

“राजकोषीय तंगी धीमे विकास का कारण बनेगी, राजकोषीय प्रोत्साहन मौद्रिक संचरण को नुकसान पहुंचाएगा। फिर भी एक तीसरा तरीका मौजूद है।”

इस सप्ताह पेश किया जाने वाला बजट नए प्रशासन के लिए पहली दुविधा का कारण बन सकता है। हालांकि, यह समझने के लिए कि ऐसा क्यों होगा हमें मौजूदा वृहद् आर्थिक संदर्भ को पूरी तरह से समझना होगा। गौरतलब हो कि पिछली तीन तिमाहियों से गतिविधि कम हो रही है। निश्चित रूप से कुछ क्षणिक दबाव, जैसे चुनाव पूर्व अनिश्चितता और ऑटो क्षेत्र में एकबारगी नियामक परिवर्तन, आगे चल कर कमजोर पड़ जाएगा। लेकिन जब तक इसे नियंत्रण में किया जाएगा, अंतर्निहित विकास गति कई समस्याओं का सामना कर रही होगी।

जिसमें सबसे पहली है-एनबीएफसी (NBFC) मंदी, जो तीव्र है और इससे उबर पाने की संभावना कम है। नीति निर्माताओं ने एनबीएफसी के लिए एक विशेष लिक्विडिटी-विंडो (तरलता खिड़की) की ओर जाने का कार्य नहीं किया है।

इसके बजाय, समस्या की जड़ परिसंपत्ति पक्ष पर है। परिसंपत्ति की गुणवत्ता के बारे में विषम जानकारी, अच्छे और बुरे में फर्क न कर पाने की समस्या और परिणामी 'विश्वास की कमी' का अर्थ है कि एनबीएफसी को धन की कमी हो रही है। बाजार अनुशासन महत्वपूर्ण है, लेकिन कुछ प्रकार की परिसंपत्ति गुणवत्ता की समीक्षा (एक्यूआर) अनुपस्थित है, साथ ही आवास, एसएमई और खपत के लिए एक वित्तीय आपूर्ति की भी समस्या व्याप्त है।

महत्वपूर्ण रूप से, जब ऋण को कम-विनियमित एनबीएफसी से बैंकों में वापस भेज दिया जाता है, तो मौद्रिक स्थितियां अधिकनियामक पूर्व-उत्सर्जन (एसएलआर, सीआरआर) के कारण तंग हो जाती हैं जो बाणिज्यिक बैंकों के अधीन हैं, जैसा कि बैंक क्रेडिट की मांग बढ़ी है, बैंक, दरों में कटौती के लिए बहुत अनिच्छुक हैं क्योंकि एनबीएफसी से बैंकों के लिए वित्त पोषण प्रतिस्थापन उच्च नियामक पूर्व-उत्सर्जन के अधीन है। यह एक सहज चक्र में मौद्रिक संचरण को बाधित करेगा।

एनबीएफसी तनाव के अलावा, ग्रामीण खपत कृषि संकट के रूप में धीमी हो गई है, जो ग्रामीण क्रय शक्ति और खपत को नुकसान पहुंचाता है। मानसून की शुरुआत खराब रही है और इससे ग्रामीणों की चिंता बढ़ सकती है। अंत में, वैश्विक वातावरण की स्थिति थोड़ी राहत प्रदान करती है। हालांकि, अमेरिका और चीन एक अस्थायी शांति तक पहुंच सकते हैं, लेकिन दोनों पक्ष स्थायी सौदे पर पहुंचेंगे इसकी बहुत कम संभावना है।

अप्रत्याशित रूप से, दुनिया भर में आउटपुट अंतराल खुल रहे हैं और भारत भी इससे अलग नहीं है, 2018 में लगभग 6 प्रतिशत से, 2019 में कोर मुद्रास्फीति की वार्षिक गति में 2.5 प्रतिशत की धीमी गति से सबसे अधिक वृद्धि हुई है।

बाजार और अधिक सहज होने की उम्मीद कर रहे हैं, लेकिन असली सवाल यह है कि मौद्रिक नीति मौजूदा माहौल में कितनी प्रभावी होगी? इसी तरह, एनबीएफसी क्षेत्र में वित्तीय स्थिति कड़ी बनी हुई है क्योंकि क्रेडिट जोखिम प्रीमियर बढ़ गया है और कई एनबीएफसी को मात्रात्मक रूप से बाजार से बाहर निकाला जा रहा है।

अब सवाल उठता है कि अब बजट को इस स्थिति में क्या करना चाहिए? मौद्रिक नीति का विकास और सीमित संचरण राजकोषीय प्रोत्साहन के लिए तर्क देगा।

लेकिन वास्तविकता काफी अलग है। मौद्रिक नीति, राजकोषीय अधिकता के कारण पूरी तरह से प्रेषित नहीं हो रही है। कुल सार्वजनिक क्षेत्र में जीडीपी के लगभग 9 प्रतिशत उधार के साथ, सार्वजनिक क्षेत्र लगभग सभी घरेलू वित्तीय बचत को उपभोग कर रहा है।

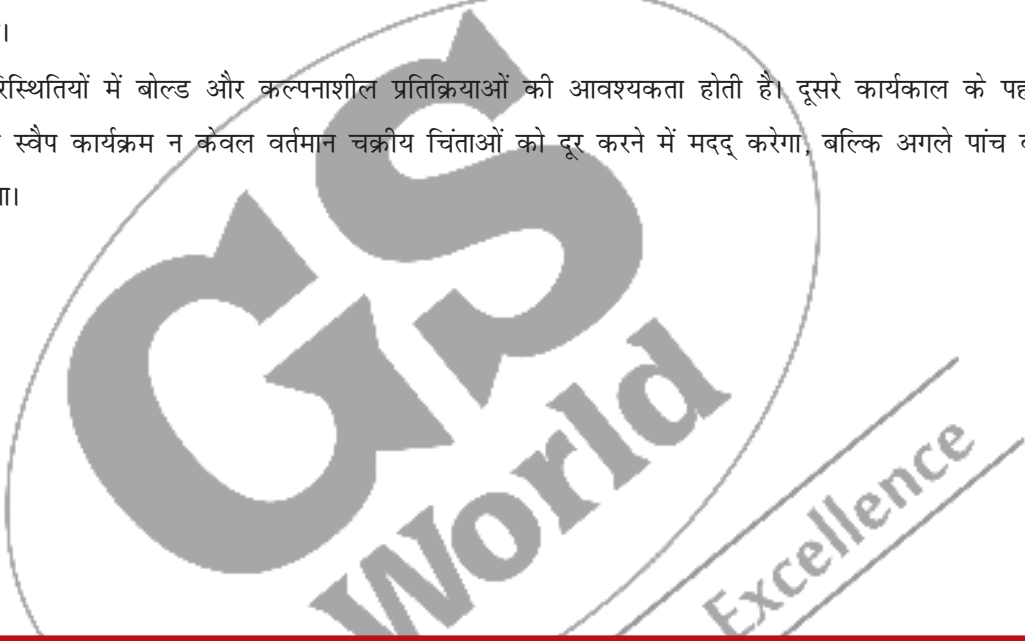
पिछले साल सरकार ने संपत्ति की बिक्री में सकल घरेलू उत्पाद का लगभग 0.5 प्रतिशत हासिल किया था। क्या होगा अगर सरकार जीडीपी के 1 प्रतिशत की आक्रामक रूप से लक्षित परिसंपत्ति बिक्री के साथ जीडीपी के 3.4 प्रतिशत के घाटे के लक्ष्य से जुड़ी रहे, जहाँ दोनों रणनीतिक विनिवेश और मौजूदा बुनियादी ढाँचे की परिसंपत्तियों के पुनःचक्रण के संयोजन से लक्षित हैं?

इससे यह सुनिश्चित होता है कि भले ही पिछले वर्ष की तरह ही घाटा समान हो, लेकिन राजकोषीय नीति प्रभावी विस्तारवादी हो जाएगी। ऐसा इसलिए क्योंकि परिसंपत्ति की बिक्री के माध्यम से उठाया गया राजस्व करों और शुल्कों के समान संकुचनकारी नहीं होता। इसके बजाय, वे सार्वजनिक और निजी क्षेत्र के बीच संपत्ति का आदान-प्रदान करते हैं। इसलिए, अगर घाटा पिछले साल (जीडीपी का 3.4 प्रतिशत) के समान है, लेकिन परिसंपत्ति की बिक्री जीडीपी के 0.5 प्रतिशत से अधिक है, तो प्रभावी राजकोषीय आवेग जीडीपी का सकारात्मक 0.5 प्रतिशत है।

हालाँकि, यह महत्वपूर्ण है कि परिसंपत्तियों की बिक्री का उपयोग उच्च सार्वजनिक निवेश के लिए किया जाए, जिससे यह सार्वजनिक क्षेत्र की बैलेंस शीट सुधार पाए।

आक्रामक परिसंपत्ति की बिक्री घाटे को विस्तृत किए बिना विकास को प्रोत्साहित करने की अनुमति देगी। उत्तरार्द्ध बॉण्ड बाजारों को शांत करेगा और विकास को आगे बढ़ाने में मौद्रिक नीति के बेहतर संचरण की अनुमति देगा। राजकोषीय और मौद्रिक नीति दोनों मिलकर काम करेंगे।

कठिन परिस्थितियों में बोल्ट और कल्पनाशील प्रतिक्रियाओं की आवश्यकता होती है। दूसरे कार्यकाल के पहले बजट में एक आक्रामक परिसंपत्ति स्वैप कार्यक्रम न केवल वर्तमान चक्रीय चिंताओं को दूर करने में मदद करेगा, बल्कि अगले पांच वर्षों के इरादों का भी स्पष्ट संकेत देगा।



GS World टीम...

राजकोषीय घाटा

चर्चा में क्यों?

- हाल ही में सरकार का राजकोषीय घाटा 2019-20 के पहले दो महीनों में पूरे साल के बजट अनुमान का 52 प्रतिशत पहुंच गया है।
- महालेखा नियंत्रक (सीजीए) द्वारा जारी आंकड़ों के अनुसार निरपेक्ष रूप से राजकोषीय घाटा 3,66,157 करोड़ रुपये रहा।
- इससे पूर्व वित्त वर्ष की इसी अवधि में राजकोषीय घाटा, बजटीय लक्ष्य का 55.3 प्रतिशत था।
- सरकार ने फरवरी में 2019-20 के लिये पेश अंतरिम बजट में राजकोषीय घाटा 7.03 लाख करोड़ रुपये रहने का अनुमान जताया था।

- सरकार ने चालू वित्त वर्ष में राजकोषीय घाटे को सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का 3.4 प्रतिशत पर रखने का लक्ष्य रखा है। यह पिछले वित्त वर्ष के बराबर है।
- आंकड़ों के अनुसार, सरकार की राजस्व प्राप्ति 2019-20 के अप्रैल-मई में बजटीय अनुमान का 7.3 प्रतिशत रही। एक साल पहले इसी अवधि में राजस्व प्राप्ति इतनी ही थी।
- हालाँकि, पूंजी व्यय आलोच्य अवधि बजटीय अनुमान की केवल 14.2 प्रतिशत रही, जो एक साल पहले इसी दौरान 21.3 प्रतिशत थी।

क्या है?

- जब कोई सरकार अपने बजट में आमदनी से अधिक खर्च का प्रावधान करती है, तो उसे डेफिसिट फाइनेंसिंग यानी घाटे का बजट कहते हैं।



- ऐसी स्थिति में सरकार घाटे की भरपाई के लिए धनराशि उधार लेती है। बजट में तीन प्रकार के घाटे का ब्यौरा होता है- राजकोषीय घाटा, राजस्व घाटा और प्राथमिक घाटा।
- जब राजस्व प्राप्तियों और ऋण-भिन्न पूंजी प्राप्तियों का योग, सरकार के कुल व्यय से कम होता है तो वह राजकोषीय घाटा कहलाता है। दरअसल, यह सरकार की आय और कुल व्यय का अंतर होता है।
- राजकोषीय घाटे को सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है।

मुख्य बिंदु

- राजकोषीय घाटा जितना अधिक होता है, सरकार पर कर्ज और ब्याज अदायगी का बोझ उतना ही बढ़ जाता है।

- यही वजह है कि सरकारें राजकोषीय घाटे को कम करने के लिए सब्सिडी और बाकी खर्च में कटौती करती हैं। वित्त मंत्रालय हर साल बजट में राजकोषीय घाटे का लक्ष्य तय करता है।
- राजकोषीय घाटा नियंत्रित रहे, इसके लिए संसद ने बाकायदा कानून बनाया है।
- राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजटीय प्रबंधन कानून, 2003 के तहत राजकोषीय घाटे को कम करने के लक्ष्य तय किए जाते हैं।

संभावित प्रश्न (प्रारंभिक परीक्षा)

1. निम्नलिखित कथनों पर विचार कीजिए-

1. बजट में तीन प्रकार के घाटे का ब्यौरा होता है। यथा-राजकोषीय घाटा, राजस्व घाटा और प्राथमिक घाटा।
2. जब राजस्व प्राप्तियों और ऋण-भिन्न पूंजी प्राप्तियों का योग, सरकार के कुल व्यय से कम होता है, तो वह राजकोषीय घाटा कहलाता है।
3. भारत में राजकोषीय घाटा नियंत्रित करने हेतु कानून बनाया गया है।

उपर्युक्त में से कौन-सा/से कथन सत्य है/हैं?

- (a) केवल 2 (b) 1 और 3
(c) केवल 3 (d) उपर्युक्त सभी

Expected Questions (Prelims Exams)

1. Consider the following statements-

1. The Budget comprises of three types of deficit account i.e.-fiscal deficit, revenue deficit and primary deficit.
2. When the sum total of revenue receipts and capital receipts from borrowings is less than total expenditure, it is called fiscal deficit.
3. A law was made to control fiscal deficit in India.

Which of the above statement is /are correct?

- (a) Only 2 (b) 1 and 3
(c) Only 3 (d) All of the above

Expected Questions (Mains Exams)

प्रश्न: आक्रामक परिसंपत्ति स्वैप कार्यक्रम, वर्तमान चक्रीय चिंताओं को दूर करने में कितना सक्षम है? स्पष्ट कीजिए।

(250 शब्द)

Q. To what extent will the aggressive asset swap programme be able to address cyclical concerns? Explain.

(250 Words)

नोट : 2 जुलाई को दिए गए प्रारंभिक परीक्षा (संभावित प्रश्न) का उत्तर 1(a) होगा।