

व्यापार समर्थक बनाम पक्षवाद

भारत की 5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की अर्थव्यवस्था बनने की आकांक्षा बाजार समर्थक नीतियों को गंभीरता से बढ़ावा देने पर निर्भर करती है जो एक और धन सृजन के लिए प्रतिस्पर्धी बाजारों की शक्ति को छूट देना चाहती है और दूसरी ओर उन 'व्यापार समर्थक' नीतियों से दूर रहती है जिससे निजी हितों, विशेषकर शक्तिशाली घरानों को बढ़ावा मिल सकता है। वर्ष 1991 के बाद की आर्थिक घटनाएं इस महत्वपूर्ण अंतर की मजबूत साक्षी हैं। शेयर बाजार, जो किसी भी अर्थव्यवस्था की नब्ज होता है, के दृष्टिकोण से देखने पर यह पता चलता है कि सुधार के पश्चात रचनात्मक विनाश में अत्यधिक वृद्धि हो गई है। उदारीकरण से पूर्व, एक संसेक्स फर्म, जिसके इस व्यवसाय में 60 वर्ष तक बने रहने की संभावना थी, वह उदारीकरण के पश्चात घटकर केवल 12 वर्ष तक रह गई। प्रत्येक पांच वर्षों में, एक तिहाई संसेक्स फर्मों में बदल जाती है। यह अर्थव्यवस्था में नई फर्मों, उत्पादों एवं प्रौद्योगिकियों के सतत अंतर्वाह को परिलक्षित करता है। प्रतिस्पर्धी बाजारों को सक्षम बनाने में प्रभावशाली प्रगति के बावजूद, व्यापार समर्थक नीतियों ने अर्थव्यवस्था में मूल्य का विनाश भी किया है। उदाहरण के लिए, राजनीति से संबद्ध फर्मों के इक्विटी सूचकांक ने एक आम नागरिक की कीमत पर असामान्य लाभ उत्सर्जित करते हुए वर्ष 2007-2010 के दौरान प्रतिवर्ष में बाजार से 7 प्रतिशत बेहतर प्रदर्शन किया। इसके विपरीत, राजनीतिक सांठ-गांठ के एक महत्वपूर्ण पर्दाफाश के कारण वर्ष 2010 के पश्चात् सूचकांक ने बाजार से 7.5 प्रतिशत कमजोर प्रदर्शन किया जो इन फर्मों की अक्षमता और इनमें अंतर्निहित मूल्य विनाश को दर्शाता है। वर्ष 2011 तक प्राकृतिक संसाधनों के विवेकाधीन आबंटन में परिलक्षित व्यापार समर्थक नीतियों के कारण लाभार्थियों द्वारा भाड़े की मांग की गई जबकि वर्ष 2014 के बाद उन्हीं संसाधनों के प्रतिस्पर्धी आबंटन से इस प्रकार की रेंट-सीकिंग व लॉबी प्रचार समाप्त हो गया। इसी प्रकार से, अंतरंग मित्रों को ऋण प्रदान करने के कारण स्वेच्छाकारी रूप से ऋण से ऋण का बकाया भुगतान नहीं किया गया जिसके कारण प्रवर्तकों ने सामूहिक रूप से बैंकों से बेइमानी से पैसा निकाल लिया जिससे बैंकों को जो हानि हुई उसके समक्ष ग्रामीण विकास के लिए दिए जाने वाले अनुदान बहुत कम रह जाते हैं।

बाजार समर्थक, रचनात्मक विनाश एवं संपत्ति सृजन

3.1 वर्ष 1991 में भारतीय अर्थव्यवस्था के उदारीकरण से प्रतिस्पर्धी बाजारों को खुली छूट मिल गई। इससे रचनात्मक विनाश करने की शक्तियां सक्रिय हो गईं इनसे प्राप्त लाभों को हम आज भी देख रहे हैं। एस एवं पी बीएसई संसेक्स में अभिग्रहीत भारतीय इक्विटी बाजारों की दृष्टि से देखते हुए हम उदारीकरण के बाद

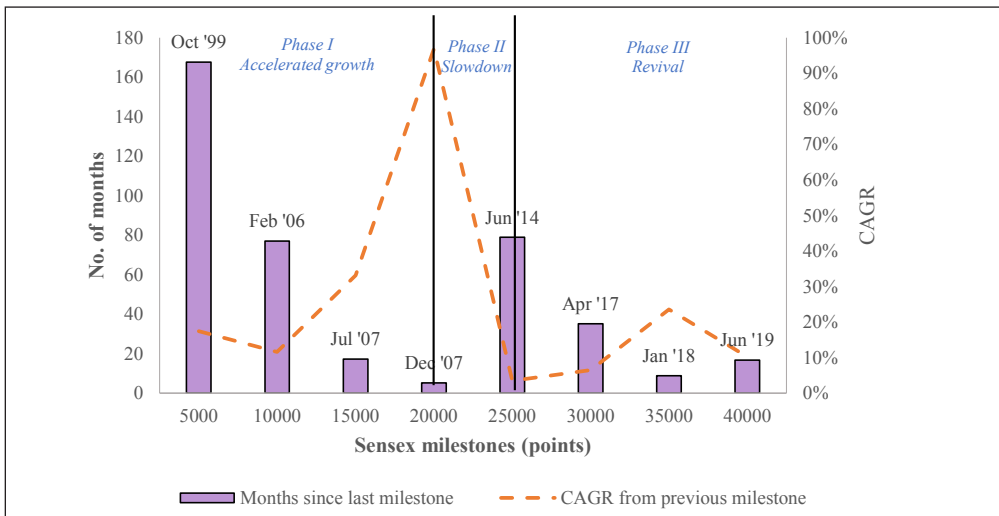
की अवधि में बाजार समर्थक भारत में बाजार की गत्यात्मकता में स्पष्ट वृद्धि देख सकते हैं। चित्र 1 से यह पता चलता है कि वर्ष 1991 के बाजार सुधारों के बाद संसेक्स में न केवल बढ़ोतरी हुई, अपितु, इसमें बती हुई गति से वृद्धि हुई। जहां एक ओर पहले 5000 अंकों की बढ़त के लिए 13 वर्ष लगे जो वर्ष 1999 में हासिल किया गया था, वहीं दूसरी ओर इतनी प्रत्येक बढ़त हासिल करने के लिए लगने वाले से समय में काफी कमी आ गई है।

3.2 व्यापक रूप से, चित्र 1 में दर्शाई गई संसेक्स की बढ़ोतरी को वर्ष 1999 के बाद तीन चरणों में विभाजित किया जा सकता है। वर्ष 1999 से वर्ष 2007 तक के पहले चरण में संसेक्स में त्वरित बढ़ोतरी देखी गई जिसमें प्रत्येक उत्तरवर्ती 5000 अंकों का चिह्न हासिल करने में पहले से कम समय लगा। वर्ष 2007 से वर्ष 2014 के दूसरे चरण में सूचकांक की बढ़ोतरी में धीमी रफ्तार दिखी। यह चरण अन्य प्रतिकूल घटनाओं के साथ वर्ष 2008 की वैश्विक मंदी का भी समय था। चरण

3 वर्ष 2014 में प्रारंभ हुआ था और इसमें संरचनात्मक सुधारों एवं वैश्विक तरलता में सुधार के प्रत्युत्तर में पुनः प्रवर्तन दिखाई दिया। इस चरण में, संसेक्स आचर्यजनक ढंग से मात्र दो वर्षों में 30,000 अंकों से 40,000 अंकों तक पहुंच गया। जैसा कि चित्र में दिखाई गई असामान्य वृद्धि दरें (सीएजीआर)।

स्पष्टतः दर्शाती हैं, संसेक्स में त्वरण आधार प्रभाव के कारण नहीं था। दरअसल, उच्चतर त्वरण, उच्चतर सीएजीआर के कारण था।

चित्र 1: संसेक्स-प्रत्येक 5000 अंकों के चरण को पार करने के लिए लगे वाले माह



स्रोत: बीएसई

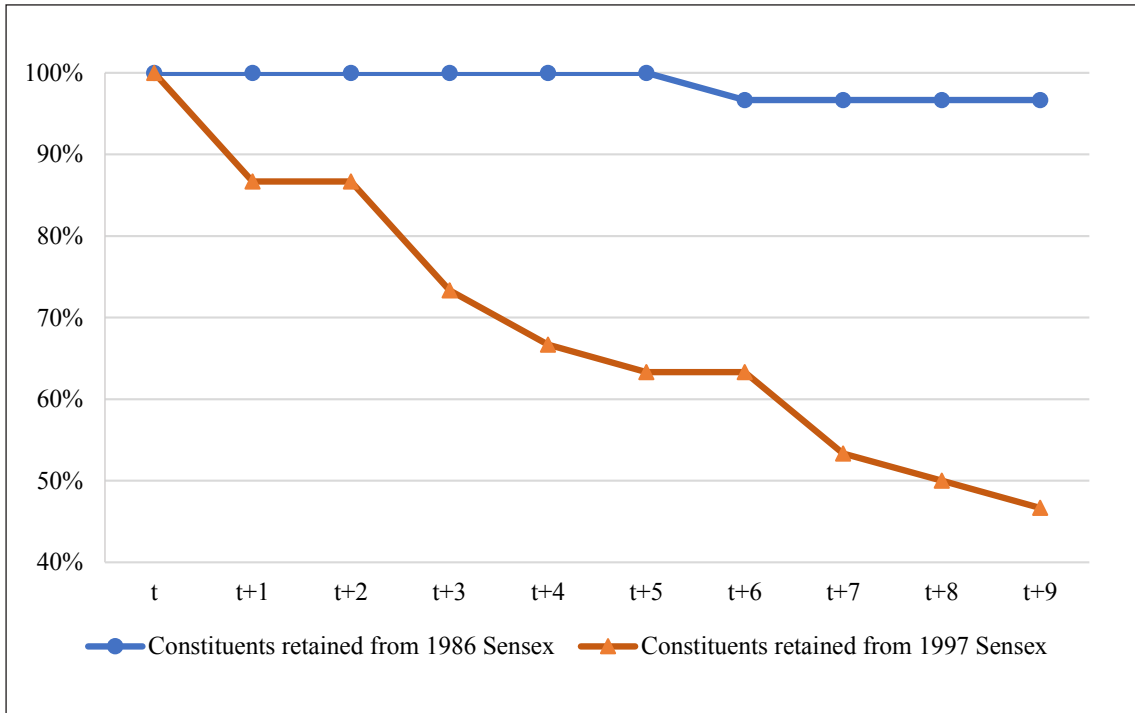
टिप्पणी: प्रत्येक चरण को पार करने के समय को पिछले चरण के बंद होने पर संसेक्स के पहली बार बंद होने और वर्तमान चरण पर इसके पहली बार बंद होने के बीच के समय के रूप में परिभाषित किया जाता है। यह ध्यान दें कि यह चरण बंद कीमतों पर आधारित होता है। व्यतीत समय को कैलेंडर दिनों की संख्या के रूप में दर्ज किया जाता है और उसको 30 दिनों का माह मानकर माह में परिवर्तित किया जाता है।

3.3 बाजार समर्थक नीति एवं रचनात्मक विनाश के बीच संबंध को पिछले कुछ वर्षों के दौरान संसेक्स के संरचना से दर्शाया जाता है। वर्ष 1986 में संसेक्स की स्थापना के बाद से पहले दस वर्षों के लिए सूचकांक गठित करने वाली फर्मों में मुश्किल से कोई बदलाव आया था। जैसाकि चित्र 2 में दर्शाया गया है कि वर्ष 1986

में सूचकांक का गठन करने वाली फर्मों में से लगभग सभी फर्मों को अगले दशक में अधिकांश समय के लिए बनाए रखा गया था। जबकि दूसरी ओर, वर्ष 1997 के संसेक्स के घटकों में अगले दशक के दौरान बहुत दबाव आया जिससे कि वर्ष 2006 के संसेक्स में वर्ष 1997 के संसेक्स में रही मात्र आधी फर्म ही रह गई थी।

1. आंकड़ों को बीएसई एवं ब्लूमबर्ग से एकत्र किया गया है। समय के दौरान तुलनात्मकता के लिए मुक्त प्रवाह पूंजीकरण की अपेक्षा पूर्ण बाजार पूंजीकरण का प्रयोग किया गया है क्योंकि मुक्त प्रवाह कार्य-पद्धति का प्रारंभ केवल वर्ष 2003 में ही हुआ था। संसेक्स घटकों एवं बाजार पूंजीकरण आंकड़ों को वर्ष 1985-2000 के लिए बीएसई से एकत्र किया गया है। बीएसई के आंकड़े अवलोकन के लिए निम्नलिखित तारीखों पर उपलब्ध हैं: दिसंबर, 1991, जून 1992, जून 1993, नवंबर 1994 मार्च 1995, मार्च 1996, मार्च 1997, जून 1998, मार्च 1999, मार्च 2000। बाद के वर्षों के लिए आंकड़ों को ब्लूमबर्ग से एकत्र किया गया है जिसमें प्रत्येक अनुरूपी वर्ष के सितंबर माह को अवलोकन माह माना गया है। इसको लिखने के समय तक उपलब्ध नवीनतम आंकड़ों पर आधारित। (वर्ष 2019 के आंकड़े 3 सितंबर 2019 तक के हैं)।

चित्र 2: अगल दशक के दौरान धारित संसेक्स घटकों की प्रतिशतता



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

टिप्पणी: 2001 से पूर्व व पश्चात् प्रेक्षण के माह में विसंगति (आंकड़ों के भिन्न स्रोत के कारण) के कारण 2000-02 हेतु व्यक्तिगत परिवर्तित दरों को सम्मिलित मानिए, हालांकि इन वर्षों में कल परिवर्तन दर सही है।

3.4 प्रारंभिक वर्षों में सूचकांक के गठन में गतिशीलता का अभाव सामान्यतः भारतीय अर्थव्यवस्था में गतिशीलता की कमी की अभिव्यक्ति थी। तथापि, वर्ष 1991 के उदारीकरण के बाद के वर्षों में नई फर्मों, नए विचारों, नई प्रौद्योगिकियों और नई प्रचालन प्रक्रियाओं का तीव्र गति से उदगम हुआ जिसके कारण वर्ष 1996 में संसेक्स में बड़ी तेजी से संशोधन हुआ। वर्ष 1996 में, सूचकांक के आधे घटकों को प्रतिस्थापित कर दिया गया था। वर्ष 1996 के पश्चात् संसेक्स में भारतीय बाजार की अधिक गतिशील प्रकृति, जोकि अब अधिक प्रतिस्पर्धी हो गई थी, के कारण बार-बार संशोधन हुए।

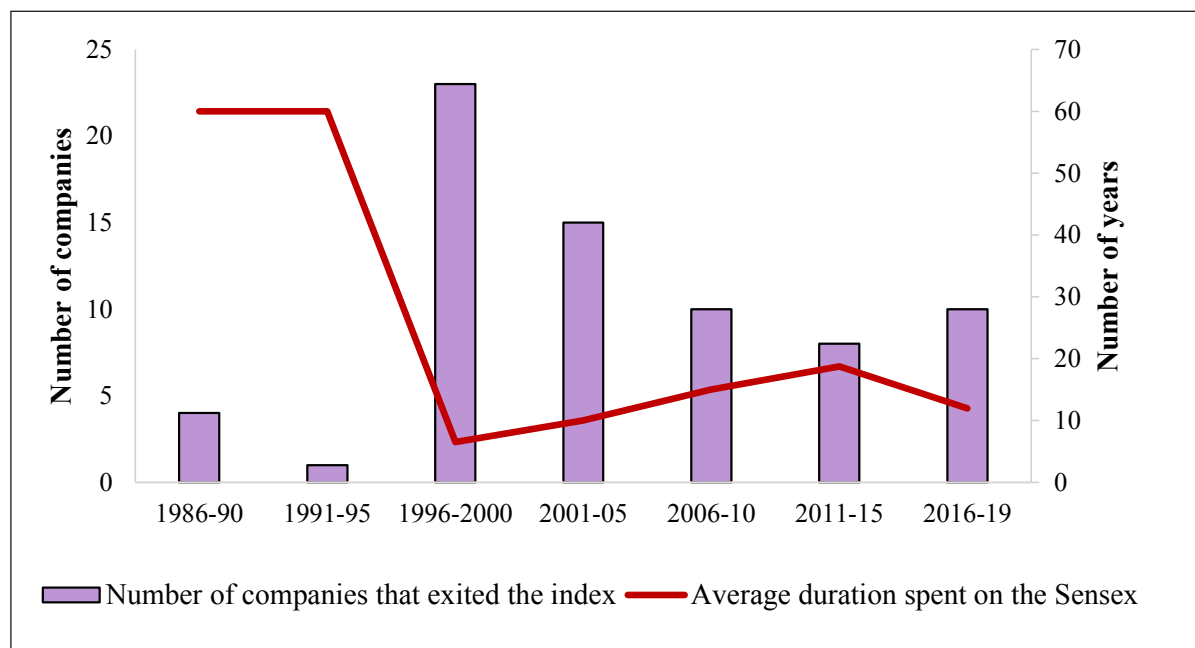
3.5 चित्र 3 उन फर्मों की संख्या दर्शाता है जिनको वर्ष 1986 के बाद प्रत्येक पांच वर्ष की अवधि में संसेक्स से बाहर कर दिया गया था। उदारीकरण के तत्काल बाद के वर्षों में प्रतिस्थापित की गई फर्मों की संख्या में बड़ी तेजी से वृद्धि हुई प्रन्तु यह बाद के वर्षों को बढ़ने की दर बाद के वर्ष उदारीकरण से पूर्व के स्तर तक कम नहीं हुई। वर्ष 2006-2010 की समयावधि में पांच वर्षों में दस फर्मों का प्रतिस्थापन

किया एवं 2011-15 में आठ फर्मों का और 2016-19 में दस फर्मों का प्रतिस्थापन हुआ हुई। दूसरे शब्दों में प्रत्येक पांच वर्षों में सूचकांक में लगभग एक-तिहाई फर्म प्रतिस्थापित हो गई।

3.6 यह आंकड़े यह भी इंगित करते हैं कि सूचकांक में घटक के बने रहने की औसत अवधि क्या है। यह देखते हुए कि वर्ष 1986-95 के दौरान 10 वर्ष की अवधि में केवल 5 फर्मों को बाहर किया गया था तब उस समय तक उदारीकरण नहीं हुआ होता तो और जब एक फर्म वर्ष 1986 में सूचकांक में प्रविष्ट हुई उसकी सूचकांक में अगले साठ वर्ष तक बने रहने की संभावना व्यक्त होती। वर्ष 1991 के सुधार के पश्चात् सूचकांक में बनी रहने वाली फर्म की अवधि बड़ी तेजी से कम हो गई थी। मौजूदा समय में, एक फर्म के केवल 12 वर्षों तक सूचकांक में बने रहने की संभावना है - जोकि सुधार से पूर्व की संभावित अवधि का पांचवा भाग है।

3.7 इस स्थिति में एक प्रासंगिक प्रश्न यह उठता है कि क्या उपर्युक्त वर्णित प्रतिस्थापन भारतीय अर्थव्यवस्था

चित्र 3: संसेक्स में बढ़ती हुई वृद्धि



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

टिप्पणी: संसेक्स में बने रहने के औसत समय का आकलन उस अवधि में बढ़ती हुई दर के व्युत्क्रम के रूप में किया जाता है। प्रथम दो अवधियों में अत्यंत निम्न वृद्धि दर के कारण, वर्ष 1986-95 के दौरान कुल वृद्धि दर का प्रयोग इन दोनों अवधियों के लिए संसेक्स में बने रहने का अनुमान लगाने के लिए किया गया है।

के लिए लाभदायक है। किसी एकाधिकारी के स्थान पर कोई अन्य वैसे ही किसी एकाधिकारी का आना शायद ही लाभदायक हो। तथापि, भारतीय मामले में, संसेक्स कृत्रिम गत्यात्मकता हो नहीं बल्कि रचनात्मक विनाश

की प्रक्रिया को अभिव्यक्त करता है। जो फर्म संसेक्स के घटकों को प्रतिस्थापित करती है, वे अपने साथ नए विचारों प्रौद्योगिकियों एवं प्रक्रियाओं का लाती हैं। उदाहरण के लिए तालिका 1 में बाजार सुधारों के बाद

तालिका 1: (वर्ष 1996 में संसेक्स सूचकांक के घटकों का संशोधन)

बाहर		प्रतिस्थापन	
फर्म	उद्योग	फर्म	उद्योग (नए रूप से चिह्नित)
बल्लारपुर इंडस्ट्रीज	सामग्री	अरविंद मिल्स	उपभोक्ता डयूरेबल्स एवं वस्त्र
भारत फोर्ज	सामग्री	बजाज आटो	आटोमोबाइल्स एवं संघटक
जीएसएफसी	सामग्री	अंबुजा सीमेंट	सामग्री
इंडियन आर्गैनिक	सामग्री	आईसीआईसीआई	विविध वित्त
मुकुंद आयरन	सामग्री	एमटीएनएल	दूरसंचार सेवाएं
बाम्बे डाइंग	उपभोक्ता डयूरेबल्स एवं वस्त्र	बीएचईएल	पूंजीगत वस्तुएं
संचुरी टैक्सटाइल्स	उपभोक्ता डयूरेबल्स एवं वस्त्र	कॉलगेट	घरेलू एवं निजी उत्पाद
इंडियन रेयॉन	उपभोक्ता डयूरेबल्स एवं वस्त्र	आईडीबीआई	विविध वित्त

फिलिप्स	उपभोक्ता वस्तुएं और वस्त्र	रैनबैक्सी लैब्स	फार्मा, बायोटेक और लाइफ साइंस
वोल्टास	उपभोक्ता वस्तुएं और वस्त्र	टाटा केमिकल्स	सामग्री
सिएट	ऑटोमोबाइल्स और संघटक	बीएसईएस	उपयोगी वस्तुएं
हिन्दुस्तान मोटर्स	ऑटोमोबाइल्स और संघटक	एचपीसीएल	उर्जा
प्रिमिअर आटो	ऑटोमोबाइल्स और संघटक	एसबीआई	बैंक
किलॉस्कर कुमिन्स	पूंजीगत वस्तुएं	आईपीसीएल	सामग्री
सीमेंस	फार्मा, बायोटेक और लाइफ साइंस	सेल	सामग्री

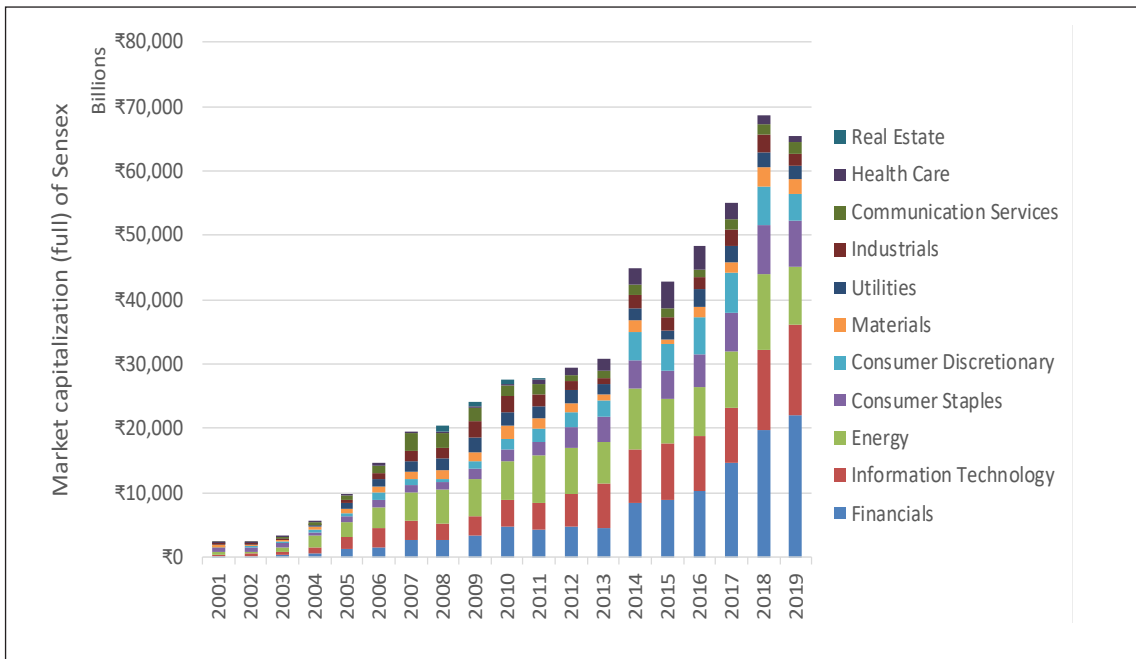
स्रोत: बीएसई, ब्लूमबर्ग

टिप्पणी: रेखांकित कोष्ठिकाएं उन नए क्षेत्रों को निरूपित करती हैं जिन्होंने प्रथम बार सेंसेक्स में प्रवेश किया है

वर्ष 1996 के सेंसेक्स संशोधन को दर्शाया गया है। बैंक एवं वित्त जैसे नए क्षेत्र पहली बार सूचकांक में प्रविष्ट हुए जिन्होंने सूचकांक पर विनिर्माण क्षेत्र के पूर्व प्रभुत्व को समाप्त किया और पहली बार सेवा क्षेत्र को मानचित्र पर रखा एवं उन दूरगामी परिवर्तनों को परिलक्षित किया जिनको भारतीय अर्थव्यवस्था उदारीकरण के परिप्रेक्ष्य में देख रहा था।

3.8 चित्र-4 में समय के साथ-साथ बाजार पूंजीकरण के अनुसार सेंसेक्स में विभिन्न क्षेत्रों के आकार को चित्रित किया गया है। वित्तीय एवं सूचना प्रौद्योगिकी, जो कि 1990 के दशक के प्रारंभ तक सेंसेक्स में लगभग नहीं के बारबर विद्यमान होते थे अब वे सेंसेक्स के 50% से अधिक बाजार हिस्सेदारी का रखते करते हैं। इसलिए यह निर्विवाद है कि सेंसेक्स की रचना में परितर्वन उस

चित्र 4: उदारीकरण के बाद नवीन क्षेत्रों के उभरने से सेंसेक्स में क्षेत्रक आधारित सघनता में गिरावट



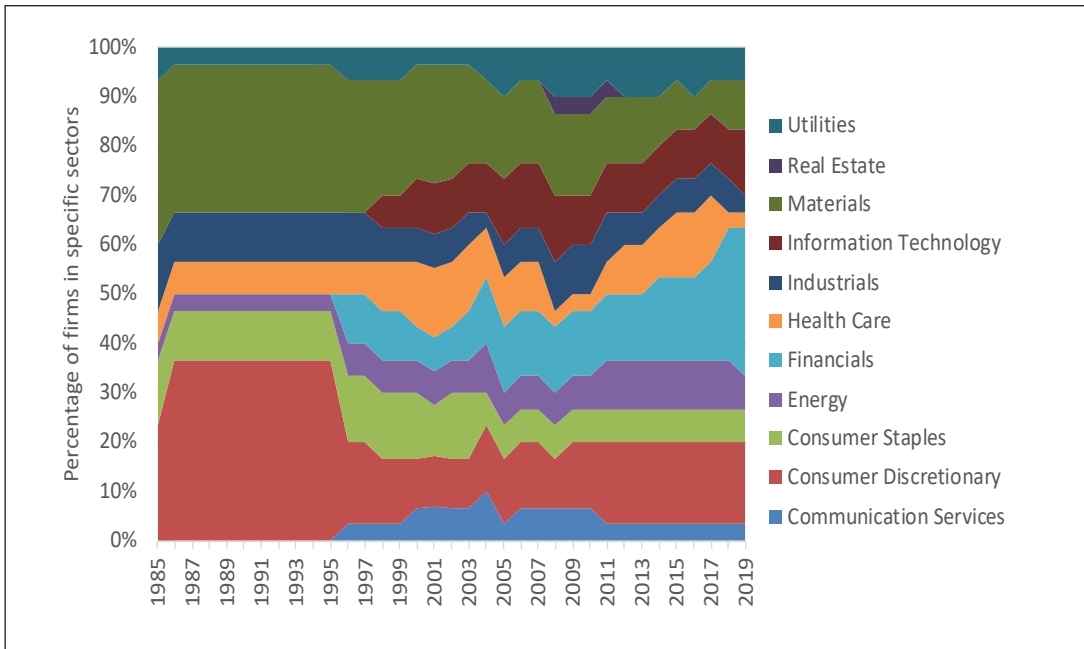
स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

रचनात्मक विनाश की ही वास्तविक प्रक्रिया को दिखाते हैं जिसकी वजह से नई प्रौद्योगिकी, उत्पाद और सेवाएं संयुक्त स्तर में उपभोक्ताओं को प्राप्त हुईं।

3.9 बाजार संबंधी सुधारों के फलस्वरूप समय के साथ संसेक्स में क्षेत्रीय विविधता में निरंतर वृद्धि होती गई जैसा कि चित्र 5 में दर्शाया गया है। वर्ष 1986 के प्रारंभ संसेक्स में सामग्री एवं उपभोक्ता विवकाधीन क्षेत्रों की प्रमुखता थी जो संसेक्स पर उपलब्ध फर्मों

के दो-तिहाई भाग तक विस्तृत थी। उस समय वित्त, दूरसंचार, और सूचना प्रौद्योगिकी जैसे क्षेत्र इंडेक्स में न के बराबर अस्तित्व रखते थे। इन नए क्षेत्रों के प्रवेश के साथ आज का संसेक्स में 1980 और 1990 के दशकों के संसेक्स की तुलना में बहुत कम संकेंद्रण है और समग्र रूप में यह भारतीय अर्थव्यवस्था में एक अत्यन्त निम्नतर स्तर की क्षेत्रीय सघनता की तस्वीर को प्रतिबिंबित करता है।

चित्र 5: उदारीकरण के पश्चात नए क्षेत्रों के उभरने के कारण संसेक्स को क्षेत्रीय केंद्रीकरण का हास।



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

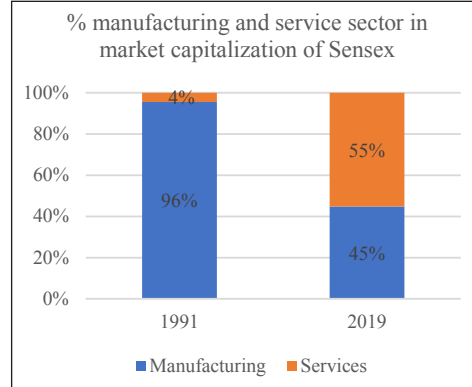
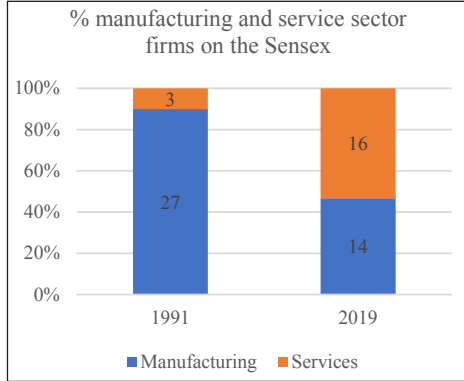
3.10 भारत ने एक विचित्र संवृद्धि पथ को अपनाया है जहां अर्थव्यवस्था का मुख्य प्रचालक कृषि के स्थान पर सेवा क्षेत्र बन गया है। अब लगभग 60 प्रतिशत जीडीपी सेवा क्षेत्र में उत्पन्न हो रही हैं। जैसा कि चित्र 6 दर्शा रहा है कि संसेक्स में 1988 से 2019 की अवधि में विनिर्माण फर्मों की संख्या में कभी आई है जबकि सेवा क्षेत्र की फर्मों की संख्या में बहुत वृद्धि हुई है। इस प्रकार इन वर्षों में संसेक्स में सेवा क्षेत्रीय फर्मों की संख्या का अंश अस्सी के दशक के शून्य प्रायः से बढ़कर अब प्रबल हो गया है।

3.11 वर्तमान में संसेक्स में न केवल बड़ी संख्या में क्षेत्र शामिल हैं, बल्कि कंपनियों के आकार के संबंध में अब यह काफी अधिक लोकतांत्रिक भी हुआ है। वर्ष 1991 में, बाजार पूंजीकरण के संबंध में इंडेक्स में इस शामिल सबसे बड़ी फर्म सबसे छोटी फर्म की अपेक्षा लगभग 100 गुना बड़ी थी। दस वर्ष बाद यह अनुपात लगभग 75 रह गया। वर्ष 2018 में तो यह मात्र 12 रह गया। बाजार उदारीकरण का लाभ-इस अनुपात में एक बार कमी तक सीमित नहीं रहा है-यह आज भी अनुभव हो रहा है और यही बात चित्र-7 में इस अनुपात की हासमान प्रवृत्ति से स्पष्ट हो रही है। इसी प्रकार जहां 1991 में विशालतम फर्म संसेक्स के

सकल बाजार पूंजीकरण के 20 प्रतिशत के बराबर थी वहां 2019 में इस का मान 13 प्रतिशत ही रह गया था।

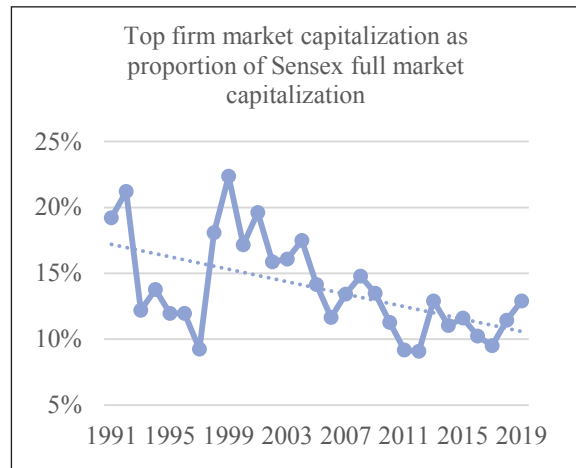
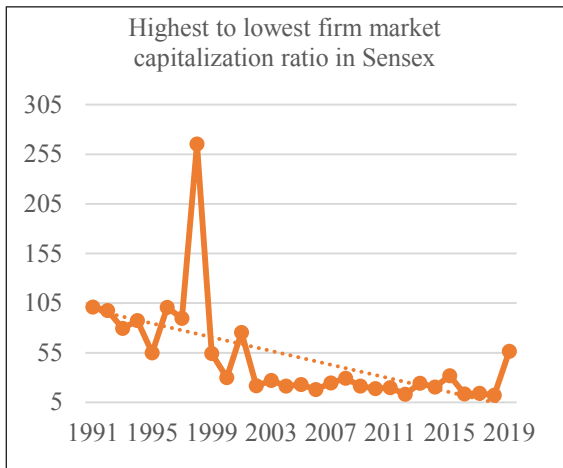
3.12 भारतीय अर्थ-व्यवस्था में उदारीकरण से उदित हुए सक्रिय विध्वंसक बलों के कारण वित्तीय एवं सूचना

चित्र 6: सेंसेक्स में सेवा क्षेत्र का विकास



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

चित्र 7: सेंसेक्स में फर्मों की सघनता का घटता आकार



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

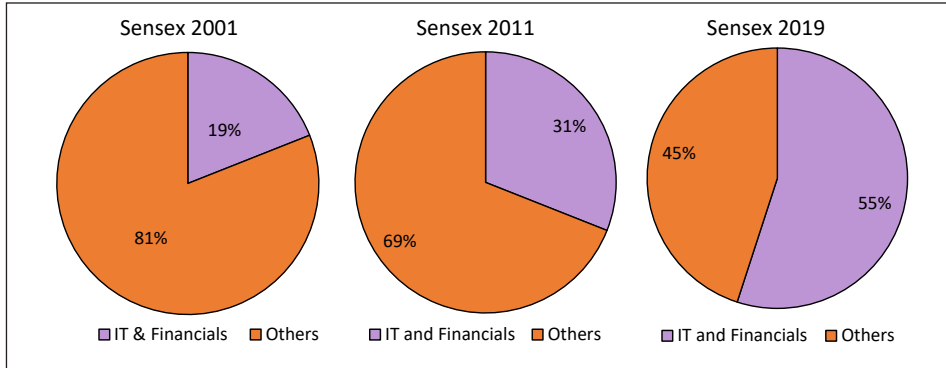
टिप्पणी: उन तारीखों के लिए पूर्ववर्ती पाद टिप्पणी देखें जिनमें प्रत्येक सांगत वर्ष के लिए बाजार पूंजीकरण का प्रेक्षण किया गया है। वर्ष 2019 के लिए डाटा 3 सितम्बर 2019 को यथास्थिति है।

प्रौद्योगिकी जैसे नए क्षेत्रों का उदय हुआ है। 1990 के दशक के प्रारंभ के सेंसेक्स में इसके लगभग अनुपस्थित होने वाले इन क्षेत्रों की कुल बाजार पूंजीकरण में इन क्षेत्रों की हिस्सेदारी में पिछले कई वर्षों में इतनी वृद्धि हुई है कि आज इन क्षेत्रों का दबदबा पूरे सेंसेक्स पर दिखाई देता है (चित्र 8 देखें)। पहली नजर में यह प्रवृत्ति चिन्ताजनक लगती है क्योंकि इससे अर्थव्यवस्था में अधिक संकेन्द्रण होने या रचनात्मक विध्वंस की

प्रक्रिया के पलट जाने की संभावना लगती है। परन्तु इसकी गहन जांच करने से कुछ और ही प्रकट होता है।

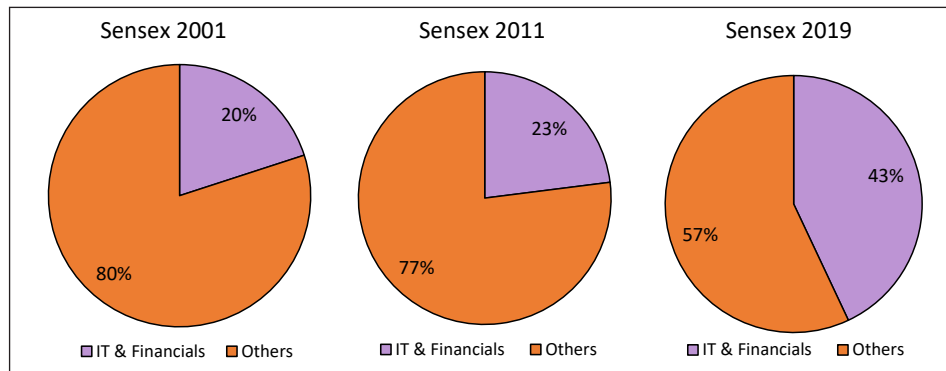
3.13 सबसे पहला बाजार पूंजीकरण में वृद्धि कंपनियों की संख्या में वृद्धि के कारण हुई है, पहले से मौजूद कम्पनियों के आकार में वृद्धि के कारण नहीं। इससे यह संकेत मिलता है कि इन क्षेत्रों के अन्दर प्रतिस्पर्धा में वृद्धि हुई है। (चित्र 9)।

चित्र 8: सेंसेक्स के कुल बाजार पूंजीकरण में आईटी और वित्तीय क्षेत्र में बढ़ती हिस्सेदारी



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

चित्र 9: सेंसेक्स में आई टी एवं वित्तीय क्षेत्र की बढ़ती हिस्सेदारी (गणना द्वारा)



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

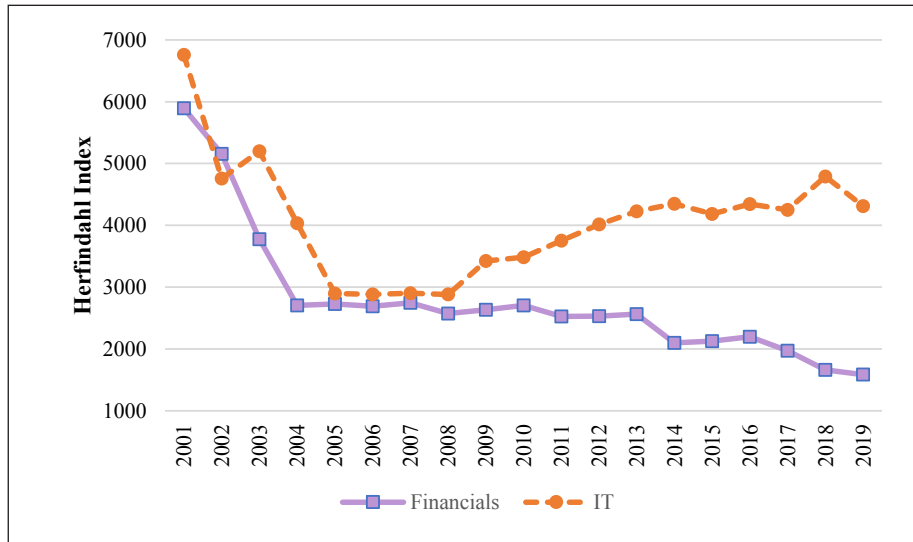
3.14 दूसरा इन दो क्षेत्रों में प्रतिस्पर्धा की डिग्री का विश्लेषण करने के लिए हरफिन्डल इंडेक्स का उपयोग करने से दोनों क्षेत्रों में संकेंद्रण में समग्र कमी का पता चलता है। परन्तु आई टी के क्षेत्र में हाल में हरफिन्डल इंडेक्स में थोड़ी बढ़ती हुई प्रवृत्ति दिखने लगी है जिससे यह संकेत मिलता है कि इस क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा को और बढ़ाने की गुंजाइश है। (चित्र 10 देखें)

3.15 उपर्युक्त विश्लेषण से तीन मुख्य अंतर्दृष्टियाँ मिलती हैं। प्रथम आज की प्रबल फर्मों से केवल उस समय के पांचवे हिस्से तक प्रबल रहने की अपेक्षा कर सकते हैं जो उदारीकरण से पहले की फर्मों से की जाती थी। द्वितीय, जिन क्षेत्रों को कमी भारतीय अर्थव्यवस्था आधारस्तंभ जाता था, उनका स्थान अपने साथ नई प्रौद्योगिकी एवं उत्पाद लाने वाले नए क्षेत्र ले रहे हैं; जमी हुई फर्मों के प्रतिस्पर्धात्मक लाभ को तेजी से अपेक्षाकृत नई छोटी व चुस्त फर्मों से चुनौती मिल

रही हैं; प्रत्येक पांच वर्षों में भारतीय अर्थव्यवस्था में तीन फर्मों में से लगभग एक फर्म को सक्रिय विध्वंस बलों के द्वारा प्रभावशाली तरीके से चुनौती देने की अपेक्षा की जा सकती है। अंतिम में बड़ी एवं लघु फर्मों के आकारों के बीच का अंतर शीघ्रता से कम हो रहा है जिसके परिणाम स्वरूप अर्थव्यवस्था में एकाधिकारी शक्ति कम हो रही है अतः अधिक से अधिक प्रतिस्पर्धी बाजारों का रास्ता खुल रहा है। माल एवं सेवाओं की विविधता बढ़ने, मूल्य कम होने और मौजूदा उत्पादों की गुणवत्ता में निरंतर सुधार होने से उपभोक्ता लाभान्वित हुए हैं।

3.16 यह एक सामान्य धारणा है कि मुक्त बाजार के पक्ष में रहने वाले लोग सेसी किसी चीज के भी चीज के इस के पक्ष में होने हैं जो बड़े व्यवसाय करते हैं। मिल्टन फ्रीडमैन (फ्रीडमैन 1999) ने लिखा है। यह बात सच्चाई से कोसों दूर है। प्रतिस्पर्धी बाजारों

चित्र 10: वित्तीय एवं आई टी क्षेत्रों का हरफिन्डल इंडेक्स



स्रोत: ब्लूमबर्ग, बीएसई

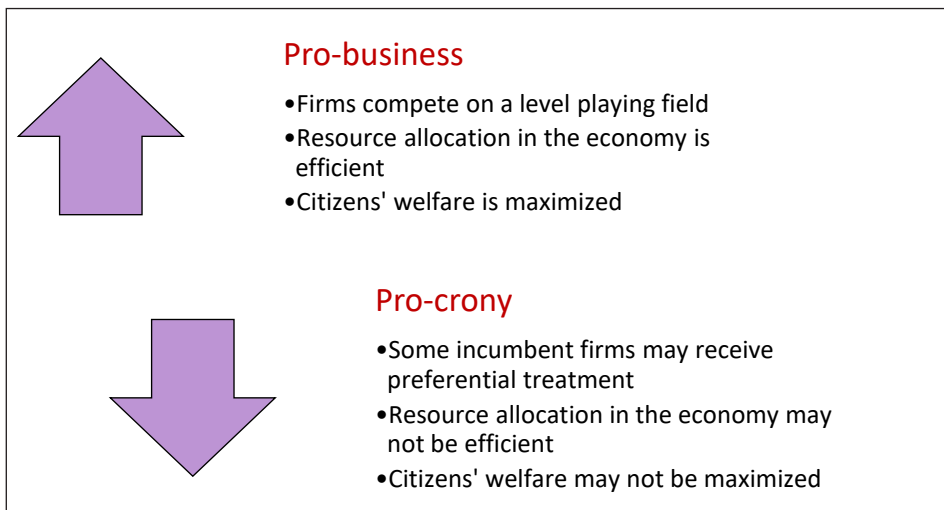
अथवा बाजारवादी के पक्ष में नीति अवस्थिति से प्रायः व्यवसायवादी अवस्थिति के भ्रम की स्थिति उत्पन्न होती है। व्यवसायवादी नीति पदधारी फर्मों का समर्थन करती है परन्तु यह जरूरी नहीं है कि वह प्रतिस्पर्धी बाजारों को भी प्रोत्साहित करे (चित्र 11 देखें)

वहीं दूसरी ओर, प्रतियोगी बाजार व्यवस्था का पोषण करने वाली नीति (इसके बाद बाजारवादी नीति के रूप में उक्त) व्यवसायों के मध्य प्रतिस्पर्धा हेतु प्रतियोगिता स्थल निर्मित करती है। यह रचनात्मक विध्वंस के सशक्त बलों को उन्मुक्त करती है ताकि धन-संपदा का सृजन हो। आस्ट्रिया के अर्थशास्त्री और इस पद के सृजक, जोसेफ शंपीटर ने रचनात्मक विध्वंस का वर्णन

इस प्रकार से किया है, “यह औद्योगिक उत्परिवर्तन की एक ऐसी प्रक्रिया है जो आर्थिक संरचना में निरंतर अंदर से ऐसे क्रांतिकारी परिवर्तन लाने को प्रवृत्त हो कि पुराना निरंतर उच्छेदित (नष्ट) होता जाए और नया निरंतर सृजित होता जाए”।

3.17 रचनात्मक विध्वंस बाजार में ऐसे नव-परिवर्तन लाता है जो मौजूदा पुरानी प्रौद्योगिकियों के स्थान पर लोगों को अपेक्षाकृत बेहतर सेवाएं प्रदान करें। यह बाजार में ऐसी नई फर्मों को प्रविष्ट कराता है जो मौजूदा उपभोक्ताओं के लिए निम्नतर कीमतों के साथ, मौजूदा फर्मों से प्रतियोगिता करती हैं। यह बाजार-स्थल पर ऐसी गत्यात्मकता लाता है कि फर्मों निरंतर सतर्क रहते हुए,

चित्र 11: बाजारवादी और व्यवसायवादी अर्थ-शास्त्र के बीच अंतर



उपभोक्ताओं को बेहतर सेवाएं देने के क्रम में बाजार पर दूर-दूर तक नजर रखती हैं। इसकी केवल एकमात्र पूर्वशर्त है-प्रतियोगी, निरबंध बाजार।

3.18 जब रचनात्मक विध्वंस को प्रोत्साहन दिया जात है तो संबंधित क्षेत्र समग्र रूप में धन-संपदा के सृजन और अधिकतम कल्याण हेतु उस क्षेत्र में कार्यरत व्यक्तिगत कंपनियों की अपेक्षा सदैव ही बेहतर निष्पादन करते हैं। इस में भारत के लिए वह प्रेरणा निहित है कि व्यवसायवाद की बजाय बाजारवादी विकास की संकल्पना का अनुसरण किया जाए।

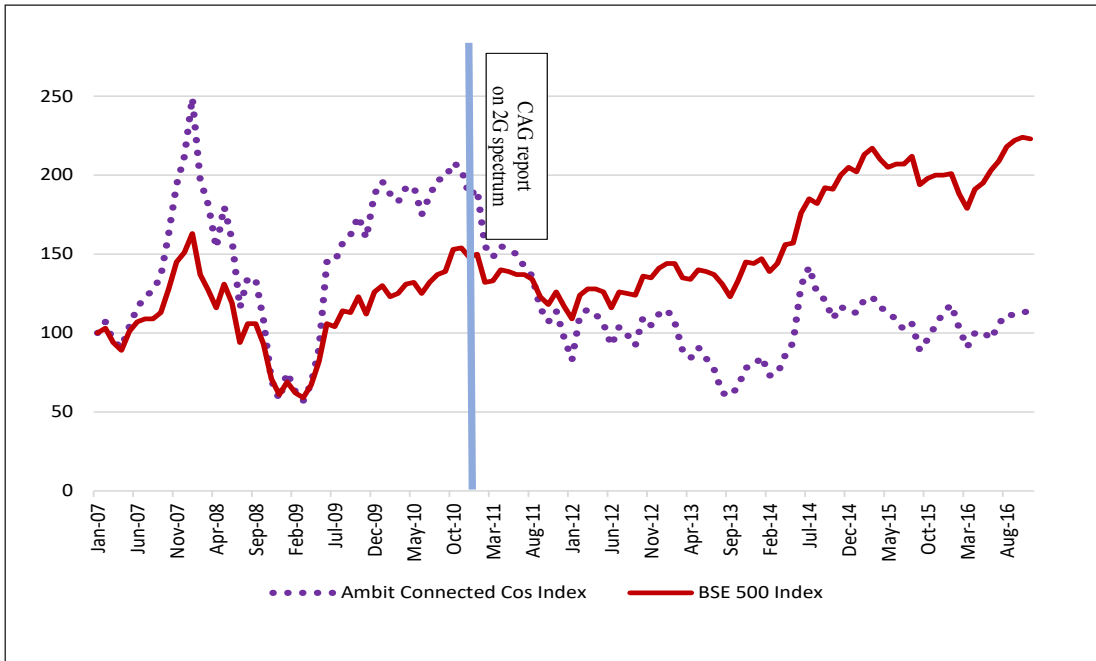
पक्षपातवाद और वैभव विनाश

3.19 बाजारवादी नीतियों के विपरीत व्यवसायवादी नीतियों से अर्थव्यवस्था में धन का क्षरण होता है, क्योंकि पक्षपातवाद से रचनात्मक विध्वंस (क्रियेटिव डिस्ट्रक्शन) की प्रक्रिया रूक जाती है, जिससे अक्षमता में वृद्धि होती है। रघुराम राजन और लुइगी जिंगेल्स ने अपनी पुस्तक में निजी हितों द्वारा विनियामक कब्जे के खतरों का जिक्र करते हुए “पूंजीवादियों से पूंजीवाद को बचाने” की आवश्यकता पर जोर दिया है, (राजन और जिंगेल्स 2003)।

3.20 एंबिट प्राइवेट लिमिटेड, एक ब्रोकरेज फर्म, उन 75 भारतीय फर्मों, जो राजनीतिक रूप से संबंधित हैं, के शेयर बाजार के सूचकांक को प्रकाशित करता है। चित्र-12 में समय के साथ इस सूचकांक के प्रदर्शन की तुलना बीएसई 500 सूचकांक से की गई है।

3.21 2010 से पहले, यदि फर्म के प्रवर्तकों के राजनीतिक संपर्क होते थे तो उस फर्म और उसके शेयरधारकों को स्पष्ट लाभ प्राप्त होता था। बीएसई 500 सूचकांक में राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों के सूचकांक ने लगातार बेहतर प्रदर्शन किया है, क्योंकि किसी अधिक प्रतिस्पर्धी अर्थव्यवस्था में जितना लाभ कमाना संभव हो सकता था, इन फर्मों ने व्यवस्थित रूप से उससे अधिक लाभ कमाया। बाजार में इन फर्मों के वर्तमान और भविष्य के असामान्य मुनाफे का मूल्य-निर्धारित किया गया, हालांकि विख्यात भांडाफोड तक निवेशकों को यह पता नहीं था कि वर्ष 2010 तक, ये लाभ भंडाखोरी से उपजे थे। 2010 के अंत में, नियंत्रक और महालेखा परीक्षक की 2 जी स्पेक्ट्रम आवंटन पर लेखापरीक्षा रिपोर्ट में उन निजी कंपनियों के नामों की सूची प्रदान की गई, जिन्हें 2 जी स्पेक्ट्रम के आवंटन में कथित मिलीभगत से लाभान्वित किया गया था। रिपोर्ट के जारी होने के समय को चार्ट पर एक ऊर्ध्वाधर रेखा से रेखांकित किया गया है।

चित्र 12: 2जी घोटाले पर सीएजी रिपोर्ट से पहल और बाद में राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों द्वारा उत्पन्न निवेशक धन



स्रोत: किशोर (2016), एंबिट प्राइवेट लिमिटेड, नोट: 06/2007 में 100 पर दोनों संख्याओं को अनुक्रमित किया गया।

3.22 ऐसा प्रतीत होता है कि जी आवंटन पर सीएजी की रिपोर्ट ने राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों की किस्मत को पलट दिया था। 2011 के शुरू में, सूचकांक के आधार पर यह देखा गया कि राजनीतिक रूप से संबंधित फर्म बाजार से कम प्रदर्शन रही थी। वास्तव में, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों द्वारा नष्ट किए गए निवेशकों के धन की खाई समय के साथ-साथ चौड़ी होती चली गई, जो इस बात को दर्शाता है कि ऐसी फर्म अपने राजनैतिक संपर्क के

आधार पर भाड़े का निष्कर्षण करके अपने निवेशकों के लिए व्यवस्थिति रूप से मूल्य अर्जित करती हैं। (बीएस 2014) (किशोर 2016)

3.23 यदि किसी निवेशक ने 2007 की शुरुआत में राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों में ₹. 100 का निवेश किया हो तो उसका निवेश 2010 की शुरुआत तक ₹. 190 हो गया हो। वहीं दूसरी ओर, यदि उसने बीएसी 500 में ₹100 का निवेश किया हो, तो उसका निवेश बढ़कर ₹. 150 हो गया हो। इस अवधि के दौरान, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों के सूचकांक में प्रतिवर्ष 17.5 प्रतिशत का औसत प्रतिफल प्राप्त किया गया, जबकि बीएसई 500 सूचकांक में प्रतिवर्ष 10.5 प्रतिशत के प्रतिफल प्राप्त किया गया। इस प्रकार, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों ने 2010 तक शेयर बाजार के व्यापक

सूचकांक में औसतन एक वर्ष में 7 प्रतिशत अंक का बेहतर प्रदर्शन किया। अलग तरह से कहें तो 2007 से 2010 तक राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों को अधिक प्रतिस्पर्धी बाजार में जितना लाभ प्राप्त हो सकता था, उससे 7 प्रतिशत अधिक अंक का लाभ प्राप्त हुआ।

3.24 राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों का यह 2010 से पूर्व का प्रदर्शन समाज की लागत के खर्च पर इन फर्मों द्वारा निष्कर्षित भाड़े की संभावित सीमा को दर्शाता है। इसके विपरीत, 2010 के बाद से सीएजी रिपोर्ट के अनुसार इन फर्मों का कम प्रदर्शन इस तथ्य को दर्शाता है कि ऐसी राजनीतिक रूप से संबंधित फर्म अक्षम फर्मों में से हैं। 2007 और 2016 के बीच, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों ने औसतन बीएसई 500 इंडेक्स की तुलना में 7.5 प्रतिशत कम रिटर्न प्राप्त किया है। अक्षम, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों द्वारा किराए के निष्कर्षण की यह घटना भले ही अर्थव्यवस्था के लिए अस्वास्थ्यकर है, लेकिन भारत में ये केवल ही नहीं हुई हैं। वास्तव में, कई वैश्विक अध्ययनों से यह स्पष्ट किया गया है कि जब संस्थागत नियन्त्रण और संतुलन कमजोर होते हैं, तब राजनीतिक संबंध और भाड़े के निष्कर्षण की गतिविधियों के बीच के संबंध अधिक मजबूत हो जाते हैं। (बॉक्स 1 देखें)

बाक्स 1 वैश्विक साक्ष्य कि राजनैतिक संपर्क के कारण किराए का निष्कर्षण किया जाता है।

दुनिया भर के कई अध्ययनों से पता चलता है कि राजनीतिक संपर्क के कारण किराए का निष्कर्षण किया जाता है फेसियो (2006) द्वारा 47 देशों में राजनीतिक रूप से संबंधित का अध्ययन किया गया और यह पाया गया कि उस समय के आसपास जब कोई फर्मों यह घोषणा करती कि उसके प्रबंधक या बड़े शेयरधारक राजनीति में प्रवेश कर रहे हैं, तो स्टॉक मूल्य पर इसका सकारात्मक प्रभाव पड़ता था। यह परिणाम इस सिद्धांत के अनुरूप है कि बाजार, फर्म के मौलिक सिद्धांत में कोई बदलाव नहीं होने के बावजूद, राजनीतिक रूप से संबंधित फर्म से लाभ के अतिरिक्त स्रोतों की उम्मीद रखता है। फेसियो और अन्य (2006) द्वारा 35 देशों में राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों में वित्तीय संकट का अध्ययन किया गया और यह पाया गया कि राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों को डूबने से बचाने के लिए सरकार द्वारा वित्तीय सहायता मिलने की संभावना राजनीतिक रूप से असंबंधित फर्मों की तुलना में अधिक है। क्लाशीन और अन्य (2008) द्वारा यह दर्शाया गया है कि 1998 और 2002 के चुनावों के दौरान ब्राजील के जिन फर्मों ने (चयनित) संघीय प्रतिनिधियों को अंशदान दिया था, उन्हें उन फर्मों की तुलना में उच्च भी पैदा कर सकती हैं। स्टॉक प्रतिफल प्राप्त हुआ जिन्होंने इस तरह का अंशदान नहीं दिया था। इसके अलावा, जिन फर्मों ने अंशदान दिया था, उन्होंने प्रत्येक चुनाव के बाद एक नियंत्रक समूह के सापेक्ष अपने बैंक वित्तपोषण में काफी वृद्धि की, जो यह दर्शाता है कि बैंक वित्त राजनीतिक संबंध के संचालन का एक महत्वपूर्ण चैनल हैं। उन्होंने यह अनुमान किया था कि दो चुनाव चक्रों के बाद किराया निष्कर्षण की आर्थिक लागत प्रति वर्ष सकल घरेलू उत्पाद का कम से कम 0.2% होगी।

यूक्रेन में हाल ही में पक्षपातवाद पर किए गए विश्व बैंक के अध्ययन से पता चलता है कि यदि समस्त राजनीतिक संबंध समाप्त कर दिए जाए तो देश 1 से 2 प्रतिशत की तेजी से विकास करेगा (कहकोनन 2018)! यूक्रेन में राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों का टर्नओवर, समस्त यूक्रेनी कंपनियों के कुल टर्नओवर के 20 प्रतिशत से अधिक

है। अध्ययन में पाया गया है कि ये राजनीतिक रूप से संबंधित फर्मों (प) राजनीतिक रूप से असंबंधित साथी फर्मों से बड़ी हैं, (पप) कम प्रभावी कर दरों का भुगतान करती हैं, (पपप) कुल कारक उत्पादकता (टीएफपी) के संदर्भ में कम उत्पादक हैं, (पअ) कम लाभदायक हैं, और धीमी गति विकास करती हैं (विश्व बैंक, 2018)।

एशिया से प्राप्त साक्ष्य

चीन: फर्थ और अन्य (2009) के अनुसार चीनी कंपनियों को बैंक ऋण के आवंटन में राजनीतिक पैठ (कनेक्शन) एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। उनके अनुसार सरकार न्यून अंश हिस्सेदार होने पर भी दन कंपनियों को बैंक साख प्राप्त करने में मदद मिलती है। राजनीतिक पैठ विशेष रूप से कम विकसित बैंकिंग वाले क्षेत्रों में स्थित कंपनियों को लाभ पहुंचाते हैं। दंग, झेंग और झू (2019) इस बात का साक्ष्य देते हैं कि चीन में कंपनियां बाजार में होने वाले घर्षणों की से लागत को कम करने के लिए सक्रिय रूप से राजनीतिक पैठ बनाती हैं। बाजार के गंभीर घर्षणों संकटों का सामना करने वाली कंपनियां आर्थिक रूप से उतनी विवश नहीं है कतिनी इन कंपनियों से ही अपेक्षा की जाएगी; इसका महत्वपूर्ण कारण यह है कि उनके मजबूत राजनीतिक संबंध होते हैं जो इन लागतों को कम करते हैं। चैन और अन्य (2012) के अनुसार चीन में राजनीतिक पैठ रखने वाली कंपनियां को निरपेक्ष रहने वाली कंपनियों की तुलना में बहुत कम वित्तीय समस्याओं का सामना करना पड़ता है। चैन ने पाया कि ये संबंध चीनी प्रतिभूति नियामक आयोग द्वारा ग्राहकों के आई पी ओ आवेदनों के अनुमोदित किए जाने की संभावना को बढ़ाते हैं। इसके अतिरिक्त भाड़ा-व्यवस्था के अनुरूप ऐसी कंपनियों के आईपीओ के बाद के प्रदर्शन में गिरावट का दस्तावेजीकरण होता है, जिसमें यह इंगित किया जाता है कि छोटे शेयरधारकों के साथ समझौता होता है।

थाईलैंड: बंकनवनीका एवं विवाट्टानाकतांग (2009) के अनुसार जब उद्योगपति राजनीतिक सत्ता में आता है तो उसकी कंपनियों का बाजार-मूल्य नाटकीय रूप से बढ़ जाता है। शीर्ष कार्यालयों में बैठे उद्योगपति अपनी कंपनियों के अनुकूल विनियमों और सार्वजनिक नीतियों को लागू करने के लिए अपनी नीति-निर्धारण शक्तियों का उपयोग करते हैं। सिविलाइज एवं अन्य (2015) ने थाईलैंड में छोटी-बड़ी सभी कंपनियों का एक क्रम में अध्ययन किया और इस निष्कर्ष पर पहुंचे कि राजनीतिक जुड़ाव रखने वाली कंपनियों ने व्यवस्थित रूप से उच्च स्टॉक प्रतिल दिया। इस मत के अनुरूप कि इस तरह के संबंध आर्थिक रूप से अधिक लाभप्रद होते हैं, यह निष्कर्ष विशेष रूप से विनियमित उद्योगों में प्रमुख है। उच्च स्तर की राजनीतिक पैठ के लिए राजनीतिक रूप से जुड़ा प्रीमियम अधिक है और तब भी जब राजनीतिक निकाय कंपनी में इक्विटी हिस्सेदारी रखते हैं।

इंडोनेशिया: फिसमैन (2001) ने इंडोनेशिया में राजनीतिक संबंधों के मूल्य का अनुमान इस बात से लगाया है कि पूर्व राष्ट्रपति सुहार्तो के स्वास्थ्य के बिगड़ने की खबर फैलने के साथ ही विभिन्न कंपनियों के शेयरों की कीमतों में कैसा उतार-चढ़ाव आने लगा। प्रतिकूल स्वास्थ्य रिपोर्टों ने अपेक्षाकृत कम निर्भर कंपनियों की तुलना में राजनीतिक व्यक्तियों से जुड़ी हुई कंपनियों के प्रतिफलों को अधिक कम किया था।

मलेशिया: जॉन्सन और मिटन (2003) के अनुसार वर्ष 1998 में मलेशिया में पूंजी नियंत्रण के कानून लागू होने से मुख्य रूप से राष्ट्रपति के साथ नजदीकी संबंध रखने वाली कंपनियों को फायदा हुआ था, अतः इससे यह पता चलता है कि पूंजी नियंत्रण ने एक ऐसे पर्दे के रूप में कार्य किया, जिसके पिछे राजनीतिक पैठ रखने वाली कंपनियों ने अपने राजनीतिक संपर्कों का लाभ उठाया। मलेशिया की राजनीतिक तौर पर जुड़ी हुई कंपनियों के एक अध्ययन में पाया गया है कि ऐसी कंपनियों को बाजार, ऑडिट फर्मों और ऋणदाताओं द्वारा अधिक जोखिमपूर्ण माना जाता है। ऐसी कंपनियों के घाटे में रहने, नकारात्मक इक्विटी होने, और ऋणदाताओं द्वारा ऐसी कंपनियों के संबंध में उच्च ब्याज दर वसूल किए जाने की अधिक संभावनाएं हैं (ब्लिस और गुल 2012)

वियतनाम: रैंड (2017) ने 10 साल की अवधि में 2000 से अधिक वियतनामी एस एम ई की जांच की और यह पाया कि राजनीतिक संबंध रखने वाली कंपनियों को ऋण मिलने में परेशानी होने की संभावना में 4 प्रतिशत अंकों तक कम होती है। इसके अलावा, राजनीतिक रूप से जुड़ी हुई कंपनियां जब क्रेडिट प्राप्त करने की कोशिश करती हैं, तो गैर-संबद्ध एस एम ई जिन्हें औपचारिक वित्तीय बाजारों से बाहर नहीं रखा गया है की तुलना में पूंजी की न्यूनतर लागत का सामना करना पड़ता है और उन्हें औपचारिक वित्तीय बाजारों से बाहर नहीं रखा जाता है।

इन अध्ययनों से एक बात स्पष्ट रूप से साबित होती है कि राजनीतिक रूप से जुड़ी हुई फर्मों अनेक प्रकार के लाभ प्राप्त करती हैं। इन लाभों में, इन फर्मों के शेयरधारकों द्वारा असंबद्ध फर्मों और समाज को व्यापक हानि पहुंचते हुए अनुचित रूप से प्राप्त किए गए लाभ प्रत्यक्षतः या परोक्षतः शामिल होते हैं।

3.25 जब व्यवसायवादी नीतियों बाजारवादी नीतियों की तुलनामें विभिन्न प्रकार की अप्रत्यक्ष लागते भी पैदा कर सकसती हैं। जब अनुचित तरीके से अपने लोगों को लाभ देने का अवसर मौजूद हो, तो फ़र्में प्रतिस्पर्धा एवं नवाचार के जरिए विकास करने के बजाय राजनीतिक पैठ का निर्माण करने में लगी होती हैं। अतः इससे अर्थव्यवस्था द्वारा धन-समृद्धि का सृजन करने की क्षमता पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ता है (बॉक्स 2 को देखें)। इसके अलावा अपने लोगों द्वारा अनुचित तरीके से लाभ की मांग का भुगतान ईमानदार बिजनेसमैन और नागरिकों द्वारा किया जाता है जिन्हें किसी तरह का कोई अधिमान्यतापूर्ण नहीं मिलता है। इस तरह से धन का हस्तांतरण अर्थव्यवस्था में आय की असमानता को बढ़ाता है, क्योंकि राजनीतिक व्यक्तियों से जुड़ी हुई फ़र्में उपलब्ध संपत्ति का विस्तार

करने की बजाय मौजूदा संपत्ति को हड़पने के लिए अपनी राजनीतिक पैठ का इस्तेमाल करती हैं।

नीलामियों के माध्यम से आबंटन की तुलना में प्राकृतिक संसाधनों का मनमाना आबंटन

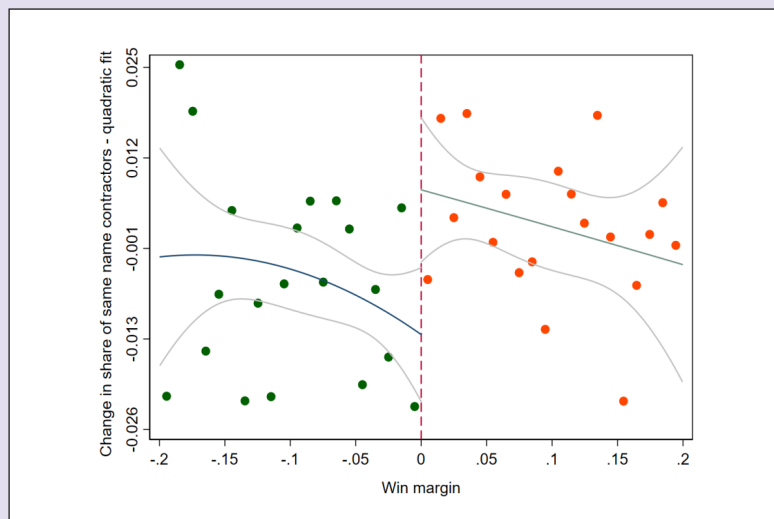
3.26 इस खंड में, हम भारत में प्राकृतिक संसाधन आबंटन प्रक्रिया से एक केस अध्ययन पर विचार कर रहे हैं। भारत में यू एस ए, रूस, चीन और आस्ट्रेलिया के बाद विश्व में कोयले का पांचवां सबसे बड़ा रिजर्व (भण्डार) है। कोयला भारत के लिए सर्वाधिक महत्वपूर्ण स्वदेशी ऊर्जा स्रोत है; और इससे भारत की आधे से अधिक ऊर्जा आवश्यकताएं पूरी होती हैं। इसलिए, इस प्रकार के महत्वपूर्ण प्राकृतिक संसाधन के आबंटन से हमें बाजार अनुकूल और व्यापार अनुकूल नीतियों की तुलना करने के लिए एक उत्तम केस अध्ययन प्राप्त होता है।

बाक्स 2 राजनीतिक दबदबा और अनुबंधों का तरजीही आवंटन (2001-13):

भारत में सड़क निर्माण का: एक केस अध्ययन

भारत में विभिन्न व्यवसायी सरकार से परियोजनाओं और संसाधनों का तस्जीही आवंटन प्राप्त करने के लिए अपने राजनीतिक रसूख का उपयोग करते हैं। लेहने, शापिरो और आइंडी ने प्रधानमंत्री ग्राम योजना के तहत निर्मित 88,000 से अधिक ग्रामीण सड़कों से संबंधित बिडिंग डाटा (लगाई बोलियों से सम्बंधित आंकड़ों) की जांच की और इस आंकड़ों का मिलान चुनाव परिणामों के साथ किया। वर्ष 2001 से 2013 तक 4058 चुनावों में 8116 उम्मीदवारों का सैंपल के रूप में उपयोग करते हुए और एक समाक्षयण असंतता डिजाइन की सहायता से अध्ययन में यह निष्कर्ष निकला कि चुनावों में जीत हासिल करने के बाद, जीतने वाले राजनेता से जुड़े ठेकेदारों को सड़क परियोजनाएं आवंटित किए जाने की संभावना बढ़ जाती है। नीचे दिए गए चित्र इस परिणाम को ग्राफिक (रेखीय) रूप में दर्शाते हैं। इसमें जीतने वाले राजनेताओं जैसा नाम रखते वाले ठेकेदारों के अंश को उस राजनेता के चुनाव में नीत के अन्तर के साथ दिखाया गया है।

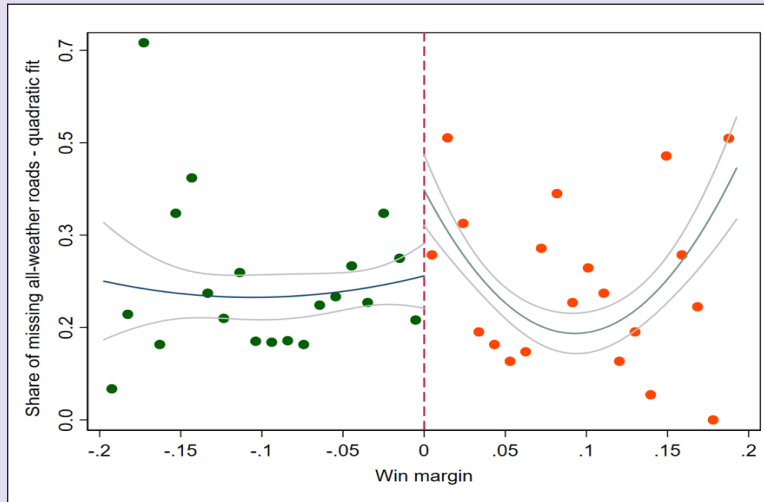
कड़े मुकाबले में चुनावों में जीत हासिल करने के बाद, जीतने वाले राजनेता से जुड़े ठेकेदारों को सड़क परियोजनाएं आवंटित किए जाने की संभावना बढ़ जाती है।



स्रोत: लेहने, शापिरो और आइंडी (2016)

इसके अलावा, लेखक ग्रामीण स्तर पर जनगणना 2011 के आंकड़ों का उपयोग यह जांचने के लिए करते हैं कि क्या पीएमजीएसवाई निगरानी डेटा में तैयार हो गई सड़क के रूप में सूचीबद्ध सड़कों जनगणना के आंकड़ों है या नहीं। शामिल कितनी ही बनी हुई बताई गई सड़कें जनगणना में दिखाई नहीं पड़ी-जिसे पता चलता है कि लगता है वे कभी बनाई ही नहीं गई थीं। या पूरी नहीं की गई थी। पी एम जी स नि. योजना में जनगणना से पूर्व बनी बताई गई 26 प्रतिशत सड़कें 2011 की जनगणना में विलुप्त पाई गई। सड़कों का तरजीही आवण्टन ऐसी विलुप्त सड़कों की संभावना को लगभग 86 प्रतिशत बढ़ादेता है। निम्न चित्र इसी नाटकीय प्रभाव को दर्शा रहा है। लेखकों ने पाया कि वरीयता-प्राप्त आबंटन से ऐसी 497 सकल वर्षीय सड़कों को आवण्टित किया गया जो विलुप्त है। वे 860,000 व्यक्तियों के प्रयोग में आ सकती थीं। इस योजना के अंतर्गत दिए गए वे ठेके जिनमें राजनीतिक प्रभाव की छाप थी उनसे गैर ईष्ट आर्थिक परिणाम प्राप्त हुए हैं।

चुनाव जीतने के बाद जब ठेकेदारों के राजनीतिज्ञों से संबंध दिखाई देने लगे तब ऑल-वेदर सड़कों के लिए आबंटित किए जाने वाली निधि का किस्सा बढ़ गया



Source: Lehne, Shapiro & Eynde (2016)

लेखक ने पता लगाया कि इसके अतिरिक्त 497 ऐसी ऑल वेदर रोड्स सड़कें थी जिनका निर्माण 8,60,000 लोगों के लिए किया गया था जिसके लिए अधिमन्य आबंटन खाते बनाए गए थे। स्पष्ट है प्रधानमंत्री ग्राम सड़क योजना संबंधी करार राजनैतिक रूप से प्रभावित था जिसने इष्टतम आर्थिक निष्कर्ष प्राप्त नहीं हुए।

3.27 वर्ष 1993 से पहले, आबद्ध खानों के आबंटन के लिए कोई विशिष्ट कसौटी विद्यमान नहीं थी। कोयला खान (राष्ट्रीयकरण) अधिनियम 1973 में जून, 1993 में किए गए संशोधनों में निजी कंपनियों को अपने सीमित प्रयोग के लिए कोयला खनन करने अनुमति प्रदान की गई। जुलाई, 1992 में आबद्ध खनन में इच्छुक विविध कंपनियों द्वारा किए गए आवेदनों पर विचार करने के लिए और विकास के लिए कोयला क्षेत्रों का आबंटन करने के लिए कोयला सचिव की अध्यक्षता में एक जांच समिति का गठन किया गया। अगस्त, 2012 में, कोयला ब्लॉक आवंटन पर नियंत्रक, महालेखापरीक्षक की रिपोर्ट में कोयला खंडों के

आबंटन में अपनाई गई प्रक्रियाओं की प्रभावकारिता की जांच की गई। 24 सितम्बर, 2014 को भारत के उच्चतम न्यायालय ने 15 वर्षों की समयावधि के दौरान भारत सरकार द्वारा किए गए 218 आबंटनों में से 214 आबंटनों के रद्द कर दिया। कोयला खान (विशेष प्रावधान) विधेयक, 2014 और इसके परवर्ती नियम दिसम्बर, 2014 में पारित किए गए और कोयला खान (विशेष प्रावधान) अधिनियम, 2015 को भारतीय खनन विधायी ढांचे में शामिल किया गया। इस अधिनियम में यह सुनिश्चित किया गया कि कोयला ब्लॉकों का कोई भावी आबंटन केवल प्रतिस्पर्धी नीलामियों के माध्यम से ही किया जाएगा।

² रिपोर्ट यहां पायी जा सकती है (वेबसाइट का पता अंग्रेजी में, यथावत रहेगा)

³ मनोहर लाल शर्मा बनाम प्रधान सचिव एवं अन्य, रिट याचिका सं. 1012 की 120, आदेश की प्रति यहां से प्राप्त की जा सकती है: <http://www.prsindia.org/uploads/media/Coal%20Mines/SC%20order.pdf>

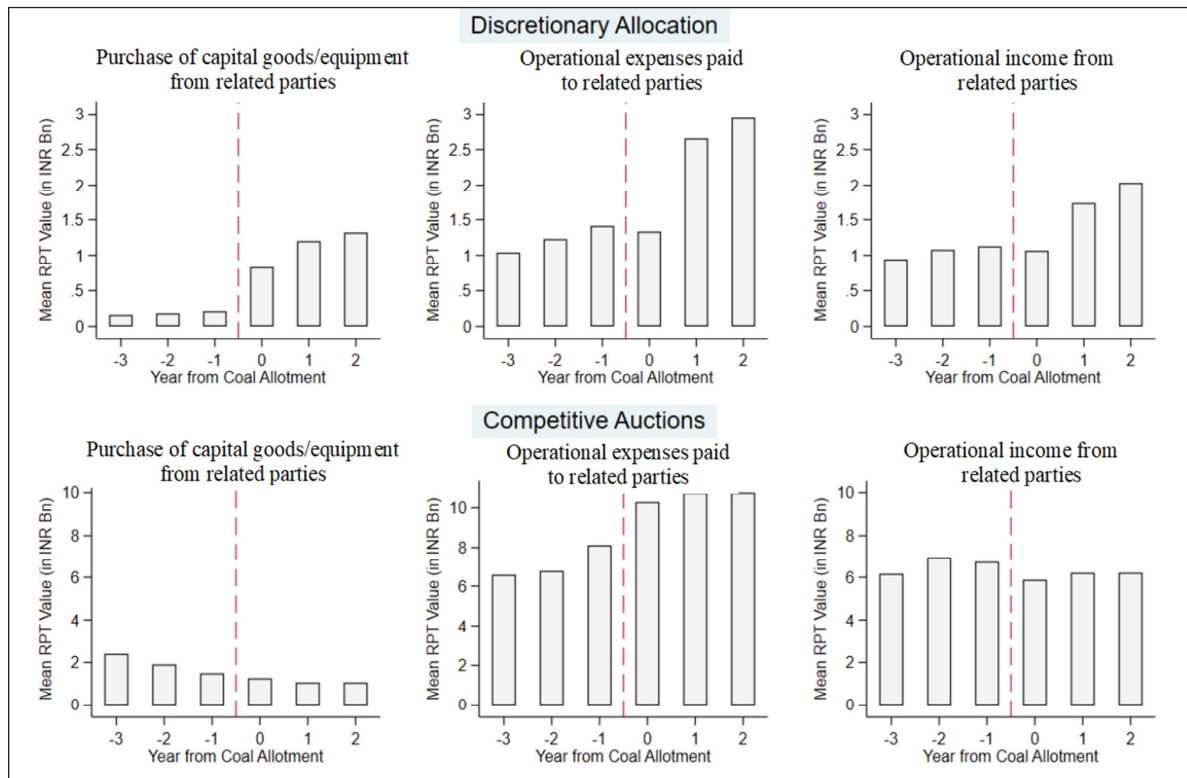
प्राकृतिक संसाधनों के विवेकाधीन में संबंधित पक्ष के लेन देनों का प्रयोग

3.28 अब्राहम, चोपड़ा, सुब्रमणियन एवं तांत्री (2018) को यह साक्ष्य प्राप्त हुआ कि कोयला ब्लॉक आवंटन के स्वरूप का उन फर्मों द्वारा लगाई गई संबंधित पार्टी के लेन-देनों (आर पी टी) के मान पर प्रभाव पड़ता है जो कोयला ब्लॉक आवंटन की लाभार्थी हैं। आवंटन से पूर्व 3 वर्ष की अवधि को आवंटन के बाद 3 वर्ष की अवधि तुलना में, उनको समिति आधारित आवंटन के लाभार्थियों बनाम प्रतिस्पर्धा आधारित आवंटन के लाभार्थियों द्वारा किए गए संबंधित पार्टी लेन-देनों के रूपया मूल्य में काफी भिन्नताएं दिखाई दीं।

3.29 चित्र 13 में ग्राफीय रूप से तीन शीर्षों के अंतर्गत आर पी टी/संबंधित पार्टी लेनदेनों की तुलना को चित्रित किया गया है। पहला शीर्ष, संबंधित पक्षकारों से पूंजीगत सामग्रियों/उपस्कर की खरीद के लिए प्रयुक्त संबंधित पार्टी लेन-देन हैं जिनको “पूंजीगत क्रय” के रूप में वर्गीकृत किया जाता है। पूंजीगत क्रय संपदा अंतरण के

लिए एक आदर्श क्रियाविधि प्रदान करते हैं क्योंकि वे वृहद् एक बारगी होने वाले गैर-आवर्ती नकदी प्रवाह होते हैं जिनकी लेन-देनों को विनिसामकों से छिपाने के लिए समयानुकूल मुखोटे के रूप में प्रयोग में लाया जा सकता है। दूसरा शीर्ष, संबंधित पक्षकारों के लिए किए गए प्रचालनात्मक व्यय हैं जिनको “राजस्व व्यय” के रूप में वर्गीकृत किया जाता है। तीसरा शीर्ष, संबंधित पार्टियों से प्राप्त प्रचालनात्मक आय है जिसे “राजस्व आय” के रूप में वर्गीकृत किया जाता है। ये तीनों संबंधित पार्टी लेन-देन (आर पी टी) पूर्ववर्ती तीन वर्षों की तुलना में समिति आधारित आवंटन के माध्यम से कोयला ब्लॉक की प्राप्ति के बाद की तीन वर्षों की अवधि में निश्चित वृद्धि दर्शाते हैं। नीलामी आधारित आवंटन के मामले में इस प्रकार की कोई वृद्धि नहीं देखी गई है। संबंधित पार्टी लेन-देन (आर पी टी) की अन्य तीन मुख्य किस्मों-यथा पूंजीगत बिक्री, दिए गए ऋण और लिए गए और दिए अग्रिमों में समिति आधारित आवंटन के मामले में कोई खास वृद्धि नहीं दर्शायी गई है।

चित्र 13: संबंधित पक्षकर लेनेदेन पर कोयले के ब्लॉक के आवंटन का प्रभाव



स्रोत: अब्राहम, चोपड़ा सुब्रमणियन और तांत्री (2018)

असूचीबद्ध/विदेशी इकाइयों के लिए आर.पी.टी.

3.30 चित्र - 14 असूचीबद्ध/विदेशी इकाइयों वाले आर.पी.टी को दर्शाता है। ये इकाइयां या तो व्यक्ति हैं या असूचीबद्ध घरेलू उद्यम अथवा किसी विदेशी अधिकार क्षेत्र में गठित किए गए उद्यम होते हैं। चूंकि घरेलू प्रवर्तन प्राधिकारियों के लिए इस प्रकार की इकाइयों पर नज़र रखना कठिन है, इसलिए इस प्रकार की इकाइयों वाले आर.पी.टी. का अपारदर्शिता के प्रयोजन से उपयोग होने की संभावना है। जैसाकि यह चित्र दर्शाता है कि पुर्ण काव्यवहार पिछले चित्रों के जैसा है। समिति-आधारित आवंटन प्रक्रिया में कोयले के ब्लॉक के आवंटन के बाद पूंजीगत खरीद उल्लेखनीय वृद्धि दर्शाती है जबकि प्रतिस्पर्धी निलामियों के बाद ऐसी किसी भी प्रकार की वृद्धि नहीं देखी गई है।

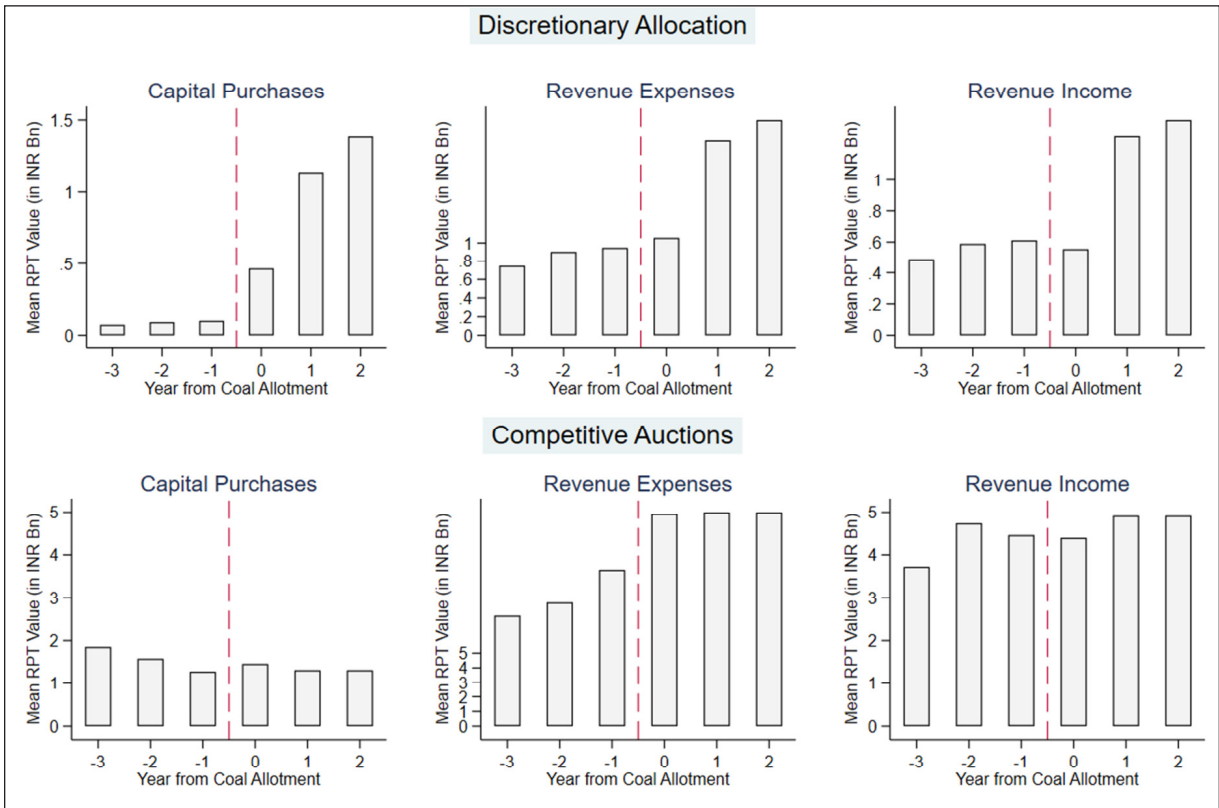
कर मुक्त क्षेत्रों देशों के लिए आर.पी.टी.

3.31 चित्र 15 निजके ऐसे आर.पी.टी. की जांच करता है, संबंधित प्रक्षकार जो अंतर्राष्ट्रीय रूप से मान्यता प्राप्त कर मुक्त क्षेत्रों (देशों) में आधारित हैं। इन कर मुक्त क्षेत्रों (देशों) का लक्षण अपारदर्शी प्रकटन विनियम होते हैं और इसीलिए ये अन्य से कॉर्पोरेट सम्यत्ति को हितधारकों से दर ले जाने के लिए एक आदर्श सिंक (कुंड) के रूप में कार्य करती है। हम पाते हैं, कि कोयले के ब्लॉक मिलने के बाद पूंजीगत खरीद और राजस्व आय के आर.पी.टी. उल्लेखनीय वृद्धि होती है इससे इस परिकल्पना अप्रत्याशित लाभ नियंत्रणकारी शेरधारकों द्वारा हड़प लिए जाते हैं।

फर्म की उत्पादकता और निष्पादन

3.32 इस बात के साक्ष्य भी प्राप्त होते हैं कि निदेशकों की कमीशन, अनुलब्धियां और परामर्श शुल्क जैसे

चित्र 14: असूचीबद्ध/विदेशी प्रतिपक्षों के लिए आर.पी.टी. संबंधित पक्षकार लेनदेन पर कोयले के ब्लॉक के आवंटन का प्रभाव



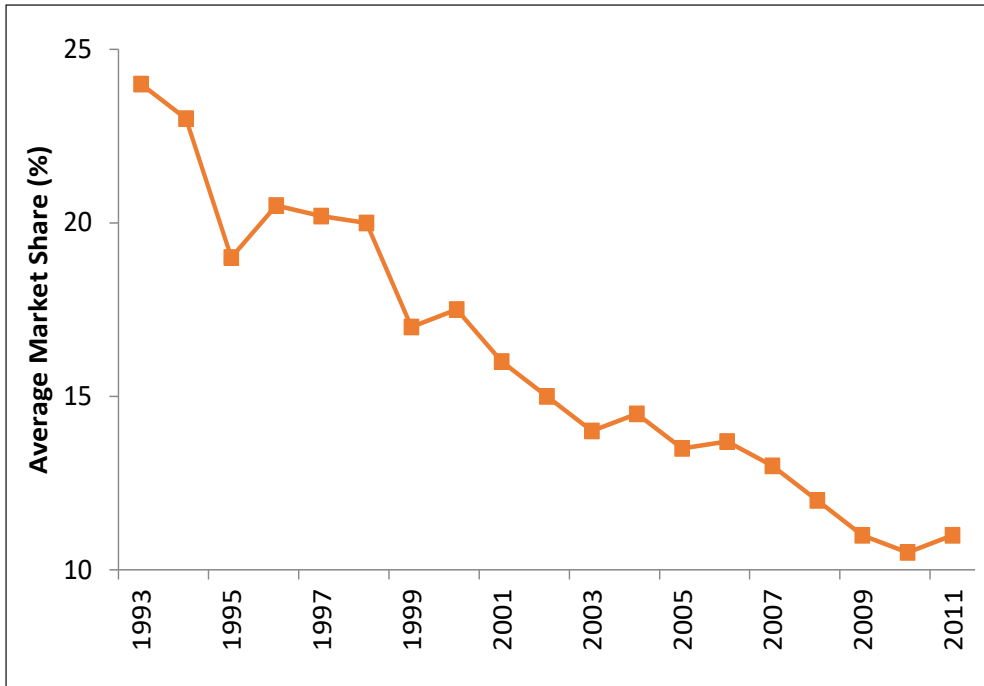
स्रोत: अब्राहम, चोपड़ा सुब्रमणियन और तंत्री (2018)

भुगतान विवेकाधीन आबंटन से बढ़ जाते हैं। निदेशक कमीशन में 12% निदेशक जिसे अनुलब्धियां में 5.7% और अन्य परामर्शी व्यय में 7.6% की वृद्धि होती है। हमें सामान्य कर्मचारियों के वेतन में किसी प्रकार की वृद्धि नहीं मिली इसका आशय यह है कि विवेकाधीन आबंटन के बाद केवल निदेशकों को लाभ मिला। नीलामी के मामले में हमें इस प्रकार की कोई वृद्धि नजर नहीं आती। वास्तव में हमें ज्ञात हुआ है कि नीलामी आधारित आबंटन के बाद निदेशक का वेतन कम हुआ है।

3.33 चित्र 16 में 1993 से 2011 तक समिति आधारित आबंटन प्राप्त करने वाली फर्मों के औसत

मार्केट अंश का क्रमगत विकास दर्शाया गया है। इन फर्म के बाजार भाग में विवेकाधीन आबंटन के कारण अप्रत्याशित लाभ के बावजूद निरंतर गिरावट हुई है। लगभग मुफ्त संसाधनों का लाभ फर्म की उत्पादकता और व्यवसाय की मूलभूत बातों के लिए सहायक होनी चाहिए था। इसकी बजय बाजार के योगदान में निरंतर कई वर्षों से गिरावट डच व्याधि की आंशका होती है- जिस फर्म को मुफ्त संसाधन मिलते हैं वह अपने प्रयासों को उत्पादक व्यावसायिक गतिविधियों के स्थान पर अप्रत्याशित लाभ प्राप्त करने के मार्ग तलाशने में लगती है।

चित्र 15: कर आश्रय के लिए आरटीपी



स्रोत: अब्राहम, चोपड़ा सुब्रमणियन और तंत्री (2018)

3.34 वास्तव में यह पता चलता है कि जिस फर्म को आबंटन नहीं हुआ है उसकी तुलना में आबंटनी फर्म की कुल आमदनी में आवंटन की तिथि से 3 वर्षों अवधि में 54.9% गिरावट हुई है, इसके कुल खर्चों में 51.1% और पीएटी में 37.8% की कमी आई है। उत्पादक परिसंपत्तियों में भी क्षति नजर आती है - कुल परिसंपत्तियों में 76.2 प्रतिशत, और भूमि एवं भवन में 48.2 प्रतिशत तथा संयंत्र और मशीनरी में 51.1 प्रतिशत

की कमी आई है। उन्हें प्रतियोगी नीलामी के आबंटियों में इस प्रकार की कोई कमी नजर नहीं आई।

3.35 समग्र रूप से, साक्ष्यों से यह पता चलता है कि समिति द्वारा प्राकृतिक संसाधनों का विवेकाधीन आबंटन भाड़ाखोरी के लिए रास्ते उपलब्ध करवाता है। बाद में फर्म मालिकों ने अपना ध्यान उत्पादक गतिविधियों को आगे बढ़ाने की अपेक्षा इन से भाड़ा उगाहने की दिशा में केंद्रित किया। संसाधनों के बाजार आधारित आबंटन की ओर परिवर्तन इन भाड़ाखोरी के रास्तों को दूर करता

है, उत्पादकता आर्थिक गतिविधियों को प्रोत्साहन देता है और अधिक सम्पत्ति उत्पन्न करता है।

जोखिम रहित प्रतिफल - जानबूझ कर चूक का मामला

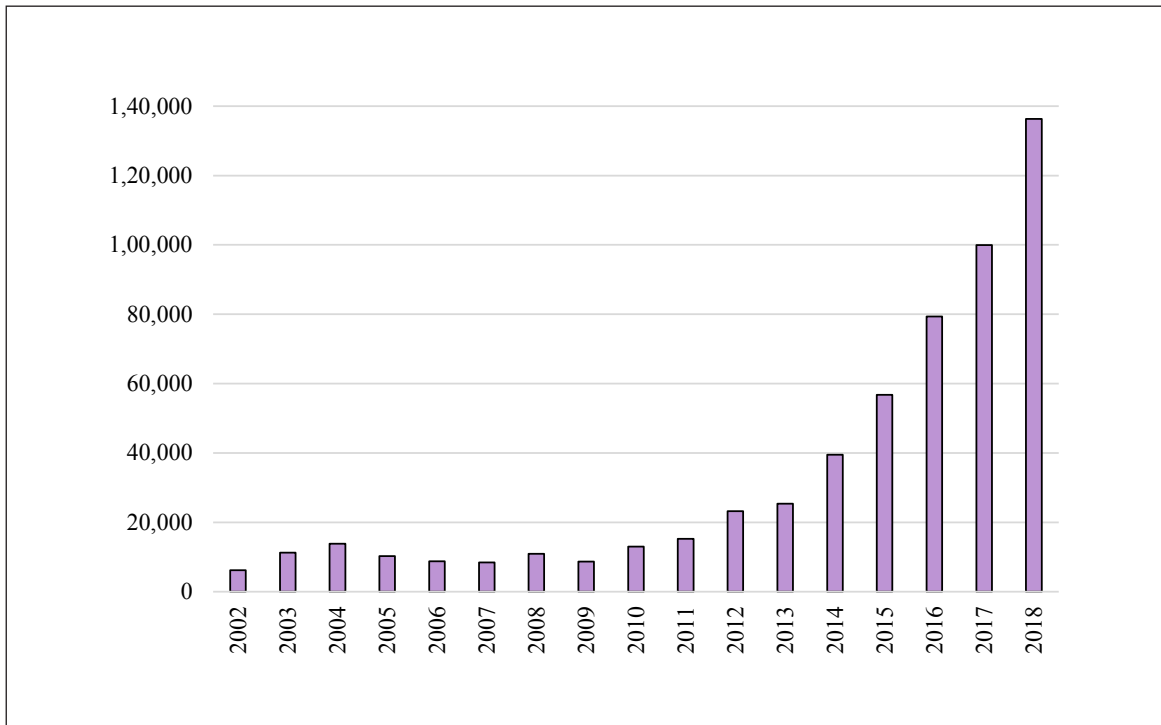
3.36 हालांकि, किसी भी निवेश का प्राथमिक सिद्धांत यह है कि उच्च प्रत्याशित प्रतिफल उच्च जोखिम के साथ आते हैं, कई भारतीय फर्मों ने अनुषांगिक जोखिम के बिना प्रतिफल प्राप्त करने का एक अनोखा तरीका तलाश लिया है। व्यवसाय अच्छे समय में लाभ का उपभोग करते हैं, किन्तु अक्सर खराब समय में स्थिति से उबरने के लिए वे सरकार या अपने वित्त प्रदाताओं के भरोसे रहते हैं। इस तरह के जोखिम रहित रिटर्न का एक विशेष रूप से असाधारण रूप विलफुल डिफॉल्ट (जानबूझ कर चूक) की घटना है - यह एकतरफा जुए का एक उत्कृष्ट तरीका है जिसमें 'हैड्स, आने पर प्रमोटर जीतता है; टेल्स आने पर ऋणदाता हार जाता है। विलफुल डिफॉल्ट उस समय होती है जब फर्म ऋण लेती हैं, फर्म से हुए लाभ को मालिक के निजी लाभ के लिए मोड़ देती हैं, ऋण शोधन में असमर्थता दर्शाती

हैं और स्वयं को दीवालिया घोषित कर देती हैं, जिसके द्वारा हितधारकों - लेंडर(ऋणदाताओं), अल्पसंख्यक शेयरधारक, कर्मचारी, विनियामक और सरकारी देयताओं को हजम कर लिया जाता है।

3.37 आरबीआई विलफुल डिफाल्टर को ऐसी फर्म के रूप में परिभाषित करती है जो अपनी देयताओं को पूरा करने की क्षमता होते हुए भी अपनी पुनर्भुगतान देयताओं को पूरा करने में चूक करती है। किसी फर्म को विलफुल डिफाल्टर नाम दिया जा सकता है, यदि वह अपनी निधियों का उपयोग उन उद्देश्यों से इतर किसी अन्य उद्देश्य के लिए करती है जिसके लिए ऋणदाता ने उसे ऋण स्वीकृत किया गया हो, संबंधित पार्टियों दे देती होया ऋण की प्रतिभूति के रूप में रखी परिसंपत्तियों को हटा देती है।

3.38 विलफुल डिफाल्टर को दिया गया प्रत्येक रुपया वैलथ (संपत्ति) के अपक्षरण का भाग है। वास्तविक व्यवसायी को उधार दी गई राशि से संपत्तियों का निर्माण होता है जिससे प्रतिफल और रोजगार की उत्पत्ति होती है। दूसरी ओर ऐसी फर्म को दी गई ऋण की राशि,

चित्र 16: आबंटित फर्मों का बाजार भाग (समिति आधारित आबंटन)



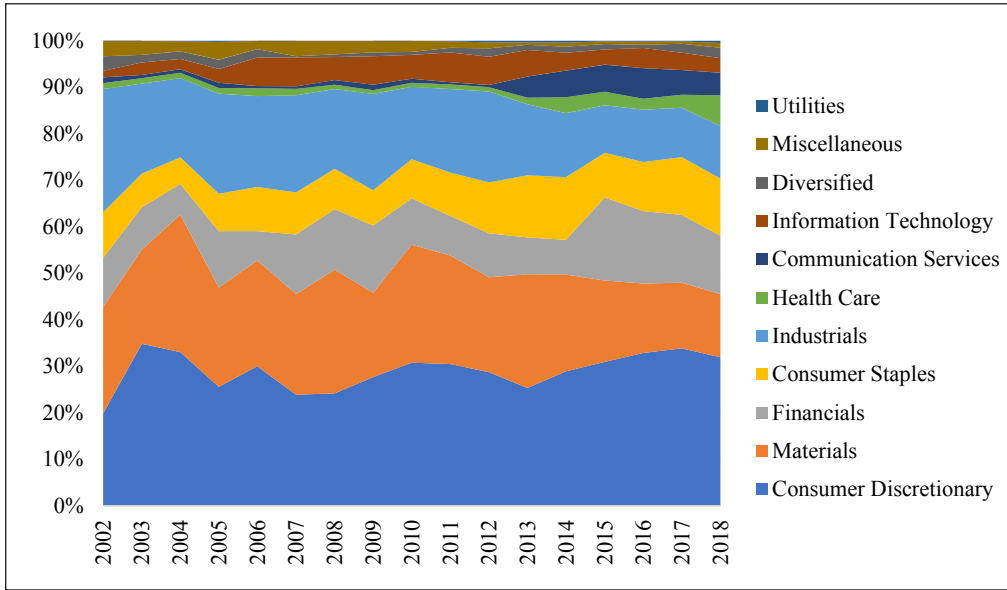
स्रोत: ट्रांस यूनिन सिविल मुकदमों का डाटाबेस

जिसकी पूर्व में ही लाभप्रद परियोजनाओं में निवेश की कोई मंशा न हो, बेकार जाती है। फर्म सम्बन्धियों/ मित्रों को अमीर बनाने के अलावा इनका के अलावा अर्थव्यवस्था में कोई योगदान नहीं होता।

बाहर निकाल लिया है। 2018 के अनुसार, विलफुल डिफाल्टर पर अपने - अपने ऋण दाताओं के 1.4 लाख रुपए बकाया हैं। चालू दशक के आरंभ से ही इनकी संख्या में वृद्धि हो रही है। ये डिफाल्टर बहुत से क्षेत्रों में व्याप्त हैं जिनमें से विनिर्माण फर्मों का हिस्सा सबसे अधिक संख्या है।

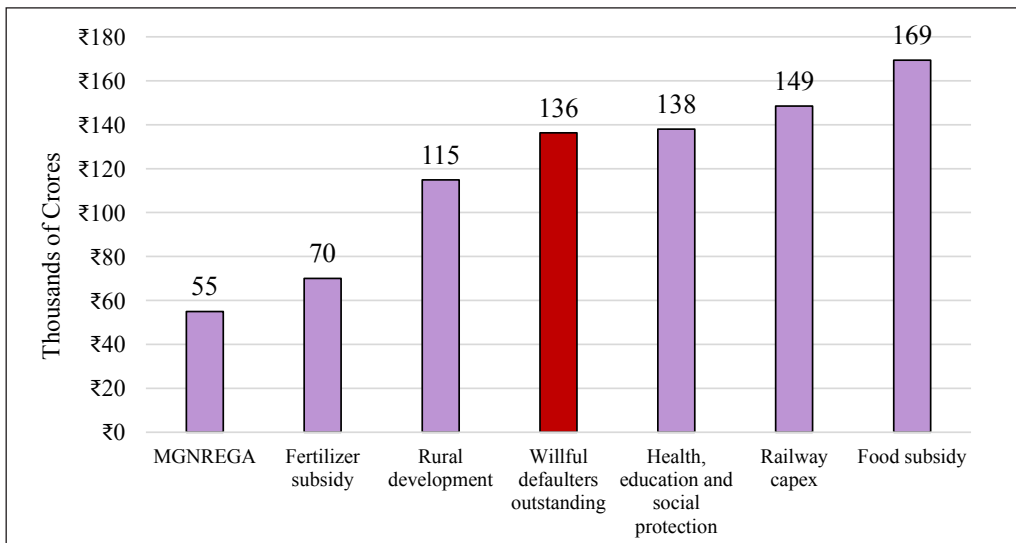
3.39 चित्र 17 और 18 उस राशि को दर्शाता है जिसे विलफुल डिफाल्टर ने भारतीय अर्थव्यवस्था से हटा

चित्र 17: विलफुल डिफाल्टरों से वसूली जाने वाली कुल बकाया राशि (भारतीय रुपए में)



स्रोत: ट्रांस यूनिजन सिविल मुकदमों का डाटाबेस

चित्र 18: जान बूझकर ऋण न चुकाने वालों पर समग्र बकाया राशि का क्षेत्रवार विभाजन

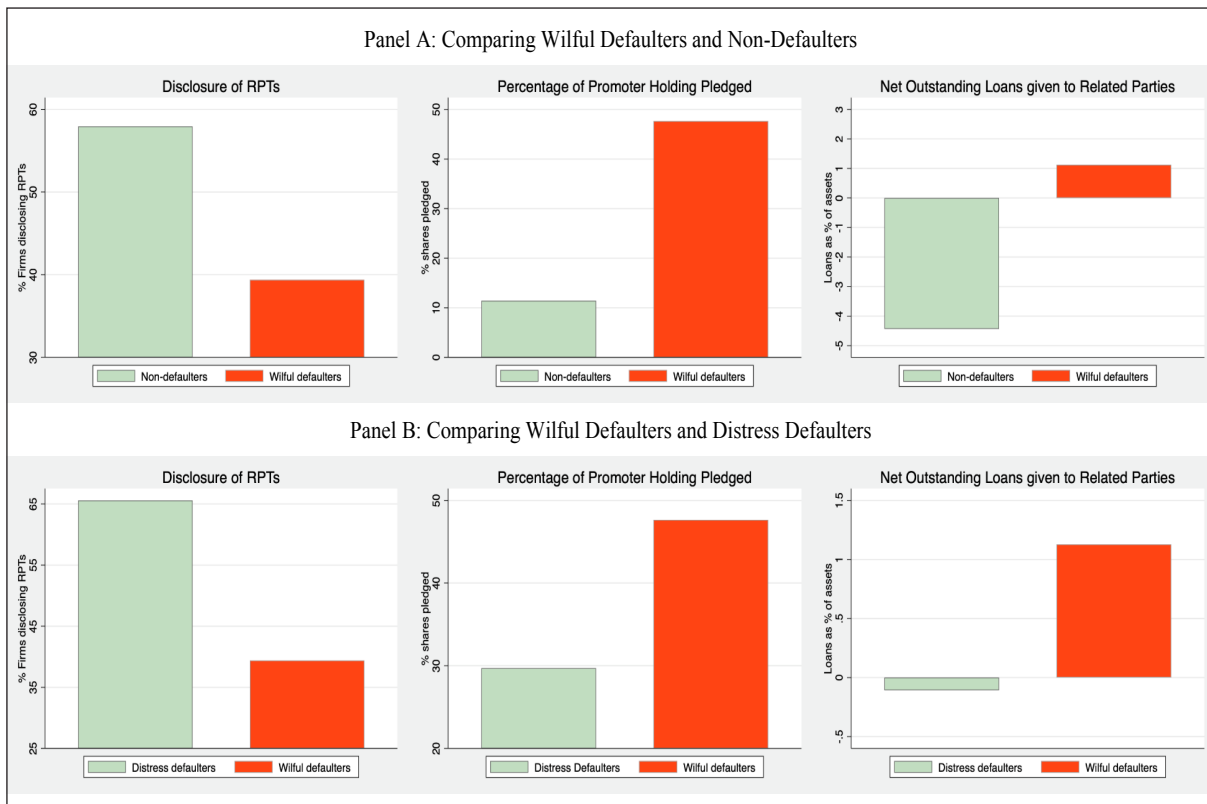


स्रोत: ट्रांस यूनिजन सिविल सूट फाईल्ड डाटाबेस संघीय बजट की रिपोर्ट।

3.40 जानबूझकर ऋण न चुकाने वालों द्वारा हरी गई संपत्ति परिप्रेक्ष्य में रखने हेतु को चित्र 19 को देखिए इसमें 2018 में जान बूझकर ऋण न चुकाने वालों पर बकाया राशि की तुलना इसी वर्ष में नागरिकों के कल्याण हेतु संघीय बजट आवंटन से की गई है। जानबूझकर ऋण न चुकाने वालों का धन अर्थव्यवस्था में विद्यमान रहता तो यह स्वास्थ्य, शिक्षा और सामाजिक सुरक्षा के आवंटन को दोगुणा, ग्रामीण विकास के आवंटन के दोगुणा, अथवा मनरेगा के आवंटन के तिगुणा करने हेतु आवश्यक राशि के बराबर होता।

3.41 चित्र 20 भारत में जानबूझकर ऋण न चुकाने वालों के तीन विशिष्ट अभिलक्षण प्रदर्शित करता है। सर्वप्रथम, जानबूझकर ऋण न चुकाने वाले, गैर-इरादतन चूककर्ता तथा वे फर्म जो वास्तविक तंगी (अब के बाद संकटग्रस्त चूककर्ताओं) में है उनकी अपेक्षा अधिक अपारदर्शी होते हैं। जहां लगभग 60 प्रतिशत अचूककर्ता और संकटग्रस्त-चूककर्ता अपनी वार्षिक रिपोर्ट में भारत में विधिक अपेक्षा के अनुसार संबंधित पक्ष का प्रकटन करते हैं वहीं जानबूझकर ऋण न चुकाने वाले मात्र 40 प्रतिशत भी ऐसा नहीं करते।

चित्र 19: इरादतन चूककर्ता अपने आरपीटी के बारे में अपरदर्शी होते हैं, प्रवर्तकों के शेयरों के बड़े भाग को जिगरवीरखते हैं तथा सम्बन्धित पार्टियों को बड़-बड़े ऋण प्रदान करते हैं।



स्रोत: ट्रांस यूनिन सिविल मुकदमों का डाटाबेस

नोट: यदि एक फर्म के वार्षिक विवरणी में एक आरपीटी खण्ड हो यदि वह कहे कि उसने वर्ष में कोई लेनदेन नहीं किए तो भी तो यह कहा जाता है कि फर्म पे आरपीटी प्रकरण किया है। निवल बकाया ऋण से तात्पर्य फर्म द्वारा संबंधित पार्टियों को दिए गए कुल ऋण के शेष से है, उनके लिए गए ऋण को घटाने के बाद इसे फर्म की कुल परिसंपत्तियों के प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है। इरादतन चूककर्ता वे हैं जिनको सिब्ल सूट्स फाइल्ड डाटा बेस में इस प्रकार से वर्गीकृत किया गया है, जबकि दबावग्रस्त चूककर्ता में हैं जिन को प्रतिदर्श अवधि में कम से कम एक बार चूक रेटिंग मिली है परन्तु जो 'इरादतन चूककर्ता' के रूम में वर्गीकृत नहीं किए गए हैं। अचूककर्ता गैर-चूककर्ता अन्य सभी फर्मों हैं आंकड़े 2002-18 हेतु हैं।

3.42 दूसरे यह कि इरादतन चूककर्ता फर्मों के कर्ता-धर्ता प्रवर्तक अपनी पूंजी का औसतन 50 प्रतिशत,

उधारदाताओं के पास, गिरवी रख देते हैं। इसके विपरीत चूककर्ताओं और गैर-इरादतन चूककर्ताओं के

संबंधित आंकड़े क्रमशः 30 प्रतिशत और 11 प्रतिशत हैं। हालांकि विकसित अर्थव्यवस्थाओं में भी, शेयरों को गिरवी रखना प्रचलित है, वहीं भारत में इसने एक अजीबो-गरीब रूप ले लिया है। प्रवर्तक, विशेषतः जो इरादतन चूककर्ता फर्मों के हैं, शेयरों को गिरवी बाह्य व्यापारों अथवा वैयक्तिक उद्यमों के वित्त पोषण के लिए नहीं करते हैं बल्कि फर्मों की स्वयं की परियोजनाओं के लिए करते हैं। ऐसा व्यवहार ऋणदाताओं के लिए इष्टतम नहीं है चूंकि ऋण प्राप्त करने के लिए प्रयुक्त संपाश्विक का मूल्य, निधियन (वित्तपोषित) की गई परियोजना के मूल्य के साथ सह-संबंधी नहीं होना चाहिए। जब कोई फर्म संकट में आती है तो उसका शेयरों का मूल्य गिर जाता है। संक्षेप में कहा जाए तो जब उसकी वास्तव में आवश्यकता होती है तभी संपाश्विक अपना उद्देश्य पूर्ण नहीं कर पाता है। चूंकि प्रवर्तकों पर उनके द्वारा गिरवी रखे गए शेयरों के अलावा कोई अन्य वैयक्तिक देयताएं नहीं होती हैं अतः जब उनके द्वारा गिरवी रखे गए शेयरों के मूल्य गिरते हैं तो वे उसकी नाम मात्र की चिंता करते हैं क्योंकि उनकी संपत्ति में कोई भी कमी की पूर्ति उस भाड़े से है। अनेक मामलों में प्रवर्तकों को कंपनी का नियंत्रण छूटने की बिल्कुल भी चिंता नहीं होती क्योंकि वे शेयरों के डूबने से पहले भाड़ा निकाल चुके होते हैं।

3.43 तीसरे यह कि इरादतन चूककर्ता संबंधित पक्षों को बड़े-बड़े ऋण देते हैं। संकटग्रस्त चूककर्ताओं और गैर-चूककर्ताओं के लिए संबंधित पक्षों के दिए गए ऋणों का बकाया शेष नकारात्मक होता है, जिसका तात्पर्य यह कि नमूने में औसत फर्म, संबंधित पक्षों से ऋण की निवल प्राप्तकर्ता होती है। दूसरी तरफ, इरादतन चूककर्ता, निवल ऋण प्रदानकर्ता होता है। अजीब बात यह है कि जहां वे बाह्य ऋणों के प्राप्तकर्ता होते हैं और इन ऋणों पर चूककर्ता होते हैं वहीं दूसरी तरफ वे अपने संबंधित

पक्षों को ऋणों के निवल प्रदाता होते हैं। यह फर्मों के स्वामियों और उनके मित्रों के वैयक्तिक लाभ के लिए राशि को उपयोग करने के लिए कर्ज जारी करने के सिद्धांत के अनुकूल है।

3.44 ऐसे इरादतन चूककर्ताओं की लागत आम आदमी को वहन करनी पड़ती है। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक अपनी इक्विटी आम आदमी द्वारा अदा किए गए कर से प्राप्त करते हैं। वे आम आदमी द्वारा की गई जमा राशियों से ऋण प्राप्त करते हैं। जब निर्लज्ज फर्म जानबूझकर चूक करती है, तो आम आदमी को ही हानि होती है। जहां अधिकतर नीतियों का उद्देश्य अमीर से गरीब में संपत्ति का पुनः वितरण होता है वहीं इरादतन चूक से इसका विपरीत होता है। अमीर व्यापारी जो अधिक अमीर होना चाहते हैं, इरादतन चूक का उपयोग गरीब से संपत्ति ले कर और अमीर होना चाहते हैं।

नीतिगत सुझाव

3.45 केवल यह ही नहीं, यदि इरादतन चूककर्ता अनियंत्रित छूट जाए तो यह अन्य सभी के लिए उधार लेने की लागत को बढ़ाता है, इनमें सच्चे व्यापारी जिनके समक्ष लाभदायी निवेश अवसर होते हैं, भी शामिल हैं। वस्तुतः जब ऋण विस्तार (दिख जाने वाले ऋण पर ब्याज दर व सर्वाधिक सुरक्षित निवेश पर ब्याज दर के मध्य अन्तर) प्रतिकूल चयन सच्चे उधारकर्ताओं को बाजार से एक साथ बाहर कर देता है। इससे बाजार में केवल घोर/नकारात्मक पूंजीपति ही रहे जाते हैं और इसे बाजार असफल हो जाता है जिससे आर्थिक विकास, रोजगार और संपत्ति सृजन क्षमता में मंदी आ जाती है।

3.46 हालांकि बाजार अनुकूल नीतियों से प्रतिस्पर्द्धा में वृद्धि होती है, व्यापार अनुकूल नीतियां कभी-कभी बाजारों के प्रतिकूल बन जाती हैं। ऐसी नीतियों से सीमित व्यवसायिक हितों को तो लाभ पहुंचता है किंतु इससे समाज कल्याण प्रतिकूल रूप से हो सकता है क्योंकि व्यवसाय की आवश्यकता समाज के हित के प्रतिकूल हो सकती हैं। उदाहरणार्थः सरकार पर विभिन्न व्यापारियों द्वारा सम्मिलित रूप से दबाव बनाया जा सकता है कि उनके उद्योग में प्रतिस्पर्द्धा को कम किया जाए उनसे प्रतिस्पर्द्धा करने

वाली मदों के आयात को प्रतिबंधित किया जाए अथवा नियमों के अनुपालन में कुछ छूट दी जाए। ऐसे प्रयासों से सम्मिलित दबाव बनाने वाले व्यापारी समूह की आय में बढ़ोत्तरी हो जाती है किंतु इससे

बाजार कमजोर हो जाता है और समग्र कल्याण कम हो जाता है। इस प्रकार व्यवसाय-अनुकूल (प्रो-बिजनस) नीतियां अनजाने में बाजार विरोधी बन जाती है।

अध्याय एक नजर में

- व्यवसायिक नीतियां सामाजिक कल्याण की कीमत पर निजी हितों का पक्ष लेती हैं, इस प्रकार धन का क्षय होता है।
- बाजार अनुकूल नीतियां बाजार की ताकत को उन्मुक्त करतीं, रचनात्मक विश्वंस को प्रोत्साहित करती हं है और धन पैदा करती हैं।
- प्रभावशाली बाजार - अनुकूल प्रगति के बावजूद, भारत में अभी भी व्यवसाय अनुकूल अर्थशास्त्र प्रवल हैं। राजनीतिक रूप से जुड़ी फर्म जहां भी संभव हो भाड़े की तलाश करती हैं। उदहारण: राजय द्वारा प्रदत्त ठेकों आदि हेतु राजनीतिक पैठ का उपयोग करना या इरावतन ऋणों के पुनर्भुगतान में चूक करना।
- अधिक बाजार अनुकूल और कम व्यवसाय अनुकूल होने के लिए, सरकार को राजनेता - व्यवसाय की मिली भगत, के लिए रास्ते को सीमित करना चाहिए राजनीतिक संबंध पर कॉरपोरेट पारदर्शिता, को आवश्यक बनाना चाहिए, परिसंपत्तियों के स्वामित्व में संकेन्द्रण को सीमित करना चाहिए और प्रतिस्पर्धी बाजारों के लिए व्यापक समर्थन बनाएं रखना।

संदर्भ

Abraham, Jefferson Kaduvinal, Yakshup Chopra, Krishnamurthy Subramanian, and Prasanna Tantri. 2019. "Natural resource curse as applied to firms: Evidence from India." *Working Paper*.

B.S., Sunil. 2014. "India's stock market just confirmed: It really pays to have political connections." *Quartz India*, 19 June.

Bae, Kee-Hong, Jun-Koo Kang, and Jin-Mo Kim. 2002. "Tunneling or value added? evidence from mergers by korean business groups." *The journal of finance*.

Bertrand, Marianne, Paras Mehta, and Sendhil Mullainathan. 2002. "Ferreting

Out Tunneling: An Application to Indian Business Groups." *The Quarterly Journal of Economics* 117 (1): 121-148.

Bliss, Mark A., and Ferdinand A. Gul. 2012. "Political connection and cost of debt: Some Malaysian evidence." *Journal of Banking & Finance* 1520-1527.

Bunkanwanicha, Pramuan, and Yupana Wiwattanakantang. 2009. "Big Business Owners in Politics." *The Review of Financial Studies* 22 (6): 2133-2168.

Chan, Kenneth S., Vinh Q.T. Dang, and Isabel K.M. Yan. 2012. "Chinese firms' political connection, ownership, and financing constraints." *Economics Letters* 164-167.

- Chen, Donghua, Yuyan Guan, Tianyu Zhang, and Gang Zhao. 2017. "Political connection of financial intermediaries: Evidence from China's IPO market." *Journal of Banking and Finance* 15-31.
- Cheung, Yan-Leung, P Raghavendra Rau, and Aris Stouraitis. 2006. "Tunneling, propping, and expropriation: evidence from connected party transactions in hong kong." *Journal of Financial Economics*.
- Civilize, Sireethorn, Udomsak Wongchoti, and Martin Young. 2015. "Political Connection and Stock Returns: A Longitudinal Study." *The Financial Review* 89-119.
- Claessens, Stijn, Erik Feijen, and Luc Laeven. 2008. "Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions." *Journal of Financial Economics* 554-580.
- Deng, Kebin, Haijian Zeng, and Yushu Zhu. 2019. "Political connection, market frictions and financial constraints: evidence from China." *Accounting & Finance* 2377-2414.
- Faccio, Mara. 2006. "Politically Connected Firms." *The American Economic Review* 96 (1): 369-386.
- Faccio, Mara, Ronald W. Masulis, and John J. McConnell. 2006. "Political Connections and Corporate Bailouts." *The Journal of Finance* 2597-2635.
- Firth, Michael, Chen Lin, Ping Liu, and Sonia M.L. Wong. 2009. "Inside the black box: Bank credit allocation in China's private sector." *Journal of Banking & Finance* 1144-1155.
- Fisman, Raymond. 2001. "Estimating the Value of Political Connections." *The American Economic Review* 1095-1102.
- Friedman, Milton. 1999. "Policy Forum: "Milton Friedman on business suicide"." *CATO Institute*. 1 March. <https://www.cato.org/policy-report/marchapril-1999/policy-forum-milton-friedman-business-suicide>.
- IIFL Wealth. 2019. *IIFL Wealth-Hurun India Rich List: Here are India's richest in 2019; Mukesh Ambani tops charts 8th year in a row*. 25 September. Accessed December 15, 2019. https://www.iiflwealth.com/newsroom/in_the_news/iifl-wealth-hurun-india-rich-list-here-are-indias-richest-2019-mukesh-ambani.
- Johnson, Simon, and Todd Mitton. 2003. "Cronyism and capital controls:evidence from Malaysia." *Journal of Financial Economics* 351-382.
- Kahkonen, Satu. 2018. *What Is the Cost of Crony Capitalism for Ukraine?* 15 March. <https://www.worldbank.org/en/news/opinion/2018/03/15/what-is-the-cost-of-crony-capitalism-for-ukraine>.
- Kant, Krishna. 2016. *1991 to 2016: How the Sensex has transformed in 25 years*. 27 July. Accessed November 5, 2019. <https://www.rediff.com/business/report/how-the-sensex-has-transformed-in-25-years/20160727.htm>.
- Khanna, Tarun, and Yishay Yafeh. 2007. "Business groups in emerging markets: Paragons or parasites." *Journal of Economic literature*.
- Kishore, Roshan. 2016. "Does black money boost economic growth?" *Livemint*, 18 November.

Lehne, Jonathan, Jacob N. Shapiro, and Oliver Vanden Eynde. 2018. "Building connections: Political corruption and road construction in India." *Journal of Development Economics* 62-78.

Onder, Zeynep, and Süheyla Ozyildirim. 2011. "Political Connection, Bank Credits and Growth: Evidence from Turkey." *The World Economy* 1042-1065.

Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 2003. *Saving Capitalism from the Capitalists*. New Jersey: Princeton University Press.

Rajan, Raghuram. 2014. *Saving Credit (Talk by Dr. Raghuram G. Rajan, Governor, Reserve Bank of India at the Third Dr. Verghese*

Kurien Memorial Lecture at IRMA, Anand on November 25, 2014). 25 November. https://www.rbi.org.in/scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=929.

Rand, John. 2017. "Are politically connected firms less constrained in credit markets?" *UNU-WIDER Working Paper 2017/200*.

Romer, Paul M. 2000. "Should the Government Subsidize Supply or Demand in the Market for Scientists and Engineers?" *NBER Working Paper Series*.

World Bank. 2018. *Crony Capitalism in Ukraine: Impact on Economic Outcomes*. Washington, D.C.: World Bank Group.