



பேராசிரியர் டி.கே.ஜயராமன்

ஆசிய வளர்ச்சி வங்கியின்
முன்னாள் மூத்த பொருளாதார நிபுணர்.

● பொருளாதாரம்

ரூபாய் சரிவைத் தடுக்கும் ரிசர்வ் வங்கியின் உத்தி... முதலீடாளர்களை ஈர்க்குமா?



அ

க்டோபர் 3-ம் தேதி, டெல்லியில் நடந்த கௌடில்யா பொருளாதார மாநாட்டில், ரிசர்வ் வங்கி ஆளுநர் சஞ்சய் மல்ஹோத்ரா, இந்தியப் பொருளாதாரம் பாதுகாப்பாக உள்ளதாகப் பாராட்டினார். 'புயல் சமயங்களில் கடலில் நன்கு நங்கூரமிடப்பட்ட கப்பலுக்கு இணையானது இந்தியப் பொருளாதாரம்' என்று ஒப்பிட்டுப் பேசினார்.

இந்த வெற்றிக்குக் காரணமாக அமைந்த, இந்தியாவின் வலுவான அடிப்படைகள் பலவற்றை அவர் பட்டியலிட்டார். 1. வளர்ந்த பல நாடுகளின் குறைவான வளர்ச்சிக்கு மத்தியில் இந்தியப் பொருளாதார வளர்ச்சி விகிதம் 2024-25-ல் 6.5% எனும் அளவில் சிறப்பாக உள்ளது. 2. 2025-ம் ஆண்டின் கடந்த ஏழு மாதங்களில் ரிசர்வ் வங்கி பணவீக்க இலக்கை 4%-ஐ விடக் குறைவாக நிர்வகித்துவருகிறது. 3. மொத்த உள்நாட்டு உற்பத்தியில் (GDP) 1% எனும் அளவுக்குக் குறைவாக உள்ள நடப்புக் கணக்கு வர்த்தகப் பற்றாக்குறை (Current Account trade deficit). 4. அக்டோபர் 12-ம் தேதியுடன் முடிவடைந்த வாரத்தில், அந்நியச் செலாவணி இருப்பு 700 பில்லியன் டாலர் எனும் அளவில் இருப்பது இப்படி அவருடைய பட்டியல் நீள்கிறது.

இருப்பினும், ஒரு குறிப்பிட்ட விஷயம் நமக்குக் கவலையை ஏற்படுத்துகிறது. அதுதான், அமெரிக்க டாலருக்கு எதிரான ரூபாய் மதிப்பு சரிவு (Depreciation) அல்லது ரூபாயின் அடிப்படையில் டாலரின் உயர்வு (Appreciation). ஜனவரி 2025-ல் டாலருக்கு நிகரான இந்திய ரூபாய் மதிப்பு ரூ.82.26 ஆக இருந்தது, மே மாதத்தில் ரூ.85.24 ஆகவும், செப்டம்பரில் ரூ.88.32 ஆகவும் அதிகரித்துள்ளது.

அதே நேரத்தில், வளர்ந்த நாடுகளின் நாணயங்களின் அடிப்படையில் டாலர் மதிப்பும் குறைந்து வருகிறது. இது டாலர் குறியீட்டில் (DXY Index) வீழ்ச்சி எனக் குறிக்கப்படுகிறது. DXY இண்டெக்ஸ் என்பது டாலரின்

வலுவான
ரூபாய்,
இறக்குமதியின்
பணவீக்கத்தை
நிர்வகிக்க உதவும்.
அதாவது,
வலுவான ரூபாய்
இறக்குமதி
செலவுகளைக்
குறைக்க
உதவியாக
இருக்கும்..!

மதிப்பை ஆறு நாணயங்களுடன் (யூரோ, ஐப்பானிய யென், பிரிட்டிஷ் பவுண்ட், கனடிய டாலர், ஸ்வீடிஷ் குரோனா, சுவிஸ் ஃபிராங்க்) ஒப்பிடுகிறது. இந்த DXY குறியீடு இந்த ஆண்டு ஜனவரியில் ட்ரம்ப் அமெரிக்க ஜனாதிபதியாகப் பதவியேற்ற போது 109.39-ல் இருந்தது. மே மாதத்தில் 100.25 ஆகக் குறைந்து, மீண்டும் செப்டம்பரில் 98.40 ஆகவும் குறைந்தது. அக்டோபர் 21, 2025 நிலவரப்படி இன்னும் 100-க்கும் குறைவாகவே (98.29) உள்ளது.

பல நாணய உலகம்...

பொதுவாக, டாலர் மதிப்புக் குறையும்போது ரூபாய் மதிப்பு உயரும். ஆனால், சமீப காலங்களில் நாடுகளுக்கிடையிலான வர்த்தகங்களில் பல நாணயங்களின் பயன்பாடு நிலவிவருகிறது. இந்தச் சூழலில் சில நாடுகளின் நாணயங்கள் மற்ற நாணயங்களைவிட அதிகமாக வீழ்ச்சியடைவதைக் காண்கிறோம். பல நாணய முறைகளில் நாடுகளுக்கிடையில் வர்த்தகங்கள் செய்யப்பட்டாலும், கச்சா எண்ணெய் மற்றும் தங்கம் உள்ளிட்ட சொத்துகள் டாலரில்தான் வர்த்தகம் செய்யப்படுகின்றன.

இந்நிலையில், ட்ரம்ப் மீண்டும் ஆட்சிக்கு வந்த பிறகு இந்தியாவின் ஏற்றுமதிகள் மற்ற நாடுகளைப் போலவே அமெரிக்காவின் 25% பரஸ்பர வரி விதிப்பை எதிர்கொள்ள வேண்டியிருந்தது. ஆனால், ரஷ்யாவிலிருந்து கச்சா எண்ணெயை இறக்குமதி செய்வதற்கும், சுத்திகரிக்கப்பட்ட பெட்ரோலியப் பொருள்களை ஐரோப்பிய நாடுகளுக்கு விற்பனை செய்வதற்கும் எதிராக, இந்தியாவுக்குக் கூடுதலாக 25% அபராத வரியை விதித்தது அமெரிக்கா.

அமெரிக்க டாலர் மற்றும் பிற வளர்ந்த, வளர்ந்து வரும் நாடுகளின் நாணயங்களின் அடிப்படையில், இந்த ஆண்டு ஜனவரி முதல் செப்டம்பர் வரையிலான ஒன்பது மாத காலத்தில் அமெரிக்காவின் வரிப் போர் ஏற்படுத்திய தாக்கத்தைப் பகுப்பாய்வு செய்த சௌராஷி பானர்ஜியின் ஆராய்ச்சி முடிவுகளின் அடிப்படையில் பார்க்கும்போது,, இந்திய ரூபாய் மற்றும் இந்தோனேசியாவின் ரூபியா ஆகிய இரு நாணயங்களின் மதிப்பும் தான் குறைந்துள்ளது. அதாவது, இந்திய ரூபாயின் மதிப்பு - 2.71% அளவுக்கும், இந்தோனேசியாவின்

ரூபியா மதிப்பு - 0.97% அளவுக்கும் குறைந்துள்ளன.

அர்ஜென்டினா பெசோ மற்றும் துருக்கிய லிரா போன்ற நெருக்கடி நிறைந்த நாடுகளின் அந்நியச் செலாவணிகளைத் தவிர, 2025-ம் ஆண்டில் வளர்ந்து வரும் நாடுகளில் இந்திய ரூபாய்தான் அதிகபட்சமாக -2.71% வரை வீழ்ச்சி கண்டிருக்கிறது. இதற்கு முக்கியமான காரணம் இந்தியா மீது விதிக்கப்பட்ட 50% வரிதான். கமாடிட்டி, சர்வதேச நாணயங்களின் மதிப்புகளில் நிலவும் மாற்றங்களால் பங்குச் சந்தையிலும் கணிசமான பாதிப்புகளை நம்மால் பார்க்க முடிகிறது. இந்தியச் சந்தைகளில் அந்நிய முதலீட்டாளர்களின் செயல்பாடுகளைப் பார்க்கும்போது, ஏப்ரல் மற்றும் ஆகஸ்ட் வரையில் வெளிநாட்டு போர்ட் ஃபோலியோ முதலீட்டு (FPI) வரவுகள் 2.6 பில்லியன் டாலராக உள்ளன. இது முந்தைய ஆண்டின் இதே காலகட்டத்தில் 10.4 பில்லியன் டாலராக இருந்தது. ஆனால், இந்தத் தாக்கம் தற்காலிகமானது எனச் சொல்லப்படுகிறது. மேலும், இந்தியாவுக்கும் அமெரிக்காவுக்கும் இடையே வர்த்தக ஒப்பந்தம் இறுதி செய்யப்பட்டவுடன் நிலைமை மேம்படும் என்றும் கூறப்படுகிறது.

இப்படியான சூழலில், விரைவில் பங்குச் சந்தையில் ஒரு திருத்தம் (Correction) ஏற்படுவதற்கான சாத்தியக் கூறுகள் இருப்பதாகவும் கௌடில்யா பொருளாதார மாநாட்டில் ரிசர்வ் வங்கி ஆளுநர் தனது உரையில் சுட்டிக் காட்டினார்.

அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் ரிசர்வ் வங்கியின் தலையீடு...

அந்நியச் செலாவணி சந்தை சார்ந்து இந்தியாவுக்கு உள்ளேயும் வெளியேயும் சில தலையீடுகளை ரிசர்வ் வங்கி மேற்கொள்கிறது. அதில் ஒன்று, டாலரை விற்பது. அதாவது, டாலர்களை அதிகமாக வழங்கி, ரூபாய் பண விநியோகத்தைக் குறைக்கிறது. குறிப்பாக, அமெரிக்க டாலருக்கு எதிராக ரூபாயின் மதிப்பில் ஏற்படும் அதிகப்படியான ஏற்ற, இறக்கத்தைத் தடுப்பதே இந்த நடவடிக்கையின் நோக்கமாகும். இந்த ஆண்டில் இதுவரையில் ரிசர்வ் வங்கி தோராயமாக 50 பில்லியன் டாலர்களை விறற்றிருக்கலாம் என மதிப்பிடப்பட்டுள்ளது.

இவ்வாறு டாலர்களை விற்பதன் மூலம் ரிசர்வ் வங்கி அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் சில தாக்கங்களை ஏற்படுத்தக்கூடும். அவை பின்வருமாறு...

1. ரூபாய் நிலைத்தன்மை: அமெரிக்க டாலருக்கு எதிராக ரூபாயின் மதிப்பு மேலும் சரிவது தடுக்கப்படுவது முதன்மையான குறிக்கோள்.

2. பணவீக்க மேலாண்மை: வலுவான ரூபாய், இறக்குமதியின் பணவீக்கத்தை நிர்வகிக்க உதவும். அதாவது, வலுவான ரூபாய் இறக்குமதி செலவுகளைக் குறைக்க உதவியாக இருக்கும்.

3. சந்தை நம்பிக்கை: இத்தகைய தலையீடுகள் பெரும்பாலும் மத்திய வங்கி செயல்படத் தயாராக இருப்பதைக் குறிப்பதால் இது நாணயத்தின் மீதான சந்தை நம்பிக்கையை அதிகரிக்கும்.

அமெரிக்கா மற்றும் இந்தியா இடையிலான வர்த்தகப் பேச்சு வார்த்தைகள் இன்னும் நிறைவடையவில்லை. வர்த்தக ஒப்பந்தம் எதுவும் கையெழுத்தாகவில்லை. ஆனால், அமெரிக்காவின் வாரிப் போரினால் ஏற்பட்டுள்ள பாதிப்புகளின் சேதம் ஏற்கெனவே சந்தையில் நடந்து முடிந்துவிட்டது. காலம் யாருக்கும் காத்திருப்பதில்லை என்று சொல்வார்கள். அதுபோல சந்தையும் காத்திருப்பதில்லை.

அமெரிக்க நாணயத்துக்கு எதிராக ரூபாய் மதிப்புக் குறைவதைவிட, யூரோ (-18.05%), பிரிட்டிஷ் பவுண்ட் (-12.88%) மற்றும் ஜப்பானிய யென் (-9.87%) ஆகிய வளர்ந்த பொருளாதாரங்களின் நாணயங்களுடனும் ஒப்பிடும்போது ரூபாய் அதிகமாகச் சரிந்துள்ளது.

அக்டோபர் 29 அன்று நடக்க உள்ள அமெரிக்க ஃபெடரல் ரிசர்வ் வங்கியின் கூட்டத்தில் வட்டிக் குறைப்பு எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. இது அமெரிக்க டாலரை மேலும் பலவீனப்படுத்தும். இந்தியாவின் செப்டம்பர் மாத பணவீக்கம் 1.5% அளவுக்குக் குறைந்துள்ளது. இது 8 ஆண்டுகளில் இல்லாத குறைந்த பணவீக்கம் ஆகும். பொருளாதார வளர்ச்சி

வேகமாக இருக்கும் சூழலில், பணவீக்கம் இந்த அளவுக்குக் கட்டுப்படுத்தப்பட்டுள்ளது. அதாவது, கடந்த ஏழு மாதங்களாக பணவீக்கத்தின் நகர்வு கீழ்நோக்கியே உள்ளது.

அமெரிக்க வட்டி விகிதத்தில் (4.25%) 25 அடிப்படை புள்ளிகள் குறைக்கப்படும் என எதிர்பார்க்கப்படுவதால், இந்தியா (5.50%) மற்றும் அமெரிக்கா (4%) ஆகிய இரண்டு வட்டி விகிதங்களுக்கு இடையிலான இடைவெளி, 1.50% வரை இருப்பதால், நீண்டகால முதலீட்டாளர்களை இந்தியாவில் முதலீடு செய்ய ஈர்க்கும் என்று கருதப்படுகிறது.

அந்த வகையில், அமெரிக்க டாலர்களை



விற்பது, ரூபாய் மதிப்பு சரிவைத் தடுக்க அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் ரிசர்வ் வங்கி மேற்கொள்ளும் தலையீடு இப்போது பலனளிப்பதாகத் தெரிகிறது. சமீபத்தில்கூட 7 பில்லியன் டாலர் விற்பனை செய்யப்பட்டுள்ளது. அக்டோபர் 16-ம் தேதி அன்றைய ரிசர்வ் வங்கி முடிவின்படி, டாலருக்கு நிகரான ரூபாய் மதிப்பு ரூ.88-க்கு மேல் செல்லாமல் இருப்பதை நோக்கமாகக் கொண்டுள்ளது.

மேலும், இந்தியாவின் பொருளாதாரக் கொள்கைகள் சிறப்பாக இருப்பது மட்டுமல்லாமல், திறம்பட செயல்படுத்தப்படுகிறது என்ற நம்பிக்கையும் முதலீட்டாளர்களை ஈர்க்க முக்கியக் காரணமாக இருக்கும். ●