

मुख्य भाषण *

एंड्रू माइकल स्पेंस

इस उत्तम उद्बोधन के लिए गवर्नर सुब्बाराव का धन्यवाद और मैं यह कहने के लिए प्रेरित हूँ कि क्या कोई और प्रश्न है? लेकिन मुझे लगता है कि मुझे कुछ कहना चाहिए। मैं यहां आकर गौरवान्वित महसूस कर रहा हूँ। मंगलवार को मेरे दो जवान बच्चे अस्पताल में थे और मुझे विश्वास नहीं कि मैं प्लेन में जा सकूंगा, इसलिए मैं खुश हूँ कि मैं यहां हूँ। मैं भारतीय रिजर्व बैंक को इसके 75वें वर्षगांठ पर बधाई देता हूँ। अच्छे ढंग से लिए गए कई कार्यों के लंबे इतिहास पर बधाई, और विशेषकर वर्तमान संकट के संदर्भ में। मैं कई बार गवर्नर सुब्बाराव के इस निष्कर्ष का समर्थन करता हूँ कि दुबारा डिप्रेशन रोकने में इस केंद्रीय बैंक और अन्य केंद्रीय बैंकों की बड़ी भूमिका है।

और अब यह बिल्कुल स्पष्ट है कि इस संकट की गहराई से उबरने के दस महीने गुजर चुके हैं, भारत और चीन विश्व के अन्य देशों से बेहतर ढंग से इस तूफान से बाहर निकल आए हैं। यह बात प्रशंसनीय और प्रभावी है। मैं एक केंद्रीय बैंक नहीं हूँ और आज आपके सामने मैं इसके अनुभव और इसकी समझ जैसा कि इस कक्ष में बैठे अधिकांश लोगों को है बताने का दिखावा नहीं करूंगा। इसलिए इस सुबह की मेरी योजना युद्ध पश्चात् अवधि में प्रगति के अनुभव को व्यक्त करने की है जिसका विकासशील दुनिया में ऐतिहासिक महत्वपूर्ण मानक रहा है, इसके बाद मैं इस संकट के सबक पर कुछ टिप्पणी करूंगा और बाद में केंद्रीय बैंक, वैश्वीकरण और आगे की नीति पर कुछ महत्वपूर्ण चर्चा करूंगा।

मैं प्रगति और विकास पर 2006 से आरंभ हुए आयोग पर विश्वास कर रहा हूँ जिसने दो रिपोर्टें प्रकाशित की हैं। यह आयोग विकासशील देशों के राजनीतिक और नीतिगत नेताओं को लेकर बना है और मुझे इसके साथ चर्चा करने का अवसर प्राप्त हुआ था। इसलिए मैं मानता हूँ कि यह विकासशील दुनिया से निकला दृष्टिकोण है।

* भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा मुंबई में 12 फरवरी 2010 को आयोजित प्रथम अंतरराष्ट्रीय अनुसंधान सम्मेलन में एंड्रू माइकल स्पेंस, फिलिप एच नाइट प्रोफेसर एमिरिटस, ग्रेजुएट स्कूल ऑफ बिजनेस, स्टैंडफोर्ड यूनिवर्सिटी, यूएसए द्वारा दिया गया मुख्य भाषण।

युद्ध पश्चात् अवधि में, ऐसे 13 देश हैं जिन्होंने 25 वर्ष या अधिक तक औसतन 7 प्रतिशत की दर से प्रगति की है। हम लोग में से अधिकांश इस बात से सहमत हैं कि दो और ऐसे देश हैं जो इस ग्रुप में प्रवेश करने जा रहे हैं। भारत पहला देश है, और कुछ समय की बात है कि वियतनाम इस श्रेणी में दूसरा देश होगा। विकासशील दुनिया में वास्तविक वृद्धि विस्तार में संकट के दौरान विस्तृत स्तर पर एक पैटर्न सामने आ रहा है, लेकिन मैं मानता हूँ कि यह यात्रा इस संरचनागत उतार-चढ़ावों में रुकी है और यह चिंता है कि क्या यह प्रगति संकट पश्चात वापस आएगी और वह बनी रहेगी। समूचे विकसित देशों की तुलना में ये बहुत ही कम देश हैं और मैं इस बारे में थोड़ी देर बाद बात करूंगा कि इस प्रकार की वृद्धि के क्या आधार हैं और यह किस प्रकार, इस संकट और उस वातावरण से संबंधित है जिसका हम भविष्य में सामना करने जा रहे हैं।

20जी, हालांकि आप इसे परिभाषित करें तो संभवतः जी14 होनी चाहिए, आप जानते हैं, यूरोपियन यूनियन शाखा, जैसा कि एनगस मैडिसन कहते हैं, ब्रिक (बीआरआइसी) और अन्य विकासशील देशों के सदस्य आज की स्थिति में वैश्विक जीडीपी में लगभग 85 प्रतिशत हिस्सा जी 20 का है। यह स्पष्ट रूप से मुख्य घटना है, यही वह स्थान भी है जहां आमदनी अधिक है या वृद्धि दर ऊंची है। विश्व की दो-तिहाई आबादी यहां बसती है और यह नीति में उल्लेखनीय प्रभुत्व कायम करने जा रही है।

अब मैं ऊंची वृद्धि के इस पैटर्न के बारे में चर्चा करूंगा। इन 13 देशों में अपनायी गई रणनीति और नीतियां इस प्रकार डिजाइन की गई हैं कि वैश्विक अर्थव्यवस्था में बढ़ते एकीकरण और उपलब्ध संसाधन का फायदा उठाया जा सके और वैश्विक अर्थव्यवस्था ने महत्वपूर्ण रूप से दो आवश्यक घटक उपलब्ध कराए।

एक ओर ज्ञान, तकनीक, प्रबंधन दक्षता आदि थी जिसे चारों ओर फैलायी जा रही थी और इसने अर्थव्यवस्था के उत्पाद सामर्थ्य को स्वयं अकेले आधार के मुकाबले ज्यादा तेज गति से बढ़ाया और ऐसी स्थिति में एक बड़े वैश्विक बाजार जिसमें चीन के संभावित अपवाद को छोड़कर कोई भी देश व्यापार की शर्तों को अपने खिलाफ किए बिना अपने उत्पाद की बिक्री नहीं कर सकता है। इस प्रकार, रणनीतियों ने वैश्विक अर्थव्यवस्था को लाभ पहुंचाया।

घरेलू फ्रंट पर, इसमें क्या हुआ? स्थिर समष्टिगत आर्थिक वातावरण का एक महत्वपूर्ण घटक था जो निवेश में सहायक था। यह वृद्धि निजी क्षेत्र के निवेश, घरेलू तथा बहुराष्ट्रीय दोनों, और प्रत्यक्ष विदेशी निवेश से हुई थी। इस प्रकार की वृद्धि में दूसरा महत्वपूर्ण घटक निवेश का ऊंचा स्तर था जिसमें सार्वजनिक क्षेत्र का निवेश शामिल था। मानदंड के एक प्रकार के रूप में, आयोग ने महसूस किया कि उस प्रकार की वृद्धि बनाए रखने के लिए यह आवश्यक है कि आप जीडीपी के 5 प्रतिशत से 7 प्रतिशत तक सार्वजनिक क्षेत्र निवेश करें। इसके बारे में सटीक होना काफी मुश्किल है और कई देश इस मानक से नीचे रहे।

हम उस स्थिति को पाने में समर्थ नहीं थे जिसमें ऐसे अधिकांश निवेश में प्राथमिक रूप से घरेलू बचत द्वारा निधीयन नहीं किया गया था, अर्थात् यह प्रयोग के आधार पर प्रतीत होता है कि अपेक्षाकृत गरीब देशों में विदेशी पूंजी और विदेशी बचत द्वारा इस प्रकार के निवेश में किया गया निधीयन जोखिम भरा है और इसके कई उदाहरण हैं। इस प्रकार की वृद्धि को बनाए रखने के लिए, एक प्राथमिक आस्ति के रूप में आपको लोगों की आवश्यकता होगी और इसलिए मानव पूंजी में भारी निवेश इसका महत्वपूर्ण घटक है। शिक्षा और मानव पूंजी के बारे में सोचें जहां निवेश सक्षम है, अर्थात्

आउटपुट वही है जैसा आप चाहते हैं अर्थात् कॉगनिटिव तथा गैर-कॉगनिटिव दक्षता का विकास।

यदि आयोग के मेरे सहकर्मी यहां होते तो वे कहते कि इस स्तर पर दूसरा महत्वपूर्ण घटक समग्रता है जिसे भारतीयों ने हमें सिखाया है। हमें सतत् उच्च वृद्धि का उदाहरण नहीं मिल सकता जिसमें दोनों तथ्य साथ न हों और कुछ हद तक प्रक्रिया में प्रत्येक व्यक्ति सहित ओवरटाइम की पूर्ति न हो। इसके दो कारण हैं। आर्थिक कारण यह है कि आपको वृद्धि के उस ऊंचे स्तर को बनाए रखने के लिए अर्थव्यवस्था के लोगों और उनकी सामर्थ्य वृद्धि तथा उत्पादकता का फायदा उठाना होगा। और दूसरा यह कि यदि आप कई लोगों को बाहर करेंगे तब आपको राजनीतिक आर्थिक समस्या होगी। इसलिए लैटिन अमरीकी के बारे में सोचें। बड़ी लैटिन अमरीकी अर्थव्यवस्थाएं मध्यम आमदनी अर्थव्यवस्थाएं कहलाती हैं। क्यों? क्योंकि औसत आय मध्यम आय स्तर 5,000 अमरीकी डॉलर से 10,000 अमरीकी डॉलर है, जो एक ओर औसतन काफी ऊंची आमदनी और दूसरी ओर काफी निम्न आमदनी में बदल जाती है। ऊंची आमदनी वाले भाग में वृद्धि का सामर्थ्य उन्नत देशों जैसा ही है और निम्न आमदनी वाला अर्थव्यवस्था से बाहर हो जाता है। यह दोहरी अर्थव्यवस्था संरचना होती है इसलिए वृद्धि बढ़कर 7 प्रतिशत से 9 प्रतिशत के स्तर पर बनी नहीं रह सकती।

इसका दूसरा महत्वपूर्ण आर्थिक घटक जैसा मैं समझता हूँ वह है, जिसे मैं प्रतिस्पर्धी प्रक्रिया की अव्यवस्थित सूक्ष्म आर्थिक गति कहूंगा, को बनाए रखने और बढ़ाने की इच्छा। इसमें प्रतिस्पर्धा, प्रवेश, निकासी, सतत् विविधीकरण और अर्थव्यवस्था में संस्थागत परिवर्तन शामिल है। यह अनुकूल स्थिति नहीं है। इसे रोकने के लिए कई प्रकार के दबाव हैं और इनमें सबसे सर्वविदित वह है जिसे आप कई देशों में देख सकते हैं

कि ऐसे देश जो मध्यम आमदनी स्तर तक पहुंच चुके हैं, जैसा कि कभी-कभी कहा जाता है, वे ऐसे बिंदु पर हैं जहां उसकी अर्थव्यवस्था की वृद्धि के चालक वैश्विक अर्थव्यवस्था में प्रतिस्पर्धा के प्राकृतिक ताकतों से समाप्त होने की स्थिति में हैं। आप श्रम केंद्रित माल, सेवा और उद्योग नहीं चला सकते और उन्हें वैश्विक अर्थव्यवस्था में नहीं बेच सकते और ऐसे में 8,000 अमेरिकी डॉलर का आमदनी स्तर प्राप्त नहीं हो सकता और इस रोकने की पुरजोर प्रवृत्ति है।

राजनीतिक अर्थव्यवस्था के बारे में मैं दो बातें कहूंगा। पहला, जैसा कि प्रतीत होता है, सबसे पहले सरकार इसका महत्वपूर्ण घटक है। यह निवेशक है लेकिन अधिक महत्वपूर्ण रूप से नेतृत्व प्रदान करने का कार्य महत्वपूर्ण है। यह एक कठिन प्रक्रिया है जिसे लोगों को कुछ अर्थ में अपनाना चाहिए। यह एक ऐसी प्रक्रिया भी है जिसमें यथार्थवाद, निर्णय प्रयोग करने की इच्छा, गलती करने की इच्छा और प्रयोग करने की इच्छा की आवश्यकता है। यह एक ऐसी दुनिया है जिसमें मॉडल अपूर्ण है। हम नहीं जानते हैं, तथापि हम कभी-कभी जानने का दिखावा करते हैं कि हम जानते हैं कि वृद्धि और विकास तथा गरीबी उन्मूलन के लिए आवश्यक और पर्याप्त स्थितियां क्या हैं और सफल सरकार वह है जो इस ओर कदम उठाकर तदनुसार कार्रवाई करती है।

मैं वाशिंगटन सहमति के बारे में कुछ बताने जा रहा था; मैं इसके बारे में संक्षेप में बताऊंगा। जॉन विलियमसन ने 1989 में वृद्धि और विकास के लिए दिशानिर्देशों के बारे में लिखा। उनका ध्यान कमोवेश समष्टिआर्थिक था लेकिन वे बहुत बुद्धिमान थे और मैं सोचता हूँ कि वे समय की परीक्षा में खरे उतरे हैं। वाशिंगटन सहमति के साथ समस्या इसके अनुप्रयोग में थी। लोगों ने इसकी व्याख्या सफलता के फार्मूले के रूप में की जिसका आवश्यक रूप से अर्थ एक अवधारणा है

कि आवश्यक और पर्याप्त दशाएं मौजूद थीं। इसलिए वह एक अच्छी अवधारणा में परिणत नहीं हो पाया। विश्व के कई भागों इसकी व्याख्या इस आधार पर कि सरकार गलती करती है, सीमित सरकार के निर्धारित कार्रवाई के रूप में भी की गई है और इस वजह से कई चीजें मार्ग में आ जाती हैं और मैं नहीं समझता हूँ कि कोई भी निजीकरण एवं उदारीकरण के विशुद्ध उच्चतम रूप को उचित कार्रवाई बताएगा।

इस प्रक्रिया में निर्णय के सूक्ष्म क्षेत्र, औद्योगिक नीति शामिल हैं और ये विवादास्पद हैं। औद्योगिक नीति पहला है, विनिमय दर प्रबंधन जैसा कि अभी गवर्नर ने कहा, दूसरा है, पूंजीगत खाते के उदारीकरण की गति और सामंजस्य तीसरा है, और हम एक मिनट में इस विषय पर लौटेंगे, तथा अंत में वृद्धि के क्रम में रोजगार निर्माण और रोजगार खत्म होने के बीच संतुलन बनाने के लिए वास्तविक अर्थव्यवस्था को खोलने की गति दूसरा क्षेत्र है। अब सरकार की बात करें। यदि आप इन 13 या 15 अर्थव्यवस्थाओं को देखें तो पाएंगे कि सरकार के स्वरूप के संदर्भ में ये मानचित्र के विभिन्न स्थानों पर हैं। कुछ में प्रजातंत्र हैं, कुछ बिल्कुल निरंकुश हैं और कुछ बिल्कुल निरंकुश से शुरू हुए और फिर प्रभावशाली राजनीतिक पार्टियों के साथ विलीन हो गए। यदि आप असफलताओं की ओर देखें, तब आपको ऐसे लोग, देश जो ठीक से वृद्धि नहीं कर पाए, में सरकार की अत्यधिक विविधता का एकसमान पैटर्न देखने को मिलेगा। इसलिए मैं मानता हूँ कि इससे उपयोगी निष्कर्ष यह निकलता है कि शासन का रूप कम से कम आर्थिक कार्य - निष्पादन के संदर्भ में व्याख्यात्मक परिवर्तनशील नहीं है। इसका संबंध इस उद्देश्य और सरकार के व्यवहार से अधिक है कि क्या वह विकास करना चाहती है और गरीबी कम करना चाहती है और क्या वह, स्वच्छ रूप से समग्र रूप में आगे बढ़ना चाहती है। यह वाकई एक महत्वपूर्ण विषय है। मैं जोड़ने वाले तत्व के रूप में कहूंगा कि विकास के क्षेत्र में वर्तमान

में राजनीतिक अर्थव्यवस्था पर जारी कार्य कुछ महत्वपूर्ण कार्यों में से है।

यदि आप देशों की बड़ी संख्या ओर देखते हैं तो ऐसा लगता है कि कम से कम लंबी अवधि तक उनमें वृद्धि नहीं हुई है और वे वैश्विक अर्थव्यवस्था का फायदा उठाने में असफल रहे हैं, कार्यनिष्पादन की कमी के स्पष्टीकरण के रूप में आप क्या देखते हैं? अच्छा, मैं मानता हूँ और हममें से अधिकांश सहमत हैं कि अक्सर होनेवाली राजकोषीय मौद्रिक अस्थिरता नुकसानदायक है। चरम मुद्रास्फीति, अवहनीय राजकोषीय स्थिति, चूक, विभिन्न प्रकार के संकट निवेश प्रक्रिया और वृद्धि के लिए घातक हैं। दूसरा, आप सार्वजनिक क्षेत्र में आश्चर्यजनक स्तर से कम निवेश देखते हैं। आज लगभग हर कोई सहमत है कि सरकार और निजी क्षेत्र एक गतिमान प्रक्रिया के अनुपूरक इन्पुट हैं, जब सार्वजनिक क्षेत्र की नीतियां और निवेश ऐसा वातावरण बनाते हैं जिसमें निजी क्षेत्र की दोनों गतिशीलताएं काम कर सकती हैं। इसका महत्वपूर्ण भाग है भौतिक और कौशल विकास के बुनियादी ढांचे में सार्वजनिक क्षेत्र का निवेश और इसमें अभी भी कमी है।

तीसरी व्याख्या समग्रता की मुख्य असफलता है और मैंने पहले ही लैटिन अमरीका के मामले का उल्लेख किया और मैं वहां पर उल्लेख किए गए टिप्पणी में कुछ जोड़ना चाहूंगा। यदि आप इसे एक साधन के रूप में लें कि क्या गिनि कोएफिशिएंट में चीजें शामिल हैं या नहीं और अपने आप से पूछें कि विश्व में उच्च गिनि कोएफिशिएंट कहां है? इसका उत्तर है - इन्हें एक सीमा तक सही रूप में मापा जा सकता है - वे लैटिन अमरीका और अफ्रीका में हैं। और यह संभवतः एक आश्चर्यजनक अंतर्संबंध नहीं है।

चौथी संभावित व्याख्या है विदेशी बचत पर अत्यधिक भरोसा करना है जिसके बारे में मैं पहले ही

उल्लेख कर चुका हूँ। पांचवीं व्याख्या और जो संभवतः असफलताओं की बड़ी संख्या की व्याख्या करता है वह राजनीतिक आर्थिक गतिशीलता से संबंधित है, वे विनाशकारी हैं। वृद्धि और विकास के लक्ष्य से भटकने के कारण वे वहां होते हैं जहां राजनीतिक अर्थव्यवस्था असफल है, यह वास्तव में आर्थिक समस्या नहीं है जिसे कड़ाई से सुलझाया जा सकता है। क्योंकि उन्हें मूल रूप से भीतर से ही सुलझाना होता है और इसकी गतिशीलता ऐसी है कि यह जानना काफी मुश्किल है कि इसका हेंडल कहां है।

इसलिए वृद्धि का यह फैलता पैटर्न कुछ ऐसा है कि यह संसार को बदलने जा रहा है, हमें आशा है कि यह संकट पश्चात् अवधि में जारी रहेगा, इन सब में केंद्रीय बैंक की क्या भूमिका है? केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति नियंत्रण में तेजी से सक्षम हुए और यह एक महत्वपूर्ण योगदान था। आंतरिक और बाह्य दोनों रूप से उत्पन्न हुए झटके का इसने तेजी से अच्छे ढंग से संभाला और यह संकट इसका उत्कृष्ट उदाहरण है लेकिन निश्चित रूप से यह इकलौता नहीं है। उन्होंने दक्षता और उचित निर्णय के साथ अस्थिरता को संभाला और वृद्धि प्रक्रिया को गतिमान करने के लिए निवेश वातावरण हेतु यह महत्वपूर्ण है। और वे स्वायत्तता के स्तर पर पहुंच गए जिसके चलते वे राजनीतिक रूप से अलोकप्रिय विकल्प चुन सके और ऐसी विश्वसनीयता का उपयोग करने में सफल रहे तथा यह एक ऐसा महत्वपूर्ण आस्ति है जो स्पष्टतः दिखता है।

मैं आपको एक बात बताऊंगा, एक ओर स्वायत्तता और स्वतंत्रता और दूसरी ओर जिसे जवाबदेही भी कहा जाता है के बीच संतुलन होना चाहिए। आयोग के मेरे एक सहकर्मी, जिनका मैं नाम नहीं लूंगा, ने आक्रोश की स्थिति में निजी तौर पर अपने देश के केंद्रीय बैंक को स्वतंत्र गणतंत्र बताया। मैंने उल्लेख किया कि वास्तव में कुछ कहने के लिए यह है कि वास्तव में यह एक

मुश्किल समस्या है। आपको स्वतंत्रता की जरूरत है, आपको संकट में और संकट से इतर स्वायत्त रूप से काम करने की जरूरत है, दूसरी ओर आप जानते हैं कि यह रणनीति, यदि यह वास्तव में कार्य करता है, तब इसे एक साथ उपयुक्त होना चाहिए और इसमें केंद्रीय बैंक को महत्वपूर्ण भूमिका अदा करनी है।

अब मैं संकट के बारे में चर्चा करता हूँ। मेरे विचार से इस संकट का अंतर्निहित आकलन यह था कि वैश्विक अर्थव्यवस्था की स्थिति सापेक्षिक रूप से स्थिर है। अस्थिरता के लक्षण थे, कभी-कभी वास्तव में गंभीर थे, ये तेजी से फैलनेवाले थे, और अन्य चीजें थीं; लेकिन मैं मानता हूँ कि हममें से अधिकांश ने इसे माना कि ये आधारभूत संरचना और प्रगति के जिस मॉडल के बारे में मैंने अभी-अभी बताया, वह विस्तृत मंच पर सफलतापूर्वक प्रयुक्त की जा रही थी और यह बचाव की मुद्रा वाला निश्चय था। मैं मानता हूँ कि वे बाद में सच साबित नहीं हुए। इसके बजाय उन्नत देशों, विशेषकर अमरीका में इससे खतरनाक आस्ति मुद्रास्फीति हुई जो मोटे तौर पर अनियमित लीवरेज अतिरेक से तेज हुई। अमेरिकी अर्थव्यवस्था और कुछ हद तक यूरोप इसका केंद्रबिंदु था, तथापि लीवरेज का पैटर्न इसके उद्गम देशों में अलग-अलग था और यहीं से संकट का प्रारंभ हुआ।

इस अस्थिरता से अमरीका अर्थव्यवस्था में खपत और बचत की न संभलने वाली स्थिति बढ़ी और इसलिए घाटा भी नहीं संभलने वाला था और तब सिस्टम चरमरा गया। मेरा तात्पर्य यह है कि मेरी राय में सिस्टम टूटने जा रहा था। आप नहीं जानते हैं कि निवेश में अधिकांश लोगों से विपरीत विचारधारा वाले व्यक्ति की समस्या कब नुकसान पहुंचाने जा रही है, इसलिए इस पर विश्वास करना मुश्किल है क्योंकि हम ठीक-ठीक नहीं बता सकते कि यह कब नुकसान पहुंचाएगी। विपरीत विचारधारा का

व्यक्ति कहता है कि यह वर्ष-दर-वर्ष नुकसान पहुंचाएगी और उसकी विश्वसनीयता खो जाएगी। जब यह ध्वस्त हुआ तब हमारी बैलेंस शीट डिप्रेशन की ओर मुड़ गई जो बैलेंस शीट के प्रभाव से वास्तविक अर्थव्यवस्था में फैल गई और तब दो मुख्य चैनलों के माध्यम से यह तेजी से विश्वभर में फैल गई। पहला चैनल वित्तीय था - उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में क्षतिग्रस्त बैलेंस शीट के लिए पूंजी का आहरण और इसके बाद तत्काल क्रेडिट को कठोर करना जो शेष विश्व में फैल गया और यह कार्य भारी सफलतापूर्वक विकासशील देशों में पूरा हुआ। यहां पर मैं थोड़ा दूसरा रुख करूंगा, विश्व में जी20 से इतर देश जैसे कई देश हैं जिनके पास संसाधन नहीं हैं कि वे ऐसी स्थिति में संभलकर रह सकें।

मैं समझता हूँ कि इस संकट के कई सबक में से एक यह है कि अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष की भूमिका महत्वपूर्ण हो। इसका पूंजीकरण महत्वपूर्ण है, इसकी सरकारी संरचना को व्यवस्थित करना है ताकि हर कोई इससे खुश रहे और इस पर विश्वास कर सके और यह महत्वपूर्ण है।

दूसरा चैनल, तेजी से वैश्विक अर्थव्यवस्था में सकल मांग का अनुसरण कर रहा था, वैश्विक अर्थव्यवस्था में यह सकल मांग थी और यह काफी नाटकीय था, लेकिन वास्तविक रूप में भी यह कुछ नाटकीय था और मैं मानता हूँ कि व्यापार में कमी तब भी रहस्यमय थी। विश्व में 30,40 देशों के अधिकांश भागों में व्यापार में कमी थी, जापान में और ज्यादा कमी थी, तथा यह पूरी तरह स्पष्ट नहीं था कि, वित्त की भाषा में बीटा ऑफ ट्रेड क्यों एक से काफी अधिक था। मैं मानता हूँ कि वैश्विक अर्थव्यवस्था में स्थिरता के संदर्भ में यह ऐसा मुद्दा है जिसे नियंत्रित करने की जरूरत है। मैं मानता हूँ कि इसके कई स्पष्टीकरण हैं जैसे साख पत्र का कम होना संरक्षणवाद आदि, इसलिए मैं यह नहीं कह रहा हूँ कि इसके बारे में किसी के पास कोई

धारणा नहीं थी, लेकिन आप जानते हैं, इससे यह स्पष्टीकरण नहीं होता है कि आर्थिक कार्यकलाप में 6 प्रतिशत कमी व्यापार क्षेत्र में 25 से 30 प्रतिशत की तदनु रूप कमी का इतना व्यापक प्रभाव हो सकता है।

केंद्रीय बैंक के बारे में मैं कुछ चीजें दोहराने जा रहा हूँ, लेकिन मैं मानता हूँ कि किसी बाहरी व्यक्ति के लिए इसे बताना उपयोगी होगा। संकट के उद्गम में मौद्रिक नीति पर केंद्रीय बैंक की भूमिका के बारे में कुछ आलोचनाएं की गईं, लेकिन केंद्रीय बैंक संकट में नायक के रूप में उभरे। उन्होंने अपनी स्वायत्तता को तेजी और आक्रामक रूप से कार्रवाई करने में प्रयोग किया और संकट की स्थिति में उनकी गति विश्वसनीय थी। राजनीतिक प्रणाली इतनी तेज गति से कार्रवाई नहीं कर सकती। इससे कोई फर्क नहीं पड़ता कि यह किस प्रकार बनाई गई है। इन चीजों पर बहस और चर्चा करनी होती और आपके पास समय नहीं होता। इसने गैर-परंपरागत ढंग से कार्य किया। एक ऋणदाता होने के नाते मैं भी इन्हीं शर्तों से परिचित हुआ, लेकिन कम-से-कम अमरीका परिस्थिति में वैकल्पिक ऋणदाता बन गया, वास्तविक रूप में इसी समय शौडो बैंकिंग सहित मध्यस्था से संबद्ध सभी चैनल समाप्त हो गए। इसलिए फेडरल बैंक एजेंट के जरिए वाणिज्यिक पत्र और अन्य कई चीजें खरीद रहा था। मुझे विश्वास है कि केंद्रीय बैंकों के लिए वह एक दुखदायी क्षण था, लेकिन कुछ ऐसा था जो वे नहीं कर सकते थे, लेकिन कोई इसे पूरा करने के लिए खड़ा नहीं था और तब आर्थिक कार्यकलाप और व्यापार को व्यापक नुकसान से टालने के लिए क्रेडिट का सहारा लिया गया। इसलिए मैं मानता हूँ कि अधिकांश की यही राय है कि डिप्रेशन जैसी परिस्थिति से बचाने में केंद्रीय बैंक की अग्रणी भूमिका है।

मैं मानता हूँ कि यह आवश्यक है कि जैसे हम आगे बढ़ते हैं, हम इस संकट से कुछ सबक सीखें और अब मैं

इसी के बारे में चर्चा करूंगा। मैं समझता हूँ कि अभी जो चुनौती है, वह यह है कि हम इस संकट और प्रतिक्रिया प्रणाली से बाहर निकलें। मेरे विचार से केंद्रीय बैंक यदि उन्हें अनुमति दी जाए, इसे नपे-तुले तरीके से भली-भांति कर सकते हैं। मेरी चिंता यह है कि राजकोषीय समस्या के कारण इससे बाहर निकलने में केंद्रीय बैंकों की स्वतंत्रता में कटौती की जाएगी। लेकिन मैं सोचता हूँ कि ये विषय आगे के दिनों की चर्चा में आएगा। मैं कुछ मिनट में इस पर चर्चा करूंगा।

इस संकट के बाद वृद्धि आयोग की बैठक हमसे यह पूछने के लिए हुई कि चार महीने पहले जो कुछ भी कहा गया था क्या वह गलत था। यह अच्छी बात हुई थी कि हमने मई 2008 में सही वक्त पर वृद्धि रिपोर्ट के नाम से मुख्य रिपोर्ट प्रकाशित की थी। अन्यो की तरह हमें भी इसकी धारणा नहीं थी और मैं माफी चाहता हूँ कि इसमें उनकी ही तरह कोई उल्लेखनीय अपवाद नहीं थे और हमने उन पर ध्यान नहीं दिया और अप्रैल 2009 में हमने संकट के बाद की समझ के साथ फिर बैठक की और हमने पाया कि हम अभी-अभी मंदी के संकट वाली स्थिति से उबरे हैं। हमने अपने आप से प्रश्न पूछा कि वृद्धि रणनीति के संदर्भ में विकासशील देशों में क्या संशोधन अपेक्षित है और हमने क्या सबक सीखे हैं जो हमें आगे बढ़ने के लिए महत्वपूर्ण हैं। मैं आपको इसका थोड़ा आभास दूंगा और तब हम आने वाले कुछ चुनौतियों के बारे में बात करेंगे।

सबसे पहले मैं बताऊंगा कि विकासशील देशों ने, संतुलित रूप में उल्लेखनीय ढंग से इस संकट से पार पाया और मैं मानता हूँ कि यह आशा से काफी अधिक था तथा भारत और चीन इसमें अग्रणी थे। मैं मानता हूँ कि मैं इसके कई कारण हो सकते हैं और माध्यम अवधि में आगे बढ़ने के लिए उन्होंने इससे सबक सीखा है। पहला, विकासशील देशों के वित्तीय संस्थाओं और अन्य

संस्थाओं के बैलेंस शीट में अतिरेक लीवरेज सहित ऐसी आस्तियां नहीं हैं जिन्हें हम विषाक्त आस्तियों (टॉक्सिक एसेट) के नाम से जानते हैं। क्रेडिट चुनौती के प्रति तेज कार्रवाई करने में वह एक महत्वपूर्ण कारक था।

दूसरा, सबसे महत्वपूर्ण भाग यह है कि विकासशील देशों की वित्तीय प्रणाली में अभी भी बैंकों की प्रभावशाली उपस्थिति है और अधिकांश बैंक देशी है। मेरा यह तात्पर्य नहीं है - मैं यह तर्क नहीं दे रहा हूँ कि क्या सरकार को उनका स्वामी होना चाहिए और उन्हें अपना हिस्सा रखना चाहिए, लेकिन महत्वपूर्ण बात यह है कि बैंकों का स्वामित्व देश के पास होना चाहिए। इसका कारण यह है कि संकट से निपटते समय केंद्रीय बैंक को वर्किंग पार्टनर चाहिए हाता है और फिर इससे बाहर निकलने की कोई कार्यप्रणाली होनी चाहिए। आम सच्चाई यह है कि उन्नत देशों में इतने बड़े संकट के मद्देनजर, सरकार और केंद्रीय बैंक को रेफरी और विनियामक की भूमिका से रेफरी और विनियामक और बड़े खिलाड़ी की भूमिका में बदलना होता है और यह इस पर निर्भर होता है कि सिस्टम के किस भाग के बारे में आप बात कर रहे हैं। इन देशों में स्थित मल्टीनेशनल संस्थाएं सरकार द्वारा पहल किए गए कदम की ओर बढ़ रही हैं और यह एक घरेलू एजेंडा है। इसलिए, मेरा अनुमान है जो मैं कहने जा रहा हूँ, वह विवेक और संरक्षा से जुड़ा मामला है तथापि एक बार मैंने बढ़ते वैश्वीकरण की परंपरा का प्रकार देखा है, कि किसी प्रकार की वैश्विक विनियामक प्रक्रिया की अनुपस्थिति में कम से कम कुछ अवधि के लिए घरेलू विनियामक की उपस्थिति वास्तव में महत्वपूर्ण है। मैं मानता हूँ कि यह वस्तुतः सत्य है, और मुझे ज्ञात है कि मैं कुछ विवादास्पद कह रहा हूँ, कि वित्तीय वैश्वीकरण की जिस प्रकार की अंतर्निहित संरचना हमारे पास है उसकी सीमाएं हैं और यह बात सर्वविदित है।

दूसरी चीज जो विकासशील देशों में नहीं है और मार्टिन वॉल्फ ने भी इसका उल्लेख किया है, उनके पास ऐसी वित्तीय संस्थाएं नहीं हैं जिनका विदेशी लोग या संस्थाओं के साथ बड़ी देयताएं हों, और इसलिए जब वे संस्थाएं मुश्किल में आईं तब उन देशों पर ये मुश्किलें नहीं आईं जो उन तक आ सकती थीं; विदेशियों के प्रति देयताएं - विदेशियों के प्रति सार्वजनिक देयताएं जैसा कि कुछ उन्नत देशों में था। यह समस्या महत्वपूर्ण है, मेरा मतलब है कि यूरोप में ऐसी संस्थाओं के कई उदाहरण हैं जो अन्य देशों में इस सीमा तक फैले हैं और इतने बड़े हैं कि उन्हें बचाया नहीं जा सकता, यदि बचाया भी जा सकता है तो उसका उत्तरदायित्व उस सरकार पर आ जाता है जिस देश में वह स्थित है।

आप जानते हैं कि शैडो बैंकिंग प्रणाली, प्रतिभूतिकरण आदि के बाहर क्रेडिट देने की प्रक्रिया है। मैं मानता हूँ कि यह ऐसी चीज नहीं है कि इसे नियंत्रित किया जाना चाहिए इसलिए सिफारिश यह थी और मैं मानता हूँ कि यह उस व्यवहार के अनुरूप है जिसे कोई कानूनी और अन्य बुनियादी ढांचे पर उचित ध्यान देते हुए तेज गति के साथ उस प्रक्रिया को अपनाता है और मैं इस उत्पाद को प्लेन वैनिला कहूंगा, और इसके काफी जटिल लीवरेज डेरिवेटिव रूप को टालना है।

अंत में, मैं मानता हूँ कि यह विवादास्पद है कि यूटिलिटी बैंकिंग मॉडल के कुछ ऐसे रूप हैं जिसमें वित्तीय क्षेत्र के अन्य भाग में बैंकिंग क्षेत्र द्वारा कुछ कर सकने पर प्रतिबंध होता है। मैं इस पर चर्चा नहीं करूंगा कि क्या वोल्कर नियम सही है या कुछ अधिक परंपरागत विचार सही है, जैसा मैं मानता हूँ कि ऐसी वित्तीय प्रणाली जिसमें क्रेडिट मध्यस्थता के सभी चैनल एक ही समय असफल हो सकते हैं।

मॉन्टेक आहलूवालिया, जो इस आयोग के सदस्य हैं और भारत में योजना आयोग के उपाध्यक्ष हैं, ने मुझसे

कहा और मैं वही कुछ दोहरा रहा हूँ जिसका मैंने कल उल्लेख किया था। मैं उसी विषय पर कुछ चर्चा करूंगा कि यदि आप कुछ ऐसा कहना चाहते हैं जिससे लोग असहमत हों अथवा जो कहने के उपयुक्त न हो। मोटे तौर पर उन्होंने उस दृष्टिकोण को लैरी समर से संबद्ध बताया और मैं मानता हूँ कि वह इतिहास में सही प्रतीत हुआ। मुझे विश्वास है कि एक सबक यह है, यद्यपि मैं केंद्रीय बैंक नहीं हूँ, कि मुद्रास्फीति नियंत्रित करने पर एकमात्र ध्यान होना चाहिए या आप जानते हैं कि संकीर्ण रूप से परिभाषित मूल्य स्थिरता उपयुक्त कार्रवाई नहीं है। वैश्विक अर्थव्यवस्था में क्यों मुद्रास्फीति नियंत्रण में रहनी चाहिए, इसके कई कारण हैं। यदि आप संकट-पूर्व अवधि में देखेंगे तो पाएंगे कि विनिर्माण क्षेत्र में चीन एक बड़ी शक्ति बन रहा था, यह उपयुक्त रूप से प्रदर्शित करना आसान था कि वे वैश्विक अर्थव्यवस्था में विनिर्मित माल के सापेक्ष मूल्य को नीचे ले आए क्योंकि परिचालन की एक पद्धति ने संभावित मुद्रास्फीति दबाव के एक तत्व को सिस्टम से बाहर रखा। इसलिए वास्तव में प्रश्न यह है कि मूलावस्था क्या है? यदि मुद्रास्फीति दबाव नहीं है, तब क्या आप ब्याज दरें नीचे करते रहेंगे और इसके बारे में अधिक चिंता करना छोड़ देंगे या आप कुछ और करेंगे। मैंने संकट-पूर्व तेजी को समझने का प्रयास किया है। कम से कम अमरीका के संदर्भ में मेरा अंदाज है कि 9/11 के बाद इंटरनेट बबल के फूटने के परिणामस्वरूप हमने ब्याज दरें नीची रखीं, हमने कुछ अवधि के लिए इसे यूं ही छोड़ दिया, अर्थव्यवस्था ने कई कारणों से अपने आप को लीवरेज किया जिसमें अस्तित्वहीन या ढीला विनियमन शामिल है और तब हमने ओवरलीवरेज वातावरण में ब्याज दरें बढ़ाईं जिससे कुछ ऐसी स्थिति उत्पन्न हुई जो लगभग टाइम बम जैसी प्रतीत हुई और यह अंततः इसका विस्फोट हो गया।

अब, मेरे विचार से दूसरा विचार है कि केंद्रीय बैंक या और कोई, मैं इसे केंद्रीय बैंक के बारे में ही कहूंगा

कि इसे अर्थव्यवस्था के बैलेंस शीट आयाम की ओर ध्यान देना चाहिए। इसका मतलब है लीवरेज और इसका अर्थ है निर्णय करना, गलती करना और इसका मतलब है कि हमारे पास ऐसा फार्मूला नहीं है जो हमें आस्ति की तेजी के बारे में बताए। मैं मानता हूँ हम आश्वस्त हैं कि पुनः लीवरेज द्वारा हम आस्ति में तेजी की टर्बोचार्ज स्थिति नहीं चाहते हैं। एलन ग्रीनस्पैन का तर्क के इतने दिनों तक बने रहने का एक कारण यह है कि इस प्रश्न का उत्तर देना मुश्किल था कि आप कैसे जानते हैं कि यह आस्ति में अप्रत्याशित तेजी थी। इसलिए यह थोड़ा और गहरा हो जाता है कि सबूत का भार कहां है और मेरे विचार में संकट का एक सबक यह है कि सबूत के भार का आरंभिक बिंदु वह व्यक्ति है जिसे आस्ति में तेजी साबित करना है या संतुलन से बाहर कुछ खराब आरंभिक बिंदु है क्योंकि यह शिथिलता और खतरनाक परिणाम की ओर बढ़ता है।

हेज फंड और प्रपाइटेरी ट्रेडिंग मेरे विचार में बड़ी समस्याएं हैं। मुझे प्रतीत होता है कि इसके बारे में स्पष्ट हुए बिना वॉल्कर नियम बुरा विचार नहीं है। यदि आप वॉल्कर नियम को संयुक्त करेंगे जो सिस्टम के दूसरे भाग से हेज फंड प्रपाइटेरी ट्रेडिंग को हटाने के लिए कहता है, तब एक नया विभाजक रेखा उत्पन्न होगा और तब आप लीवरेज मार्जिन जैसा कि आप जानते हैं, रिजर्व, रिजर्व आवश्यकताओं पर एक तार्किक प्रतिबंध आरंभ करेंगे, आप जानते हैं कि सिस्टम में स्थिरता बढ़ाने के लिए लीवरेज के एक भाग में आप कम से कम एक कदम आगे बढ़े हैं। लेकिन हेज फंड साइड में सिस्टम को अस्थिर करने का सामर्थ्य है। आप जानते हैं कि हमसे से कुछ दीर्घावधि पूंजी याद करते हैं। दीर्घावधि पूंजी सामर्थ्य रूप से अस्थिरकारी घटना है और वास्तव में यह एक उच्च लीवरेज हेज फंड है। इसलिए मैं मानता हूँ कि हम इस प्रश्न को नहीं टाल सकते कि व्यापार के प्रपाइटेरी ट्रेडिंग हेज फंड के लिए हमें किस प्रकार के

विनियमन की आवश्यकता है और इससे बावजूद कि कौन इसे करता है, हम इस समस्या से जुझने जा रहे हैं। वास्तव में मैं मानता हूँ कि यह ऐसा क्षेत्र है जिसमें अतिरिक्त गंभीर शैक्षणिक अनुसंधान की आवश्यकता है। मैं नहीं जानता इसे कैसे किया जाए और नहीं मैं समझता हूँ कि इसे करने के लिए हमारे पास डेटा है। आपमें कई हैं जो उस समय थे जब मैंने न्यूयार्क फेड में संकट के बीच में लोगों से कहा था कि हम अंधे रूप में आगे बढ़ रहे हैं या हमें इस बात का कोई संकेत नहीं था कि इन संस्थाओं के बैलेंस शीट के बीच वास्तव में क्या संबंध था, इसलिए हम इसका आकलन नहीं कर पाए कि एक का दिवालियापन दूसरे के दिवालियापन के लिए खतरा था या अधिक खतरा था या अधिक खतरा नहीं था।

मैं सोचता हूँ कि यह मुझे पुनः केंद्रीय बैंक की भूमिका के मुद्दे पर वापस ले आता है और मैं कुछ विचार व्यक्त करूंगा जिस पर सम्मेलन के शेष दिनों में व्यापक चर्चा की जाएगी। केंद्रीय बैंक निश्चित रूप से मुद्रास्फीति ब्याज दर संबंधित मौद्रिक नीति जारी रखेंगे और संभवतः कम से कम कुछ मामलों में वृद्धि और रोजगार पर प्राथमिक अधिकार के रूप में ध्यान देंगे और इस प्रयोजन के लिए इनकी स्वायत्तता जारी रहनी चाहिए। अधिकांश अन्य लोगों की भांति मैं भी संकट पश्चात प्रक्रिया में केंद्रीय बैंक की स्वायत्तता पर संभावित खतरे के बारे में चिंतित हूँ। मैं मानता हूँ कि इस संकट ने हमें सिखाया है कि केंद्रीय बैंक को गंभीर झटके जैसा हमने कभी महसूस किया है, को सहने के लिए कई प्रकार के विशेषाधिकार की आवश्यकता है।

मुझे यह भी विश्वास है जैसा गवर्नर सुब्बाराव ने इशारा किया था कि समष्टि-विवेकपूर्ण पर्यवेक्षण के क्षेत्र में केंद्रीय बैंक को तुलनात्मक फायदा है जिसका मतलब कम से कम मेरी राय में इसका आकलन करना है कि क्या सिस्टम अस्थिर हो रहा है या नहीं। जिस प्रकार का

कार्य यह करता है इसके सूचनापरक फायदे हैं और इसके पास उसी प्रकार की मानव पूंजी-उत्कृष्ट विश्लेषणात्मक प्रतिभा है जैसा आइएमएफ जैसी संस्था के पास होती है। जब मैं वृद्धि आयोग के काम से कई विकासशील देशों के दौरे पर गया, मुझे आश्चर्य हुआ कि इन देशों के केंद्रीय बैंक में उच्च विश्लेषणात्मक प्रतिभा है और यह इसका महत्वपूर्ण इनपुट है। इसलिए मैं मानता हूँ कि सभी प्रकार के कारणों के मद्देनजर यह कहना कि सिस्टम की स्थिरता के प्रबंधन में केंद्रीय बैंक की महत्वपूर्ण भूमिका है, काफी अर्थपूर्ण है, जिसका मतलब है, बैलेंस शीट, आस्ति मूल्य, लीवरेज और अन्य चीजों पर अधिक ध्यान देना जो महत्वपूर्ण हो सकती है।

लेकिन इससे दो मुद्दे सामने आते हैं। मेरे विचार से इन पर कभी तक चर्चा नहीं हुई है। यदि कम से कम उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में प्रक्रिया से संबद्ध केंद्रीय बैंक के ये विस्तारित अधिकार संकट की ओर बढ़ रहे हैं जहां हमने मान लिया कि शेष विश्व स्व-विनियमित है और निर्णय कर लिया कि, वह संभवतः सत्य नहीं है, तब उन जिम्मेदारियों को पूरा करने के लिए केंद्रीय बैंक को कौन से साधन, सुविधाएं और प्राधिकार की जरूरत है। यह निश्चित रूप से सच नहीं हो सकता कि मौद्रिक नीति और कुछ अन्य वैरिएबल जो इससे नजदीकी से जुड़े हुए हैं, वे मुख्य साधन हैं जो आपको उन सभी चीजों से निपटने के लिए समर्थ बनाते हैं। संभवतः और अधिक आधारभूत रूप से मैं सोचता हूँ कि प्रश्न यह है कि क्या सरकार ऐसी संस्था को इतनी अधिक शक्ति प्रदान करेगी जैसे किसी नीति को मानीटर करने की शक्ति, संकट में दर निर्धारित करने का विशेषाधिकार, बैलेंस शीट की मानीटरिंग और तब क्या सिस्टम अस्थिर है यह निर्णय करने के लिए निर्णायक की भूमिका, मैं सोचता हूँ कि हम सब यह मानते हैं हम जिस विश्व में रह रहे हैं उसमें हम निर्णय करते हैं। मेरे विचार से जूरी ने इस पर ध्यान दिया और इसके कई प्रमाण हैं कि लोग इसके बारे में चिंतित हैं।

मुझे नहीं मालूम कि इसके बारे में क्या किया जाए। निःसंदेह वैकल्पिक प्रस्ताव है जिन पर अगले दो दिनों में चर्चा की जाएगी। मुझे सापेक्षिक रूप से एंडी लॉ के विचार पसंद हैं कि एनटीएसबी का वित्तीय रूप केंद्रीय बैंक के इसमें जुड़ने का विकल्प नहीं है बल्कि वह इसका पूरक हो सकता है। आपमें से जो एनटीएसबी के बारे में नहीं जानते हैं उनके लिए मैं बता रहा हूँ कि एनटीएसबी संयुक्त राज्य अमरीका में एक संस्था है जो एयरलाइन दुर्घटनाओं और दुर्घटना हो सकने की स्थिति की पड़ताल करती है। इस प्रणाली के फायदे, जैसा कि एंडी लॉ ने वर्णन किया है, वह उनका एकमात्र कार्य है और चूंकि उनका यह एकमात्र कार्य है, इसलिए उनके हितों में कोई टकराहट नहीं है। और इसलिए कुछ समय में यदि ऐसी कोई संस्था सक्षम या उच्च रूप से सक्षम, प्राधिकारप्राप्त और ध्यान देने वाली हो जाती है, तब यह एक महत्वपूर्ण इनपुट बन जाती है और यह ऐसी संस्थाओं को कुछ कवरेज प्रदान कर सकती है, जिनकी जवाबदेही न केवल आकलन करना बल्कि कार्रवाई करना भी है क्योंकि इस तरीके से इसमें टकराहट नहीं होती और इसमें केवल विश्लेषणात्मक और सूचनापरक कार्यप्रणाली होती है। चाहे कुछ भी हो, इस पर चर्चा करना मुझे उपयुक्त प्रतीत होता है।

इसके आगे, मैं कुछ टिप्पणियों के साथ अपनी बात समाप्त करूंगा। हम इस पर विचार करते हुए कुछ समय बिताएंगे कि विकासशील देश की वास्तविक अर्थव्यवस्था में ऐसा क्या है जो इसे संकट से उबरने में सामर्थ्य बनाता है। हम इसकी चर्चा पर कुछ समय बिताएंगे क्योंकि किसी अपेक्षाकृत अस्थिर वैश्विक अर्थव्यवस्था में संकट से उबरने का सामर्थ्य चर्चा हेतु महत्वपूर्ण है। यदि हम पहलेवाली रिपोर्ट को फिर से लिखने जा रहे हैं, तब मैं सोचता हूँ कि हमें संकट से उबरने के सामर्थ्य शीर्षक के तहत आने वाली प्राथमिकताओं पर अधिक ध्यान देना होगा। यह सामर्थ्य कहां से आता है, जैसा कि हमने संकट

के दौरान सीखा है। पहला, रिजर्व उचित रूप से महत्वपूर्ण है। अभी भी स्पष्ट रूप से इसका विकल्प नहीं है, इसलिए यह पहला है। दूसरा, चालू खाता संतुलन है। अपेक्षाकृत निरंतर बने रहने वाला उच्च घाटा अर्थव्यवस्था को गतिमान रखने के लिए बाह्य वित्तपोषण पर निर्भरता को बढ़ाता है और विभिन्न कारणों से मुझे प्रतीत होता है कि यह पहला और दूसरा अर्थात् एक बड़ा चालू खाता अधिशेष दोनों बुरे विचार हैं। चालू खाता घाटा एक असुरक्षित स्थिति है और चालू खाता अधिशेष अपव्यय है। जो भी कुछ हो, यह रणनीतिक तर्क नहीं है। यदि आपकी निवेश दरें ऊंची हों और बचत उससे ऊपर स्तर पर हो, तब जहां तक मैं समझता हूँ शेष राशि गरीब से मध्यम आय वाले विश्व के अन्य विकासशील को उधार दे देना उपयुक्त है।

कर्ज में कम घाटा स्पष्ट रूप से महत्वपूर्ण प्रतीत होता है और इसलिए भौतिक प्रोत्साहन के लिए यह क्षमता उपलब्ध कराता है। वास्तव में इसका क्या अर्थ है इस पर आज सुबह मैं इस सामान्य बिंदु पर चर्चा करूंगा। गहरे रूप से स्थापित चक्र्रीय नीति रूझान और संस्कृति के प्रति अक्षमता का विस्तृत पैटर्न है। कई कारणों से यह निवेश जगत में घटित होता है और लोग उसका अध्ययन करते हैं और वह सरकार में घटित होता है। मेरा मतलब है, जब मैं मिलान में नहीं होता हूँ, कुछ दिन कैलिफोर्निया में बिताता हूँ। कैलिफोर्निया अनुचक्र्रीय सरकारी संस्था का उत्कृष्ट उदाहरण है। मेरा मतलब है, यह बात कुछ हास्यास्पद स्थिति जैसी है। कैलिफोर्निया में आर्थिक कार्यकलाप की प्रकृति की वजह से यहाँ बड़ी वृद्धि और विस्फोट की स्थिति की संभावना अधिक रहती है।

अंतरराष्ट्रीय आयाम महत्वपूर्ण हैं। आइएमएफ का मैं पहले उल्लेख कर चुका हूँ। मैं पुनः कहूंगा कि अच्छी तरह पूंजीकृत आइएमएफ और कुछ गरीब, अधिक असुरक्षित विकासशील देश जो विशेष तरीके से शासित

होते हैं, मैं यहाँ पर विश्व बैंक को भी जोड़ूंगा, सभी प्रतिभागियों के साथ अब अनुकूल हैं और यह महत्वपूर्ण है कि इन पर विश्वास किया जाता है। इसलिए जी20 जिसकी अभी भी लंबी सूची नहीं है, की कई उपलब्धियों में एक संभवतः आइएमएफ का पुनर्पूँजीकरण है।

अब, अंत में मैं कुछ टिप्पणी करूंगा और मैं समझता हूँ कि यह वैश्विक अर्थव्यवस्था को संकट से बाहर लाने के बारे में चर्चा को गतिमान करेगा। मेरे विचार से हमने मोटे तौर पर स्व-विनियमित मॉडल को अस्वीकार किया है। कई कारणों से यह काम नहीं करता है। इनमें से एक कारण वे बाह्य कारक हैं जो वित्तीय क्षेत्र से वास्तविक अर्थव्यवस्था में आते हैं और ये कारक कभी भी अंतर्निहित नहीं हो पाते हैं और केंद्रीय बैंक या विनियामक प्राधिकारी के विनियमन द्वारा इसे सरकार तक छोड़ा नहीं जा सकता। लेकिन अन्य कारण भी हैं जिससे सिस्टम सतही तौर पर प्रयास के बाहर चला जाता है और यह अतिरिक्त अध्ययन के अधीन है। मुझे लगता है कि विनियामक शक्ति समाप्त हो रही है। मैं एक मिनट में संयुक्त राज्य अमरीका की स्थिति के बारे में कुछ शब्द कहूंगा। संयुक्त राज्य अमरीका और यूरोप में वास्तविक अर्थव्यवस्था भयावह स्थिति में है। बेरोजगारी दर 10 प्रतिशत के आसपास है जो युवा लोगों के लिए काफी ऊंची है तथा यदि आप उन लोगों की गणना करें जो हतोत्साहित हो गए हैं और बाजार से बाहर हो गए हैं तो यह दर उससे कहीं अधिक है। विनियामक सुधार में प्रगति नगण्य है। संयुक्त राज्य अमरीका में अब तक विनियामक सुधार से केंद्रीय बैंक की स्वतंत्रता को संभावित खतरा हुआ है और यह कार्यपालकों की क्षतिपूर्ति पर आक्रामकता दिखाता है जो मेरे विचार से इस मुद्दे पर सीधे ध्यान देता हुआ प्रतीत नहीं होता।

बढ़ती राजकोषीय समस्या यूरोप में और संयुक्त राज्य अमरीका में भी स्पष्टतः दृष्टिगोचर है और डॉलर के

लिए अस्थिरता का जोखिम है जो मेरे विचार से संभवतः कई विकासशील देशों के लिए चिंता का विषय होना चाहिए, विशेषकर रिजर्व के धारक रूप में और नीतियां काफी हतोत्साहित करने वाली हैं। मेरी दृष्टि में, संकट के मध्य और इसके बाद के एजेंडा को ठीक तरह से संभाला नहीं गया है। मैं मानता हूँ कि किसी मजबूत अर्थव्यवस्था जिसने वृद्धि की क्षमता को बढ़ाकर रोजगार बढ़ाने की अपनी क्षमता पुनर्स्थापित की है और जिसका हमने पालन नहीं किया है, के बिना महत्वपूर्ण घरेलू मुद्दों या महत्वपूर्ण वैश्विक मुद्दों को संभालना काफी मुश्किल है। मैं राजनीतिज्ञ नहीं हूँ, इसलिए मेरा मतलब यह सुझाव देने का नहीं है कि हमें क्या करना चाहिए था, लेकिन संयुक्त राज्य अमरीका में प्रशासन के लिए कई सुझाव हैं कि अन्य स्वीकार्य महत्वपूर्ण मुद्दों को संभालने से पहले हमें राजनीतिक और आर्थिक दोनों रूपों में इससे निपटना था और वास्तव में यह नहीं किया गया और अब प्रतीत होता है कि हम ऐसी स्थिति में हैं जिसमें ऐसा लगता है कि जलवायु परिवर्तन, विनियामक सुधार या अन्य किसी चीज के बावजूद कुछ भी करने के लिए स्थिति तेजी से मुश्किल होती जा रही है। शेष विश्व के लिए यह महत्वपूर्ण है क्योंकि घरेलू रूप से केंद्रित और आंशिक रूप से लकवाग्रस्त अमेरिकी प्रणाली का मतलब है कि वैश्विक मुद्दे को संभालना बहुत-बहुत कठिन कार्य है।

लोगों की इस पर अलग-अलग राय हो सकती है, लेकिन मेरी दृष्टि में वैश्विक मुद्दों में से एक मुद्दा वैश्विक औसत मांग को पुनर्संतुलित और फिर से कायम करना है और इसे कमोवेश मजबूत एवं चिंताजनक रक्षणवादी दबाव जो काफी ऊंचा होगा, के बजाय इसे कम करते हुए अनुषंगी फायदे के साथ करना है। मैं नहीं जानता इसे कैसे संभालना है। चीन और अन्य बड़े अधिशेष वाले देशों को इस प्रक्रिया के भाग के रूप में अधिशेष से निकलने की जरूरत है। इस संवाद के और गहरे होने की जरूरत है तब यह कम-से-कम बाहर से होता हुआ

प्रतीत होगा। जॉन लिप्स्की और अन्य लोग ज्यादा केंद्रित रूप में इसमें शामिल रहे हैं और आपको बेहतर ढंग से बता सकते हैं कि वह कहां पर है। मुझे लगता है कि मैं जानता हूँ कि चीन का पक्ष ठीक है और वे समझते हैं कि चालू खाता अधिशेष से इस तरीके से बाहर निकलना कि वह वृद्धि को क्षति न पहुंचाए, उनके अपने और साथ ही वैश्विक हित में है, लेकिन वे समझते हैं और मैं सोचता हूँ कि शेष विश्व पूरी तरह नहीं समझता है कि यह मुख्य रूप से विनिमय दर का मुद्दा नहीं है, कई जटिल आंतरिक संरचनागत रूपांतरण हैं जिसमें बढ़ती घरेलू आय, घटती घरेलू बचत, वित्तीय प्रणाली से प्रवाहित आय और लोगों को बचत न करके हुए खपत करने की अनुमति देना शामिल है। चीन में, सरकार प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से साधारण रूप में काफी अधिक आय को नियंत्रित करती है और यह निवेश मशीन ऑटोपायलट पर निवेश बचत मशीन है।

मेरे विचार से वे इसे समझते हैं। यह अच्छी खबर है। बुरी खबर यह है कि उन्होंने इसे ग्यारहवें पंचवर्षीय योजना में समझा जो लगभग खत्म हो चुका है और तब से उन्होंने इसके बारे में कुछ नहीं किया है और चीन के भीतर संभवतः इसको लेकर राजनीतिक मतभेद हैं। चीन इसमें एकमात्र खिलाड़ी नहीं है बल्कि कम से कम संकट पूर्व स्तर पर यह वैश्विक असंतुलन में तीसरा है, इसलिए महत्वपूर्ण है। अंत में, मैं सोचता हूँ कि ऐसे वातावरण जिसमें हम हैं, रक्षणवादी दबाव काफी बड़ा है और मैं इसके प्रति काफी चिंतित हूँ। इसी कारण से मुझे लगता है आप में से कई लोग ऐसा महसूस करते होंगे।

विकासशील देशों के पास उपलब्ध एकमात्र महत्वपूर्ण आस्ति वैश्विक अर्थव्यवस्था का खुलापन है। यह निर्धारित करेगा कि किस हद तक प्रगति और संवृद्धि का फैलता हुआ यह पैटर्न जिसे हमने युद्ध पश्चात् देखा है फिर से शुरू होता है। आप अब इसके बारे में थोड़ा

आश्वस्त हो सकते हैं, यदि आप चीन या भारत में हैं, लेकिन चूंकि हम ऐसे विश्व में रह रहे हैं जहां हर कोई अपनी आकांक्षा प्राप्त नहीं कर सकता, मजबूत और बड़ी इच्छाशक्ति उनकी आकांक्षा संभवतः पूरी कर सकती है, लेकिन आप जानते हैं कि वे बाजार भागीदारी द्वारा व्यापार शर्तों पर इसे करेंगे और मैं आपको आश्वस्त करना चाहता हूं कि वैश्विक अर्थव्यवस्था की आज जैसी स्थिति बनी हुई है उसमें विकासशील देशों की वृद्धि आकांक्षाएं पूरी होना मुश्किल है और इसलिए सकल मांग पुनः कायम करने और रक्षणवादी दबाव टालने की जरूरत है।

मैं संयुक्त राज्य अमरीका के बारे में एक अंतिम बात कहूंगा : यह एक व्यक्तिगत निर्णय है। मैं सोचता हूं कि कुछ समय पहले हमने राजकोषीय कर्नवाई खत्म कर दी है और अब राजनीति हमें कह रही है कि हमें इसे फिर से शुरू करना चाहिए और फिर पीछे हटना चाहिए और जब हम पीछे हटें, तब यह चिकित्सा की भांति धीमे उपचार की दर्दभरी प्रक्रिया होगी। हम इसे तेजी से फिर शुरू नहीं करने जा रहे हैं, लेकिन इसका तात्पर्य यह नहीं है कि हमें अनिश्चित रूप से निजी क्षेत्र में डीलीवरेज और सार्वजनिक क्षेत्र में लीवरेज करना चाहिए। वास्तव में इसका कोई अर्थ नहीं है, इसलिए संकट में तेजी से फैले डर को रोकने हेतु आपके हस्तक्षेप के विचार ने अर्थव्यवस्था को गतिमान करने के लिए थोड़ा कुछ किया और मेरे विचार से इसे ऊंची प्राथमिकता देनी चाहिए। मुझे नहीं लगता कि यह होने जा रहा है।

अब मैं अंतिम बात कहूंगा। संकट के बाद के समय में कम से कम संयुक्त राज्य अमरीका में इतने बड़े झटके के परिप्रेक्ष्य में आपने आशा की होगी कि संकट पूर्व हुए वृद्धि के पैटर्न से बिल्कुल अलग प्रकार की वृद्धि को कायम करने के लिए किसी प्रकार के संरचनागत परिवर्तन, नीतिगत परिवर्तन और निवेश के पैटर्न में

परिवर्तन की जरूरत है - इस पर गंभीर चर्चा होगी। जैसे-जैसे मैं विश्व भर में गया, मैंने लगातार असंदिग्ध आकलन पाया, जबकि यह एक बड़ा झटका था - कभी-कभी स्पष्ट भी था। हम इससे वापस जा रहे हैं और हम वापस उसी स्थिति पर जाएंगे जिसे पुरानी सामान्य स्थिति के नाम से जाना जाता है अर्थात् कुछ ऐसी स्थिति जिसमें हम पहले थे। लेकिन संयुक्त राज्य अमरीका में खपत बचत के संदर्भ में संकट पश्चात् समझ के फायदे के साथ कम से कम 5-10 वर्ष तक पुरानी सामान्य स्थिति टिकाऊ नहीं है, इसलिए यह नहीं होने जा रहा है। और यदि यह होता है तब यह केवल तब होगा जब दूसरी आस्ति मुद्रास्फीति हो और उस स्थिति में हम तब के मुकाबले और अधिक मुश्किल में होंगे।

इसलिए हम नई सामान्य स्थिति की ओर जा रहे हैं और मैं सोचता हूं कि कई सामान्य स्थिति के बारे में दो तरह से विचार किया जाना चाहिए। पहला, हमें इसके बारे में यथार्थवादी आकलन करना होगा। उन्नत देशों में लंबी अवधि तक वृद्धि की गति नीची रहने वाली है। अन्य लोग इससे असहमत हो सकते हैं। मैं नहीं मानता कि यह स्पष्ट है लेकिन यह सोचने के कई संरचनागत कारण हैं कि हम डीलीवरेजिंग और बैलेंस शीट पुनर्संतुलन जिसकी घरेलू आवास क्षेत्र में जरूरत है, की मदद से हम इससे बाहर नहीं आ सकते हैं। आवास क्षेत्र अभी सरकार की मदद से वस्तुतः काम कर रहा है। वाणिज्यिक रीयल इस्टेट क्षेत्र में सुधार के मामूली संकेत हैं, लेकिन इस क्षेत्र में काफी बड़ी समस्याएं इंतजार कर रही हैं, इसलिए इसके बारे में आशावादी होना काफी मुश्किल है।

दूसरी बात, वे नई सामान्य स्थिति या आप इसे कोई भी नाम देना चाहें, के बारे में कहते हैं कि यह कार्य प्रगति पर है। मेरा मतलब है कि उन्नत और विकासशील देशों में यह घरेलू नीति की प्रभावोत्पादकता से निर्धारित होने जा रही है और यह उस सफलता या अभाव से निर्धारित

प्लैटिनम् जुबली समारोह

मुख्य भाषण

एंड्रू माइकल स्पेंस

होने जा रही है जिसकी मदद से हम बड़े वैश्विक मुद्दे, जो अगले कुछ दिनों में हमारे सामने आए हैं, का सामना करते हैं। मैं जानता हूँ आप कह सकते हैं कि हम इससे बाहर कैसे आ रहे हैं। ऐसे समय में मैं उन कारणों जिनका मैंने उल्लेख किया है, के बारे में आशावादी हूँ लेकिन मैं सोचता हूँ कि यहां पर यह उल्लेख करने की जरूरत है कि अब हम ऐसे मोड़ पर हैं जहां नई सामान्य स्थिति के शिल्पकार बड़े विकासशील देशों और साथ ही उन्नत देशों में महत्वपूर्ण होने जा रहे हैं और यह एजेंडा में प्रमुख मद है।

जब मैंने कहना शुरू किया था तब मैं यह कहने जा रहा था कि आप संयुक्त राज्य अमरीका जैसे देश के बारे में यह आशा करेंगे कि वर्तमान में जारी वृद्धि के आधार पर सतत् चर्चा होगी। मैं सोचता हूँ कि वह चीज जो मुझे सबसे अधिक परेशान कर रही है अब यह है कि मुझे लगता है कि ऐसी चर्चा नहीं हो रही है ओर मैं नहीं जानता कि ऐसा क्यों हो रहा है। यह एक पहली और चिंताजनक बात है। मुझे सुनने के लिए आप सब का धन्यवाद।