

भाग दो - भारतीय रिज़र्व बैंक की
कार्य प्रणाली और परिचालन

III

मौद्रिक नीति परिचालन

भारत सरकार और रिज़र्व बैंक ने 20 फरवरी 2015 को मौद्रिक नीति ढांचे से संबंधित करार (एमपीएफए) पर हस्ताक्षर किए। उदार मौद्रिक नीतिगत रुख अपनाते हुए नीति दरों में 2015-16 एवं 2016-17 के दौरान अब तक क्रमशः 75 एवं 25 आधार अंकों की कटौती की गई। जनवरी 2016 तक सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति को 6 प्रतिशत के नीचे रखने का लक्ष्य प्राप्त किया गया और अब 2016-17 के अंत तक 5 प्रतिशत के मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने की ओर ध्यान केंद्रित है। 2015-16 के दौरान कुशल चलनिधि प्रबंधन के चलते भारत औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर) को नीतिगत रेपो दर के बिल्कुल आसपास रखा गया। अप्रैल 2016 में, चलनिधि प्रबंधन ढांचे में संशोधन किया गया था ताकि तटस्थता की स्थिति के नजदीक क्रमिक रूप से पहुंचा जा सके। रेपो दर के संबंध में नीतिगत दर का दायरा +/- 50 आधार अंक संकुचित हुआ। रिज़र्व बैंक ने सीमांत निधि लागत आधारित उधार दर प्रणाली की शुरुआत की, जो 1 अप्रैल, 2016 से प्रभावी है। संघ बजट 2016-17 में भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 में संशोधन करके मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का गठन करने की घोषणा की गई। अधिनियम में किए गए संशोधन को भारत के राजपत्र में 14 मई, 2016 को अधिसूचित किया गया था और वह 27 जून, 2016 से प्रभावी है।

III.1 2015-16 के दौरान मौद्रिक नीति का आयोजन 20 फरवरी, 2015 को भारत सरकार और रिज़र्व बैंक के बीच हुए एमपीएफए के अनुसार किया गया (बॉक्स III.1)। एमपीएफए द्वारा प्रदान की गई शक्तियों का अनुसरण करते हुए रिज़र्व बैंक ने अपने मौद्रिक नीति परिचालन के लिए कार्यसूची तैयार की जिसमें जनवरी 2016 और मार्च 2017 के लिए निर्धारित उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति के लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए स्थायी अवस्फीतिकारी प्रक्रिया को मजबूत बनाना एवं मौद्रिक नीतिगत रुख के समान समुचित चलनिधि प्रबंध को सुनिश्चित करके बैंकों की उधार ब्याज दर हेतु नीतिगत दरों के संचरण में सुधार करना और डब्ल्यूएसीआर एवं रेपो दर अर्थात् मौद्रिक संचरण के पहले चरण को सुरक्षित करना, के आसपास मुद्रा बाजार की अन्य दरों की स्थिरता को कम करना शामिल है।

2015-16 के लिए कार्यसूची : कार्यान्वयन स्थिति

अवस्फीति

III.2 रिज़र्व बैंक के वर्ष 2015-16 के प्रथम द्विमासिक नीतिगत वक्तव्य में नियमित और स्थायी अवस्फीति पथ पर

ध्यान केंद्रित करते हुए मौद्रिक नीति के उदार रुख को बरकरार रखा गया, जो जनवरी 2016 तक सीपीआई मुद्रास्फीति को 6 प्रतिशत से नीचे लाएगा। उस समय का मूल्यांकन यह था कि वर्ष के अंत तक मुद्रास्फीति 5.8 प्रतिशत रहेगी। यह अपेक्षा की गई थी कि सामान्य से कम वर्षा, प्रशासित मूल्य में बड़े संशोधन, उत्पादन कमी का तेजी से समाप्त होना और संभावित भू-राजनैतिक प्लवन-प्रभाव जैसे पूर्वानुमान में अपसाइड जोखिमों को वैश्विक अपस्फीतिकारी/ अवस्फीतिकारी प्रवृत्तियों, वैश्विक पण्य कीमतों पर नरम दृष्टिकोण और घरेलू अर्थव्यवस्था में मंदी से उत्पन्न होने वाले डाउनसाइड जोखिम काफी हद तक संतुलित करेगी। तदनुसार, पूर्व अवधि के दौरान दरों में की गई कटौतियां बैंकों की उधार ब्याज दरों में कटौती करने, खाद्य आपूर्ति प्रबंधन को सुधारने के लिए नीतिगत उपाय करने और अमरीकी मौद्रिक नीति का सामान्यीकरण सहित वैश्विक गतिविधियों को स्पष्ट करने की प्रतीक्षा करते हुए नीतिगत दरों को अपरिवर्तित रखा गया था। जून 2015 में, दक्षिण-पश्चिम मानसून सामान्य से कम रहने और खाद्य मुद्रास्फीति पर इसके प्रभाव के बारे में भले ही चिंता बनी रही हो, किंतु आपूर्ति अड़चनों को कम करने की आवश्यकता

बॉक्स III.1 मौद्रिक नीति ढांचा करार (एमपीएफए)

20 फरवरी, 2015 को भारत सरकार और रिजर्व बैंक द्वारा एमपीएफए पर हस्ताक्षर किए जाने के साथ ही भारत में औपचारिक तौर पर लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्य निर्धारण (एफआईटी) ढांचे को अपना लिया गया है। एमपीएफए के अंतर्गत मौद्रिक नीति का उद्देश्य मुख्यतः वृद्धि को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता को बनाए रखना है। रिजर्व बैंक को जनवरी 2016 तक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति को 6 प्रतिशत के नीचे लाना था। 2016-17 और उसके बाद के सभी वर्षों के लिए यह लक्ष्य +/-2 प्रतिशत के दायरे के साथ 4 प्रतिशत निर्धारित किया गया था। एमपीएफए के अंतर्गत रिजर्व बैंक से यह अपेक्षा की गई है कि वह मौद्रिक नीति के लिए परिचालन लक्ष्य एवं परिचालन प्रक्रिया बनाए जिसके जरिए परिचालन लक्ष्य प्राप्त किया जाना है। यदि मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों में 6 प्रतिशत से अधिक अथवा 2 प्रतिशत से कम रहती है तो यह माना जाएगा कि रिजर्व बैंक लक्ष्य को पूरा नहीं कर पाया। इस स्थिति में रिजर्व बैंक को लक्ष्य प्राप्त न कर पाने का कारण बताना होगा और सुधारात्मक उपाय प्रस्तावित करने होंगे और मुद्रास्फीति के लक्ष्य को पुनः प्राप्त करने के संभावित समय के बारे में अवगत कराना होगा।

रिजर्व बैंक अगले 6 महीने से 18 महीने के लिए मुद्रास्फीति के स्रोतों और मुद्रास्फीति के पूर्वानुमानों का उल्लेख करते हुए एक दस्तावेज प्रकाशित करेगा। तदनुसार, रिजर्व बैंक सितंबर 2014 से छमाही आधार पर मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) का प्रकाशन कर रहा है जिसमें मुद्रास्फीति, वृद्धि और

समग्र समष्टि-आर्थिक पस्थितियों के मूल्यांकन संबंधी पूर्वानुमान दिए जाते हैं। एमपीआर में परिचालनगत लक्ष्य का भी निर्धारण किया जाता है और साथ ही, इसमें मौद्रिक नीति की परिचालनगत प्रक्रिया और इसके अतिरिक्त किसी प्रकार के बदलाव का भी विवरण दिया जाता है।

14 मई, 2016 को भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम में संशोधन के बाद एमपीएफए के अनेक प्रावधानों को संशोधित अधिनियम में शामिल कर लिया गया था। केंद्र सरकार ने रिजर्व बैंक के साथ परामर्श कर 05 अगस्त 2016 को सरकारी राजपत्र में 4.0 प्रतिशत (उच्चतम गुंजाइश स्तर एवं निम्नतम गुंजाइश स्तर के रूप में क्रमशः 6.0 प्रतिशत और 2.0 प्रतिशत) के मुद्रास्फीति लक्ष्य को अधिसूचित किया। इसके अतिरिक्त, 27 जून 2016 को मुद्रास्फीति लक्ष्य, अर्थात्, यदि औसत मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों के लिए उच्चतम/निम्नतम गुंजाइश स्तर से अधिक/कम है, को प्राप्त न कर पाने के कारणों को भी सरकारी राजपत्र में परिभाषित एवं अधिसूचित किया गया।

संदर्भ:

आरबीआई (2014), “मौद्रिक नीति ढांचे को संशोधित और मजबूत करने संबंधी विशेषज्ञ समिति की रिपोर्ट” (अध्यक्ष : ऊर्जित आर. पटेल)।

भारत सरकार (2015), “भारत सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक के बीच मौद्रिक नीति ढांचे से संबंधित करार” फरवरी।

और कमजोर निवेश माहौल को ध्यान में रखते हुए रिजर्व बैंक ने नीतिगत दरों में 25 आधार अंकों की कटौती की। अगस्त 2015 में, नीतिगत दरों में घरेलू और वैश्विक गतिविधियों में स्पष्टता और बैंक द्वारा ब्याज दरों में कटौती की प्रतीक्षा में कोई बदलाव नहीं किया गया।

III.3 सितंबर 2015 तक, अनाज की अनुकूल कीमतों और कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में गिरावट की वजह से उत्पन्न होने वाले स्फीतिकारी दबाव के कम होने से मौद्रिक नीति कार्रवाई के लिए गुंजाइश बन सकी। रिजर्व बैंक ने घरेलू मांग को बढ़ाने और निवेश को प्रोत्साहित करने के लिए नीतिगत कार्रवाई के पहले ही नीतिगत रेपो दर में 50 आधार अंकों की कटौती कर दी थी।

III.4 सितंबर से, मुद्रास्फीति बढ़ने लगी, जिसकी वजह से दिसंबर 2015 में नीतिगत दरों को यथावत रखा गया। फरवरी 2016 में, खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति कम रहने के कारण यह

स्पष्ट हो गया कि जनवरी 2016 में अवस्फीति लक्ष्य प्राप्त किया होगा और बाद में जारी आंकड़ा, जिसमें जनवरी 2016 के लिए सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति 5.7 प्रतिशत बताया गया है, इसकी पुष्टि करता है। जनवरी 2016 के लक्ष्य को प्राप्त करने के बाद मौद्रिक नीति में वित्त वर्ष 2016-17 के अंत तक 5 प्रतिशत के मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने की ओर ध्यान केंद्रित किया गया। मूल्यांकन करने पर पाया गया कि मार्च 2017 तक 5 प्रतिशत के मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त किया जा सकता है, विशेष रूप से, जब केंद्र सरकार के बजट 2016-17 में राजकोषीय समेकन का उल्लेख किया गया और ग्रामीण अर्थव्यवस्था को पुनःमजबूत करने, सामाजिक और भौतिक इन्फ्रास्ट्रक्चर को उन्नत बनाने, संस्थागत सुधार को अधिक महत्व देने और कारोबार के लिए माहौल को सुधारने के उपायों की घोषणा की गई, अप्रैल 2016 में नीतिगत दरों में पुनः 25 आधार अंकों की कटौती करके 6.5 प्रतिशत कर दिया गया जो मार्च 2011 से अपने न्यूनतम स्तर

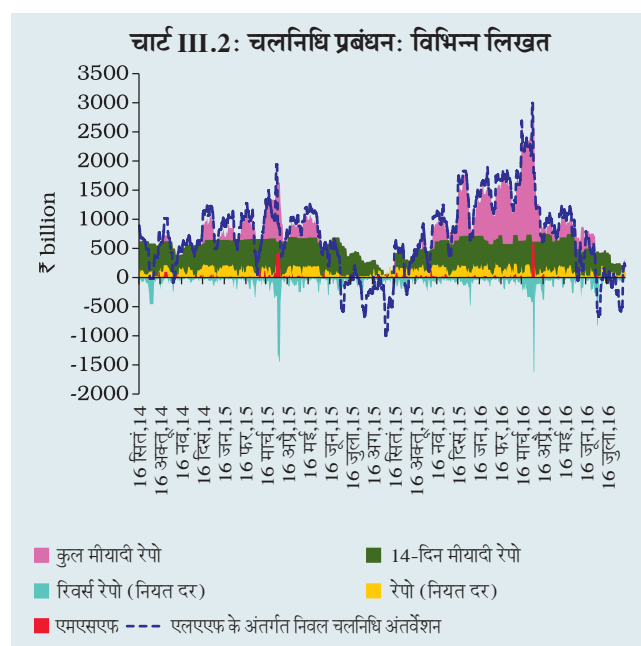
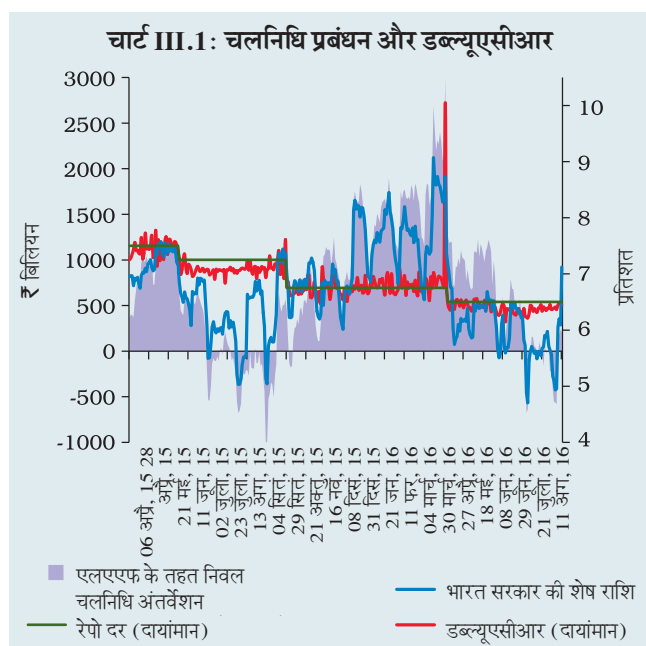
पर थी। खाद्य वस्तुओं और पण्य कीमतों में बदलाव से उत्पन्न मौसमी मुद्रास्फीतिकारी दबाव प्रत्याशित से अधिक होने के कारण अनिश्चितताओं को ध्यान में रखते हुए जून 2016 में नीतिगत दरों में कोई बदलाव नहीं किया गया।

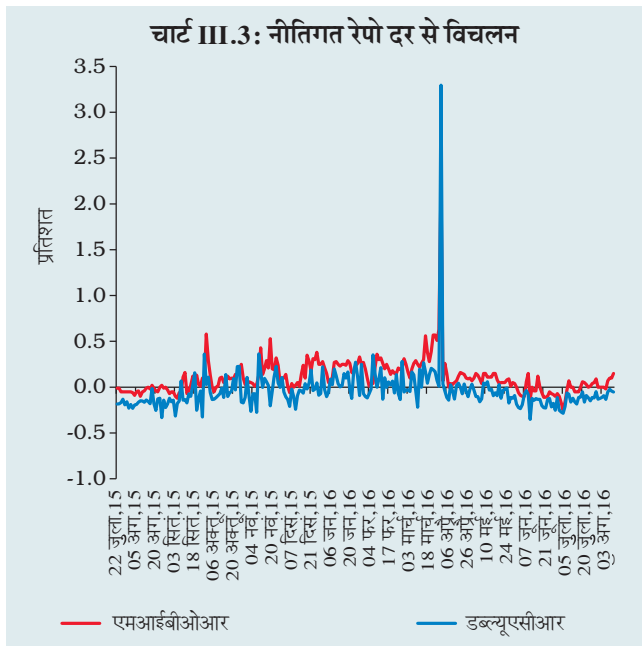
परिचालनगत ढांचा

III.5 मौद्रिक नीति के परिचालनगत ढांचे का लक्ष्य चलनिधि स्थितियों को अनुकूल बनाना है, ताकि परिचालनगत लक्ष्य - डब्ल्यूएसीआर - को नीतिगत रेपो दर के निकट लाया जा सके। वर्ष 2015-16 के दौरान, सितंबर 2014 में शुरू की गई संशोधित चलनिधि ढांचे का लाभ उठाते हुए स्वायत्त चलनिधि प्रवाह में उल्लेखनीय हुए परिवर्तन ने नियमित सुविधाओं और परिवर्तनीय दर रेपो/रिवर्स रेपो नीलामी के रूप में परिचालनों में थोड़ा-बहुत समायोजन के मिश्रण के जरिए चलनिधि स्थितियों का अधिक सक्रियता से मूल्यांकन और कुशल प्रतिक्रियाओं को आवश्यक बना दिया (चार्ट III.1)। वर्ष के उत्तरार्ध में त्योहार संबंधी मुद्रा जरूरतों एवं तीसरी तिमाही में अग्रिम कर बहिर्वाहों और तत्पश्चात तुलन पत्र पर विचार करने तथा चौथी तिमाही में सरकारी खर्चों में नियंत्रण के कारण चलनिधि की स्थिति आम तौर पर सख्त बनी रही। तदनुसार, रिजर्व बैंक से दैनिक आधार पर ली जाने वाली सहायता के रूप में चलनिधि, जो 2015-16

की दूसरी छमाही में औसतन ₹1.2 ट्रिलियन थी, मार्च 2016 के अंत तक बढ़कर ₹3 ट्रिलियन हो गई। डब्ल्यूएसीआर में वर्ष के अंत में हुई बढ़ोतरी का कारण बैंकों और सरकार द्वारा नकदी शेष में सामान्य बढ़ोतरी को होना था। तथापि, 2015-16 के दौरान कुशल चलनिधि प्रबंधन के चलते डब्ल्यूएसीआर, ट्रेडिंग दिनों की कुल संख्या के 36 प्रतिशत और 79 प्रतिशत हेतु क्रमशः रेपो दर के +/- 10 आधार अंकों और +/- 20 आधार अंकों के भीतर रहा।

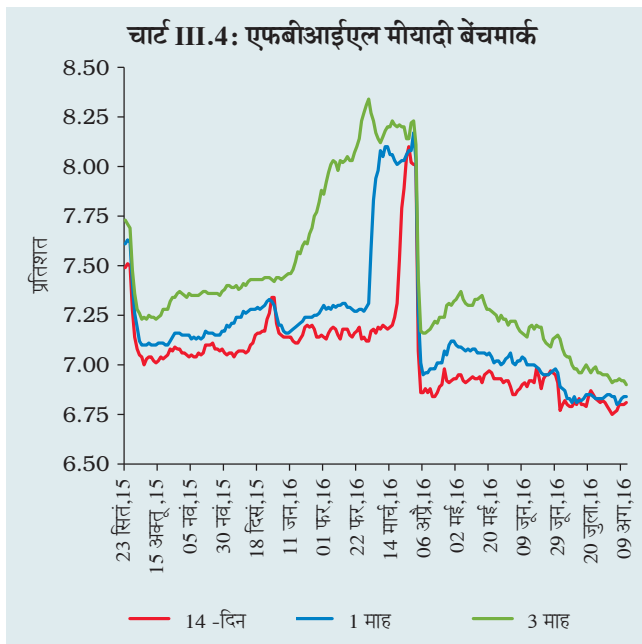
III.6 संशोधित चलनिधि प्रबंधन ढांचे की शुरुआत होने से चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत मीयादी रेपो नीलामी की भूमिका महत्वपूर्ण बन गई है। सामान्य 14-दिन और 2 से 56-दिन के दायरे वाली परिवर्तनीय अवधियों के समायोजित मीयादी रेपो का हिस्सा वर्ष के दौरान एलएएफ के तहत औसत निवल चलनिधि अंतर्वेशन का लगभग 90 प्रतिशत रहा। 22 जुलाई, 2015 से फाइनेंशियल बेंचमार्क इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफबीआईएल) ने एक घंटे के अंतराल - पूर्वाह्न 9.00 बजे से पूर्वाह्न 10.00 बजे से अंतरबैंक मांग बाजार लेनदेन के वास्तविक आंकड़ों के आधार पर मुंबई अंतरबैंक प्रस्तावित दर (मिबॉर) के संकलन की शुरुआत की है। मार्केट माइक्रोस्ट्रक्चर को ध्यान में रखते हुए, पहले घंटे में अधिक ट्रेडिंग होने के कारण, आम तौर पर मिबॉर डब्ल्यूएसीआर से अधिक हो जाता है (चार्ट III.3)।





एफबीआईएल ने भाव (कोट) आधारित मीयादी बेंचमार्क सृजित करने की शुरुआत की है किंतु वित्तीय उत्पादों और लेनदेनों की कीमत निर्धारित करने में उनका उपयोग करने में वृद्धि होनी बाकी है (चार्ट III.4)।

III.7 अप्रैल 2016 में, चलनिधि प्रबंधन ढांचे में संशोधन किया गया ताकि तटस्थता की स्थिति के नजदीक रहने के लिए औसत प्रत्याशित चलनिधि घाटे को क्रमिक रूप से कम किया



जा सके। रिजर्व बैंक ने बाजार में विश्वास पैदा किया कि वह स्थायी चलनिधि की जरूरत को पूरा करेगा और उसके बाद अल्पावधि चलनिधि स्थितियों को उल्लिखित नीतिगत रुख के अनुकूल बनाने के लिए परिचालनों में छोटे-मोटे समायोजन किए। तदनुसार, 2016-17 की पहली तिमाही में, रिजर्व बैंक ने खुले बाजार परिचालनों (एकमुश्त) के जरिए ₹805 बिलियन की स्थायी चलनिधि डाली थी जो कि इसी अवधि के दौरान ₹696 बिलियन की मुद्रा कमी के प्रभाव को पूरा करने से भी अधिक थी। रिजर्व बैंक ने एफसीएनआर(बी) के बाधा-रहित मोचन को सुनिश्चित करने के लिए 11 अगस्त 2016 को खुला बाजार खरीद नीलामियों के जरिए ₹100 बिलियन दिया। डब्ल्यूएसीआर में अस्थिरता को और कम करने तथा चलनिधि अनुशासन का पालन करते हुए बैंकों के लिए चलनिधि प्रबंधन को सहज बनाने को भी ध्यान में रखते हुए दैनिक आधार पर रखे जाने वाले न्यूनतम आरक्षित नगदी निधि अनुपात, अर्थात्, 95 प्रतिशत की जरूरत से घटाकर, 16 अप्रैल, 2016 से 90 प्रतिशत कर दिया गया था। इसके अतिरिक्त, रेपो दर के आसपास नीतिगत दरों के दायरे को +/-100 आधार अंकों से घटाकर +/-50 आधार अंक कर दिया गया था।

III.8 वर्ष 2015-16 के दौरान, चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) के चरणबद्ध कार्यान्वयन के हिस्से के रूप में उच्च गुणवत्तावाली चल आस्तियों (एचक्यूएलए) को 01 जनवरी, 2016 से दबावग्रस्त परिदृश्य के तहत अगले 30 कैलेंडर दिनों के दौरान कुल निवल नकदी बहिर्वाह को 60 प्रतिशत से बढ़ाकर 70 प्रतिशत कर दिया गया, जिससे मुद्रा बाजार और रिजर्व बैंक से संपार्श्विक चलनिधि लेने के लिए अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) प्रतिभूतियों का उपयोग करने की बैंक की क्षमता सीमित हो गई। 11 फरवरी, 2016 से प्रभावी निर्धारित एसएलआर के भीतर बैंकों को अधिक लचीलापन प्रदान करने की गुंजाइश की पहचान करते हुए रिजर्व बैंक ने बैंकों को इस बात की अनुमति प्रदान की है कि वे नवंबर 2014 में अनुमत उनकी 5 प्रतिशत अधिक एलसीआर की गणना करने के उद्देश्य हेतु एचक्यूएलए के स्तर 1 के रूप में अनिवार्य एसएलआर जरूरत के भीतर उनके एनडीटीएल के 3 प्रतिशत तक की अतिरिक्त सरकारी प्रतिभूतियों की धारिता की गणना करें। 21 जुलाई, 2016 को, निर्धारित एसएलआर के

मौद्रिक नीति परिचालन

अंतर्गत एनडीटीएल के 1 प्रतिशत के समतुल्य अतिरिक्त गुंजाइश की व्यवस्था की गई थी। इसके साथ ही, एसएलआर से प्राप्त कुल धारिता बैंकों के पास उनके एनडीटीएल का 11 प्रतिशत होगी जिसमें एमएसएफ के तहत उपलब्ध एनडीटीएल का 2 प्रतिशत शामिल है।

मौद्रिक नीति संचरण

III.9 15 जनवरी, 2015 से 05 अप्रैल, 2016 के दौरान नीतिगत रेपो दर में की गई 150 आधार अंकों की कटौती के जवाब में बैंकों की माध्यिका आधार दर में 60 आधार अंकों की कटौती हुई जबकि माध्यिका सावधि जमाराशियों की दरों में 92 आधार अंकों की उच्च गिरावट हुई थी जो आस्ति गुणवत्ता में आ रही गिरावट के चलते लाभप्रदता को सुरक्षित रखने के बैंकों की प्राथमिकता और उच्च प्रावधानीकरण को दर्शाती है (सारणी III.1)। नये रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार ब्याज दर में 100 आधार अंकों (जून 2016 तक) की गिरावट आई जो कि बकाया रुपया ऋणों से संबंधित डब्ल्यूएएलआर में आई 65 आधार अंकों की गिरावट से काफी अधिक थी।

क्षेत्रवार उधार की ब्याज दरें

III.10 दिसंबर 2014 से, सभी क्षेत्रों (क्रेडिट कार्ड को छोड़कर) में उधार की ब्याज दरों में 16 से 110 आधार अंकों की गिरावट

सारणी III.1: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की जमा और उधार दरें (आरआरबी को छोड़कर)

(प्रतिशत)

माह के अंत में	रेपो दर	मीयादी जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका मीयादी जमा दर	डब्ल्यूएडी टीडीआर	माध्यिका आधार दर	डब्ल्यूए एलआर- बकाया रुपया ऋण	डब्ल्यूए एलआर- नया रुपया ऋण
1	2	3	4	5	6	7
दिसं-14	8.00	7.55	8.64	10.25	11.84	11.45
मार्च-15	7.50	7.50	8.57	10.20	11.76	11.07
जून-15	7.25	7.22	8.43	9.95	11.61	11.03
सितं-15	6.75	7.02	8.03	9.90	11.53	10.77
दिसं-15	6.75	6.77	7.83	9.65	11.31	10.59
मार्च-16	6.75	6.77	7.73	9.65	11.20	10.47
जून-16	6.50	6.63	7.52	9.65	11.19	10.45
कमी-बेशी (प्रतिशत अंक) (दिसं-14 की तुलना में जून-16)	-1.50	-0.92	-1.12	-0.60	-0.65	-1.00

डब्ल्यूएडीटीडीआर : भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दरें।

आई जो बैंकों की परिवर्तित उधार परिस्थितियों और जोखिम लेने की क्षमता को दर्शाती है (सारणी III.2)। आवास - व्यक्तिगत और वाणिज्यिक - हेतु रुपयों में संस्वीकृत नए ऋणों की ब्याज दरों में वाहन ऋणों की उक्त श्रेणियों की तुलना में अत्यधिक गिरावट आई। (सारणी III.3)।

सारणी III.2: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों (आरआरबी को छोड़कर) की क्षेत्रवार भारित औसत उधार दर - बकाया रुपया ऋण (दरें, जिनपर 60 प्रतिशत या उससे अधिक कारोबार की संविदा की जाती है)

(प्रतिशत)

माह के अंत में	कृषि	उद्योग (बड़े)	एमएसएमई	इन्फ्रास्ट्रक्चर	ट्रेड	पेशेवर सेवाएं	व्यक्तिगत ऋण					रुपया निर्यात ऋण
							आवास	वाहन	शिक्षा	क्रेडिट कार्ड	अन्य	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
दिसं-14	10.93	12.95	13.05	13.05	13.09	12.39	10.76	11.83	12.90	37.86	14.24	12.16
मार्च-15	10.96	12.80	12.91	12.89	13.07	12.46	10.99	11.62	12.87	37.88	13.94	12.04
जून-15	10.76	12.62	12.36	12.24	12.52	12.03	10.81	11.39	12.58	37.87	13.75	11.63
सितं-15	10.73	12.39	12.43	12.18	12.51	12.17	10.63	11.49	12.51	37.34	13.24	11.89
दिसं-15	10.51	12.47	12.34	12.25	12.72	12.74	10.36	11.00	12.35	34.04	13.86	11.60
मार्च-16	10.74	12.36	12.25	12.06	12.50	11.81	10.56	11.65	12.48	38.00	13.90	11.46
जून-16	10.77	12.17	12.08	12.20	11.99	11.64	10.50	11.39	12.32	38.26	13.96	11.17
कमी-बेशी (प्रतिशत अंक) (दिसं.14 की तुलना में जून-16)	-0.16	-0.78	-0.97	-0.85	-1.10	-0.75	-0.26	-0.44	-0.58	0.40	-0.28	-0.99

एमएसएमई: सूक्ष्म, मध्यम और लघु उद्यम।

सारणी III.3: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों (आरआरबी को छोड़कर) के चुनिंदा क्षेत्रों का डब्ल्यूएलआर - मंजूर किए गए नए रुपया ऋण

(प्रतिशत)

माह के अंत में	व्यक्तिगत		वाणिज्यिक	
	आवास	वाहन	आवास	वाहन
1	2	3	4	5
दिसं-14	10.53	12.29	11.74	12.53
मार्च-15	10.47	12.42	12.05	12.30
जून-15	10.10	12.53	12.06	12.29
सितं-15	10.22	12.24	11.79	11.90
दिसं-15	10.02	11.97	11.08	11.64
मार्च-16	9.79	11.99	11.15	11.21
मई-16	9.64	11.80	10.53	11.49
कमी-बेशी (प्रतिशत अंक) (दिसं-14 की तुलना में जून-16)	-0.89	-0.49	-1.21	-1.04

एमसीएलआर प्रणाली का अनुभव

III.11 वर्ष 2015-16 की कार्यसूची में निर्धारित लक्ष्य के अनुसार, रिजर्व बैंक ने अनुसूचित वाणिज्य (आरआरबी को छोड़कर) बैंकों के लिए सीमांत निधि लागत आधारित उधार ब्याज दर (एमसीएलआर) प्रणाली की शुरुआत की है जो कि 1 अप्रैल 2016 से लागू है। सभी नए रुपया ऋणों की मंजूरी और उधार सीमाओं के नवीकरण का निर्धारण एमसीएलआर के अनुसार किया जाएगा।

III.12 एमसीएलआर प्रणाली के तहत, बैंक सीमांत निधि लागत से संबद्ध अपनी बेंचमार्क उधार ब्याज दरों को निर्धारित करता है जो नीतिगत दरों में किए गए बदलाव के अनुसार परिवर्तित होगी, न कि पहले की आधार दर प्रणाली की तरह, जिसमें अपनी निधि लागत की गणना के लिए बैंकों द्वारा भिन्न-भिन्न पद्धतियां (औसत/सीमांत/मिश्रित सिद्धांत) अपनाई जाती थी। एमसीएलआर में चार घटक हैं: (ए) सीमांत निधि लागत (सीमांत उधारी लागत, जिसमें जमाराशियां और अन्य उधारियां शामिल हैं, और निवल मालियत पर प्रतिलाभ), (बी) सीआरआर के कारण ऋणात्मक धारण-प्रतिफल, (सी) परिचालनगत लागत और (डी) टर्म प्रीमियम। एमसीएलआर+अंतर (स्प्रेड) उधारकर्ताओं के लिए वास्तविक उधार ब्याज दर है। इस अंतर में मात्र दो घटक अर्थात् कारोबार कार्यनीति और उधार जोखिम प्रीमियम शामिल हैं।

III.13 एमसीएलआर प्रणाली के अंतर्गत, डब्ल्यूएलआर की शुरुआत होने से डब्ल्यूएलआर के संचरण में सुधार होने की संभावना है, इसके पीछे मानना है कि सीमांत निधि लागत औसत निधि लागत की तुलना में नीतिगत दरों में हुए परिवर्तन के प्रति अधिक संवेदनशील होती है। अपेक्षा के अनुसार एक दिसवीय सेगमेंट, तीन वर्ष तक के सेगमेंट और सभी अवधियों (31 जुलाई 2016 की स्थिति के अनुसार) के सेगमेंट के लिए एमसीएलआर 9.65 प्रतिशत आधार दर की तुलना में क्रमशः 70 आधार अंक, 36 आधार अंक और 13 आधार अंक कम था (सारणी III.4)।

III.14 वर्ष 2016-17 के दौरान, अब तक (जून तक) नीति दरों में की गई कटौती का हस्तांतरण ग्राहकों पर प्रभारित वास्तविक ब्याज दरों में नहीं हुआ है। जहां, बैंकों की वित्तपोषण-लागत थोड़ा-बहुत कम हुई है, जिससे कम समय वाली परिपक्वता एमसीएलआर

सारणी III.4: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों (आरआरबी को छोड़कर) का एमसीएलआर और आधार दर

(प्रतिशत)

मीयाद	माध्यिका एमसीएलआर		कमी-बेशी- [कॉलम 3- कॉलम 2] (प्रतिशत अंक)
	4 अप्रैल, 2016	31 जुलाई, 2016	
1	2	3	4
एक दिवसीय	9.05	8.95	-0.10
1-माह	9.20	9.03	-0.17
3-माह	9.30	9.20	-0.10
6-माह	9.40	9.28	-0.12
1-वर्ष	9.45	9.40	-0.05
2-वर्ष	9.60	9.55	-0.05
3-वर्ष	9.65	9.63	-0.02
4-वर्ष	9.65	9.68	0.03
5-वर्ष	9.70	9.70	0.00
6-वर्ष	9.73	9.73	0.00
7-वर्ष	9.73	9.73	0.00
8-वर्ष	9.73	9.73	0.00
9-वर्ष	9.73	9.73	0.00
10-वर्ष	9.73	9.73	0.00
3-वर्ष तक (माध्यिका)	9.38	9.29	-0.09
माध्यिका आधार दर			
	9.65	9.65	0.00
कमी-बेशी (आधार दर की तुलना में एमसीएलआर) (प्रतिशत अंक)			
अब तक	एक दिवसीय	1-वर्ष	3-वर्ष तक
04 अप्रैल, 2016	-0.60	-0.20	-0.27
31 जुलाई, 2016	-0.70	-0.25	-0.36

में कमी आई, वहीं एक वर्ष और उससे अधिक समय के मीयादी ऋणों के संबंध में मीयादी प्रीमियम में वृद्धि हुई है जिसके चलते ग्राहकों पर प्रभारित ब्याज दरों का हस्तांतरण कमजोर हुआ है। इसके अतिरिक्त, बैंक निम्नलिखित भी लगा रहे होंगे : (i) बढ़ते एनपीए परिवेश में निवल मूल्य पर अपने अपेक्षित प्रतिलाभ को प्राप्त करने के लिए अपने नए ग्राहकों पर एक उच्च उधार जोखिम प्रीमियम (ii) कम जोखिम वाली गतिविधियों के लिए अपने उधार परिचालनों को अपनाने के लिए अपनी कारोबारी रणनीति के भाग के रूप में अपने जोखिम वाले ऋणों पर एक उच्च रणनीति जोखिम प्रीमियम। वर्ष 2016-17 के दौरान अब तक (जून तक) बकाया और नए रुपया ऋणों, दोनों, के संबंध में डब्ल्यूएएलआर लगभग समान रहने से स्प्रेड में परिणामस्वरूप हुई बढ़ोतरी का पता चलता है।

III.15 प्रतिस्पर्धात्मक परिवेश में, आशा है कि बैंकों के निवल मालियत पर प्रतिलाभ संकुचित दायरे में भिन्न-भिन्न रहेगा। तथापि, जून 2016 माह के आंकड़े 0.40 प्रतिशत और 26.44 प्रतिशत के बीच निवल मालियत पर प्रत्याशित प्रतिलाभ में काफी कमी-बेशी को दर्शाते हैं (सारणी III.5)।

2016-17 के लिए कार्यसूची

III.16 वर्ष 2016-17 के पहले द्विमासिक नीति वक्तव्य में, रिजर्व बैंक ने मार्च 2017 तक सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति के लिए 5 प्रतिशत का लक्ष्य निर्धारित किया है। अंतिम उद्देश्य 2017-18 के अंत तक सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति को 4 प्रतिशत पर लाना है।

III.17 मौद्रिक नीति ढांचे को मजबूत करने के लिए, केंद्र सरकार के बजट 2016-17 में भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम,

1934, को संशोधित करके मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के औपचारिक गठन की घोषणा की है, इस समिति को नीतिगत दरों को निर्धारित करने का अधिकार होगा। एमपीसी के गठन से निर्णय की प्रक्रिया में विचारों की विविधता, विशेषज्ञ अनुभव और विचारों की स्वतंत्रता आदि सहायक होंगे, जिससे समग्र स्तर पर निर्णय लेने की प्रक्रिया में पारदर्शिता आएगी। इस संदर्भ में, कई देशों से प्राप्त अनुभव से पता चलता है कि मौद्रिक नीति संबंधी निर्णय लेने के लिए कलीजिअल दृष्टिकोण अपनाने की संख्या बढ़ रही है, भले ही देश मुद्रास्फीति लक्ष्य को अपना रहे हों या नहीं (बॉक्स III.2)।

III.18 संशोधित भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, जिसे भारत के राजपत्र में 14 मई, 2016 को अधिसूचित किया गया, मौद्रिक नीति समिति को अधिदेश देता है कि वह सरकार द्वारा निर्धारित मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए नीतिगत ब्याज दर निश्चित करे। एमपीसी एक नव संस्थागत संरचना है। एमपीसी में भारतीय रिजर्व बैंक के गवर्नर, मौद्रिक नीति के प्रभारी उप गवर्नर, रिजर्व बैंक के केंद्रीय बोर्ड द्वारा नामित बैंक का एक अधिकारी और केंद्र सरकार द्वारा नामित किए जाने वाले तीन सदस्य होंगे। प्रत्येक सदस्य के पास एक वोट होगा, और टाई होने की स्थिति में गवर्नर मताधिकार अथवा दूसरा वोट का प्रयोग करेगा। एमपीसी व्यवस्था अनेक पूर्ववर्ती प्रक्रियाओं का चरमबिंदु (कल्मिनेशन) है और तकनीकी समिति की सिफारिशों का उपयोग करती है जिसमें पूर्ण पूंजी खाता परिवर्तनीयता समिति, 2006 (अध्यक्ष: श्री एस.एस. तारापोर); वित्तीय क्षेत्र सुधार समिति, 2009 (अध्यक्ष: डॉ. रघुराम जी. राजन); वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन समिति, 2009 (अध्यक्ष: डॉ. राकेश मोहन); वित्तीय क्षेत्र विधायी सुधार आयोग (एफएसएलआरसी), 2013 (अध्यक्ष: श्री बी.एन. श्रीकृष्ण) और मौद्रिक नीति ढांचे, 2014 को संशोधित और सुदृढ़ करने संबंधी विशेषज्ञ समिति (अध्यक्ष: डॉ. ऊर्जित आर. पटेल) शामिल हैं। यह मौद्रिक नीति से संबंधित तकनीकी परामर्शदात्री समिति के संरक्षण में कलीजिअल निर्णय लेने के प्रारंभिक प्रयास के क्रमिक वृद्धि को दर्शाती है। रिजर्व बैंक का अनुभव से प्राप्त ज्ञान समय के बीतने के साथ एमपीसी के तहत निर्णय लेने को परिष्कृत करने और उसमें दृढ़ता लाने में सहायक सिद्ध होगा।

सारणी III.5: बैंकों द्वारा प्रत्याशित निवल मालियत पर प्रतिलाभ - जून 2016

बैंक समूह	(प्रतिशत)		
	न्यूनतम	अधिकतम	माध्यिका
सरकारी क्षेत्र के बैंक	2.00	25.00	16.00
निजी क्षेत्र के बैंक	2.81	22.00	16.50
पुराने	2.81	22.00	15.25
नए	6.25	20.00	18.00
विदेशी बैंक	0.33	26.44	10.00
एससीबी	0.33	26.44	14.00

बॉक्स III.2

मौद्रिक नीति के संबंध में समिति का दृष्टिकोण : अंतरराष्ट्रीय अनुभव

मौद्रिक नीति संबंधी निर्णय लेने के लिए समिति दृष्टिकोण पूरे विश्व में एक पसंदीदा ढांचा बनकर उभरा है। इसके अनेक लाभ हैं: विशेषज्ञ ज्ञान और विषय-विशेष पर विशेषज्ञता लाने को सक्षम बनाएगा; विभिन्न हितधारकों और विविध विचारों को एक साथ लाना और प्रतिनिधित्वात्मकता में सुधार लाना; और सामूहिक ज्ञान जो संपूर्ण को कुछ हिस्से से अधिक बनाता है (ब्लाइंडर एंड मोगन, 2005 और मैयर, 2010)। कनाडा, इजराइल और न्यूजीलैंड जहां इस संबंध में कानूनी रूप से निर्णय लेने की जिम्मेदारी गवर्नर की है, वहां, *वस्तुतः* उन्हें एक परामर्शदात्री समिति का सहयोग मिलता है। इस समिति के दृष्टिकोण में, समिति के आकार और गठन, सरकार का प्रतिनिधित्व, किस प्रकार से सदस्यों की नियुक्ति की जाएगी, समिति की बैठकों की संख्या, निर्णय कैसे लेंगे अर्थात् मत का प्रयोग करके अथवा सहमति से, और क्या इसमें बाहरी सदस्य होंगे अथवा नहीं और यदि हां तो वे पूर्णकालिक अथवा अंशकालिक होंगे, जैसे भिन्न प्रकार हैं और उक्त सभी का नीतिगत परिणामों पर प्रभाव पड़ता है (सारणी 1)।

संदर्भ : ब्लाइंडर ए. एंड जे. मोगन (2005), क्या दो मत एक से बेहतर है? 'समूह बनाम वैयक्तिक निर्णय करने संबंधी एक अनुभवजन्य विश्लेषण', *जर्नल ऑफ मनी, क्रेडिट एंड बैंकिंग*, 35 (5)।

मैयर, पी. (2010), 'केंद्रीय बैंक निर्णय कैसे लेते हैं : पी.एल. सिक्लोस, एम.टी. बोहल और एम.ई. वोहर (संपादक) में मौद्रिक नीति बैठकों का एक विश्लेषण', *केंद्रीय बैंकिंग में चुनौतियां : मौद्रिक नीति को प्रभावित करने वाला मौजूदा संस्थागत परिवेश और दबाव*, कैब्रिज यूनिवर्सिटी प्रेस, कैब्रिज।

सारणी 1 : चुनिंदा देशों में एमपीसी की संरचना

देश	शुरू करने का वर्ष	आंतरिक सदस्य	बाह्य सदस्य	सरकार का प्रतिनिधि	बाह्य सदस्य	निर्णय लेने की प्रक्रिया	
						पूर्णकालिक अथवा अंशकालिक	सहमति
1	2	3	4	5	6	7	8
आस्ट्रेलिया	1959	3	6	हां	अंशकालिक	✓	
ब्राजील	1996	8	0	नहीं	लागू नहीं		✓
चिली	1990	5	0	नहीं	लागू नहीं	✓	
चेक रिपब्लिक	1998	7	0	नहीं	लागू नहीं	✓	
ईसीबी	-	6	19	नहीं	पूर्णकालिक *		✓
हंगरी	1993	4-6	1-3	नहीं	पूर्णकालिक	✓	
इंडोनेशिया	2005	6	0	नहीं	लागू नहीं		✓
जापान	1998	3	6	हां -मताधिकार नहीं	पूर्णकालिक	✓	
मेक्सिको	1994	5	0	नहीं	लागू नहीं	✓	
नॉर्वे	2001	2	5	नहीं	अंशकालिक	✓	
पोलैंड	1998	1	9	नहीं	पूर्णकालिक	✓	
दक्षिण अफ्रीका	1999	8	0	नहीं	लागू नहीं	✓	
दक्षिण कोरिया	1997	2	5	नहीं	पूर्णकालिक	✓	
स्वीडन	1999	6	0	नहीं	लागू नहीं	✓	
थाइलैंड	2001	3	4	नहीं	पूर्णकालिक		✓
तुर्की	2001	6	1	हां -मताधिकार नहीं	पूर्णकालिक		✓
यूके	1997	5	4	हां -मताधिकार नहीं	अंशकालिक	✓	
यूएस	1935	12	0	नहीं	लागू नहीं	✓	

*बाहरी सदस्य, सदस्य-केंद्रीय बैंकों के गवर्नर हैं।

स्रोत : 1. केंद्रीय बैंक वेबसाइट; और 2. सीसीबीएस हैडबुक सं. 29, फरवरी 2012।

III.19 अप्रैल 2016 से लागू किए जा रहे संशोधित चलनिधि प्रबंधन ढांचे से उम्मीद की जाती है कि वह वर्ष में स्थायी चलनिधि की आपूर्ति को आसान बनाएगा और तटस्थता की स्थिति के नजदीक पहुंचने के लिए प्रणाली में औसत प्रत्याशित चलनिधि घाटे में क्रमिक रूप से कटौती करेगा। इस उद्देश्य की प्राप्ति के लिए अप्रत्याशित चलनिधि गतिविधियों के अनुसार लिखतों में सुधार करने के लिए इसकी सतत निगरानी और तत्परता

जरूरी है। विशेष रूप से, आसान चलनिधि स्थितियों से बचना होगा, चाहे वे डब्ल्यूएसीआर को रेपो दर से नीचे ले जाते हों या उससे जुड़ी निम्नतर मीयादी रेपो नीलामी मात्रा, मीयादी मुद्रा बाजार के विकास की संभावनाओं को कम करता हो। रिजर्व बैंक मौद्रिक नीति संचरण के संदर्भ में पूर्ववर्ती आधार दर प्रणाली की तुलना में एमपीएलआर की क्षमता का निष्पक्षता से मूल्यांकन करेगा।