

## जागतिक आर्थिक महारिष्ट : अर्थकारण आणि अनर्थकारण

काही वर्षापूर्वीची गोष्ट. एक आटपाट नगर होतं. एके दिवशी त्या नगरात एक परदेशी इसम आला आणि त्याने गावकऱ्यांना सांगितले की, तुम्ही माकडे पकडून आणा. प्रत्येक माकडामागे मी तुम्हांला १० डॉलर्स देईन. गावकरी हर्षभरीत झाले. आपआपला कामधंदा सोडून लागले माकडे पकडण्याच्या मागे. खूपशी माकडे पकडून त्यांनी त्या परदेशी इसमाच्या स्वाधीन केली आणि भरपूर पैसे कमाविले. परिसरातील बहुतेक माकडे पकडून झाल्यामुळे माकडांचा पुरवठा हळूहळू कमी होत गेला. त्यावर त्या परदेशी इसमाने त्यांना सांगितले की, मी आता तुम्हांला प्रत्येक माकडामागे २० डॉलर्स देतो. पुन्हा कामधंदा सोडून सगळ्यांनी त्या परिसराचा धांडोळा घेतला आणि जेवढी मिळतील तेवढी माकडे त्या परदेशी इसमाच्या स्वाधीन केली आणि पुन्हा अधिकचे पैसे मिळविले. कालांतराने नवीन माकडे मिळण्याचा ओघ फारच कमी झाला त्यावेळी त्या परदेशी इसमाने आपली ऑफर आणखी वाढवली आणि सांगितले की, आता प्रत्येक माकडामागे मी तुम्हाला ५० डॉलर्स देईन. मात्र काही कामानिमित्त मला माझ्या देशात जायचे आहे. माझ्या अनुपस्थितीमध्ये हा माझा सहायक तुम्हाला मदत करील. तो परदेशी इसम आपल्या देशाला निघून गेल्यानंतर त्याच्या देशी सहायकाने गावकऱ्यांना सांगितले की, मी तुम्हांला चांगले 'डील' देतो. ही जी खूप सारी माकडे आम्ही घेतलेली आहेत, ती तुम्ही माझ्याकडून ३५ डॉलर्सला एक या दराने विकत घ्या आणि आमचे साहेब परदेशाहून परत आले की, तीच माकडे ५० डॉलर्सला एक या दराने आम्हांला विकून तुम्ही मोकळे व्हा. झाले, गावकरी हरळूनच गेले. आयुष्यभर गोळा केलेली आपली पुंजी खर्च करून आणि काहींनी तर सावकारी कर्जे घेऊन ती माकडे ३५ डॉलर्सला एक या दराने विकत घेतली आणि ५० डॉलर्सला एक या दराने ती माकडे विकण्यासाठी साहेबांची वाट पाहू लागले. परंतु झाले भलतेच. त्यानंतर तो परदेशी इसम व त्याचा देशी सहायक हे दोघेही गायब झाले ते आजतागायत. पैशापरी पैसे गेले आणि हाती उरली माकडेच माकडे !

अलीकडच्या काळात भारताच्या शेअर बाजारामध्ये काही प्रमाणात नेमके हेच घडलेले आहे. गेली अनेक वर्षे परदेशी वित्तीय संस्थांनी (Foreign Institutional Investors – FIIs) भारतीय शेअर्सची चढत्या दराने वाढत्या प्रमाणावर मागणी केली. १ एप्रिल, २००६ ते ८ जानेवारी, २००८ या जवळजवळ २१ महिन्यांच्या कालावधीत परदेशी वित्त संस्थांनी भारतीय शेअर बाजारात किती रक्कम ओतली असावी ? जवळ जवळ ९२, ९२९ कोटी रुपये ! (म्हणजे महिन्याला साधारण ४,४२५ कोटी रुपये). या प्रचंड मागणीमुळे भारतीय शेअर बाजार अर्थातच मोठया प्रमाणावर वधारला. या कालावधीत सेंसेक्स निर्देशांक ११,२८० या पातळीवरून झोपावला तो २०,८७३ या उच्चांकापर्यंत (८ जानेवारी, २००८). अमेरिकेत गृहवित्ताचा पेचप्रसंग (‘सब—प्राईम क्रायसिस’) उद्भवल्यानंतर मात्र परदेशी वित्त संस्थांनी भारतीय शेअर बाजारातून काढता पाय घ्यायला सुरुवात केली. ८ जानेवारी, २००८ ते ३१ मार्च, २००८ या उण्यापुऱ्या तीन महिन्यांच्या अवधीत त्यांनी तब्बल १४,३२४ कोटी रुपयांचे भारतीय कंपन्यांचे शेअर्स विकून टाकले. (म्हणजे महिन्याला जवळजवळ ५००० कोटी रुपये). अगदी अलीकडच्या काळात जागतिक अर्थव्यवस्थेला हादरे बसल्यामुळे अनिश्चिततेचे जे वातावरण निर्माण झाले त्यामुळे परदेशी वित्त संस्थांच्या समभाग विक्रीचा मारा आणखी वाढला. त्याचा अपरिहार्य परिणाम म्हणून भारतीय शेअर बाजार गडगडला. ८ जानेवारी, २००८ रोजी २०,८७३ या विक्रमी पातळीवर पोहोचलेला सेंसेक्स निर्देशांक १७ ऑक्टोबर, २००८ रोजी ९,९७५ या पातळीपर्यंत घसरला ! त्यामुळे आज भारतीय शेअर बाजारांच्या गुंतवणूकदारांमध्ये प्रचंड घबराट पसरलेली आहे. त्या गोष्टीतले गावकरी जसे परदेशी साहेब परत येऊन पन्नास डॉलर्सना एक या दराने माकडे पुन्हा विकत घेईल याची वाट पहात होते, तसेच भारतीय शेअर बाजारातील गुंतवणूकदार, परदेशी वित्त संस्था पुन्हा शेअर्स खरेदीला कधी सुरुवात करतात याकडे आशाळभूतपणे डोळे लावून बसलेले आहेत !

अर्थात, शेअर बाजारात मोठया प्रमाणावर झालेली घसरण ही भारतापुरती मर्यादित नाही. जगभरातील शेअरबाजार — अमेरिका, युरोप आणि आशिया खंडातील एकूण एक शेअर बाजार, पत्त्यांच्या बंगल्याप्रमाणे धडाधड कोसळू लागले आहेत. शेअर बाजार जगभर गडगडण्याचे प्रमुख कारण जे सांगितले जात आहे ते म्हणजे अमेरिकेतून सुरू झालेला आर्थिक झंझावात. अनेक वर्षात जे घडले नव्हते ते सप्टेंबर महिन्याच्या उण्यापुऱ्या दोन आठवडयात घडले. गेल्या महिनाभरात ‘फॅनी मे’ व ‘फ्रेडी मॅक’ या १,८०० अब्ज डॉलर्स एवढी मालमत्ता असलेल्या अतिबलाढय गृहवित्त संस्थांवर दिवाळखोरीची पाळी आली आणि अमेरिकन

सरकारला त्या ताब्यात घ्याव्या लागल्या. १,५०० अब्ज डॉलर्सएवढी मालमत्ता असलेल्या 'लेहमन ब्रदर्स' आणि 'मेरिल लिंच' यांसारख्या अतिविशाल इन्व्हेस्टमेंट बँका बुडितखाती निघाल्या. 'बेअर स्टर्नस' आणि 'मेरिल लिंच' या इन्व्हेस्टमेंट बँका सरकारी आदेशावरून व्यापारी बँकांना ताब्यात घ्याव्या लागल्या. 'गोल्डमन सॅक्स' आणि 'मॉर्गन स्टॅम्ली' या बलाढ्य इन्व्हेस्टमेंट बँकांचे व्यापारी बँकांमध्ये रुपांतर करणे भाग पडले. अमेरिकन इंटरनॅशनल ग्रुप (AIG) यासारखी जगातील सर्वात मोठी विमा कंपनी वाचविण्यासाठी अमेरिकन सरकारला प्रयत्नांची शर्थ करावी लागली. भांडवलशाहीचे कट्टर समर्थन करणाऱ्या अमेरिकेमध्ये समाजवादी पद्धतीचे 'राष्ट्रीयीकरण' करणे अमेरिकन सरकारला भाग पडत आहे. कालाय तस्मै नमः ।

जगात सर्वात बलाढ्य समजल्या जाणाऱ्या अमेरिकन अर्थव्यवस्थेमध्ये ही अभूतपूर्व उलथापालथ होत आहे. अमेरिकेला नुसती सर्दी जरी झाली तरी जगातील इतर लहानसहान देशांना न्यूमोनियाची लागण होते असे आजवर अमेरिकन अर्थतज्ज्ञ गर्वाने सांगत होते. आज त्या अमेरिकेलाच न्यूमोनियाची लागण झालेली आहे. आणि त्याचा संसर्ग युरोप खंडाला झालेला आहे — युरोपमधील ५ मोठ्या बँका गेल्या महिन्याभरात बुडित खाती गेल्या आणि भारतासह जगातील इतर सर्व देशांमध्ये त्याचे पडसाद कमीजास्त प्रमाणावर उमटत आहेत. गेल्या शतकामध्ये १९२९ साली झालेल्या जागतिक मंदीशी (Great Depression) तुलना होवू शकेल इतके मोठे अरिष्ट समोर उभे ठाकल्याने जगभर अक्षरशः दाणादाण उडालेली आहे. या सर्व उलथापालथीचे केंद्र अमेरिकेतील 'वॉल स्ट्रीट' आहे यात शंकाच नाही. अमेरिकेचे राष्ट्राध्यक्ष श्री. बुश म्हणतात, "वॉल स्ट्रीट मद्यधुंद झाली होती आणि तिला शुध्दीवर आणण्याची गरज आहे". फ्रान्सचे अध्यक्ष निकोलस सारकोझी म्हणतात, "वित्तीय भांडवलशाहीमध्ये नितीमत्ता आणण्याची गरज आहे". ब्राझीलचे अध्यक्ष डसिल्वा म्हणतात की, "सट्टेबाजीतून निर्माण झालेल्या या अराजकाचा मुकाबला करायला हवा". जगभरच्या नेत्यांनी नोंदविलेल्या या प्रतिक्रियांमधून जगभर चिंतेचे वातावरण पसरलेले आहे. आपले मा. पंतप्रधान डॉ. मनमोहनसिंग व वित्त मंत्री श्री. चिदंबरम् यांनी या आर्थिक महाअरिष्टाचा भारतावर परिणाम मर्यादित स्वरूपाचा होईल असे आश्वासित केले असले तरी भारतीय जनतेमध्ये आज मोठ्या प्रमाणावर भिती व संभ्रमाचे वातावरण आहे, हे मुळीच नाकारता येत नाही.

या पार्श्वभूमीवर हे आर्थिक महाअरिष्ट नेमके कशामुळे निर्माण झालेले आहे, त्यावर नेमके काय उपाय करण्यात येत आहेत, या सगळ्या उलथापालथीचा जागतिक अर्थव्यवस्थेवर काय परिणाम होणार आहे आणि विशेष करून, जागतिक महासत्ता बनण्याची स्वप्ने पहात असलेल्या भारतासारख्या विकसनशील देशावर या महाअरिष्टातून उद्भवलेल्या जागतिक मंदीचा काय परिणाम होऊ शकतो हे समजून घेणे अगत्याचे बनले आहे. या लेखाचा प्रपंच आहे तो त्यासाठीच.

## ऐसे कैसे झाले?

या आर्थिक महाअरिष्टाची सुरुवात झाली ती ऑगस्ट २००७ मध्ये अमेरिकन अर्थव्यवस्थेमध्ये गृहवित्त कर्जाच्या संदर्भात उद्भवलेल्या आर्थिक वावटळीतून. त्या वित्तीय वावटळीचे रूपांतर आता आर्थिक झंझावातात झाले असून त्याचेच तडाखे जागतिक अर्थव्यवस्थेला बसत आहेत आणि म्हणूनच, ज्याला 'सब-प्राईम क्रायसिस' म्हणून ओळखले जाते त्या गृहवित्त कर्जाच्या गंभीर पेचप्रसंगाची पार्श्वभूमी सर्वप्रथम समजून घेणे गरजेचे आहे.

३० वर्षांपूर्वीपर्यंत अमेरिकेत आणि जगभर 'पारंपरिक बँकिंग' व्यवस्था प्रचलित होती. त्यामध्ये व्यापारी बँका कडक शहानिशा करून पात्र ग्राहकांना/खातेदारांना कर्जाऊ रकमा देत होत्या आणि त्या रकमा अॅसेट्स म्हणून त्या त्या बँकांच्या खात्यांवर दाखविल्या जात होत्या. या कर्जाचे नियमन करण्याचे काम फेडरल रिझर्व्ह बँक आणि इतर देशातील मध्यवर्ती बँका कठोरपणे करित होत्या. मात्र गेल्या ३० वर्षांमध्ये या पारंपरिक बँकींगमध्ये आमूलाग्र बदल झाले. एक नवीन वित्तीय प्रणाली कार्यान्वित झाली आणि फार झपाट्याने वाढत गेली. नवीन वित्तीय प्रणालीच्या प्रचंड विस्ताराची तीन प्रमुख कारणे देण्यात येतात. ती म्हणजे : निर्नियंत्रण (De-regulation), वाढीव तांत्रिक क्षमता (Technological Innovation) आणि भांडवलाचे जागतिकीकरण. नव्या वित्तीय प्रणालीमध्ये, सरकारी किंवा फेडरल रिझर्व्ह बँकेची प्रचलित नियंत्रणे टाळण्यासाठी नवनव्या फायनान्शियल इन्स्ट्रुमेंट्सची निर्मिती करण्यात आली. माहिती तंत्रज्ञानाच्या क्षेत्रातील वेगाने होणाऱ्या प्रगतीमुळे नियंत्रणांना बगल देणारे नवे फायनान्शियल इन्स्ट्रुमेंट्स जारी करणे आणि त्याचा प्रसार करणे सुलभ झाले.

वाढत्या जागतिकीकरणामुळे देशांच्या भौगोलिक सीमांचे बंधन प्रभावहीन ठरत गेले आणि वित्तीय भांडवलाचा जगभर मुक्त संचार सुरू झाला. अमेरिका आणि युरोपमधल्या – विशेषतः अमेरिकेतील सरकारने प्रचलित नियंत्रणे टाळण्याच्या प्रवृत्तीकडे कानाडोळा करून या खाजगी वित्तीय संस्थांना प्राधान्य देण्याचे धोरण पुढे रेटले आणि त्यामुळे खाजगी वित्तीय संस्थांना मोकळे रान मिळाले. त्यांच्या उलाढालीत भरमसाठ वाढ झाली. मात्र ही वाढ नसून सूज असल्याचे निष्पन्न झाले ते गृहवित्ताच्या कर्जाचा अनियंत्रित स्वरूपात बेफाम वाढलेला डोलारा ऑगस्ट २००७ मध्ये अखेरीस कोलमडला त्या वेळी.

या नव्या वित्तीय प्रणालीच्या केंद्रस्थानी होते ते म्हणजे रोखेकरण (Securitization). यामध्ये बँकांनी दिलेले कर्ज हे बँकेच्या ताळेबंदामध्ये 'असेट' म्हणून न राहता, गृहवित्तापासून कार लोन्सपर्यंत अनेक वेगवेगळ्या कर्जांक रकमांचे रोखेकरण करण्यात आले आणि ते रोखे इन्व्हेस्टमेंट बँका, मनी मार्केट फंड्स, हेज फंड्स (Hedge Funds) अशा संस्थांना विकण्यात आले. २००१ साली अमेरिकन बँकांनी इश्यू केलेल्या एकत्रित रोख्यांची एकूण किंमत ही पहिल्यांदाच त्यांनी दिलेल्या एकूण कर्जांक रकमेपेक्षा जास्त झाली आणि नंतरच्या सहा वर्षांमध्ये ती बँकांनी दिलेल्या एकूण कर्जांच्या कित्येक पटींनी वाढली. त्याचे कारण होते अमर्याद हाव आणि त्यातून निर्माण झालेले उन्मत्त आणि अविवेकी रोखेकरण. ग्राहकांची पत किंवा त्यांची कर्जफेडीची क्षमता या गोष्टी लक्षात न घेता बँकांनी गृहवित्ताचा भरमसाठ पुरवठा केला. घराचे तारण ठेऊन बँकांनी कर्ज द्यायचे आणि त्या कर्जांचे रोख्यांमध्ये (asset-backed securities) रूपांतर करून ती कर्जे इन्व्हेस्टमेंट बँका आणि इतर वित्तीय संस्थांकडे हस्तांतरित करायची, या प्रक्रियेमध्ये बँकांना ग्राहकांची योग्य ती शहानिशा करण्याची गरज भासेनाशी झाली. त्यातून कर्ज परतफेडीची क्षमता नसलेल्या ग्राहकांना निरंकुशपणे गृहवित्ताचा पुरवठा करण्यात आला. (म्हणून तर याला 'सबप्राईम' क्रायसिस म्हणतात). घराचे तारण वापरून त्या आधारावर इश्यू झालेले रोखे ज्या इन्व्हेस्टमेंट बँकांनी विकत घेतले, त्यांनी त्या रोख्यांची आपापल्या मर्जीनुसार जोखमीच्या प्रमाणात वर्गवारी करून त्यांचे एकत्रीकरण केले आणि त्यात स्वतःची भर घालून, त्या रकमेचे नवे रोखे इश्यू केले आणि ते इतर वित्तीय संस्थांना विकून टाकले. पॅकेजिंग आणि रिपॅकेजिंगच्या या प्रक्रियेत एकाच घराच्या तारणावर कर्ज, त्या कर्जावर आणखी कर्ज, त्यावर पुन्हा अधिकचे कर्ज अशी उतरंड तयार झाली. (तांत्रिक भाषेत याला excessive leveraging म्हणतात). हस्तांतराच्या या प्रक्रियेत गृहकर्जांच्या संदर्भात असलेली जोखीम

ही बँकांनी इन्व्हेस्टमेंट बँका, हेज फंडस् अशा शासकीय नियंत्रणाच्या आवाक्याबाहेर असलेल्या वित्तीय संस्थाकडे ढकलून दिली. त्यामुळे बँकांचे नियमन करणाऱ्या फेडरल रिझर्व्ह बँक आणि इतर सरकारी यंत्रणांचा प्रभाव क्षीण झाला. तो तसा त्यांनी होऊ दिला, अनियंत्रित गृहवित्ताचा डोलारा शेवटी कोसळणार याचा त्यांना अंदाज आला नाही हे निश्चितच अमेरिकन नियमन यंत्रणेचे अपयश होते.

अमेरिकेच्या मध्यवर्ती बँकेने —फेडरल रिझर्व्ह बँकेने, अनेक वर्षे व्याजाचे दर अत्यल्प पातळीवर ठेवले होते. त्यातून पतपुरवठा करायला वित्तीय संस्थांना प्रोत्साहन मिळाले. भरमसाठ पतपुरवठा करून अमेरिकन वित्त संस्थांनी अमेरिकन जनतेच्या चंगळवादाला भरभरून उत्तेजन दिले आणि जनतेला पुरते कर्जबाजारी करून सोडले. १९९६ सालापर्यंत अमेरिकन जनतेने घेतलेल्या कर्जाचे त्यावेळच्या राष्ट्रीय उत्पन्नाशी (Disposable Income) प्रमाण होते ८० टक्के. इ.स. २००० साली ते पोहोचले १०० टक्क्यांवर, आणि त्यानंतरच्या सहा—सात वर्षांत — २००७ सालच्या मध्यावर ते पोहोचले तब्बल १४० टक्क्यांवर !

या भरमसाठ पतपुरवठयामध्ये गृहवित्ताचे प्रमाण लक्षणीय स्वरूपाचे होते. गृहवित्ताची मागणी प्रचंड प्रमाणात वाढली. त्याचा परिणाम म्हणून घरांच्या किंमतींमध्ये भरभरून वाढ झाली. इ.स. २००० ते २००६ या कालावधीत अमेरिकन घरांच्या किंमती जवळजवळ दुप्पट झाल्या. एवढी प्रचंड वाढ होण्याची अमेरिकेतील बहुधा ही पहिलीच वेळ.

गेल्या वर्षी मात्र अमेरिकेच्या फेडरल रिझर्व्ह बँकेने अमेरिकन अर्थव्यवस्थेतील भाववाढीचा वेग पुन्हा वाढीस लागल्यानंतर चलनफुगवटा नियंत्रित करण्यासाठी व्याजदरात वाढ करायला सुरुवात केली. व्याजाचे दर वाढीस लागल्यानंतर अमेरिकेत हजारांची गृहवित्त कर्जे थकित झाली. (मुळातून तिथे अनेकांची कर्जे घेण्याची ऐपत नव्हती आणि कर्जफेडीची क्षमताही त्यांच्याकडे नव्हती). बँकांनी त्वरित हालचाल करून हजारां घरे ताब्यात घेतली खरी पण घरांच्या किंमती २००७च्या प्रथमार्धात जवळजवळ २० टक्क्यांनी कोसळल्या. त्यामुळे बँकांना गृहवित्ताच्या बाबतीत मोठया प्रमाणावर तोटा सहन करावा लागला. गृहवित्ताचा डोलारा शेवटी ऑगस्ट २००७ मध्ये कोसळला. कुठल्याही मनोऱ्याचे बांधकाम करताना पाया आणि उंची याचे प्रमाण वास्तुशास्त्राने

ठरवून दिलेले असते. मर्यादित पायावर अनियंत्रित उंचीचा मनोरा बांधत गेलात तर शेवटी तो इमला कोसळणारच. इथे नेमके तेच झाले. मूळ तारण असलेल्या घरांची संख्या वाढत होती त्या पायावर त्यापेक्षा खूप जास्त वेगाने गृहवित्ताची उतरंड रचली गेली. शेवटी व्हायचे तेच झाले. गृहवित्ताचा डोलारा कोसळला. त्यातून हजारो मध्यमवर्गीय व्यावसायिकांवर बेघर होण्याची पाळी आली. अनेकांना तर आपली वाहने पार्किंग लॉटमध्ये पार्क करून आपल्या वाहनांतून वास्तव्य करण्याची नामुष्की पत्करावी लागली.

सुरूवातीला (ऑगस्ट २००७मध्ये) गृहवित्त देणाऱ्या बँका डबघाईला आल्या. त्यानंतर गृहवित्त कर्जावर आधारित रोख्यांमध्ये ज्या इन्व्हेस्टमेंट बँका आणि इतर वित्तीय संस्थांनी मोठी गुंतवणूक केली होती त्यांच्यावर अनिष्ट परिणाम झाल्यावाचून राहिला नाही. 'पारंपरिक बँकिंग' प्रणालीमध्ये एखाद्या बँकेने मोठ्या प्रमाणात गैरवाजवी कर्ज दिले असते तर ती बँक बुडण्याची शक्यता त्या त्या बँकेपुरती सिमित राहिली असती. परंतु गेल्या ३० वर्षांत निर्माण झालेल्या नव्या बँकिंग प्रणालीत गृहकर्जाचे रोखेकरण होवून ते रोखे अमेरिका व युरोपमधील अनेक इन्व्हेस्टमेंट बँकांनी आणि इतर वित्तीय संस्थांनी विकत घेतलेले असल्यामुळे मूळ गृहकर्ज देणाऱ्या बँका तर डबघाईला आल्याच पण त्याची झळ थेट पुढे पोहोचली ती त्या बँकेच्या गृहकर्जाचे रोखे ज्या इन्व्हेस्टमेंट बँकांनी विकत घेतले त्यांच्यापर्यंत. ज्या वेगाने कर्जाची उतरंड रचली गेली होती (leveraging) त्यापेक्षा जास्त वेगाने ती उतरंड कोसळू लागली (de-leveraging). वित्तीय संस्था या विश्वासावर चालतात. गृहवित्ताच्या उतरंडीमध्ये सामील झालेल्या वित्तीय संस्थांचा परस्परावरचा विश्वास उडाला. त्यातून तरलतेची (liquidity) मोठीच समस्या निर्माण झाली. याचाच अर्थ 'सबप्राईम क्रायसिस'चे आता व्यापक स्वरूपाचे 'क्रेडिट क्रायसिस' मध्ये अपरिहार्यपणे रूपांतर झाले आणि त्यातूनच या आर्थिक महाअरिष्टाची निर्मिती झाली आहे. (या उलथापालथीला 'प्रलय' असे म्हटले गेले आहे. ते चूक आहे. कारण प्रलयामध्ये प्रचंड महापूर असतो. इथे अमर्याद तरलता — liquidity निर्माण झाली नसून उलट तरलतेची अभूतपूर्व टंचाई निर्माण झाली आहे. म्हणून या संकटाला प्रलय न म्हणता महाअरिष्ट म्हणणे जास्त सयुक्तिक होईल).

## आर्थिक महाअरिष्टाचा सामना

या महाअरिष्टाचा सामना करण्यासाठी आंतरराष्ट्रीय वित्तीय संस्था आणि विकसित देशांचे नेते एकत्र येऊन युद्धपातळीवर निकराचे प्रयत्न करित आहेत. अमेरिकन काँग्रेसच्या तीन दिवस झालेल्या महाचर्चेनंतर ३ ऑक्टोबर, २००८ रोजी तब्बल ७०० अब्ज डॉलर्सचे पॅकेज जाहीर करण्यात आले आहे. २५० अब्ज डॉलर्स, १०० अब्ज डॉलर्स आणि ३०० अब्ज डॉलर्स अशा तीन टप्प्यात अमेरिकन सरकार अर्थव्यवस्थेमध्ये प्रचंड निधी ओतणार असून त्यातून संकटात सापडलेल्या मोठ्या वित्तीय संस्थांचे अंशतः राष्ट्रीयीकरण करण्याची अमेरिकेची योजना आहे. अडचणीत आलेल्या वित्तीय संस्था सरकारने ताब्यात घेण्याऐवजी त्या संस्थामध्ये मोठ्या प्रमाणावर भांडवली गुंतवणूक करावी अशी सूचना ब्रिटनचे पंतप्रधान श्री. गॉर्डन ब्राऊन यांनी गेल्या आठवड्यात केली. ती सूचना ग्राह्य धरून ७०० अब्ज डॉलर्सच्या अमेरिकन पॅकेजपैकी २५० अब्ज डॉलर्स एवढ्या रकमेचा विनियोग अमेरिकेतील ९ मोठ्या वित्त संस्थांचे (गोल्डमॅन सॅक्स, जे.पी. मॉर्गन, बँक ऑफ अमेरिका, मेरिल लिंच यांच्यासह) भागभांडवल अमेरिकन सरकार विकत घेईल अशी घोषणा १३ ऑक्टोबर, २००८ रोजी करण्यात आली. त्याचवेळी युरोपमधील 'युरोज़ोन'चा भाग असलेल्या १५ राष्ट्रांनी अमेरिकेच्या महाकाय पॅकेजलाही मागे टाकेल इतके मोठ्या पॅकेजची घोषणा केलेली आहे. त्यापैकी फ्रेंच, जर्मन, स्पॅनिश आणि पोर्तुगीज यांच्या पॅकेजेसची एकत्रित रक्कम होते तब्बल १,२३० अब्ज डॉलर्स एवढी. या दोन्ही महाकाय पॅकेजेसचा शेअर बाजारावर झालेला परिणाम दिसायला काही काळ जावा लागेल. सध्या तरी त्यांचा परिणाम संमिश्र स्वरूपाचा दिसतो आहे. १७ ऑक्टोबर, २००८ रोजी अमेरिकेच्या डारुजोन्स या निर्देशांकामध्ये ४.७ टक्क्यांनी वाढ झाली. युरोपमधील सर्व प्रमुख निर्देशांकामध्ये २ ते ३ टक्क्यांनी वाढ झाली. चीनच्या शांघाय कंपोजिट या निर्देशांकामध्ये १ टक्क्याने वाढ झाली. मात्र आशियातील इतर सर्व शेअर बाजारांच्या निर्देशांकामध्ये १ ते ४.५ टक्के एवढी घट केवळ एका दिवसात झालेली आहे. यानंतर नजीकच्या काळात जगभरच्या वेगवेगळ्या शेअर बाजारांचे भाव वधारतील की, त्यात घट होईल हे कोणीही ठामपणे सांगू शकत नाही.

## महाअरिष्टाचा अन्वयार्थ

अमेरिकेतील मेरीलॅण्ड विद्यापीठाचे प्रा. राईनहार्ट आणि हार्वर्ड विद्यापीठाचे प्रा. रोगॉफ यांनी इंग्लंडमध्ये १४व्या शतकात उद्भवलेल्या वित्तीय अरिष्टापासून सध्या अमेरिकेत उद्भवलेल्या 'सबप्राईम' आर्थिक अरिष्टापर्यंत जगभरात गेल्या ८०० वर्षांत झालेल्या आर्थिक अरिष्टांचा पहिल्यांदाच एकत्रित अभ्यास करून एप्रिल २००८ मध्ये एक प्रदीर्घ शोधनिबंध सादर केला आहे. या अभ्यासातून अनेक गोष्टी पुढे आलेल्या आहेत: पहिली म्हणजे आर्थिक अरिष्टे ही जगातील जवळजवळ सर्वच देशांमध्ये उद्भवलेली आहेत. मात्र बहुतेक सर्व देशांमध्ये कोणत्याही दोन अरिष्टांमध्ये कित्येक वर्षांचा किंवा दशकांचा कालखंड जात असल्यामुळे "यावेळी गोष्ट वेगळी आहे" असे प्रत्येक वेळी सांगितले गेले. दुसरी गोष्ट म्हणजे "इतिहासापासून आपण धडा घेतलेला आहे. त्यामुळे योग्य आर्थिक नीतीचा अवलंब करून आपण आर्थिक अरिष्ट टाळू शकतो असा नेहमी करण्यात येत असलेल्या युक्तीवाद फसवा आहे. तंत्रज्ञान बदलले, फॅशनस बदलल्या, अगदी माणसांची उंचीसुद्धा बदलली. मात्र देशोदेशीच्या सरकारांची आणि गुंतवणूकदारांची आत्मवचनना करण्याची प्रवृत्ती बदललेली नाही. त्यातूनच आर्थिक उन्मत्तता आणि त्यांची पुढे अश्रूंमध्ये होणारी परिणती हे दुष्टचक्र गेल्या अनेक शतकांमध्ये कायम राहिलेले आहे".

या महत्त्वपूर्ण शोधनिबंधाची दाद देऊनसुद्धा सध्याचे महाअरिष्ट हे पूर्वीपेक्षा वेगळे आहे असे नमूद करावेसे वाटते. तीव्रता, व्याप्ती आणि वेग यासर्वच बाबतीमध्ये या अरिष्टाची तुलना होवू शकते ती फक्त १९२९ साली झालेल्या जागतिक मंदीशी. १९२९ सालाच्या ऑक्टोबरमध्ये अमेरिकेमध्ये शेअर बाजार (स्टॉक मार्केट) 'क्रॅश' झाला. हजारो बँका बुडाल्या, उत्पादनामध्ये जवळजवळ ३३ टक्क्यांनी घट झाली आणि बेरोजगारीचा वेग तब्बल २५ टक्क्यांवर जावून ठेपला. त्यावेळी आलेल्या जागतिक मंदीने अनेक देशांचे कंबरडे मोडले. आणि त्यावेळच्या रूझवेल्ट यांच्या अध्यक्षतेखाली असलेल्या अमेरिकन सरकारला सरकार आणि मार्केट यांच्यामधील सीमारेषांची पुनर्आखणी करावी लागली. विशेष म्हणजे सरकारला पुढाकार घेवून अर्थव्यवस्थेमध्ये आमूलाग्र बदल घडवून आणावे लागले. अलीकडच्या तीन दशकांमध्ये मात्र त्याला खीळ बसली होती. अमेरिकन सरकारचा अर्थव्यवस्थेतील हस्तक्षेप खूप कमी करण्यात आला आणि खाजगी क्षेत्राला प्राधान्य देण्यात

आले. आता पुन्हा एकदा अमेरिकन सरकारला अर्थव्यवहारामध्ये खूप मोठया प्रमाणावर हस्तक्षेप करण्याशिवाय गत्यंतर राहिलेले नाही. अशा प्रकारे, कालचक्राचा एक मोठा फेरा पूर्ण झालेला आहे असे दिसते.

अमेरिकेचे राष्ट्राध्यक्ष श्री. बुश यांनी ७०० अब्ज डॉलर्सचे पॅकेज जाहीर करताना म्हटले की, हा सरकारी हस्तक्षेप 'मार्केटस्'ना ताब्यात घेण्यासाठी नसून 'मार्केटस्' वाचवण्यासाठी आहे. वस्तुस्थिती अशी आहे की, बेबंद भांडवलशाहीमध्ये खाजगी वित्तीय क्षेत्रातल्या अनेकांनी गडगंज संपत्ती कमावली — काही उच्चाधिकार्यांनी तर डॉलर्समध्ये आठ आकडी पगार आणि बोनस घेतला. त्यापैकी अनेक जण संपत्ती मिळवून सुरक्षितपणे निसटून गेले आणि आता उरलेल्यांना 'वाचविण्यासाठी' सर्वसामान्य करदात्यांचे ७०० अब्ज डॉलर्स वापरण्यात येत आहेत. पण करणार काय ? अमेरिकन सरकारचा हात दगडाखाली अडकलेला आहे. 'मार्केटस्' वाचविली नाही तर अर्थव्यवस्थेचे आणि अंतिमतः सर्वसामान्य जनतेचे अधिकच नुकसान होणार आहे. ते होऊ नये म्हणून मार्केटस् वाचविण्याशिवाय अमेरिकन सरकारला गत्यंतर उरलेले नाही. ७०० अब्ज डॉलर्सच्या पॅकेजची अमेरिकन काँग्रेसमध्ये चर्चा झाली त्यावेळी अमेरिकेचे वित्त मंत्री (ट्रेझरी ऑफिसर) श्री. पॉलसन यांनी तशी कबुलीच दिली आहे. ते म्हणाले, "करदात्यांना आपण वेठीस धरलेले आहे याचा तुम्हाला राग आहे. मलाही त्याचा राग आला आहे. पण खरे सांगायचे तर तुम्ही आणि मी, आपण सर्व अमेरिकन जनतेने जी (वित्त) प्रणाली घडू दिली त्यामध्ये करदात्यांना अगोदरच वेठीला धरण्यात आलेले आहे".

'इकॉनॉमिस्ट' या आर्थिक विषयातल्या जगप्रसिद्ध साप्ताहिकाची मात्र हे मान्य करण्याची तयारी नाही. या महाअरिष्टाचे विश्लेषण करताना 'इकॉनॉमिस्ट' म्हणतो, "या सर्व घडामोडींचे खापर केवळ नव्या वित्तीय प्रणालीवर किंवा मुक्त मार्केटस्च्या मूलतत्त्ववादावर (Free market fundamentalism) फोडणे योग्य होणार नाही. सट्टेबाजी पूर्वीही होत होती, त्यामुळे त्यांनाही दोष देणे योग्य ठरणार नाही. खरे तर सरकारी हस्तक्षेप — विशेषतः गृहवित्ताच्या व्याजावर दिली जाणारी सबसिडी या उलथापालथीला तेवढाच जबाबदार आहे. म्हणून सरकारच्या 'हेवी-हँडेड' हस्तक्षेपापेक्षा, आज गरज आहे ती मुक्त आणि लवचिक मार्केटस्ची !

‘इकॉनॉमिस्ट’सारख्या प्रथितयश नियतकालिकाने केलेला हा युक्तिवाद अत्यंत फसवा आहे. जित्याची खोड मेल्याशिवाय जात नाही या आपल्या म्हणीची आठवण करुन देणारा आहे. वास्तविक पहाता सर्व आर्थिक उलथापालथ झाली आहे ती नफेखोरीच्या अविवेकी हव्यासापायी निर्माण झालेल्या बेबंद भांडवलशाहीमुळे. त्यामुळे सरकार आणि मार्केटस् यांच्यामधल्या कार्यक्षेत्राच्या सीमारेखा नव्याने आखाव्या लागतील. ‘मार्केटस्’ सरकारने ताब्यात घेणे (संपूर्ण राष्ट्रीयीकरण) हे चुकीचे ठरेल. (सोविएट युनियनचा अनुभव हेच सांगतो). परंतु मार्केटस्ना मुक्तद्वार देणे ही घोडचूक होईल. मार्केटस्वर सरकारचे प्रभावी नियंत्रण राहिलेच पाहिजे आणि त्यासाठी ‘मार्केटस्’च्या मूळ प्रेरणा कुंठीत न करता, त्यांच्यावर प्रभावी अंकुश रहावा म्हणून सरकारचा विवेकी हस्तक्षेप राहिला पाहिजे हाच या महाअरिष्टाचा बोध आहे.

## जागतिक अर्थव्यवस्थेवर परिणाम

अमेरिकन सरकारने आणि युरोपमधील अनेक देशांनी ज्या तातडीने उपाययोजना केलेल्या आहेत त्या उपाययोजनांचा प्रमुख उद्देश ढासळलेली वित्तीय प्रणाली आणि कोलमडलेले शेअर बाजार सावरणे हा आहे. सध्या घबराटीत असलेल्या वित्तीय संस्थांचा एकमेकांवरचा विश्वास जो पूर्णपणे नाहीसा झालेला आहे तो महाकाय रकमांची पॅकेजेस देवून परत मिळविण्याचा तो प्रयत्न आहे. त्याचे काही चांगले परिणामसुद्धा दिसू लागलेले आहेत. परंतु इथे खरा प्रश्न आहे तो या महाअरिष्टाचा जागतिक अर्थव्यवस्थेवर काय परिणाम होईल हा. आंतरराष्ट्रीय नाणे निधी (IMF) यांच्या एका अभ्यासगटाचा निष्कर्ष असा आहे की, जागतिक पातळीवरील आर्थिक विकासाचा वेग जो अलीकडच्या काळामध्ये ५ टक्क्यांच्या जवळपास होता तो २००९ साली ३ टक्क्यांपर्यंत घसरणार आहे. इथे एक लक्षात घ्या : जागतिक आर्थिक विकासदराची घसरण मर्यादित राहणार आहे ती विकसित देशांमुळे नव्हे, तर चीन आणि भारत यांसारख्या अर्थव्यवस्थांचा विकास दर सात टक्क्यांपेक्षा जास्त असणार आहे म्हणून. विकसित देशांचा आर्थिक विकास दर २००९ साली असणार आहे केवळ शून्य टक्के !

या महाअरिष्टामुळे जगभर आज मंदीचे सावट पसरलेले आहे. जागतिक मंदी येणार किंवा नाही हा प्रश्न नसून त्या मंदीची नांदी झाली आहे आणि ती जागतिक मंदी कुठवर पसरणार आणि किती काळ टिकणार हाच खरा प्रश्न आहे. वेगळ्या शब्दात सांगावयाचे तर जागतिक अर्थव्यवस्थेच्या विकासदरामध्ये सुधारणा होण्याची प्रक्रिया कशा प्रकारची असेल असा प्रश्न उपस्थित करण्यात येत आहे. ही प्रक्रिया इंग्रजीच्या 'यू' आकाराची असेल, इंग्रजी 'व्ही' आकाराची असेल की इंग्रजी 'एल' आकाराची असेल असा प्रश्न तज्ज्ञांमध्ये चर्चिला जात आहे. इंग्रजी 'यू' आकाराची रिकव्हरी झाली तर ६ महिन्यांमध्ये मंदीची लाट ओसरू शकते. तीच रिकव्हरी जर इंग्रजी 'व्ही' या आकाराची असेल तर मंदीची तीव्रता खूप होणार, मात्र त्यानंतर वर्षभरामध्ये आर्थिक विकासाचा वेग पुनर्स्थापित होऊ शकेल. १९९७च्या पूर्व आशियाई पेचप्रसंगात तसे घडले होते. त्या उलट जपानमध्ये अलिकडच्या काळात जो अनुभव आला तशी 'एल' या इंग्रजी अक्षराची रिकव्हरी झाली, तर आर्थिक विकासाचा वेग पुनर्स्थापित होण्यासाठी कित्येक वर्षांची वाट पहावी लागेल. आंतरराष्ट्रीय नाणेनिधीचे (IMF) प्रमुख श्री. स्ट्रास काह्न यांनी असे प्रतिपादन केले आहे की, जागतिक मंदी "फार फार प्रदीर्घ" असणार नाही. आजमितीला तरी जगभर आर्थिक क्षेत्रात इतके अनिश्चिततेचे वातावरण आहे की, अमुक काळामध्ये जागतिक अर्थव्यवस्था सावरेल असे नेमकेपणे आणि ठामपणे सांगणे कुणालाही शक्य नाही ही वस्तुस्थिती आहे. जागतिक अर्थव्यवस्थेला सावरण्यासाठी किमान दीड-दोन वर्षांचा कालावधी जावा लागेल असे बहुतेक तज्ज्ञांचे मत आहे.

## भारतावरचा संभाव्य परिणाम

या आर्थिक महाअरिष्टाचा, विशेषतः वित्तीय झंझावाताचा अपरिहार्य परिणाम म्हणून अमेरिका आणि इतर विकसित देशांमध्ये मंदीची लाट आली तर त्याचा भारतीय अर्थव्यवस्थेला नक्कीच फटका बसू शकतो. या आर्थिक अरिष्टाचा भारतावर कमीत कमी तीन प्रकारे परिणाम होऊ शकतो. पहिला म्हणजे ज्या भारतीय बँकांनी अमेरिकेतील गृहवित्ताच्या रोखेकरणाच्या प्रक्रियेत सहभाग घेतला आहे त्यांना या झंझावाताची झळ पोहोचणार हे नक्की. मात्र, सुदैवाने, आणि रिझर्व्ह बँकेच्या कठोर नियमनामुळे भारतीय बँकांनी याबाबतीत घेतलेले 'एक्पोजर' त्यांच्या भांडवलाच्या मानाने अत्यल्प आहे. त्यामुळे त्या भारतीय बँकांच्या नफेखोरीवर परिणाम जरूर होईल.

मात्र त्या बुडित खाती जातील अशी भिती बाळगण्याचे कारण नाही. दुसरा म्हणजे अलीकडच्या काळात विदेशी गुंतवणुकीच्या माध्यमातून भारतात खूप मोठया प्रमाणावर भांडवल येत आहे. त्याचा ओघ आटून जाऊ शकतो किंबहुना तो आटून जाईल अशी भिती व्यक्त करण्यात येते आहे. त्यात तथ्यांश आहे हे निर्विवाद. मात्र विदेशी गुंतवणूक ही अल्पकालीन घडामोडींपेक्षा अर्थव्यवस्थेच्या दीर्घकालीन क्षमतेवर अवलंबून असते हे देखील तितकेच खरे आहे. त्यामध्ये भारतात येणाऱ्या परदेशी भांडवलाचा ओघ काही प्रमाणात काही काळ कमी झाला तरी तो आटण्याची प्रक्रिया फार काळ टिकणार नाही असा आशावाद बाळगणे देखील चुकीचे ठरणार नाही. तिसरी गोष्ट म्हणजे अमेरिकेत आणि युरोपमध्ये मंदीची लाट आली तर त्याचा फटका भारताच्या निर्यातीला बसणार हे उघडच आहे. भारताच्या निर्यातीपैकी १५ टक्के निर्यात ही एकटया अमेरिकेला होते आणि २३ टक्के निर्यात पश्चिम युरोपियन देशांकडे होते. ही निर्यात कमी झाली तर भारतातील अनेक क्षेत्रांना — विशेषतः आय.टी. क्षेत्राला, त्याचा फार मोठा फटका बसू शकतो. सुदैवाने अलीकडच्या काळात भारतीय आय.टी. क्षेत्राने मोठया प्रमाणावर Diversification केल्यामुळे त्या क्षेत्रावर होवू घातलेल्या परिणामांची तीव्रता काही प्रमाणात कमी होवू शकते. एकंदरीत काय तर जागतिक स्तरावर होणाऱ्या या सगळ्या उलथापालथीचे पडसाद इतर देशांसारखेच भारतावर देखील उमटणार यात शंका नाही. मात्र, त्यांची तीव्रता किती असेल, व्याप्ती किती असेल आणि किती काळ हे घडणार ते मात्र ठामपणे सांगता येणार नाही.

एक गोष्ट मात्र निश्चित की, गेल्या काही वर्षांमध्ये भारताकडे असलेल्या परकीय चलनाची गंगाजळी भरभरून वाढलेली आहे. १९९१ साली १ अब्ज डॉलर्सपेक्षा जी कमी होती ती आपली गंगाजळी मार्च २००८ मध्ये ३०९ अब्ज डॉलर्सपर्यंत जाऊन पोहोचली. आणि आता २७४ अब्ज डॉलर्स या भरभक्कम पातळीवर शाबूत आहे. या 'वॉरचेस्ट'चा उपयोग करून या महाअरिष्टाचा आपल्या अर्थव्यवस्थेवर होणाऱ्या विपरीत परिणामांची तीव्रता आपण कमी करू शकतो. परकीय चलनाची अशी भरभक्कम गंगाजळी जर आपल्याकडे उपलब्ध नसती तर भारतीय रुपयाचा विनिमय दर कधीच कोसळला असता आणि त्यातून गोरगरिबांचे कंबरडे मोडणारी प्रचंड भाववाढ होऊ शकली असती. ज्या देशांना परकीय चलनाच्या गंगाजळीचे फारसे पाठबळ उपलब्ध नाही असे अनेक विकसनशील देश आणि युरोपमधील अनेक विकसित देश हे आजमितीला भिकेचा

वाडगा घेऊन आंतरराष्ट्रीय नाणे निधीच्या दारात भिक्षाम् देहीच्या पावित्र्यात उभे राहिले आहेत. ती नामुष्की आपल्याला पत्करावी लागत नाही हेही लक्षात घेण्यासारखे आहे.

ब्रिटनचे पंतप्रधान श्री. गॉर्डन ब्राऊन यांनी जगभराच्या नेत्यांची यासाठी शिखर परिषद घेण्यात यावी अशी सूचना केलेली आहे. दुसऱ्या महायुद्धामध्ये झालेल्या आर्थिक पडझडीनंतर १९४४ साली अमेरिकेतील ब्रेटनवूडस् या ठिकाणी जगातील सर्व राष्ट्रांची शिखर परिषद घेण्यात आली होती आणि त्यातूनच 'आंतरराष्ट्रीय नाणे निधी' आणि जागतिक बँक यासारख्या आंतरराष्ट्रीय संस्थांची निर्मिती झाली. जगाच्या एकंदरीत आर्थिक व्यवहारांची एक घडी बसविली गेली. या महाअरिष्टामुळे अमेरिकेच्या आर्थिक व बौद्धिक प्रभावाला मोठया प्रमाणावर तडा गेलेला आहे. त्यातून मधल्या काळात चीन, भारत, ब्राझील यांसारखे देश खूप वेगाने पुढे आलेले आहेत. त्यामुळे जगाचा आर्थिक समतोल बदलतो आहे. या बदललेल्या परिस्थितीत जगाची आर्थिक घडी नव्याने बसविण्यासाठी ब्रिटनचे पंतप्रधान यांनी जी सूचना केलेली आहे त्या सूचनेला वाढता पाठिंबा मिळतो आहे, ही त्यातल्या त्यात समाधानाची गोष्ट आहे. ब्रेटनवूडस् कॉन्फरन्समध्ये १९४४ साली जगाची आर्थिक घडी बसविताना डॉ. चिंतामण देशमुख यांनी भारताच्या वतीने महत्त्वपूर्ण कामगिरी बजावली होती. पुन्हा नव्याने शिखर परिषद घेण्यात आली, तर पंतप्रधान गॉर्डन ब्राऊन म्हणतात त्याप्रमाणे जागतिकीकरणाच्या या कालखंडासाठी नवीन वित्तीय प्रणालीची योजना आखण्याचा विचार होऊ शकतो. अशी योजना आखताना चीन, भारत आणि ब्राझील यांसारख्या जगाच्या अर्थव्यवस्थेचे नवीन इंजिन बनलेल्या देशांना सांघिकरित्या महत्त्वपूर्ण कामगिरी बजावता येऊ शकेल, आणि आर्थिक महासत्ता होण्याच्या आपल्या देशाच्या वाटचालीला त्यातून अधिकच चालना मिळू शकते. वाईटातून चांगले निष्पन्न होऊ शकते ते असे. या आर्थिक महाअरिष्टाच्या आव्हानांचे आपण महासंधीमध्ये रूपांतर कसे करू शकतो त्याची रणनीती ठरवून त्याप्रमाणे मोर्चबंदी करायला भारत सरकारने तात्काळ सुरुवात करणे ही काळाची गरज आहे.