

पाच ट्रिलियन डॉलर्सची अर्थव्यवस्था :- महत्वाकांक्षेकडून कृतीकडे

भारतीय रिझर्व बँकेचे गव्हर्नर श्री. शक्तीकांत दास ह्यांनी दिलेले भाषण

डिसेंबर 16, 2019 रोजी, मुंबईमध्ये संपन्न झालेल्या इंडिया इकॉनॉमिक कॉन्क्लेव्ह मध्ये देण्यात आलेले भाषण ¹

दि टाईम्स नेटवर्क ह्यांनी आयोजित केलेल्या अत्यंत प्रतिष्ठित अशा इंडिया इकॉनॉमिक कॉन्क्लेव्ह मध्ये उपस्थित असणे हा एक बहुमान आहे. गेल्या वर्षी डिसेंबर 12 रोजी मी रिझर्व बँकेचा पदभार स्वीकारला व हा समारंभ जवळपास तेव्हाच आयोजित केला गेला. गेल्या वर्षी ह्या समारंभाचे बरेच कार्यक्रम मी टीव्हीवर पाहिले असल्याने, ह्या वर्षीच्या कॉन्क्लेव्हमध्ये सहभागी होण्याची इच्छा मी बाळगून होतो. ह्या समारंभाचा विषय थोडक्यात सांगण्याबद्दल, टाईम्स नेटवर्कचे श्री. आनंद व आयडीएफसी फॅस्ट बँकेचे श्री. वैद्यनाथन ह्यांचे मी आभार मानतो.

(2) आजकाल आपण इथे किंवा अन्यत्र कुठेही बसून बोलत असताना बहुतेक वेळी चर्चा ही भारतीय अर्थव्यवस्थेवर येऊन पोहोचते. अनेक मते व्यक्त केली जातात, अनेक विश्लेषणे केली जातात आणि अनेक सूचनाही केल्या जातात. सर्व देशाला अर्थव्यवस्थेत रस असणे हे एक खूप चांगले लक्षण आहे. भारतीय अर्थव्यवस्थेची स्थिती, व अधिक महत्वाचे म्हणजे भविष्य कालात करावयाची कृती ह्यावर सज्जान व वस्तुनिष्ठ संभाषण करण्याची नितांत गरजच आहे.

(3) ह्याच संदर्भात, विकासावर लक्ष केंद्रित असलेली, 21 व्या शतकासाठीची वित्तीय प्रणाली निर्माण करण्यामधील रिझर्व बँकेच्या भूमिकेबाबत मी बोलू इच्छितो. त्याचप्रमाणे, विकास व अर्थव्यवस्थेतील वृद्धी ह्यासाठी अत्यावश्यक असलेल्या वित्तीय स्थिरतेबाबतही मी बोलणार आहे.

भारतीय रिझर्व बँकेची भूमिका

(4) भारताला स्वातंत्र्य मिळण्याच्या आधीपासूनही एक राष्ट्रीय संस्था म्हणून अस्तित्वात आहे. आरबीआय अधिनियम 1934 च्या प्रस्तावनेत आरबीआयची भूमिका पुढीलप्रमाणे दिली आहे :-

“.....भारतामध्ये आर्थिक स्थैर्य ठेवण्यासाठी बँक नोटा वितरित करण्यावर नियंत्रण ठेवणे आणि देशाची चलन व कर्ज प्रणाली देशाच्या हितासाठीच राबविणे..... ”

(5) गतकालांतरामध्ये वेळोवेळी असलेल्या मॅक्रोइकॉनॉमिक परिस्थितीने नियंत्रित उद्दिष्टांवर भर देऊन किंमतीचे व वित्तीय स्थैर्य ठेवण्यासाठी हेच मॅडेट अनुसरण्यात आले. मे 2016 मध्ये आरबीआय अधिनियम सुधारित करण्यात आला व नाणेविषयक धोरणाच्या क्षेत्रात आरबीआयची भूमिका पुढीलप्रमाणे पुनः सांगण्यात आली.

¹ हे उत्स्फूर्त भाषण थोडे फार संपादित करून लेखी उतरविण्यात आले आहे.

“नाणेविषयक धोरणाचे प्राथमिक उद्दिष्ट म्हणजे विकासाचे उद्दिष्ट लक्षात ठेवून किंमती स्थिर ठेवणे”

(6) ह्या मॅडेटने दिलेल्या अधिकाराखाली, आरबीआयने एक लवचिक अशा इन्फ्लेशन टारगेटिंग फ्रेमवर्कचा (एफआयटी) स्वीकार केला व त्याखाली, किंमतींच्या स्थिरतेला प्राधान्य देण्यात आले. ह्या प्राधान्याचे उद्दिष्ट कनझ्युमर किंमतीमधील महागाईसाठी 4 टक्के +/- 2 टक्के ठरविण्यात आले व त्याच वेळी जेव्हा महागाई नियंत्रणात असेल तेव्हा विकासावर लक्ष केंद्रित करण्याचेही ठरविण्यात आले. महागाई व विकास ह्यावर द्यावयाचा जोर मॅक्रॉइकॉनॉमिक परिस्थितीवर, महागाई व विकासाचे स्वरूप व येत असलेल्या माहितीमधून निर्माण होणारे संकेत ह्यावर अवलंबून असतो.

(7) सर्व जगामधील केंद्रीय बँकांसाठी, जागतिक वित्तीय संकटा (जीएफसी) नंतरची वित्तीय स्थिरता हे मुख्य प्राधान्य ठरले आहे. नाणेविषयक धोरणाचे हे स्पष्ट उद्दिष्ट म्हणून स्वीकार करावा किंवा नाही ह्याबाबत अजूनही निश्चित मत नसले तरी ह्या मॅडेटमधील तो एक अध्याहृत विषय आहे. खरे तर, ह्या मॅडेटच्या आधारे भारतीय रिझर्व बँकेने, देशांतर्गत मागणीला पुनर्जीवन देण्यासाठी व अर्थव्यवस्थेच्या वाढीची गती जलद करण्यासाठी, नाणेविषयक तसेच तरलतेचे उपाय ह्यासह, अलिकडील महिन्यांमध्ये अनेक धोरणात्मक कृती केल्या आहेत. त्याच वेळी आम्ही बँकिंग व अबँकीय वित्तीय कंपन्या (एनबीएफसी) क्षेत्र सशक्त करण्यासही पाऊले उचलीत आहोत. विकासाची गती मंद होणे, महागाईच्या दबावाचे काटे आणि देशातील बँकिंग क्षेत्र व एनबीएफसीचे स्वास्थ्य ह्यासारख्या अनेक आव्हानांचा सामना करण्यासाठी, भारतीय रिझर्व बँक आवश्यक ते सर्व करणे सुरुच ठेवील.

(8) रिझर्व बँकेची भूमिका थोडक्यात सांगितल्यानंतर आता मी विकासाकडे व त्यानंतर वित्तीय स्थिरतेकडे वळू इच्छितो.

जागतिक विकास

(9) गेल्या अलिकडील दोन वर्षांमध्ये आपल्याला दिसून आले की, व्यापारातील ताणतणाव, संरक्षणात्मक दृष्टिकोन, ब्रेक्झिटबाबत रेंगाळणारी अनिश्चितता इत्यादींमुळे जागतिक विकास मंदावला आहे. मुख्य व महत्वाचे म्हणजे ह्यावरील दृष्टिकोन सदैव बदलता आहे.

(10) व्यापारामधील सततच्या ताणतणावाबाबत बोलायचे तर, एका दिवशी आपण ऐकतो की, दोन मोठ्या राष्ट्रांमधील व्यापार-युद्ध एक दिवस संपणारच आहे आणि दुस-याच दिवशी ह्याच्या उलट बातमी येते. गेल्या काही महिन्यात असे हेलकावे येतच आहेत. अमेरिकेची संयुक्त राष्ट्रे (युएसए) व चीन ह्यांची काही समझौता करणार असल्याची घोषणा टिकून राहिल व येत्या काही आठवड्या-महिन्यात विपरीत होणार नाही ही आशा. चीन युएसएकडून अधिक कृषिजन्य माल आयात करणार व युएसए देखील चीनमधून आयात केलेल्या मालावर नवीन कर लादणे लांबणीवर टाकणार अशा माध्यमांनी दिलेल्या रिपोर्टांमुळे जागतिक व्यापार व विकास क्षेत्रात लक्षणीय निश्चितता येईल अशी मला आशा आहे.

(11) त्याचप्रमाणे, ब्रेक्झिटच्या बाबतीतही, ब्रेक्झिटच्या बाजूने असलेले एक स्थिर सरकार आले आहे ही एक सकारात्मक बाब आहे. हयापूर्वी युनायटेड किंगडम (युके) मधील जनतेची चर्चा ब्रेक्झिट हवे किंवा ब्रेक्झिट नको हयादरम्यान हे लक्षात होती. आता त्यात काही निश्चितता आली आहे हे सुदैवच म्हणावयाचे.

(12) आपण राहत असलेल्या अनिश्चित कालाबाबत मी आणखी एक सुवार्ता देऊ इच्छितो. काही महिन्यांपूर्वी सौदी ऑईल संप झाल्यावर, ऑईल मार्केटमध्ये ताबडतोब मोठी अनिश्चितता निर्माण झाली. हया दोन संपाच्या दोन-तीन दिवसांनंतर, तुमच्या ईटी नाऊ हया चॅनलने मला प्रश्न विचारला होता व मी म्हटले होते की, अरेबियाची पुनरुज्जीवन योजना पाहण्यासाठी मी किमान दोन आठवडे तरी वाट पाहीन. परंतु सुदैवाने, सौदी प्राधिकरणांनी पुनरुज्जीवन योजना तयार केली व हा धक्का तात्पुरताच ठरला. समय - वेळा अनिश्चित असल्या तरी अनिश्चितता कमी करण्यासाठी प्रयत्न केले जात आहेत हे खूप चांगले आहे.

(13) हया पार्श्वभूमीवर, ऑक्टोबर 2019 मध्ये झालेल्या, आयएमएफच्या, आंतरराष्ट्रीय नाणेविषयक व वित्तीय समितीच्या (आयएमएफसी) सुरुवातीच्या सत्रामध्ये माझ्या भाषणात मी सांगितले होते की, खड्ड्यात पडून गतिमंद होणे टाळण्यासाठी आपण सर्वांनी (सर्व सभासद देश) एकत्रितपणे आताच कृती केली पाहिजे.

(14) भारतामध्ये जागतिक विकासावर नेहमीच चर्चा केली जाते कारण तिच्यामुळे देशांतर्गत प्रगतीवर - विकासावर प्रभाव पडत असतो. आपल्या देशातील विकासाची मंद गती ही संपूर्णपणे जागतिक घटकांमुळेच झाली आहे असे मला म्हणायचे नाही परंतु त्या घटकांचा प्रभाव - परिणाम होत असतोच. भारत सरकारच्या उदयोन्मुख मार्केट अर्थव्यवस्थांसाठी, विकासाचे जलद पुनरुज्जीवन होणे अत्यंत महत्वाचे आहे - आणि जागतिक विकासामध्ये त्यांचे योगदान लक्षात घेता - सर्व देशांकडून सहकार - समन्वयाने व वेळेवारी कृती केली जाण्याची गरज आहे. आणि हा मुद्दा जोरदारपणे मांडला जाणे आवश्यक आहे.

(15) 2008 मध्ये जागतिक वित्तीय संकट (जीएफसी) कोसळले तेव्हा जागतिक संभाषणात मल्टिलॅटरॉलिझम हा मुख्य विषय होता. आज, दहा वर्षांनंतर जागतिक मंदगती झाली असताना मात्र तो मुख्य विषय राहिलेला नाही - मल्टिलॅटरल भावनेऐवजी आता बायलॅटरॉलिझम आले आहे. युएसएच्या पुढाकाराखालील सर्व जी-20 देश, जीएफसीनंतर एकत्र आले असून, विकासाचे पुनरुज्जीवन करण्यासाठी त्यांनी एक जागतिक कृती योजना तयार केली आहे. सध्याच्या परिस्थितीत त्या प्रकारची जागतिक कृती आपल्याला दिसून येत नाही. जागतिक विकास हिस्टोरिसिसमुळे बाधित होणार नाही अशी मी आशा करतो - म्हणजे, देशांकडून विलंबाने केल्या जाणा-या कृतीमुळे, पूर्ववत होण्याची प्रक्रिया मागे पडू नये किंवा गुदमरून जाऊ नये. उदाहरणार्थ, युरो क्षेत्रातील (ईए) तिमाही वृद्धी (वार्षिकी कृत) गेल्या दोन तिमाहींमध्ये स्थिर असली तरीही - हया वर्षाच्या दुस-या व तिस-या तिमाहीत ती 0.8 टक्के होती. ईएला ती तेवढीच पुरेशी वाटत नव्हती. आपल्याला दिसून येते की, अनेक बृहतर युरोपियन अर्थव्यवस्थांमध्ये, वित्तीय धोरण कृती कारवाईसाठी वाव असूनही त्या आघाडीवर काही हालचाल मात्र अजून दिसून आलेली नाही. अशी वित्तीय कृती रोखून ठेवण्याची काही कारणे त्या देशांकडे असू शकतील, परंतु एक बाहेरची व्यक्ती म्हणून व इतर मोठ्या अर्थव्यवस्थांच्या केंद्रीय बँकांच्या गव्हर्नरांशी झालेल्या संभाषणातून असे जाणवते की, युरोपमधील वित्तीय कृती कारवाई काहीशी विलंबित झाली असून आणि 2008 मध्ये दिसून आलेली वित्तीय कृती

कारवाई दिसण्यास अजून वेळ आहे. मिस्टर ख्रिस्तीन लिगार्डे, युरोपियन केंद्रीय बँकेचे नवे प्रमुख ह्यांनी, ईएमधील देशांनी ते करू शकत असलेला वितीय विस्तार करण्याच्या गरजेवर जोर दिला आहे, हे खरोखरच नोंद करण्याजोगे आहे.

(16) जागतिक विकासाच्या चित्राबाबत बोलत असताना, युएस अर्थव्यवस्थेत सुधारणा होण्याची काही थोडीफार लक्षणे आपल्याला दिसून येत आहेत. 2019 च्या दुस-या तिमाहीत असलेल्या 2.0 टक्क्यांच्या तुलनेत, तिस-या तिमाहीतील 2.1 टक्के वृद्धी होती. दुस-या तिमाहीत - 0.8 टक्के अशी आश्चर्यकारक वृद्धी झालेल्या युकेने तिस-या तिमाहीत 1.2 टक्के वार्षिकीकृत वृद्धी नोंदविली आहे. चीनमधील वृद्धी मात्र मंद झाल्याचे दिसते. दक्षिण अफ्रिकेतील दुस-या तिमाहीतील 3.2 टक्के वृद्धी मात्र तिस-या तिमाहीत - 0.6 टक्के एवढी घसरली. ब्राझिलमे मात्र नाममात्र सुधारणा दर्शविली आहे. तथापि, सर्वकष चित्र अजूनही अस्पष्टच आहे.

(17) सुदैवाने भारतासाठी मात्र, सरकार व रिझर्व बँक ह्या दोघांनीही वेळेवारी कृती केली. आरबीआयबाबत मी असे म्हणू शकतो की, अर्थव्यवस्थेची गती मंद होईल असे आम्हाला वाटत असतानाच, वेळेच्याही पुढे जाऊन, फेब्रुवारी 2019 मध्ये आरबीआयने धोरणाच्या दरात कपात केल्याने मार्केट्समध्ये थोडे फार आश्चर्य निर्माण झाले होते. सरकारने त्याच्या वतीनेही गेल्या 5-6 महिन्यांमध्ये अनेक धोरणात्मक उपाय घोषित केले आहेत.

(18) ह्या विषयांचा समारोप करतेवेळी मला सांगावेसे वाटते की देशा-देशांमधील समन्वयित मंद गतीबाबत मोठ्या अर्थव्यवस्थांकडून समन्वयित धोरणात्मक कृती केल्या जाणे आवश्यक असते.

देशांतर्गत आर्थिक वृद्धि

(19) देशांतर्गत अर्थव्यवस्थेचा विचार करता आपण भूतकाळातील तसेच वर्तमानकाळातील विकास-वृद्धिचे चालक कोणते हे ठळकपणे ओळखणे आवश्यक आहे. गेल्या दोन ते तीन दशकांमधील भारताच्या विकास-वृद्धि गाथेचे धुरीण - पुढारी कोण होते ? आज ती भूमिका कोणते क्षेत्र करू शकेल ?

भूतकाळातील विकासाचे चालक

(20) 1990 च्या अखेरीस व 21 व्या शतकाच्या प्रथम दशकामध्ये विकास पुढे नेणारा पुढारी निःसंशयपणे माहिती तंत्रज्ञान (आयटी) क्षेत्रच होते. ह्या आयटी बूम चा लाभ भारत करून घेऊ शकला. खरेतर, 2000-2001 मधील युएस डॉलर्स 6.3 बिलियन पासून, 2018-2019 मधील युएस डॉलर्स 83.5 बिलियन पर्यंत म्हणजे 13 पट एवढी सॉफ्टवेअर निर्यात भारताने केली आहे. ह्याच कालावधीत टेलिकॉम क्रांतीही झाली आणि त्यामुळे अनेक नवीन नोक-या निर्माण होऊन ग्रॉस डोमिस्टिक प्रॉडक्ट (जीडीपी) वाढला. पायाभूत सोयी क्षेत्र व विशेषतः महामार्गाची निर्मितीही सुवर्ण चतुष्कोण व इतर पुढाकारांनी काढली. जागतिक विकासाला अनुसरून, उत्पादनाची कार्यकृती ही भारतात प्रवेश करण्याचा, फोर्ड, ह्युंडाई, टोयोटा, रेनॉल्ट व निसान ह्यासारख्या नवीन ऑटोमोबाईल कंपन्यांनी विकसित-वृद्धीगंत केली. मारुती व अशोक लेलॅंड ह्यांनी कार्यक्षेत्राचा विस्तार केला व नवनवीन निर्मिती-उत्पादन सुविधा पुढे आल्या. त्याच वेळी, मोठमोठ्या जागतिक इलेक्ट्रॉनिक हार्डवेअर व उत्पादक कंपन्यांनी आपले तळ भारतात स्थापन करण्यास सुरुवात केली. ह्याशिवाय इनक्रेडिबल इंडिया मोहिम सुरु केली गेली आणि विदेशी पर्यटक मोठ्या संख्येने भारताकडे

आकर्षित होऊ लागले. खरे म्हणजे, पर्यटन क्षेत्राकडून झालेली मिळकत 2000-01 मधील युएसडी 3.5 बिलियन पासून जवळजवळ आठ पट म्हणजे, 2018-19 मध्ये युएसडी 28.4 बिलियन झाली. 1990 च्या अखेरीस व ह्या शतकाच्या सुरुवातीच्या वर्षामधील वृद्धी ही मुख्यतः आयटी, टेलिकॉम, उत्पादन, - विशेषतः ऑटोमोबाईल, इलेक्ट्रॉनिक्स व पर्यटन ह्यामुळे झाली होती. सेवा क्षेत्रातील संबंधित घटकांमध्येही त्याप्रमाणात विस्तार झाला.

आजच्या काळात वृद्धी-विकासाचे चालक कोण असू शकतात ?

(21) पुढे जात असताना, भारताने जागतिक उत्पादन मूल्य साखळीचा एक भाग प्रयत्नपूर्वक व्हावे. आपण ह्या जागतिक मूल्य साखळीपासून दूर म्हणजे अस्पर्शित आहोत. आणि त्यामुळेच, मोठमोठ्या उत्पादक अर्थव्यवस्था भूतकाळात मंदी अनुभवत होत्या तेव्हा, तिचा लक्षणीय असा प्रभाव भारतावर झाला नाही. ह्या मूल्य साखळीपासून बराच काळ दूर राहण्यासाठीचे हे कारण असू शकत नाही. आपल्यासारख्या वाढत्या प्रमाणावर आपले जागतिक अस्तित्व जाणवून देणा-या एका मोठ्या अर्थव्यवस्थेसाठी, जागतिक मूल्य साखळीचा आपणही एक लक्षणीय भाग बनणे आवश्यक आहे. सरकारमधील धोरणकर्ते ह्याबाबत योग्य ते लक्ष देतील ह्याची मला खात्री आहे. अलिकडील महिन्यात व वर्षात ह्या दिशेने अनेक पाऊले उचलली गेली असली तरीही आणखी काही पाऊले उचलली गेली पाहिजेत.

(22) अन्न-प्रक्रिया हे आणखी एक क्षेत्र असू शकते. त्याचप्रमाणे वस्त्रोद्योगामधील आपले पूर्वीचे मोठे स्थान परत मिळविणे आवश्यक आहे. निर्मिती व पर्यटन क्षेत्रामधील संधीचा अधिकतर शोध घेणे गरजेचे आहे. केंद्र व राज्य सरकारांचा पायाभूत सोयीवरील खर्च हे आणखी एक महत्वाचे क्षेत्र आहे. गेल्या काही वर्षांमध्ये, राज्यांचा भांडवली खर्च स्थिर - तेवढाच म्हणजे त्यांच्या जीडीपीच्या 2.6 ते 2.7 टक्के एवढाच राहिला आहे. ह्यात वाढ होणे आवश्यक आहे. ई-कॉमर्स व स्टार्ट-अप्स नवनवीन संधी देऊ करत असून, ह्या क्षेत्रांमध्ये इकोसिस्टिम निर्माण करण्यासाठी अनेक पाऊले उचलली जात आहेत.

(23) विकास-वृद्धीच्या पुनरुज्जीवनाबाबत आरबीआयची भूमिका बहु-उद्देशीय आहे. मी पूर्वी सांगितल्याप्रमाणे, मागणीला पुनर्जीवन देण्यासाठी आम्ही फेब्रुवारी 2019 ते आतापर्यंत धोरणाचा दर 135 बेसिस पॉइंट्सनी कमी केला आहे. ह्या समावेशक पवित्र्याला अनुसरून, बराच काळ तूट असलेल्या ह्या प्रणालीत रिझर्व बँकेने मोठ्या प्रमाणावर लिक्विडिटी टाकली आहे. सध्या ह्या प्रणालीत दैनंदिन रितीने सुमारे रु.2.5 - 3.0 लक्ष कोटीचे आधिक्य किंवा अतिरिक्तता - म्हणजे प्रत्येक दिवशी रिव्हर्स रेपो द्वारे आपण शोधून घेत असलेली रक्कम आहे.

(24) कर्ज प्रवाह अधिक चांगला व जास्त होण्यासाठी आम्ही अनेक उपाय योजले आहेत. त्यापैकी काही म्हणजे, आम्ही बँकांकडून एनबीएफसी बाबतची सिंगल एक्सपोजर मर्यादा वाढविली आहे, प्राधान्य क्षेत्रातील काही क्षेत्रांना कर्ज देण्यासाठी, एनबीएफसींना कर्ज देण्याची परवानगी वाणिज्य बँकांना देण्यात आली आहे, आणि बेसेल नॉर्म्सखाली विहित केलेल्या कोणत्याही मॅक्रो - प्रुडेंशियल नॉर्म्सशी तडजोड न करता, व्यक्तींना द्यावयाच्या काही कर्ज प्रकारांमध्ये बँकांसाठीचे जोखीम-भार कमी केले आहेत.

वित्तीय स्थिरता ठेवण्यामधील आरबीआयची भूमिका

(25) आता मी वित्तीय स्थिरता ठेवण्यामधील आरबीआयच्या भूमिकेकडे येतो. हयाबाबत, काही सत्य गोष्टी मी शेअर करू इच्छितो. नाणविषयक धोरणानंतरच्या वृत्तपत्र मुलाखतीत मी हयावर थोडक्यात बोललो होतो पण आता मी काही मुद्दे पुनः ठळकपणे सांगू इच्छितो. आम्ही सूचिबद्ध अशा 1539 उत्पादक कंपन्यांचे सर्वेक्षण केले होते आणि त्यांच्या न्व् अनऑडिटेड सहामाही विवरणपत्रांच्या आधारावर विश्लेषण करण्यात आले होते. त्यात पुढील गोष्टी निदर्शनास आल्या :

(1) 2019-20 च्या पहिल्या पूर्वार्धात हया उत्पादक कंपन्यांनी, कॅपिटल वर्क-इन-प्रोग्रेस सह, स्थिर अशा अॅसेट्समधील त्यांच्या गुंतवणुकी वाढविल्या आहेत.

(2) हया कंपन्यांमध्ये उपलब्ध असलेल्या निधींच्या 45.6% निधी, गेल्या वर्षीच्या प्रथम सहा महिन्यात केलेल्या 18.9% च्या तुलनेत स्थिर अॅसेट्समध्ये गुंतविला होता. हयाचाच अर्थ, हया उत्पादक कंपन्यांकडे काही विशिष्ट निधी उपलब्ध होता व तो त्यांनी स्थिर अॅसेट्समध्ये गुंतविला. बहुधा हयाचा अर्थ, गुंतवणुक चक्रामध्ये पुनरुज्जीवनाची लक्षणे दिसू लागली आहेत असाही लावता येईल. हयावरून कोणतेही ठोस विधान करणे धाडसाचे ठरेल. तथापि, ही एक लक्ष देण्याजोगी बाब आहे हे मात्र निश्चित.

(3) आमच्या विश्लेषणावरून असेही दिसून आले की, हया वित्तीय वर्षाच्या प्रथमार्धात काही डि-लिह्वरेजिंग (म्हणजे कर्ज घेण्यात घट) झाले असल्याचा पुरावा दिसत आहे. 2019-20 च्या प्रथमार्धात दीर्घ मुदतीची व लघु मुदतीची कर्जे कमी करण्यास वापरण्यात आलेल्या उपलब्ध निधीचे प्रमाण अनुक्रमे 11 टक्के व 4.2 टक्के होते.

(4) अनेक कंपन्या त्यांच्या संपूर्ण कार्यकारी भांडवल मर्यादांसाठी निधी मिळवत नाही. हे एक चांगले लक्षण नसू शकते. हे अर्थव्यवस्थेची गती मंद झाल्याचेच निर्देशित करते. हयाच्या उलट, हयाचा असाही अर्थ असू शकतो की, त्यांच्याकडे पुरेसा अतिरिक्त निधी असून, त्याचा उपयोग त्या कंपन्या, त्यांच्या कार्यकारी भांडवलाच्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी करत आहेत. समय जसजसा पुढे जाईल तसतसे, हया निधीतील अधिकाधिक रक्कम गुंतवणुकींसाठी वापरली जाईल अशी आशा करू या. दुस-या शब्दात, हया प्रणालीमध्ये भांडवलाची काही रक्कम उपलब्ध असून ती गुंतवणुक-चक्रामध्ये घालणे आवश्यक आहे.

(26) हयाचे स्पष्टीकरण कोणते? मला तरी वाटते की, कॉर्पोरेट्समध्ये ताळेबंद स्वच्छ करण्याची प्रक्रिया सुरु आहे. हयासाठी, हया कॉर्पोरेट्सबाबत, नव्या गुंतवणुकींबाबत काळजीपूर्वक विचार केला जात आहे. त्यांच्याकडे काही निधी उपलब्ध आहे, व त्यांच्याकडे गुंतवणुक करण्याजोगे स्रोतही आहेत, परंतु त्यांच्या गुंतवणुकीच्या योजना पुनश्च सुरु करण्यापूर्वी डिलिह्वरेजिंग करण्याच्या व स्वतःचे ताळेबंद स्वच्छ करण्याच्या प्रक्रियेतच हया कॉर्पोरेट कंपन्या आहेत.

(27) बँका व एनबीएफसी देखील त्यांचे ताळेबंद स्वच्छ करीत आहेत. ही सकारात्मक लक्षणे असून ती भविष्य कालातील विकासाचा पाया तयार करत आहेत. अनुसूचित वाणिज्य बँकांच्या (एससीबी) बाबतीत आपल्याला दिसते की, संपूर्ण प्रणाली मधील भांडवल-जोखीम भारित अॅसेट्सचे गुणोत्तर (सीआरएआर), मार्च 2019 अखेरीस 14.3% होते. इतर देशांशी, जसे चीन व युएस, तुलना करता, हे आकडे अनुक्रमे 14.1% व 14.9% आहेत. येथे अवश्य निर्देश केला

पाहिजे की, फ्रान्स व जर्मनी ह्यासारख्या प्रगत युरोपियन देशात हे गुणोत्तर थोडे जास्त, म्हणजे 18-19 टक्के आहे. परंतु आपुले 14.3 टक्के, विनियामक आवश्यकतेपेक्षा बरेच जास्त आहे.²

(28) तणावपूर्ण अॅसेट्सचा प्रश्नही सोडविला जात आहे व अकार्यकारी अॅसेट्सच्या (एनपीए) सोडवणुकीची/वसुलीची गतीही वाढली आहे. एस्सार स्टीलच्या प्रकरणातील सर्वोच्च न्यायालयाने दिलेल्या निकालामुळे, अनेक वर्षे प्रलंबित असलेला, सोडवणुकीचा मोठा प्रश्न सुटला आहे. ढोबळ एनपीए अंकांमध्ये बरीच सुधारणा झाली आहे.

ब-याच कालानंतर, अनुसूचित वाणिज्य बँकांना व विशेषतः सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांना त्यांच्या लाभ क्षमतेमध्ये लक्षणीय सुधारणा दिसून आली.

(29) ह्या संदर्भात रिझर्व बँकेची भूमिका, जेथे समाजाच्या अपेक्षा पूर्ण करण्यासाठी बँका व एनबीएफसी सक्षम असतील असा वित्तीय स्थिरतेचा एक साचा किंवा रचना निर्माण करणे किंवा त्यासाठी साह्य करणे ह्यासाठी विनियमन व पर्यवेक्षण सशक्त करण्याचीच राहिली आहे. अलिकडील महिन्यांमध्ये आम्ही बँका व एनबीएफसींच्या विनियमांचे पुनरावलोकन केले असून त्यांच्या पर्यवेक्षणाबाबत अनेक सुधारणा आहेत. आम्ही पर्यवेक्षण व विनियमनाचे वेगवेगळे विभाग निर्माण केले आहेत. आमच्या अधिका-यांची पर्यवेक्षणीय कौशल्ये सुधारण्यासाठी एक कॉलेज ऑफ सुपरवायझर्स स्थापन केले जात आहे. तसेच त्या अधिका-यांना विश्लेषणात्मक व संशोधनात्मक इनपुटद्वारे साह्य देण्यासाठी, विनियमन व पर्यवेक्षण विभागांमध्ये एक अंतर्गत संशोधन व विश्लेषण विभाग स्थापन करण्यात येत आहे. आपल्या वित्तीय प्रणालीच्या आंतर जोडणी गुणधर्मांमुळे, ही रिसर्च अँड अॅनालिसिस विंग, बाबी/गोष्टी एकत्रितपणे पाहू शकेल, त्यांचा परस्पर संबंध-मेळ घालू शकेल व प्रश्नांकडे होलिस्टिकली पाहू शकेल व निर्माण होण्याची चिन्हे दर्शविणारी, बाधित होऊ शकणारी क्षेत्रे व संभाव्य दुर्बल किंवा नाजुक जागा आधीच ओळखू शकेल.

(30) जेथे सध्या ब-याच मोठ्या घडामोडी होत आहेत अशा 21 व्या शतकामधील डिजिटल बँकिंगमध्ये बँकिंगवर लक्ष केंद्रित करणे आपल्यासाठी गरजेचे आहे. फिन टेकसाठी आम्ही “रेग्युलेटरी सँडबॉक्स” ठेवली आहे. डिजिटल प्रदानांच्या क्षेत्रात, आंतर-राष्ट्रीय स्तरावर लक्ष दिले जात असलेले, एक मॉडेल (युनिफाईड पेमेंट्स इंटरफेस (युपीआय) निर्माण करून रिझर्व बँकेने एक महत्त्वाची भूमिका बजावली आहे. दि बँक ऑफ इंटरनॅशनल सेटलमेंट्स (बीआयएस) ह्यांनी, अलिकडेच प्रसिध्द केलेल्या एका पेपरमध्ये म्हटले आहे की, भारताचा युपीआय साचा हा, केवळ देशांतर्गतच नव्हे तर देशा-देशांदरम्यानही जलद व अखंड प्रदान करण्यासाठी एक आंतरराष्ट्रीय मॉडेल बनू शकतो. दि नॅशनल पेमेंट्स कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया (एनपीसीआय) ह्यांनी, एक व्यावसायिक प्रस्ताव म्हणून हे युपीआय मॉडेल इतर देशांमध्ये नेण्यासाठी एक दुय्यम संस्था स्थापन करण्याचे ठरविले आहे.

² मार्च 2019 च्या अखेरीस असलेल्या 14.3% सीआरएआर मध्ये सप्टेंबर 2019 च्या अखेरीस 15.1% अशी सुधारणा झाली आहे.

दळणवळणाची (संदेशन) भूमिका

(31) हे सर्व करत असताना, नेहमी चर्चिले न जाणारे पण आवर्जून सांगावयाचे क्षेत्र म्हणजे दळणवळण. केंद्रीय बँकेकडून दळणवळणाबाबत निरनिराळी मते असली तरी, केंद्रीय बँकेच्या कामकाजामध्ये त्याची भूमिका खूप महत्त्वाची आहे हे सत्य नाकारता येत नाही. भूतकाळातील काही केंद्रीय बँकेच्या विश्वास होता की असे संदेशन किंवा दळणवळण धूसर असावे. म्हणजे, गव्हर्नरांच्या भाषणांच्या अखेरीस, ते काय म्हणाले हे समजण्याचा प्रयत्न करताना आपल्याला कळते की ते विशेष असे किंवा नवीन असे काहीच म्हणाले नाहीत. ह्याच्या उलट असलेला दृष्टिकोन म्हणजे, केंद्रीय बँकेकडून मिळालेल्या संदेशाने/दळणवळणाने स्पष्टता दिली जावी, धोरण तयार करताना पारदर्शकता ठेवली जावी व काही भावी मार्गदर्शनही केले जावे.

(32) ह्याबाबत आम्ही कितपत यशस्वी ठरलो ह्याचे मूल्यांकन तुम्हालाच करावयाचे आहे. परंतु अलिकडील महिन्यांमध्ये आम्ही आमचे दळणवळण सशक्त म्हणजे अधिक चांगले केले आहे. हे अगदी प्रथमच होत आहे असे मी म्हणत नाही - आधीही असे घडले आहेच पण बव्हंशाने आरबीआयच्या दळणवळणाचा केंद्रबिंदु किंवा मुख्य उद्दिष्ट निर्णयांच्या मागे काय घडत आहे किंवा घडले आहे हे शक्यतेवढे जास्त स्पष्ट करणे व जास्तीत जास्त पारदर्शकता ठेवणे हेच आहे. मी सांगू इच्छितो की खरे तर, गेल्या काही महिन्यांमध्ये, जेव्हा जेव्हा आम्ही मोठा किंवा महत्त्वाचा धोरणात्मक निर्णय घेतला आहे, तेव्हा आम्ही विश्लेषक, संशोधक, व माध्यमातील अधिकारी ह्यांच्याबरोबर तपशीलवार व खूप मोठ्या बैठका घेतल्या होत्या. त्याचप्रमाणे शैक्षणिक संस्था व संशोधन संस्थांबरोबर बंद दाराआड चर्चा केल्या होत्या. कारण तिथे मुक्तपणे व स्पष्टपणे चर्चा करता येऊ शकेल व निर्णय घेण्याच्या प्रक्रियेमागे काय घडले आहे हे समजावता येईल. अगदी प्रथमच, आम्ही आमच्या मुख्य धोरण-निर्णयाबाबत व विशेषतः नाणविविषयक धोरणाबाबत पुढील मार्गदर्शन करणे सुरु केले आहे. त्याबाबत मी काही उदाहरणे देतो.

(1) सुमारे सहा महिन्यांपूर्वी एका नाणविविषयक धोरण समितीच्या (एमपीसी) सभेत आम्ही म्हटले होते की, चलन फुगवटा नियंत्रणात असेपर्यंत, *विकास/वृद्धी ही सर्वोच्च प्राधान्याची बाब आहे*. आम्ही अगदी स्पष्ट संदेश दिला होता की, रिझर्व बँकेच्या बाबतीत, नाणविविषयक धोरणाबाबत व एमपीसी संबंधात विकास ही सर्वोच्च प्राधान्याची बाब आहे.

(2) मार्केटला व विश्लेषकांना काही पुढील मार्गदर्शन देण्यासाठी, काही महिन्यांपूर्वीचा आमचा समावेशक पवित्रा आम्ही बदलला होता तेव्हा आम्ही एमपीसीच्या ठरावात म्हटले होते की, *चलन फुगवट्याचे उद्दिष्ट लक्षात ठेवत असतानाच*, रिझर्व बँक, आवश्यक त्या काळापर्यंत तिचा समावेशक पवित्रा सुरुच ठेवील.

(3) मागील एमपीसी सभेमध्ये आम्ही विश्राम (पाँझ) घेतला होता तेव्हा आपण आश्चर्यचकित झालो आहोत असे बाजारांनी का म्हटले होते ते मला माहित नाही. मला सांगण्यात आले होते की फेब्रुवारीमधील आमच्या धोरण निर्णयामुळे बाजारात आश्चर्य निर्माण झाले होते. परंतु त्यानंतर तो तसा कॉल घेणे योग्य होते ही स्वीकारण्यासाठी तुम्हा सर्वांचे आभार मानण्यास मला आनंद होत आहे. ह्या वेळी देखील आम्ही घेतलेल्या विश्रामामुळे, एमपीसीने घेतलेले निर्णय योग्य होते हे सिध्द करताच प्रसंगांची उकल होईल. पण मला हा मुद्दा मांडावयाचा नव्हता. आम्ही परिस्थिती कशी निर्माण होईल हे केवळ काळच ठरवील. आम्ही विश्राम घेतला तेव्हा एमपीसीने स्पष्टपणे ओळखले होते की आर्थिक अवकाश किंवा निधी उपलब्ध आहे, आणि चलन फुगवटा विकास ह्याबाबतची येणारी माहिती विचारात घेऊन, एमपीसी, आवश्यकतेनुसार ह्या

अवकाशांचा वापर करील. ह्यालाच पुढील/भावी मार्गदर्शनाचे असे एक उदाहरण म्हणून समजता येईल की ज्यात, एमपीसीच्या ठरावात व वृत्तपत्र मुलाखतीत मी दिलेल्या विवेचनात, अशा विश्रामासाठीची कारणे सविस्तरपणे समजावून सांगण्यात आली आहेत. हे आरबीआयच्या वेबसाईटवर उपलब्ध आहे. विश्राम घेण्याच्या आमच्या निर्णयामध्ये, अधिकतर आर्थिक धोरण कृतीसाठी जागा आहे असे जरी आम्ही म्हटले असले तरी आम्ही *अत्यंत काळजीपूर्वक व अत्यंत ठामपणाने सांगितले आहे की, योग्य आणि जास्तीत जास्त रितीने परिणाम किंवा प्रभाव होईल अशीच वेळ ठरवावी लागेल.*

(33) आम्ही, खरे तर, इतर धोरणात्मक उपायांमध्ये देखील आमचे दळणवळणावरील केंद्रित लक्ष दाखविण्यासाठी खूप पारदर्शकता आणण्याचे प्रयत्न केले. दळणवळणाची - संदेशनाची शक्ती कशी असते हे सांगण्यासाठी मी, 2008 चे जागतिक संकट आणि त्यावेळी युएस फेडने स्वीकारलेले विस्तारात्मक धोरण ह्याचे उदाहरण देतो. त्यावेळी दळणवळण खूप शक्तिशाली होते आणि म्हणून ते धोरण आंतरराष्ट्रीय बाजारांनी आणि विश्लेषकांनीही स्वीकारले. फेड नेमके काय करणार आहे हे सर्वांनाच समजले होते. 2013 मध्ये, टेपर ट्रॅम म्हणण्यात आलेल्या काळात, युएस फेडचे दळणवळण एवढे शक्तिशाली नव्हते - ते कदाचित त्यांचे विस्तारात्मक धोरण गुंडाळू किंवा मागे घेणार आहेत - ह्याच्या नुसत्या हवेतील वावडीमुळे आंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारात मोठा हल्लकल्लोळ व अस्थिरता निर्माण झाली. ह्यासाठीच दळणवळण हे एक मोठे शक्तिशाली साधन आहे. केंद्रीय बँकेने घेतलेल्या कोणत्याही निर्णयाच्या मागे किंवा पुष्टयर्थ दळणवळण-संदेशन असलेच पाहिजे. अर्थातच, दळणवळणानंतर कारवाई-कृती केली गेलीच पाहिजे. ते केवळ पोकळ शब्द नसावेत.

समारोप

(34) आता समारोप करताना मी सांगू इच्छितो की, भारतासारख्या गुंतागुंतीच्या व आंतरजोडणी असलेल्या अर्थव्यवस्थेमध्ये, आर्थिक धोरण, वित्तीय बाजारांचे विनियमन व पर्यवेक्षण, तसेच फसवणुकी उघडकीस येणे, जोखीम व्यवस्थापनाची कार्ये आणि बँका व बिगर बँकिंग संस्थांच्या अंतर्गत नियंत्रण प्रणाली इत्यादि क्षेत्रांमधून आव्हाने समोर येतच असतात.

(35) परिणामी, केंद्रीय बँकेत एक क्षणही कंटाळवाणा असत नाही. भरभरून आव्हाने येत असतात. ह्यांना वेळेवारी प्रतिसाद देणे महत्वाचे असते. अलिकडेच एका जुन्या कर्मचा-याने मला सांगितले की, रिझर्व बँकेच्या वरच्या मजल्यांमध्ये दोन निराळ्या दिशांकडून वारे वाहत असतात. मला तेव्हा वाटले की तो रिझर्व बँकेची भूमिका किती गुंतागुंतीची आहे ह्याबाबत बोलतो आहे. पण नंतर माझ्या लक्षात आले की, त्याला असे म्हणायचे होते की, प्रत्यक्षात दोन वेगवेगळ्या दिशांकडून वारे वाहत आहेत. त्याला मी दिलेले उत्तर होते -

“वा ! भारतासारख्या गुंतागुंतीच्या अर्थव्यवस्थेमधील रिझर्व बँकेची भूमिका किती गुंतागुंतीची व आव्हानात्मक आहे हेच ह्यावरून दिसून येते.”

मी तुमचे आभार मानतो.