

## இந்தியாவில் முதலீட்டைப் பெறுவதில் உள்ள பிரச்சினை

ரோஹித் சந்திரா



இந்தப் பத்தாண்டுகள் இந்தியாவின் வணிக சமூகத்திற்குக் கொந்தளிப்பான காலகட்டம். தாராளமயமாக்கலுக்குப் பிறகு இந்தியாவில் வணிகம் செய்வதில் நிலவிவந்த சில முறைமைகள் இந்தக் காலகட்டத்தில் கடுமையாகச் சீர்குலைந்துள்ளன. முப்பது ஆண்டுகளுக்கு முன்பு இந்தியா தனது பொருளாதாரத்தைத்தின் கதவுகளைத் திறந்ததும் களமிறங்கிய வர்த்தக உரிமையாளர்கள் பலருடைய வணிக நலன்களை இது பாதித்திருக்கிறது. அதிக நிகர மதிப்புள்ள தனிநபர்கள் இந்தியாவிலிருந்து வெளியேறுவதும், வரி தொடர்பான காரணங்களுக்காகவும், செல்வத்தைப் பாதுகாப்பதற்காகவும் மாற்றுக் குடியரிமையையும் மாற்று வசிப்பிடத்தையும் நாடிச் செல்லும் விருப்பமும் கடந்த சில பத்தாண்டுகளில் இப்போதுதான் உச்சத்தில் உள்ளது. கோவிட்-19, அதனுடன் இணைந்த நடமாட்டம் தொடர்பான கவலைகளால் இந்தப் போக்கு மேலும் அதிகரிக்கிறது.

மறுபுறம், இந்தியாவின் ஸ்டார்ட்அப் நிறுவனங்கள் பிரதிநிதித்துவப்படுத்தும் புதிய வகை தொழில்முனைவோரின் எழுச்சியையும், ஒரு சில பெரிய வணிகக் குழுமங்களின் நிலை கணிசமாக உயர்ந்திருப்பதையும் நாம் பார்க்கிறோம். ஸ்டார்ட்அப் நிறுவனங்கள், திவாலான நிறுவனங்கள், உள்கட்டமைப்புசார் சொத்துக்கள், புதிய ஒப்பந்தங்கள் போன்றவற்றைப் பெரிய வணிகக் குழுமங்கள் கைப்பற்றிவருவது அதிகரித்துவரும் நிலையில், பல்வேறு தொழில்களில், இந்தியாவில் மூலதனக் குவிப்பு தாராளமயமாக்கலுக்குப் பிந்தைய புதிய உச்சங்களை எட்டுகிறது. போட்டியிலும் மாற்றங்களிலும் நம்பிக்கை வைத்திருப்பவர்களுக்கு இது ஒரு எச்சரிக்கை மணி. தாராளமயமாக்கலுக்குப் பிந்தைய சில பத்தாண்டுகளில் காணப்பட்ட தொழில் முனைவோரின் துடிப்பு மட்டுப்படுவதன் அடையாளம். ஆனால், அளவை அடிப்படையாகக் கொண்ட பொருளாதாரத்தின் மூலம் இந்திய அளவில் முதலிடம் பெறுவதில் நம்பிக்கை கொண்ட மற்றவர்களுக்கு, இது மிகவும் அவசியமான ஒன்றுதிரட்டல்; ஆக்கப்பூர்வமான அழிவின் தவிர்க்க முடியாத சுழற்சியின் சரிவு.

இந்தப் போக்கின் முக்கியமான ஒரு பகுதி, இந்தியாவின் பொருளாதார வளர்ச்சியின் முதன்மையான இயந்திரமாகச் செயல்பட வெண்டிய பொதுத்துறை வங்கி (PSB) அமைப்பின் வீழ்ச்சியாகும். இன்னும் இந்தியாவில் வழங்கப்படும் கடன்களில் பெரும்பகுதி பொதுத்துறை வங்கிகள் மூலமாகவே

இன்னமும் வழங்கப்படுகின்றன. என்றாலும், செயல்படாத சொத்துக்கள் (NPA) அல்லது வாராக்கடன்களின் நெருக்கடியின் நீண்ட நிழலானது சந்தையில் பொதுத்துறை வங்கிகளின் பங்கைக் குறைத்துவிடுகிறது. கடன் வழங்குவதில் அதீதப் பாதுகாப்பு அணுகுமுறையைக் கைக்கொள்ளும் (குறிப்பாக தொழில்துறை, உள்கட்டமைப்புக் கடன்களுக்கு) போக்கையும் அதிகரிக்கச் செய்துவிடுகிறது. அது மட்டுமின்றி, பொதுச் சந்தைகளின் மீதான நம்பிக்கையைக் குறைத்து, அரசியல் மற்றும் அதிகாரவர்க்கத்தின் தாக்கத்திலிருந்து விலகியிருப்பதற்கான சுயேச்சையான தன்மையைத் தக்கவைத்துக்கொள்ளுவதற்கான பொதுத்துறை வங்கிகளின் திறனின் மீதான ஐயத்தையும் இந்த வாராக்கடன்கள் ஏற்படுத்துகின்றன.

ஓய்வூதிய நிதிகள், இறையாண்மை நிதிகள், தனியார் முதலீட்டாளர்கள், பன்னாட்டு நிறுவனங்கள், பலதரப்பு நிதி நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றிலிருந்து மலிவான மூலதனம் கிடைப்பதால், இந்தியாவின் பல பெரிய வணிகக் குழுமங்கள் பொதுத்துறை வங்கிகளிடம் கடன் வாங்குவதற்குப் பதில், வெளிநாட்டு நிதி ஆதாரங்களிலிருந்து மூலதனத்தைத் திரட்ட விரும்புகின்றன. பொதுத்துறை வங்கிகளிடம் வாங்கும் கடன்களுடன் பல சமயம் இணைந்து வரும் அரசியல் நிதியுதவி என்னும் பொறியில் சிக்கிக்கொள்ளாமல் பன்னாட்டு நிறுவனங்களுடன் நீண்ட கால வணிக ஏற்பாடுகளைச் செய்துகொள்ள விரும்புகின்றன. புதிய பொருளாதாரமும் சிறிய வணிகங்களும் பொதுத்துறை வங்கிகளை அணுகும் வாய்ப்பை அரிதாகவே பெறுகின்றன. உள்ளூர் வங்கிகளின் கிளை அளவிலேயே கடன் வழங்கும் கலாச்சாரம் கடந்த சில பத்தாண்டுகளாகக் கணிசமாக மோசமடைந்துள்ளது.

ஸ்டார்ட்அப் நிறுவனங்களுக்கு நிதியளிப்பதைப் பரிசீலிப்பது அல்லது குறு, சிறு மற்றும் நடுத்தர நிறுவனங்களின் (MSME) அமைப்பில் நம்பிக்கை வைத்துக் கடனுதவி வழங்குவது என்பது பொதுத்துறை வங்கிகளுக்குப் பெரும் போராட்டமாகவே இருந்துவருகிறது. பொதுத்துறை வங்கிகள், வங்கி அல்லாத நிதி நிறுவனங்கள் (NBFC) மூலம் கடன் வழங்க முயற்சித்தபோது, அது கெடுவாய்ப்பாகக் கடன் வாங்கிக் கடன் கொடுக்கும் போக்கிற்கு (எ.கா. இன்ஃப்ராஸ்ட்ரக்சர் லீசிங் & ஃபைனான்சியல் சர்வீசஸ் லிமிடெட்) வழிவகுத்துவிட்டது. அதனால் ஏற்பட்ட காயங்கள் இன்னும் ஆறவில்லை. பொதுத்துறை வங்கிகள் பெரிய நிறுவனங்களுக்குக் கடன் கொடுப்பதையே வசதியாகக் கருதுகின்றன. இதனால் கடன் சந்தையில் ஏற்பட்டுள்ள வெற்றிடத்தைக் கூட்டுறவுச் சங்கங்கள், பிராந்திய வங்கிகள், சிறு நிதி வங்கிகள், சிறிய நிதி நிறுவனங்கள், ஃபின்டெக் ஸ்டார்ட்அப்புகள், முறைசாராத இதர கடன் வழிமுறைகள் ஆகியவை அடங்கிய சிறிய நிதி நிறுவனங்கள் ஓரளவுக்கு இட்டு நிரப்பினாலும் அவை போதுமானதாக இல்லை. பொதுத்துறை வங்கிகள் முதலீடு செய்ய இன்னமும் பெரிய அளவிலான வைப்புத் தொகையைக் கொண்டிருக்கலாம். ஆனால் தற்போது, கடன் வாங்க அல்லது பணம் திரட்ட விரும்பும் பல பெரிய இந்திய வணிக நிறுவனங்கள் கடன் பெறுவதற்குப் பொதுத்துறை வங்கிகளை அணுகுவதில்லை.

வணிக நிறுவனங்கள் பொதுத்துறை வங்கிகளிலிருந்து வெளியேறுவது, இந்தியாவின் புதிய திவால் சட்டங்களை இந்த வங்கிகள் எவ்வாறு பயன்படுத்திய விதத்தின் ஒரு விளைவாகும். நிதி நெருக்கடியில் உள்ள தொழில்முனைவோர், இந்த திவால் நடவடிக்கை மூலம் தங்கள் நிறுவனத்தின் மீதான முழு உரிமையையும் இழக்க நேரிடுகிறது. இந்த வணிகங்கள் பெரும்பாலும் நற்பெயரையும் பொதுத்துறை வங்கிகளுடனும் அரசியல் அமைப்புடனும் (சில நேரங்களில் தகுதியற்ற முறையில்) கொண்டிருந்த மூலதன வலைப்பின்னலையும் அடிப்படையாகக் கொண்டு கட்டமைக்கப்பட்டவை. தொழில்முனைவோர் பலர் எல்லா விதமான தந்திரங்களையும் பயன்படுத்தி, திவால் தொடர்பான நெறிமுறைகளுடன் தொடர்புடைய புதிய நடைமுறைகளை நீட்டிக்கவும் மாற்றியமைக்கவும் முயற்சி செய்ததில் ஆச்சரியமில்லை.

அதீதப் பாதுகாப்பு அணுகுமுறை கொண்ட பொதுத்துறை வங்கிகள் திவால் நடைமுறைகளுக்குள் முழுமையாக வராத நிறுவனங்களையும் அந்த நடைமுறைக்குள் கொண்டுவருவது நிலைமையை மோசமாகுகிறது. நிறுவனங்களின் இத்தகைய வீழ்ச்சியின்போது வங்கியாளர்கள் பொதுவாக மேற்கொள்ளும் மறுபரிசீலனை, சொத்துகளின் மதிப்பை மறுஆய்வு செய்தல் முதலான நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுவதற்கான ஆர்வத்தையும் இவை காட்டுவதில்லை. 2010களின் நடுப்பகுதியில் அதிகாரவர்க்கத்தைப் பாதித்த கொள்கை முடக்கம் இப்போது பொதுத்துறை வங்கிகளுக்கும் பரவியுள்ளது. அதன் விளைவாக, தொழில்துறை கடன்களின் வளர்ச்சி இதுவரை இல்லாத அளவிற்குச் சரிந்துள்ளது.

தங்களுடைய சக ஊழியர்கள் கைதுசெய்யப்பட்டு தண்டனை பெறுவதையும், உயர் மட்ட அதிகாரிகளும் கடனைத் திருப்பிச் செலுத்தாதவர்களும் ஒப்பீட்டளவில் அதிக தண்டனையின்றித் தப்பித்துக்கொள்வதையும் பார்க்கும் இடை நிலை வங்கி அதிகாரிகள் பலர் பிரச்சினைக்குரிய வணிக நிறுவனங்களைத் திவால் நடைமுறைக்குள் கொண்டுவருவதையும் நுகர்வோருக்கான கடன்களில் அதிகம் ஈடுபடுவதையும் விரும்புகிறார்கள். தொழில்துறைக்குக் கடன் வழங்குவதைக் கூடியவரையில் தவிர்க்கவே அவர்கள் விரும்புகிறார்கள். கடன் வழங்கும் செயல்முறைகள் அரசியல்மயமாக்கப்பட்டுள்ள நிலையில் அவற்றுடன் தவிர்க்க முடியாமல் இணைந்திருக்கும் அபாயங்களை எதிர்கொள்ள அவர்கள் விரும்புவதில்லை. அவர்கள் கடன் கொடுக்க விரும்பும் வணிக நிறுவனங்களுக்கோ (இந்தியாவின் மிகப்பெரிய வணிகக் குழுமங்கள், சிறந்த அளவில் கடன் தகுதியைக் கொண்ட வணிக நிறுவனங்கள்) இந்த வங்கிகளின் உதவி தேவைப்படுவதில்லை.

சிக்கலான இந்த அமைப்பைச் சரிசெய்து, பொதுத்துறை வங்கிகளையும் நிதிச் சந்தைகளையும் அர்த்தமுள்ள விதத்தில் சீர்திருத்தும் நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுவதற்குப் பதிலாக, பொதுத்துறை வங்கிகளை முற்றிலுமாகத் தவிர்க்கும் போக்கு அதிகரித்துவருகிறது. வெளிநாட்டு மூலதனத்தின் மொழியைப் பேசக்கூடியவர்கள் புதிய அதிகாரத் தரக்களாக உருவெடுத்திருக்கிறார்கள்: துணிகர முதலீட்டாளர்களிடம் தங்கள் திட்டங்களை விற்கக்கூடிய ஸ்டார்ட்அப்

நிறுவனர்கள், FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) நிறுவனங்களிலிருந்து முதலீடுகளை ஈர்த்து, இந்தியாவின் கணிக்க முடியாத வணிகச் சூழலில் நம்பகமான அரசியல் மத்தியஸ்தத்தை அவர்களுக்கு வழங்கக்கூடிய வணிக நிறுவனங்கள், விரைவாகத் திரட்டப்படும் தனியாரின் முதலீட்டுப் பங்களிப்புகளுடன் தங்களுடைய தொடக்க நிலை பொது முதலீடு மதிப்பீட்டைக் கணிசமாக உயர்த்தக்கூடிய, விரைவில் வலுவான ஸ்டார்டஅப் ஆக உருவெடுக்கக்கூடிய நிறுவனங்கள், இந்தியாவின் முதல் நிலை நகரங்களில் பசுமைச் சான்றிதழ் பெற்ற வணிக ரீதியிலான ரியல் எஸ்டேட்டை உருவாக்குவதில் பெருமளவு பணத்தைச் செலவழிக்கக்கூடிய ரியல் எஸ்டேட் நிறுவனங்களின் கூட்டமைப்பு, சர்வதேச முதலீடுகளுக்கும் இந்திய வணிக நிறுவனங்களுக்கும் இடையே பேரங்களை முடித்துத்தரக்கூடிய ஆலோசகர்கள், முதலீட்டு வங்கியாளர்கள் என இந்தப் புதிய தரகர்களின் பட்டியல் நீள்கிறது.

மூலதனம் பெறுவதற்கு வகைசெய்து, மூலதனப் பரிமாற்றங்களைக் கட்டுப்படுத்துவது எப்போதுமே முக்கியமானது. ஆனால் அவ்வாறு செய்யக்கூடிய பிரிவினரும் நிதி நிறுவனங்களும் கடந்த பத்தாண்டுகளில் பெரிய அளவில் மாறியிருக்கிறார்கள். வங்கிகளில் பணிபுரிந்த முக்கியமான அதிகாரிகள் தனியார் சமயங்கு நிறுவனங்களிலும் பன்னாட்டு நிறுவனங்களிலும் ஆலோசகர்களாகச் சேருவதைக் காணலாம்.

பெரிய நிதி நிறுவனங்களிடையே பிராந்திய, உள்ளூர் கடன் வழங்கும் நடைமுறைகள் தேய்ந்துபோனதுதான் இந்த மாற்றத்தின் மிகவும் சிக்கலான விளைவுகளில் ஒன்று. 2020 மார்ச் இறுதியில் இந்தியாவில் உள்ள பத்து மாவட்டங்கள் நாட்டின் கடன் விநியோகத்தில் 54 சதவீதத்தைப் பெற்றுள்ளன. தேசியமயமாக்கலுக்கு முன், சிண்டிகேட் வங்கி போன்ற வங்கிகள் சிறு அளவில் கடன் பெறுவோர், சிறு வணிகங்கள் ஆகியவர்கள் பற்றியும் அவர்களின் கடன் தேவைகள், திருப்பிச் செலுத்தும் திறன் ஆகியவற்றைக் குறித்தும் நன்கு அறிந்திருந்தன. கடந்த சில பத்தாண்டுகளில், பொதுத்துறை வங்கிகள் உள்ளிட்ட பல பெரிய நிதி நிறுவனங்கள் தங்கள் கிளைகளுக்கும் உள்ளூர் செயல்பாடுகளுக்கும் தீங்கு விளைவிக்கும் வகையில் பெரிய அளவிலான கடன்களின் மீதே கவனம் செலுத்துகின்றன. விரிவான சரிபார்ப்புப் பட்டியல்கள், ஒழுங்குமுறை தேவைகள், ஆவணங்கள் ஆகியவை பொதுத்துறை வங்கிகளில் கடன் வழங்குவதற்கான நிர்வாகச் செலவுகள் அதிகரிக்க வழிவகுத்தன, சிறிய கடன்களைத் தவிர்ப்பதற்கான மற்றொரு காரணமாக இது அமைந்துவிட்டது.

இந்தியாவின் ஷெட்யூல்டு வணிக வங்கிகள், நாடு முழுவதும் உள்ள பெரிய, சிறிய, முறையான, முறைசாரா வணிக நிறுவனங்களுக்குத் தேவையான மூலதனத்தை உண்மையில் வழங்க முடியுமா என்பதே இந்திய வங்கி அமைப்பைக் குறித்துப் பெரிதாக எழும் கேள்வி. வங்கிச் செயல்பாடுகளை டிஜிட்டல்மயமாக்குதல், வங்கி அல்லாத நிதி நிறுவனங்களின் (NBFC) கடன்களுக்கான மேலும் இணக்கமான கொள்கைகள் ஆகியவை பெரிய தொழில்நுட்பக் கண்டுபிடிப்புகளுக்கு வழிவகுத்தன; ஆயே ஃபைனான்ஸ் போன்ற

ஸ்டார்ட்அப்கள், உள்ளூரில் வணிகங்களுக்காகக் கடன் வழங்கும் செயல்பாட்டில் புரட்சியை ஏற்படுத்திவருகின்றன. பல தனியார் வங்கிகள் சிறிய நிதி நிறுவனங்களுடன் இணைந்து கடன் வழங்கும் செயல்பாடுகளை ஆராய்ந்துவருகின்றன. இந்த நிதி நிறுவனங்களின் வலைப்பின்னல்களும் உள்ளூர் நிலவரம் குறித்த அறிவும் சிறு, குறு, நடுத்தர நிறுவனங்களுக்குக் (MSME) கடன் வழங்குவதற்கான சிறந்த அமைப்புகளாக இவற்றை ஆக்குகின்றன.

ஆனால் பொதுத்துறை வங்கிகள் சிறிய நிறுவனங்களுடனான உறவுகளைத் தொடர்வதில் இன்னமும் பெரும் தயக்கத்துடன் இருப்பதாகவும் பெரிய வணிக நிறுவனங்களுடன் தொடர்புடைய NBFCகளுடனேயே அதிகக் கூட்டுறவு கொண்டுள்ளதாகவும் தோன்றுகிறது. இது இயற்கையாகவே கவலைகளை எழுப்பியுள்ளது. இந்தியாவில் சிறு தொழில்களுக்குக் கடன் வழங்குவது என்பது, கொள்கை வகுப்பின்போது சிறு தொழில்கள் மேம்பாட்டு வங்கி போன்ற நிறுவனங்களுடன் எப்போதாவது ஆலோசனைகள் நடத்தப்படும் தனித்த நடவடிக்கையாக இருக்கக் கூடாது. அது ஒவ்வொரு பெரிய வங்கியின் ஆதாரமான செயல்பாடுகளில் ஒன்றாக இருந்தது; அப்படித்தான் இருக்க இருக்க வேண்டும். எனினும் கடந்த முப்பது ஆண்டுக்காலப் பொதுத்துறை வங்கிகளின் பரிணாம வளர்ச்சியானது பெரும்பாலும் வேறு திசையில் நகர்ந்துள்ளது.

குறிப்பிட்ட சில பகுதிகளில் கடன் பெறத் தகுதியான வணிகங்களுக்கு மட்டுமே கடன் வழங்குதல், வெளிநாட்டு மூலதனச் சந்தைகளை யார் அணுக முடியும் என்பதில் கட்டுப்பாடுகளை ஏற்படுத்துதல், நாட்டின் பெரும்பான்மையான கடன்களைப் பொதுத்துறை வங்கிகளின் மூலமாக வழங்க முனைதல் (இந்தக் கடன்கள் அரசியல் முன்னுரிமைகளைப் பொறுத்து வழங்கப்படும்), பன்னாட்டு நிறுவனங்கள் தாமாகவே சொந்தமாகச் செயல்படுவதற்குப் பதிலாக உள்ளூரில் நிலைபெற்ற நிறுவனங்களுடன் இணைந்து பணிபுரிய ஊக்குவித்தல் முதலான பல்வேறு வடிவங்களில் பொருளாதார மையப்படுத்தல் செயலுக்கு வருகிறது. கோவிட்-19இன் பேரழிவுகளிலிருந்தும் செயல்படாத சொத்துக்களின் நெருக்கடியின் நீண்ட நிழலிலிருந்தும் இந்தியா மீண்டு வரும் நிலையில், இந்திய வணிகங்களுக்கு வங்கிகள் கடன் வழங்கும் விதத்தை மறுவடிவமைப்பு செய்ய வாய்ப்புள்ளது. ஆனால் இதுவரை, நிதி சார்ந்த ஊக்கங்கள், MSME வளர்ச்சி ஆகியவை குறித்த முடிக்கங்கள், அத்தகைய நிறுவனங்களுக்குப் பணம் வழங்குவதில் வங்கிகளுக்குள்ள திறனைக் காட்டிலும் மிகவும் பின்தங்கியே உள்ளன.

ஒரு சில நிறுவனங்களுக்கிடையிலான அதிகப்படியான பொருளாதார மையப்படுத்தல் எதிர்மறையான விளைவுகளை ஏற்படுத்தக்கூடும். குறிப்பாக இந்த நிறுவனங்கள் பாரம்பரிய மதிப்புச் சங்கிலிகளின் முடிவில் விநியோகஸ்தர்களாக ஒன்றிணைந்து சிறு வணிகங்களிடமிருந்து அவற்றின்

லாபங்களைப் பிழிந்து எடுப்பது எதிர்மறையான விளைவுகளை ஏற்படுத்தக்கூடும் என்பதை யாரும் ஒப்புக்கொள்வதாகத் தெரியவில்லை. ஜப்பான் அல்லது தென் கொரியா போன்ற தேசிய சாம்பியன்களை உருவாக்க இந்தியா விரும்பலாம், ஆனால் ரஷ்யா அல்லது மெக்சிகோவின் வார்ப்பில் அதிக அதிகாரங்களைக் குவித்துவைத்திருக்கும் சிறியதொரு குழுவின் புதிய தலைமுறை உருவாக உதவும் நிலையை நோக்கித்தான் ஆபத்தான முறையில் அது சென்றுகொண்டிருக்கிறது. வளர்ந்து வரும் நிதிச் சூழல், ஆக்கப்பூர்வமான அப்ச்டார்ட்கள் நிறுவனங்களைக் கையகப்படுத்துவதற்கான கூடுதல் திறனை வழங்குவதைவிட, நன்கு நிலைபெற்ற அமைப்புகளுடன் சிறந்த முறையில் போட்டியிட உதவும் என்று நம்புவது மட்டுமே இப்போது சாத்தியம்.

*ரோஹித் சந்திரா தில்லி ஐஐடி பொதுக் கொள்கைகள் துறையின் துணைப் பேராசிரியர்.*