही पूर्णतः सुदृढ़ आधार वाली क्यों न हो।

चौथी, अर्थव्यवस्था के बढ़ते हुए उदारीकरण तथा औपचारिक वित्त को बढ़ती हुई पहुँच के साथ वित्तीय प्रणाली की व्यापकता क्रमिक रूप से बढ़ी है और वह जनसंख्या के एक बहुत बड़े भाग में फैल गयी है। भारी और युवक श्रमिक शक्ति से युक्त जनसंख्या का लाभांश का तात्पर्य यह रहा है कि बैंक अपने ऋण संविभाग का विस्तार काफी तेजी

से करने में सफल रहे हैं और इसने उपभोक्ताओं को अपनी जीवन शैली संबंधी अपेक्षाओं की पूर्ति करने में समर्थ बनाया है क्योंकि तुलनात्मक रूप से नौजवान उम्र में उपभोक्ता और आस्ति निर्माण का वित्तपोषण करने के लिए उनके पास इक्विटी और ऋण का सर्वाधिक संयोग होता है। दूसरी ओर, इस प्रकार के अवसर मिलने का तात्पर्य होता है, कि ब्याज दरों मौद्रिक नीति के काफी अधिक महत्वपूर्ण साधन हो जाते हैं जो जनसंख्या के खपत और निवेश के निर्णयों को पहले की स्थिति की अपेक्षा अधिक तेजी से प्रभावित करते हैं। जहाँ काफी बड़ी जनसंख्या अप्रत्याशित आकस्मिकताओं आपदाओं से अपने आपको सुरक्षित करने की सीमित योग्यता या सामर्थ्य रखती हो तो वहाँ अर्थव्यवस्था को संक्रामक प्रभाव से सुरक्षित रखने के लिए ठाढ़ा साधक/रोधक उपायों करने में ही भलाई है। एक सुदृढ़ वित्तीय प्रणाली का विकास करने तथा एक ऐसी उपयुक्त बाजार निगरानी प्रणाली-तंत्र स्थापित करने के लिए एक निरंतर तथा सक्रिय प्रयास करना, जो वित्तीय संकट के प्रारम्भिक चेतावनी संकेतक प्रसारित कर सके, इस प्रकार की ऊर्जास्विता के लिए महत्वपूर्ण मापदण्ड हैं।

वित्तीय स्थिरता को बनाये रखने के लिए पांचवीं चुनौती अर्थव्यवस्था की बढ़ती हुई वृद्धि में निहित है। राष्ट्रीय लेखांकन के परम्परागत उपाय उस ज्ञान के प्रवाह का संज्ञान नहीं लेते जो मध्यावधि से लेकर दीर्घावधि में मूल्य निर्मित करता है। ज्ञान की अर्थव्यवस्था की यह भारी वृद्धि तथा इसके मूल्यवर्धन के प्रभाव को हाल ही में ही अमरीकी अर्थव्यवस्था के संबंध में परखा जा रहा है। इस दृष्टिकोण से परख पर ऐसा लगता है कि केंद्रीय बैंकों को न केवल खपत और निवेश के परम्परागत उपायों को ही अपना होगा, बल्कि इनके अतिरिक्त सीमाओं के पार से आनेवाले ज्ञान के प्रवाहों को भी जारी रखना होगा ताकि वह वास्तविक अर्थव्यवस्था पर अपने निर्णयों के प्रभावों का आकलन कर सके। यह कहना करने से आसान है और इसमें परंपरागत लेखांकन ढांचे से निकलकर एक उच्चकट ढांचे की ओर बढ़ने की जरूरत है जिसमें ज्ञान के प्रवाहों को भी शामिल करना होगा जो कि एक चुनौती पूर्ण कार्य है जिससे केंद्रीय बैंकों को देर या सबेर निपटना होगा।

दूसरी चुनौती नीति-निर्माता संस्थाओं के बीच समन्वय के मुद्दे से जुड़ी है। आस्थिरताएं वित्तीय प्रणाली के किसी भी घटक में उभर सकती है यह जरूरी नहीं है कि वह रिज़र्व बैंक के अधिकार क्षेत्र में आने वाले घटकों में ही आये। हालांकि संक्रामक प्रभावों द्वारा उनके परिणाम संपूर्ण वित्तीय क्षेत्र में महसूस किये जाने होते हैं। यह स्थिति विभिन्न नीति-निर्माता संस्थाओं के बीच यहाँ तक कि खिलाड़ियों की इस परिधि को और भी व्यापक बनाते हुए इसमें लेखांकन मानक निर्धारकों, विधायकों तथा कर-प्राधिकारियों को भी शामिल करते हुए उनके बीच एक घनिष्ठ और निरंतर समन्वय की मांग करती है। नीति निर्माताओं की बहुलता या अनेकता इस संबंध में नीतिगत प्रयासों के सहकारितापूर्ण संगठन की आवश्यकता पर जोर देती है।

व्यापार को खोलने का तात्पर्य है - पण्यों में मुद्रास्फीति की मृत्यु। वित्तीय परिवर्तियों पर वित्तीय बाजार के सहभागियों की अपेक्षाएं पण्य मूल्यों की बाजार अपेक्षाओं से भिन्न हैं। हाल ही भी स्टॉक मार्केट में आया उछाल मालियत के प्रभाव को खतरा पैदा कर सकता है जो बहु गुणक प्रक्रिया के माध्यम से मूल्यों / कीमतों में फैल सकता है और विशेष कर आस्ति मूल्यों पर। हालांकि यह विशेषता/लक्षण व्यापक रूप से स्वीकार किया गया है। जो संक्षेप में पण्यों मूल्यों से आस्ति मूल्यों में फैलने को, मापता है और इस प्रकार का अतिविस्तार एक चुनौती बन जाती है। इस संदर्भ में गंभीर विश्लेषणात्मक कार्य करने की जरूरत है जो पण्य मूल्यों और आस्ति मूल्यों के बीच होनेवाली गतिविधियों में संबंध को ढूंढ सके।

निष्कर्षात्मक विचार

पिछले कुछ वर्षों से वैश्विक वित्तीय प्रणाली अनेक दबावों और कुछ अभूतपूर्व आघातों के थपेड़े झेलने पड़े हैं। तो भी यह प्रणाली अभी भी ऊर्जास्वित सिद्ध हुई है और वित्तीय स्थिरता बनाये रखी गयी है। संभावित चूक की दिशाएं, जो इस प्रक्रिया में उभरी है वे हैं - कंपनी संचालन, लेखा परीक्षण तथा लेखांकन मानदण्ड तथा विवेकसम्मत मानदण्ड जिनकी नीति निर्माताओं द्वारा विशेष संवीक्षा की जा रही है।

भारतीय वित्तीय प्रणाली वैश्विक गतिविधियों से सुरक्षित नहीं बनायी गयी है, परंतु हमारा निष्कर्ष यह है कि यह सुदृढ़ है जो भारतीय अर्थव्यवस्था के निरंतर विस्तार से रेखांकित है। अतः हम सबका कार्य है कि हम सचेत और सक्रिय रहें, नये जोखिमों को पहचानें और उनसे निपटें, हानिकारक प्रोत्साहनों को खत्म करें और वित्तीय परिवेश में किन्हीं अप्रत्याशित आकस्मिकताओं से निपटने के लिए विनियामक परिवेश को समायोजित करें।

संदर्भ :

ईचेनग्रीन, बेरी (1992) : गोल्डन फेटर्स : दि गोल्ड स्टैंडर्ड एण्ड दि ग्रेट डिप्रेशन, 1919-1939 न्यूयार्क, ओक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस.

जालान, विमल (2003) : 'एक्सचेंज रेट मैनेजमेंट : एन इमर्जिंग कन्सेप्स?' 14 अगस्त 2003 को नेशनल एसेंबली ऑफ फॉरेक्स एसोशियेशन ऑफ इंडिया में दिया गया व्याख्यान, भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन, सितंबर 2003.

माइकिल मानडेड (2006) : 'हवाई दि इकानामि इज ए लॉट स्ट्रोंगर देन यू थिंक इन ए नोलिज-बेस्ड वर्ल्ड, दि ट्रेडिशनल मीजर्स, डोन्ट टेल दि स्टोरीड, बिजनेस वीक, फरवरी 13, 2006 - पृ.63-70

मोहन, राकेश (2004) : वित्तीय क्षेत्र के सुधार : नीतियां और निष्पादन विश्लेषण - भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन, नवंबर 2004.

अनुलग्नक 1 : केंद्रीय बैंकों द्वारा प्रकाशित वित्तीय स्थिरता संबंधी रिपोर्ट

केंद्रीय बैंक/ मौद्रिक प्राधिकारी	पत्रिका का नाम	प्रकाशन की अवधि	भाषा
प्रतिबद्ध वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट			
आस्ट्रेलिया आस्ट्रिया बेलजियम	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिव्यू फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिव्यू	छमाही साल में एक बार/दोबार वार्षिक	अंग्रेजी अंग्रेजी, जर्मन अंग्रेजी (उद्धरण डच और फ्रेंच में)
ब्राजील कनाडा	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिव्यू Financial System Review	छमाही छमाही	अंग्रेजी पुर्तगीज अंग्रेजी, फ्रेंच
फ्रांस हंगरी	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिव्यू रिपोर्ट ऑन फाइनेंशियल स्टेबिलिटी	छमाही छमाही	अंग्रेजी, फ्रेंच अंग्रेजी, हंगेरियन
नोर्वे स्पेन	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट	छमाही छमाही	अंग्रेजी, नार्वेनियन अंग्रेजी, स्पेनिश
स्वीडन यू.के.	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिव्यू	छमाही छमाही	अंग्रेजी, स्वीडन अंग्रेजी
अन्य केंद्रीय बैंकों द्वारा वित्तीय स्थिरता पर आलेख			
यूरोपियन सेंट्रल बैंक	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी एण्ड सुपर विजन (वार्षिक रिपोर्ट में एक भाग)	वार्षिक	अंग्रेजी अन्य यूरोपीय भाषाएं
जर्मनी	रिपोर्ट ऑन दि स्टेबिलिटी आफ जर्मन फाइनेंशियल सिस्टम (वुडस बैंक मासिक रिपोर्ट में एक खण्ड)		अंग्रेजी, जर्मन
हांगकांग एसएआर	हाफ ईपरली मोनेटरी एण्ड फाइनेंशियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट (तिमाही बुलेटिन में एक खण्ड)	छमाही	अंग्रेजी, चीनी
भारत	वित्तीय स्थिरता को सुदृढ़ करना (मुद्रा और वित्त की रिपोर्ट में 1999-2000)* एक अध्याय के रूप में प्रकाशित		अंग्रेजी, हिंदी
नीदरलैंड	फाइनेंशियल स्टेबिलिटी (तिमाही बुलेटिन में एक भाग)	तिमाही	अंग्रेजी, डच

* वर्ष 2003-04 के लिए भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी सांविधिक रिपोर्ट में वित्तीय स्थिरता नाम से एक नियमित अध्याय शुरू किया गया है।

अनुलग्नक 2 : वित्तीय स्थिरता संबंधी कार्यों के लिए कानूनी आधार

केंद्रीय बैंक	वित्तीय स्थिरता संबंधी कार्यों के लिए कानूनी आधार
आस्ट्रेलिया	आरबीए बोर्ड को अपनी मौद्रिक और बैंकिंग नीति का उपयोग इस प्रकार करना चाहिए कि उसे (i) मुद्रा की स्थिरता, (ii) पूर्ण रोजगार को बनाये रखने तथा (iii) आस्ट्रेलिया के लोगों की आर्थिक समृद्धि और कल्याण के लिए सर्वोत्तम रूप में जारी रखा जा सके।
आस्ट्रिया	आस्ट्रियन बैंकिंग अधिनियम, 1993 के अनुच्छेद 79(1) (2001 में यथा संशोधित) में कहा गया है कि 'बैंकिंग के क्षेत्र में बुनियादी स्वरूप के अथवा विशेष महत्व के अभिमतों और निष्कर्षों का आदान प्रदान ओइएनबी, वित्तीय बाजार के प्राधिकरण तथा वित्त के संघीय मंत्रालय के बीच किया जाना चाहिए। इसके अलावा, वित्तीय प्राधिकरण विधि स्पष्टतः यह कहती है कि 'एक वित्तीय बाजार समिति वित्त के संघीय मंत्रालय में स्थापित की जायेगी जो वित्तीय बाजारों की स्थिरता के लिए संयुक्त रूप से उत्तरदायी संस्थाओं द्वारा एक मंच के रूप में सहयोग बढ़ाने तथा विचारों के आदान प्रदान के लिए प्रयोग में लाया जायेगा'।
बेल्जियम	संशोधित नेशनल बैंक ऑफ बेल्जियम अधिनियम, 1988 (अनुच्छेद 8) कहता है कि 'बैंक वित्तीय प्रणाली की स्थिरता में योगदान करता है।'
कनाडा	बैंक ऑफ कनाडा अधिनियम की धारा 19 (जी 1) के अनुसार 'कनाडियन वित्तीय प्रणाली की स्थिरता को प्रौन्नत करने के प्रयोजन के लिए बैंक सामान्य रूप से अनुमति योग्य प्रतिभूतियों के दायरे से ज्यादा दायरे में प्रतिभूतियां खरीद या बेच सकता है।'
यूरोपीयन केंद्रीय बैंक	'ईसीएसबी का मुख्य उद्देश्य मूल्य स्थिरता को बनाये रखना होना चाहिए। मूल्य स्थिरता के उद्देश्य के प्रति प्रतिकूल हुए बिना यह समुदाय के उद्देश्यों को प्राप्त करने में योगदान करने की दृष्टि से, समुदाय के उद्देश्यों की प्राप्ति को समर्थन देगा।' ईसीएसबी के माध्यम से किये जाने वाले बुनियादी कार्य। भुगतान प्रणालियों के सुचारु परिचालनों का संवर्धन करना होगा।' 'ईसीएसबी ऋण संस्थाओं के विवेक-सम्मत पर्यवेक्षण तथा वित्तीय प्रणाली की स्थिरता से संबंधित सक्षम प्राधिकारियों द्वारा अपनायी गयी नीतियों के सुचारु संचालन में योगदान करेगा।'
फ्रांस	बैंकिंग अधिनियम 1984 के अनुसार बैंक दि फ्रांस का गवर्नर कमीशन बैंकोर की अध्यक्षता करेगा जो कि (कमीशन) ऋण संस्थाओं और निवेशक फर्मों के पर्यवेक्षण के लिए उत्तरदायी है।
जर्मनी	जर्मन बैंकिंग अधिनियम यह निर्धारित करता है कि 'पर्यवेक्षी प्राधिकरण बैंकिंग और वित्तीय क्षेत्र में ऐसी अवांछनीय गतिविधियों के विरुद्ध कार्रवाई करेगा जो राष्ट्रीय अर्थव्यवस्था को गंभीर हानि पहुँचाने में लगी हैं।'
हंगरी	केंद्रीय बैंकिंग अधिनियम 2001 यह कहता है कि एनबीबी वित्तीय प्रणाली की स्थिरता को प्रौन्नत करेगा तथा वित्तीय प्रणाली के विवेक-सम्मत पर्यवेक्षण से संबंधित नीतियों के विकास और उनके सुचारु संचालन में योगदान करेगा।
नीदरलैंड	बैंक अधिनियम 1998 (धारा 3) यह कहती है कि '(ईयू) संधि के अनुपालन में बैंक ईएससीबी के ढांचे के अंदर ऋण संस्थाओं के विवेकसम्मत पर्यवेक्षण तथा वित्तीय सेवाओं की स्थिरता के संबंध में सक्षम प्राधिकारियों द्वारा अपनायी गयी नीतियों के सुचारु संचालन में योगदान करेगा'
नार्वे	नार्गेस बैंक अधिनियम की धारा कहती है कि 'बैंक के देश के अंदर तथा अन्य देशों की तुलना में एक दक्ष भुगतान प्रणाली का संवर्धन करेगा तथा मौद्रिक ऋण तथा विदेशी मुद्रा बाजारों की गतिविधियों को निगरानी करेगा।'
स्पेन	कानून जिसने बैंको दि एस्पाना (बैंको दि एस्पाना 1994 की स्वतंत्रता संबंधी विधि) स्वतंत्रता दी, इसके उद्देश्यों में वित्तीय स्थिरता को प्रौन्नत करने का उद्देश्य भी जोड़ता है।
स्वीडन	रिक्स बैंक अधिनियम कहता है कि बैंक का यह मिशन है कि वह एक सुरक्षित और दक्ष भुगतान प्रणाली का संवर्धन करे।
यू.के. (ब्रिटेन)	मई 1997 में गवर्नर को लिखे पत्र में कांसल ने और बाद में एचएम ट्रेजरी तथा बैंक ऑफ इंग्लैंड तथा एफएसए के बीच हुए समझौता ज्ञापन द्वारा (जो अक्टूबर 1997 में प्रकाशित हुआ। बैंक को औपचारिक रूप से यह प्रभार दिया गया कि वह समग्र रूप से वित्तीय प्रणाली की समग्र स्थिरता के लिए उत्तरदायी होगा।

अनुलग्नक 3 : जमा बीमा योजना की विशेषताएं

विशेषता	भारत	यूरोपीय संघ	अमरीका	विश्व में औसतन
स्पष्ट	हां	हां	हां	68 देश
व्याप्ति सीमा	अम.डा.2288*	अम. \$ 25,823**	अम. \$ 1,00,000	प्रति व्यक्ति सदेउ का तीन गुना
सह-बीमा	नहीं	10%	नहीं	68 देशों में से 17 में
विदेशी मुद्रा जमा राशियों के लिए	हां	छोड़ा जा सकता है	हां	68 देशों में से 48 में
अंतरबैंक जमा राशियों के लिए	नहीं	नहीं	हां	68 देशों में से 18 में
निधियन के स्रोत	संयुक्त (सार्वजनिक और निजी)	कोई विनियमन नहीं	संयुक्त	संयुक्त - 51 निजी -15 सार्वजनिक -1 एक देश के लिए उपलब्ध नहीं 1
प्रशासन	सार्वजनिक	विनियमित नहीं	सार्वजनिक	संयुक्त : 24 सार्वजनिक : 33 निजी : 11
सदस्यता	अनिवार्य	अनिवार्य	अनिवार्य	68 में से 55 की अनिवार्य सदस्यता है।
लगाया गया प्रीमियम (जमा का %)	0.08	काफी भिन्न-भिन्न	0.00-0.27	58 देश अनिवार्यतः प्रीमियम लगाते हैं
जोखिम समायोजित प्रीमियम	कोई नहीं	विनियमित नहीं	हां	68 देशों में से 31

* अमरीकी \$ 1=रुपए 43.7; ** अमरीकी डालर \$ 1= यूरो 0.7745