

वर्ष 2015-16 के दौरान भारतीय रिजर्व बैंक ने केंद्र सरकार की बृहत बाजार ऋण आवश्यकताओं को व्यवस्थित रूप से और मांग को प्रभावित करने वाले परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) वर्ग और सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) में कटौती, विषम घरेलू चलनिधि परिस्थितियों और वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता जैसी अनेक चुनौतियों के बावजूद कम लागत पर संपन्न किया है। परिपक्वता प्रोफाइल की अवधि लंबी कर दी गई और 40-वर्षीय निर्गम जारी किए गए। उदय (यूडीएवाई) बांड के निर्गम के कारण मांग में हुई बढ़ोतरी के बावजूद राज्य सरकारों के उधार कार्यक्रम कम लागत पर संपन्न किए गए। सलाहकार समिति की संस्तुतियों का अनुसरण करते हुए राज्य सरकारों के अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा बढ़ा दी गई। वर्ष के दौरान, केंद्र सरकार से विचार-विमर्श करके मध्यावधि ऋण प्रबंधन कार्यनीति बनाई गई और उस पर लोगों के अभिमत आमंत्रित किए गए। वर्ष 2016-17 की कार्यसूची में नकदी समन्वय समिति के जरिए बेहतर सूचना साझेदारी और दैनिक नकदी प्रवाह पूर्वानुमान की दिशा में कार्य करना, खुदरा निवेशकों को आकर्षित करने के लिए सरकारी स्वर्ण बांड (एसजीबी) योजना को बेहतर बनाना, राज्य विकास ऋण (एसडीएल) के लिए चलनिधि प्रदान करना और बेहतर देयता प्रबंधन प्रक्रिया शामिल हैं।

**VII.1** भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 20 और 21 के अनुसार रिजर्व बैंक का यह दायित्व और अधिकार है कि यह भारत में केंद्र सरकार के कारोबार का संव्यवहार और उसके लोक ऋण का प्रबंधन करे। धारा 21 ए के तहत किए गए द्विपक्षीय करार के अनुसार रिजर्व बैंक सभी 29 राज्य सरकारों और संघशासित क्षेत्र पुदुचेरी के ऋणों का प्रबंधन करता है। यह सिक्किम को छोड़कर अन्य राज्यों का बैंकर है। इसके साथ, भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 17(5) के अनुसार रिजर्व बैंक केंद्र और राज्य सरकारों को उनके नकदी प्रवाह में अस्थायी असंतुलन को पूरा करने के लिए अल्पावधि ऋण भी देता है, जिसे अर्थोपाय अग्रिम कहा जाता है। रिजर्व बैंक के आंतरिक ऋण प्रबंध विभाग द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों की बाजार उधारियों से संबंधित परिचालनों का प्रबंधन किया जाता है।

#### **वर्ष 2015-16 की कार्यसूची: कार्यान्वयन की स्थिति**

**VII.2** वर्ष के दौरान, भारतीय रिजर्व बैंक ने केंद्र सरकार के बृहत उधार कार्यक्रम को अनेक चुनौतियों जैसे कि परिपक्वता तक धारित बैंक श्रेणी में कमी/सांविधिक चलनिधि अनुपात में कमी, कठिन घरेलू चलनिधि परिस्थितियों, बढ़ते राज्य निर्गम और

वैश्विक अनिश्चितता के बावजूद व्यवस्थित रूप से सफलतापूर्वक संपन्न किया।

**VII.3** केंद्र सरकार द्वारा रिजर्व बैंक के साथ विचार-विमर्श करके मुद्रास्फीति के प्रति हेजिंग करने के लिए भौतिक रूप में सोना खरीदने के विकल्प के रूप में एसजीबी योजना तैयारी की गई। सरकार की ओर रिजर्व बैंक ने इस योजना का संचालन किया और राजकोषीय वर्ष 2015-16 के दौरान तीन किस्तों में एसजीबी जारी किए गए (बॉक्स VII.1)। इसके अलावा, भारत सरकार (विद्युत मंत्रालय) ने 20 नवंबर 2015 को एक नई योजना -उज्ज्वल डिस्कॉम अस्योरेंस योजना (उदय)-तैयार की, जिसका उद्देश्य राज्यों की विद्युत वितरण कंपनियों (डिस्कॉम्स) के परिचालन और उनकी वित्तीय क्षमता में सुधार लाना है। वर्ष 2015-16 के दौरान रिजर्व बैंक ने फिमडा (एफआईएमएमडीए) सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल की तुलना में 75 आधार अंक नियत स्प्रेड के साथ कुल ₹990 बिलियन के उदय बांड जारी किए गए, अभी तक, 495 बिलियन के लिए निर्गम स्प्रेड 63-74 आधार अंकों के बीच रहा है। उदय निर्गमों की बिक्री बहुत अच्छा रही है और ऐसा प्रतीत होता है कि इससे सरकारी-प्रतिभूति प्रतिलाभ पर कोई प्रतिकूल प्रभाव नहीं पड़ा है और न ही एसडीएल बाजार

### बॉक्स VII.1 सरकारी स्वर्ण बॉन्ड योजना

भारत, विश्व में स्वर्ण के सबसे बड़े उपभोक्ताओं में से एक है, जो कुल खपत का लगभग एक-चौथाई भाग का उपभोग करता है। 2015-16 में स्वर्ण आयात कुल व्यापारिक वस्तु आयात का 8.4 प्रतिशत रहा। अतः स्वर्ण आयात से चालू खाता घाटे (सीएडी) पर पड़ते दबाव को कम करने संबंधी प्रयासों में ऐसी विश्वसनीय कार्यनीति को शामिल करना है जो स्वर्ण की मांग कम करने के लिए एक सुरक्षित विकल्प दे। तदनुसार, 2015-16 में भारत सरकार द्वारा तीन स्वर्ण संबंधी योजनाएं आरंभ की गईं- स्वर्ण मुद्राकरण योजना, भारत में निर्मित स्वर्ण सिस्का योजना और सरकारी स्वर्ण बॉन्ड योजना (एसजीबी)।

एसजीबी भारत सरकार की ओर से रिजर्व बैंक द्वारा प्रबंधित किया जाता है। योजना में निवेशकों को स्वर्ण की भंडारण लागत में बचत के साथ-साथ एक निश्चित सांकेतिक प्रतिलाभ भी मिलता है। इसमें स्वर्ण का लेनदेन भौतिक रूप से नहीं होता है। निवेशक स्वर्ण का वर्तमान मूल्य चुकाता है और परिपक्वता पर उस तिथि को लागू मूल्य वापस प्राप्त करता है। निवेशक को 2.75 प्रतिशत वार्षिक की दर से छमाही आधार पर कूपन का भुगतान किया जाता है। इस बॉन्ड को स्वर्ण के ग्राम मात्रा में मूल्यवर्गीकृत किया गया है और अधिकतम सीमा प्रति

व्यक्ति 500 ग्राम प्रति वर्ष रखी गई है। बॉन्ड की अवधि आठ वर्ष की है और पाँच वर्ष के बाद अवधिपूर्व मोचन का विकल्प उपलब्ध है। एसजीबी का संग्रह बैंक, वित्तीय संस्थाओं, शेयर बाजारों और डाकघरों के जरिए किया जा सकता है। एसजीबी का उपयोग कर्ज लेने के लिए जमानत के तौर पर किया जा सकता है। एसजीबी के लिए केवाईसी नियम, पूंजी लाभ; भौतिक स्वर्ण में निवेश करने के समान ही हैं।

एसजीबी योजना की पहली किस्त नवंबर 2015 में जारी की गई थी। इसके बाद, दो और किस्तें जनवरी और मार्च, 2016 में जारी की गईं। स्वर्ण की इकाई में मूल्यवर्गीकृत कुल अभिदान 4,904,130 ग्राम रहा, जिसकी राशि ₹13 बिलियन थी। लगभग, 0.4 मिलियन खुदरा निवेशकों को रिजर्व बैंक के ई-कुबेर (सीबीएस) प्लेटफॉर्म से भौतिक और डीमैट रूपों में एसजीबी आबंटित किए गए। इसकी चौथी किस्त, जो वर्ष 2016-17 की पहली किस्त है, जुलाई 2016 में जारी की गई। इस किस्त से कुल ₹9.21 बिलियन की राशि जुटाई गई और निवेशकों में एसजीबी के लिए मांग में वृद्धि दर्ज की गई।

पर उदय निर्गमों का कोई प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है। राज्य सरकारों के लिए उदय बांडों का मूल्य-निर्धारण भी काफी सफल रहा है।

#### केंद्र सरकार का ऋण प्रबंधन

VII.4 वर्ष 2015-16 के केंद्रीय बजट में दिनांकित प्रतिभूतियों द्वारा 6,000 बिलियन रुपए का सकल बाजार उधार प्रस्तावित था, जिसमें से 150 बिलियन रुपए एसजीबी के निर्गम के लिए आबंटित किए गए थे। दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए वास्तविक सकल बाजार उधार ₹5,850 बिलियन रहा और निवल उधारियां ₹4406 बिलियन रहीं, जिससे सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) का लगभग 82 प्रतिशत हिस्से का निधियन किया गया, जबकि पिछले वर्ष यह हिस्सा 89 प्रतिशत का था। केंद्र सरकार की निवल बाजार उधारियां (अर्थात् दिनांकित प्रतिभूतियों एवं ट्रेजरी बिल के जरिए) 2015-16 में घटकर ₹4530 बिलियन रह गईं, जबकि 2014-15 में ये ₹4778 बिलियन थीं (सारणी VII.1)।

#### ऋण प्रबंधन परिचालन

VII.5 वर्ष 2014-15 के दौरान जारी दिनांकित प्रतिभूतियों पर भारित औसत प्रतिफल 2014-15 के 8.51 प्रतिशत से घटकर

#### सारणी VII.1: केंद्र सरकार की निवल बाजार उधारियां

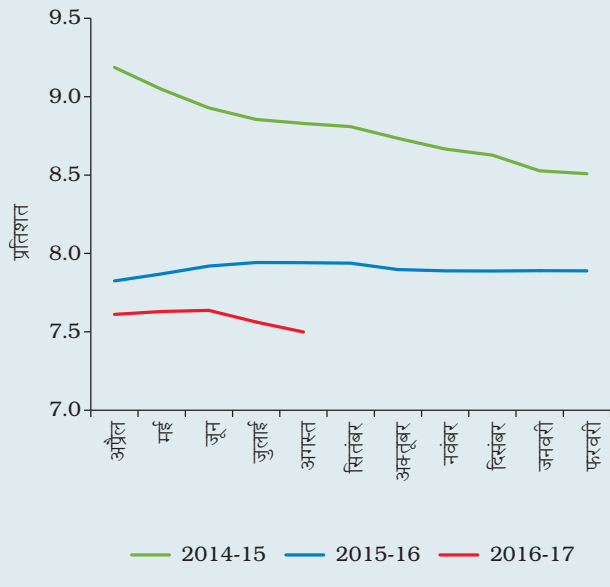
(₹ बिलियन)

मद	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17*
1	2	3	4	5
निवल उधारियां	5,079	4,778	4,530	2,326
(i) दिनांकित प्रतिभूतियां	4,685	4,532	4,406	1,632
(ii) 91 दिवसीय टी - बिल	207	114	63	640
(iii) 182 दिवसीय टी- बिल	122	9	-40	48
(iv) 364 दिवसीय टी-बिल	65	122	101	6

\*: 16 अगस्त 2016 तक की स्थिति

7.89 प्रतिशत हो गया (चार्ट VII.1)। तथापि, वर्ष की अधिकांश अवधि में प्रतिफल जो स्थिर बना हुआ था, में वर्ष की दूसरी छमाही में वृद्धि हुई। इसके मुख्य कारण सरकारी प्रतिभूतियों की भारी मात्रा में और लगातार आपूर्ति, उदय बांड के संबंध में अनिश्चितताएं तथा समान-पद-समान-पेंशन (ओआरओपी) और 7वें वेतन आयोग (सीपीसी) की सिफारिशों को लागू करने के लिए राजकोषीय समेकन के प्रति चिंताओं का होना था। तथापि, राजकोषीय समेकन के लिए सरकार द्वारा बजट में की गई घोषणा; उदय बॉन्ड का निजी नियोजन के संबंध में स्पष्टीकरण और एचटीएम वर्ग के तहत उनका

चाट VII.1: भारत सरकार की प्रतिभूतियों के भारित औसत प्रतिफल



वर्गीकरण; लघु बचत दरों में कटौती; निवल खुली बाजार खरीद; बेहतर मानसून और दरों में कटौती की संभावना के बाद फरवरी 2016 के अंत से बाद की अवधि में प्रतिफल में समग्र रूप से कमी हुई। आगे प्रतिफल में पुनः कमी देखी गई जो कि पर्याप्त चलनिधि, जीएसटी संवैधानिक संशोधन विधेयक पास होने की प्रत्याशा और ब्रेक्सिट के बाद वैश्विक स्तर पर बढ़ी अनिश्चितताओं के बीच एफपीआई गतिविधियों में बढ़ोतरी से प्रेरित थी।

VII.6 प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) में 2015-16 में 9 अवसरों पर ₹110 बिलियन का न्यागमन (डिवाल्वमेंट) हुआ था जबकि

इसकी तुलना में वर्ष 2014-15 में चार अवसरों पर ₹53 बिलियन का न्यागमन किया गया था। न्यागमन का कार्य अधिकांशतः वर्ष की दूसरी छमाही में किया गया था क्योंकि बाजार की स्थिति दबावपूर्ण थी जिसका कारण उदय बांड की आपूर्ति संबंधी चिंताएं थीं और विश्व में स्थिति अस्थिरतापूर्ण थी। प्रारंभिक नीलामी में पीडी का अभिदान 2014-15 के 51.8 प्रतिशत की तुलना में वर्ष 2015-16 में 54.2 प्रतिशत रहा।

VII.7 रिजर्व बैंक ने पुनः निर्गमन के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों के संयमित समेकन की नीति जारी रखी है। वर्ष 2015-16 में नीलाम की गई 161 प्रतिभूतियों में से वर्तमान की 154 प्रतिभूतियाँ पुनः निर्गमित की गईं। इसके अलावा, परिपक्वता प्रोफाइल को व्यवस्थित करने तथा सरकारी ऋण में रोलओवर जोखिम को कम करने के उद्देश्य से अग्रसक्रिय रूप से कम करने के लिए 2015-16 के दौरान चौथी तिमाही में 749 बिलियन रुपये (पिछले वर्ष 579 बिलियन रुपये) का बायबैक और स्विचेस कार्य संचालित किए गए। इससे मोचन संबंधी दबाव कम हुआ है और वर्ष 2016-17 के लिए सकल उधार जरूरत की मात्रा कम हो गई है।

VII.8 परिपक्वता अवधि को और बढ़ाने की रणनीति को जारी रखते हुए उधार की भारित औसत परिपक्वता 2014-15 की 14.7 वर्ष से बढ़कर 16 वर्ष हो गई है। फलस्वरूप, बकाया ऋण की भारित औसत परिपक्वता अवधि 2014-15 के 10.2 वर्ष से बढ़कर 2015-16 में 10.5 वर्ष हो गई थी (सारणी VII.2)। वर्ष 2015-16 के दौरान बकाया बाजार ऋणों की भारित औसत लागत 8.08

सारणी VII.2: केंद्र सरकार का बाजार ऋण: एक प्रोफाइल

(प्रतिफल प्रतिशत में/ परिपक्वता वर्ष में)

Years	प्राथमिक निर्गम में वार्डिटीएम की रेंज (प्रतिशत)			वर्ष के दौरान निर्गम			बकाया स्टॉक	
	5 वर्ष से कम	5-10 वर्ष	10 वर्ष से अधिक	भारित औसत प्रतिफल	परिपक्वता रेंज	भारित औसत परिपक्वता	भारित औसत परिपक्वता	भारित औसत कूपन
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011-12	8.21-8.49	7.80-10.01	8.25-9.28	8.52	5-30	12.66	9.60	7.88
2012-13	8.82-8.21	7.86-8.76	7.91-8.06	8.36	5-30	13.50	9.66	7.97
2013-14*	7.22-9.00	7.16-9.40	7.36-9.40	8.41	6-30	14.23	10.00	7.98
2014-15*	-	7.66-9.28	7.65-9.42	8.51	6-30	14.66	10.23	8.08
2015-16*	-	7.54-8.10	7.59-8.27	7.89	6-40	16.03	10.50	8.08
2016-17@	-	7.05-7.61	7.20-7.87	7.52	5-40	14.37	10.53	8.05

टिप्पणी: वार्डिटीएम: परिपक्वता प्रतिफल। -: कोई निर्गम नहीं। \* भारत सरकार की प्रतिभूतियों में बाइबैक/स्विच को छोड़कर। @: जुलाई 2016 तक।

**सारणी VII.3: भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गम- परिपक्वता पैटर्न**

(रुपये बिलियन)

अवशिष्ट परिपक्वता	2013-14		2014-15		2015-16		2016-17*	
	जुटाई गई राशि	कुल की तुलना में प्रतिशत	जुटाई गई राशि	कुल की तुलना में प्रतिशत	जुटाई गई राशि	कुल की तुलना में प्रतिशत	जुटाई गई राशि	कुल की तुलना में प्रतिशत
1	2	3	4	5	6	7	8	9
5 वर्ष से कम	110	2.0	-	-	-	-	150	5.9
5- 9.99 वर्ष	2,305	40.9	2,350	39.7	2,000	34.2	840	32.9
10 -15.99 वर्ष	1,340	23.8	1,510	25.5	1,600	27.4	870	34.1
16- 19.99 वर्ष	930	16.5	960	16.2	1,120	19.1	340	13.3
20 वर्ष और अधिक	950	16.9	1,100	18.6	1,130	19.3	350	13.7
<b>कुल</b>	<b>5,635</b>	<b>100.0</b>	<b>5,920</b>	<b>100.0</b>	<b>5,850</b>	<b>100.0</b>	<b>2,550</b>	<b>100.0</b>

\*: 16, अगस्त 2016 तक की स्थिति

प्रतिशत पर ही बनी रही। तथापि, वर्ष 2016-17 (16 अगस्त 2016 तक) के दौरान यह लागत घटकर 8.05 प्रतिशत हो गई।

VII.9 10 वर्ष से कम की परिपक्वता वाले निर्गमों में सीमित स्पेस को देखते हुए लगभग 66 प्रतिशत बाजार के उधार कार्यक्रम दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गम के माध्यम से किए गए जिनकी अवशिष्ट परिपक्वता 10 वर्ष और उससे अधिक थी जबकि इसकी तुलना में वर्ष 2014-15 में 60 प्रतिशत उधार कार्यक्रम किए गए थे, जिससे वर्ष के अंत तक 10 वर्ष से कम परिपक्वता की प्रतिभूतियों का हिस्सा घट गया (सारणी VII.3) 2015-16 में दीर्घकालिक निवेशकों जैसे बीमा कंपनियों और पेंशन फंड की मांग पर 40-वर्षीय प्रतिभूति भी जारी की गई।

VII.10 वाणिज्यिक बैंक दिनांकित प्रतिभूतियों के सबसे बड़े धारक बने रहे, जिनके पास जून 2016 के अंत तक (मार्च 2015 के अंत के 43 प्रतिशत की तुलना में) लगभग 40 प्रतिशत हिस्सा था, उसके बाद बीमा कंपनियों और भविष्य निधि का हिस्सा था। रिजर्व बैंक की धारिता का हिस्सा मुख्यतः ओएमओ-निवल एकमुश्त खरीद के कारण मार्च 2015 के अंत के 13.5 प्रतिशत की तुलना में बढ़कर जून 2016 के अंत तक 14.9 प्रतिशत हो गया।

*मध्यावधि ऋण प्रबंधन रणनीति*

VII.11 रिजर्व बैंक द्वारा सरकार के परामर्श से मध्यावधि ऋण प्रबंधन की कार्यनीति (एमटीडीएस) तैयार की गई और 31 दिसंबर,

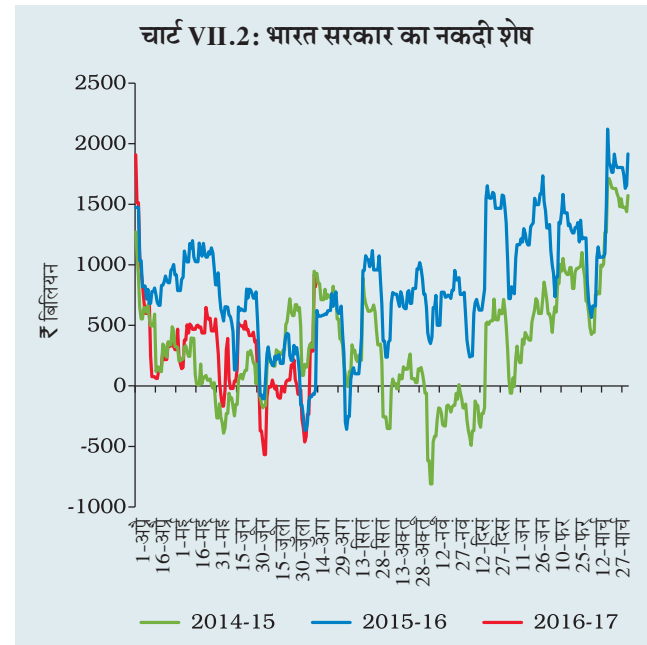
2015 को उसे वेबसाइट पर डाला गया। एमटीडीएस को तीन वर्षों (2015-16 से 2017-18) की अवधि के लिए लागू किया गया है। यह कार्यनीति तीन बड़े स्तंभों पर आधारित है: कम लागत, जोखिम कम करना तथा बाजार का विकास करना, जिसे घरेलू आर्थिक और वित्तीय स्थितियों को ध्यान में रखकर सुदृढ़ अंतरराष्ट्रीय प्रथाओं के अनुरूप बनाया गया है। कम लागत के उद्देश्य को योजनाबद्ध एवं पूर्वानुमेय निर्गम; निवेशक की पंसद के अनुरूप लिखतों की उपयुक्तता तथा बाजार को समय पर एवं उपयुक्त रूप से सूचना प्रदान करके पारदर्शिता को बेहतर बनाने जैसे उपायों के जरिए पूरा किया जाएगा। रोलओवर जोखिमों को कम करने के लिए अपनाई जाने वाली रणनीति में शामिल होंगे: स्वच/ बाइबैक, परिपक्वता की अवधि बढ़ाना तथा निर्गमों एवं वार्षिक परिपक्वताओं पर सीमा का निर्धारण करना। ब्याज दर जोखिम का समाधान ऋण की फ्लोटिंग दर को कम रखकर किया गया; घरेलू करेंसी में ऋण जारी करके, घरेलू स्तर पर स्थिर निवेशक आधार बढ़ाकर तथा विदेशी निवेशकों के लिए सरकारी प्रतिभूति बाजार को नपे-तुले ढंग में खोलकर विदेशी मुद्रा जोखिम को नियंत्रित किया गया। रिजर्व बैंक, सरकारी प्रतिभूति बाजार का विकास करने के लिए नए लिखत जारी करके, निवेशक का आधार विस्तृत बनाकर तथा बाजार की बुनियादी सुविधाओं को मजबूत करते हुए अपने प्रयास जारी रखेगा। लागत, परिपक्वता और संभाव्य जोखिमों के दबाव-परीक्षण तथा परिदृश्य विश्लेषण से पता चलता है कि भारत सरकार के ऋण की स्थिति स्थिर है और मध्यावधि से लेकर दीर्घावधि तक संवहनीय है।

*खजाना बिल (टी-बिल)*

VII.12 खजाना बिल मुख्यतः सरकार की निधि आवश्यकता संबंधी अस्थायी अंतर को सहज बनाने के लिए जारी किए जाते हैं। वर्ष 2015-16 के दौरान खजाना बिलों के निवल निर्गम पिछले वर्ष की तुलना में कम थे। खजाना बिलों पर प्रतिफल वर्ष के दौरान आमतौर पर कम रहता है जो न्यून ब्याज दर प्रणाली को दर्शाता है और इससे केंद्र सरकार के बजट 2016-17 में दिए गए राजकोषीय घाटे के लक्ष्य के प्रति अनुपालन दिखाई देता है। प्रत्येक प्राथमिक व्यापारी (पीडी) ने निर्धारित न्यूनतम सफलता अनुपात प्राप्त कर लिया है और खजाना बिल नीलामी में उनका हिस्सा 75.4 प्रतिशत था जो वर्ष 2014-15 के 77.2 प्रतिशत से कम था।

*केंद्र सरकार की नकदी का प्रबंधन*

VII.13 सरकार के लिए अर्थोपाय अग्रिम की सीमा वर्ष 2015-16 की पहली व दूसरी छमाही में क्रमशः ₹450 बिलियन और ₹200 बिलियन नियत थी। सरकार की नकदी स्थिति बहुत ही सहज थी और वर्ष की शुरुआत लगभग ₹1,573 बिलियन नकदी शेष के साथ हुई थी। अर्थोपाय अग्रिम की सहायता वर्ष में 16 दिन तक ही सीमित थी जबकि इसकी तुलना में पिछले वर्ष (16 दिन के ओवरड्राफ्ट सहित) 61 दिनों के लिए ली गई थी, जिससे प्राप्तियों और व्यय में अंतर अपेक्षाकृत न्यूनतर था। वर्ष में अर्थोपाय अग्रिम के उपयोग का औसत ₹187 बिलियन था जिसकी तुलना में 2014-15 में औसत उपयोग ₹236 बिलियन था। राजकोषीय वर्ष 2015-16 के अंत में सरकार की नकदी शेष ₹1,917 बिलियन रुपये था (चार्ट VII.2)। वर्ष 2016-17 की पहली छमाही के लिए अर्थोपाय अग्रिम की सीमा अधिक अर्थात् ₹500 बिलियन नियत की गई है।



VII.14 16 दिसंबर 2014 से रिजर्व बैंक के पास रखी सरकारी की अधिशेष नकदी राशि शेष की गणना परिवर्ती रेपो दर पर नीलामी हेतु की जा रही है।

*राज्य सरकारों का ऋण प्रबंधन*

VII.15 राज्यों की सकल बाजार उधारी 2015-16 में बढ़कर ₹2946 बिलियन हो गई जो 298 प्रतिभूतियों के निर्गम से हुई थी, इसकी तुलना में पिछले वर्ष में 282 प्रतिभूतियों के निर्गम से सकल बाजार उधारी ₹2408 बिलियन थी (सारणी VII.4)। 2015-16 के दौरान बाजार का उधार बढ़ने के बावजूद एसडीएल का भारित औसत प्रतिफल पिछले वर्ष के 8.58 प्रतिशत से कम अर्थात् 8.28 प्रतिशत रहा जो सहज होती ब्याज दर व्यवस्था को दर्शाता है।

**सारणी VII.4 : एसडीएल के माध्यम से राज्य सरकार का बाजार उधार**

मद	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17
				(16 अगस्त 2016 तक की स्थिति)
1	2	3	4	5
वर्ष के दौरान परिपक्वताएं	321	334	352	76
अनुच्छेद 293 (3) के अंतर्गत सकल स्वीकृति	2,174	2,435	3,060	1407
वर्ष के दौरान जुटाई गई सकल राशि	1,967	2,408	2,946	900
वर्ष के दौरान जुटाई गई निवल राशि	1,646	2,075	2,594	823
कुल स्वीकृति राशि की तुलना वर्ष के दौरान जुटाई गई राशि (प्रतिशत)	92.0	99.0	96.0	64.0
बकाया एसडीएल (अवधि के अंत में)	10,619	12,755	16,314	17,612

तथापि, केंद्र सरकार की तुलनीय प्रतिभूतियों में भारित औसत स्प्रेड पिछले वर्ष के 38 आधार अंक से बढ़कर 50 आधार अंक हो गया था जिससे आंशिक रूप से उदय बांड्स के निर्गमों को लेकर प्रारंभिक चिंताओं का पता चलता है।

VII.16 वर्ष के दौरान निवेशकों की एक बैठक इस उद्देश्य से आयोजित की गई थी कि राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) के बारे में जानकारी दी जा सके और बाजार के सहभागियों में निवेशकों के आधार को विविधतापूर्ण बनाया जा सके। इसके अलावा, विभिन्न राज्यों में क्षमता निर्माण कार्यक्रम आयोजित किए गए ताकि उन्हें ऋण और नकदी के बेहतर प्रबंधन के प्रति संवेदनशील बनाया जा सके।

VII.17 वर्ष के दौरान राज्य सरकार का उधारी कार्यक्रम असमान रहा और वर्ष की दूसरी छमाही में, विशेष रूप से चौथी तिमाही में यह अव्यवस्थित हो गया। रिजर्व बैंक ने राज्यों के साथ मिलकर वर्ष के दौरान उधार कार्यक्रम सहज बनाने का प्रयास किया है ताकि लागतें कम की जा सकें। इस प्रयास में वर्ष 2015-16 के दौरान राज्यवार तिमाही उधार कैलेंडर भी प्रारंभ किया गया।

#### राज्य सरकारों का नकदी प्रबंधन

VII.18 कुछ राज्यों द्वारा केंद्र सरकार के मध्यवर्ती खजाना बिलों (आईटीबी) में अधिक निवेश किया गया था। आईटीबी में दैनिक औसत निवेश में पिछले वर्ष के ₹731 बिलियन से बढ़कर 2015-16 में बढ़कर ₹749 बिलियन हो गया है। इसके अलावा, जहां 2015-16 में नीलामी खजाना बिलों (एटीबी) की राशि में लगातार गिरावट जारी रही, वहीं आईटीबी में घटते हुए निवेश की प्रवृत्ति समान अवधि में विपरीत रही थी (सारणी VII.5)।

VII.19 2015-16 में ग्यारह राज्यों ने विशेष आहरण सुविधा (छह राज्य 2014-15 में) का उपयोग किया। वर्ष 2015-16 में रिजर्व बैंक से 11 राज्यों ने अर्थोपाय अग्रिम की सुविधा ली (2014-15 में 10 राज्यों ने ली थी) और नौ राज्यों ने ओवरड्राफ्ट (2014-15 में 10 राज्यों ने) सुविधा का उपयोग किया। राज्यों द्वारा अर्थोपाय अग्रिम और ओवरड्राफ्ट का मासिक औसत उपयोग वर्ष 2014-15

#### सारणी VII.5 : राज्य सरकारों / संघशासित क्षेत्रों द्वारा आईटीबी और एटीबी में निवेश

(बिलियन रु. में)

मद	31 मार्च को बकाया					
	2012	2013	2014	2015	2016	12 अगस्त 2016 की स्थिति
1	2	3	4	5	6	7
14 दिवसीय (आईटीबी)	966	1,181	862	842	1,206	776
एटीबी	220	286	463	394	383	814
<b>कुल</b>	<b>1,186</b>	<b>1,466</b>	<b>1,325</b>	<b>1,236</b>	<b>1,589</b>	<b>1,589</b>

की तुलना में 2015-16 के दौरान अधिक रहा था।

#### राज्य सरकारों के लिए अर्थोपाय अग्रिम पर परामर्शदात्री समिति

VII.20 राज्य सरकारों के लिए अर्थोपाय अग्रिम संबंधी परामर्शदात्री समिति (अध्यक्ष श्री सुमित बोस), जिसने अपनी रिपोर्ट जनवरी 2016 में प्रस्तुत कर दी थी, द्वारा की गई सिफारिशों के अनुसरण में राज्यों के लिए अर्थोपाय अग्रिमों की योजना पर पुनर्विचार किया गया। 28 राज्यों और संघशासित क्षेत्र पुदुचेरी के लिए अर्थोपाय अग्रिम की सकल राशि 1 फरवरी 2016 से ₹154 बिलियन से बढ़ाकर ₹322 बिलियन कर दी गई है। समिति की अन्य सिफारिशों की जांच की जा रही है और उनका अनुसरण चरणबद्ध रूप से किया जाएगा।

#### समेकित निक्षेप निधि (सीएसएफ)/गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) में निवेश

VII.21 राज्य सरकारों द्वारा रिजर्व बैंक के पास सीएसएफ और जीआरएफ में रखी गई निवेश की शेष राशि मार्च 2016 के अंत की स्थिति के अनुसार क्रमशः ₹781 बिलियन और ₹44 बिलियन थी। वर्ष के दौरान सीएसएफ/जीआरएफ में निवेश की गई कुल राशि ₹134 बिलियन रुपए (2014-15 में ₹141 बिलियन) थी।

#### वर्ष 2016-17 के लिए कार्यसूची

VII.22 केंद्र सरकार के बजट 2016-17 में सकल बाजार उधार की राशि ₹6000 बिलियन रखी गई है जो पिछले वर्ष जुलाई गई वास्तविक राशि से 2.6 प्रतिशत अधिक है। खजाना बिल के माध्यम

से 2016-17 में निवल धन जुटाने की बजट राशि लगभग ₹167 बिलियन होगी जो पिछले वर्ष की तुलना में लगभग ₹42 बिलियन अधिक है। दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से वर्ष 2016-17 में जीएफडी के 79.6 प्रतिशत का निधीयन किए जाने का अनुमान है जो 2015-16 (आरई) से 82 प्रतिशत कम है। बाजार से लिए जाने वाले उधार, राज्यों के वर्ष 2016-17 में समेकित जीएफडी के लगभग 77.8 प्रतिशत को वित्त प्रदान करेंगे। केंद्र और राज्य सरकारों के उधार कार्यक्रम भलीभांति पूरे किए जाएंगे, और लागत कम करने एवं अनेक जोखिमों को दूर करने के लिए निम्नलिखित रणनीति अपनाई जाएंगी :

- i. दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से बाजार उधार की फ्रंट-लोडिंग की प्रथा जारी रखी जाएगी।
- ii. बाजार की उभरती स्थितियों को ध्यान में रखते हुए प्रभावी देयता प्रबंधन हेतु प्रतिभूतियों की स्विचिंग की जाएगी।
- iii. रोल-ओवर जोखिम को नियंत्रित करने के लिए परिपक्वता अवधि को बढ़ाने का अनुसरण किया जाएगा।
- iv. तीन वर्ष के लिए बनाई गई एमटीडीएस की समीक्षा की जाएगी और उसे अगले तीन साल (2016-17 से 2018-19) के लिए बढ़ाया जाएगा।
- v. भारत सरकार और रिजर्व बैंक के सदस्यों को मिलाकर गठित नकदी समन्वय समिति (सीसीसी) बेहतर जानकारी के परस्पर आदान-प्रदान एवं नकदी प्रवाह के पूर्वानुमान देने एवं प्रबंधन की दिशा में कार्य करेगी।

- vi. 2015-16 में जारी की गई एसजीबी योजना की विशेषताओं में सुधार लाया जाएगा ताकि उसकी स्वीकार्यता और बढ़े और खुदरा निवेशक आधार को विस्तार प्रदान किया जा सके।
- vii. चलनिधि बढ़ाने के उद्देश्य से तथा सरकारी प्रतिभूति के लिए द्वितीयक बाजार में खुदरा कारोबार को आगे बढ़ाने के लिए बाजार बनाने की एक योजना तैयार की जाएगी।
- viii. बाजार के विकास के लिए, बेहतर पूर्वानुमान हेतु तथा बाजार सहभागियों की सरकारी-प्रतिभूति की नीलामी तक पहुंच की प्रक्रिया को आसान बनाने की दिशा में रिजर्व बैंक प्रयास जारी रखेगा।
- ix. राज्य सरकारों के बाजार उधारी कार्यक्रमों का विस्तार वर्ष में अधिक व्यवस्थित ढंग से रखा जाएगा तथा साथ ही तिमाही कैलेंडर को भी और सुदृढ़ बनाया जाएगा।
- x. चलनिधि उपलब्ध कराने तथा बेहतर देयता प्रबंधन परिचालन की दृष्टि से विभिन्न परिपक्वता अवधि के राज्य विकास ऋण (एसडीएल) के निर्गम और उनके पुनःनिर्गम को जारी रखा जाएगा।
- xi. शेष कुछ राज्य जो समेकित निक्षेप निधि (सीएसएफ) का हिस्सा नहीं हैं, उन्हें उसकी स्थापना के लिए प्रोत्साहित किया जाएगा ताकि वे अपनी ऋण-प्रबंधन व्यवस्था को मजबूत बना सकें।
- xii. उदय योजना के अंतर्गत विशेष प्रतिभूतियों के शेष निर्गमों को बाजार को न्यूनतम रूप से प्रभावित करते हुए भलीभांति पूरा किया जाएगा।