

वित्तीय स्थायित्व

6.1 उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में वैश्वीकरण, उन्नत सूचना प्रौद्योगिकी और वित्तीय क्षेत्र में अविनियमन की वजह से वित्तीय स्थायित्व का मसला सार्वजनिक नीति के अंतर्गत प्रमुख रूप से उभरा है। वित्तीय भंगुरता के संबंध में अनेक घटनाएं 1990 की दूसरी छमाही के दौरान विश्व में होती रही हैं। कई देशों की वित्तीय प्रणाली पर अत्याधिक लागत आयी है जिसकी वजह से सुरक्षित और सुदृढ़ वित्तीय क्षेत्र की आवश्यकता को रेखांकित किया जाता है। परंपरागत रूप से यह विश्वास किया जाता है कि मौद्रिक स्थायित्व वित्तीय स्थायित्व प्राप्त करने के लिए प्रमुख कड़ी है। हालांकि इन दोनों के बीच लंबे समय के दौरान एकरूपता हो जाती है परंतु अल्पावधि के दौरान देखा जाए तो इनके संबंधों में काफी विभिन्नता पायी जाती है। इस संबंध में स्थिर व्यष्टि आर्थिक वातावरण, वित्तीय प्रणाली के समक्ष आए जोखिमों को कम कर सकता है। तदनुसार वित्तीय अस्थिरता की घटनाएं प्रायः व्यष्टि आर्थिक तेजी की दीर्घकालिक अवधि का अनुसरण करती हैं।

6.2 वित्तीय स्थायित्व से मतलब होता है किसी वित्तीय बाजार अथवा संस्था द्वारा सुचारु रूप से किया गया कामकाज, जिसके दौरान उन्हें किसी संकटकालीन रुकावट का सामना न करना पड़ा हो। संबंधित विधिक, संस्थागत एवं नीतिगत फ्रेमवर्क अलग-अलग होते हैं तथा पालिसी इंस्ट्रूमेंट्स प्राधिकारियों के हाथ में होते हैं जिनका दायरा काफी व्यापक होता है। इस तरह से वित्तीय स्थायित्व का उद्देश्य सार्वजनिक नीति निकाय तथा व्यावसायिक निकायों में शामिल रहता है। तथापि, समग्र रूप से वित्तीय क्षेत्र की कुशलता और स्थिरता की प्रमुख जिम्मेदारी मौद्रिक प्राधिकारी यथा केंद्रीय बैंक की रहती है। ऐसी जिम्मेदारी की वजह यह रही है कि आधुनिक केंद्रीय बैंक मौद्रिक स्थायित्व के अलावा प्रमुख कार्य भी करता रहा है यथा - मुद्रा जारीकर्ता तथा अंतिम उपाय के रूप में उधारदाता। कुछ केंद्रीय बैंक वित्तीय संस्थाओं के पर्यवेक्षण कार्य तथा वित्तीय ढांचे, खासकर भुगतान प्रणाली एवं संकट प्रबंधन पर नजर रखने की जिम्मेदारी भी संभालते हैं। पहले की तरह से केंद्रीय बैंक कीमत स्थिरता तथा वित्तीय स्थिरता दोनों को बनाये रखने पर ध्यान देते हैं। तथापि, हाल में हुई घटनाओं को देखते हुए तथा इस तथ्य के मद्देनजर कि आर्थिक विकास की

प्रक्रिया में वित्तीय स्थायित्व और व्यष्टि आर्थिक स्थायित्व का पारस्परिक योगदान रहता है अतः केंद्रीय बैंक अपना ध्यान वित्तीय स्थिरता को बनाये रखने में ज्यादा केंद्रित करते हैं। समग्र रूप से देखा जाए तो यह कमजोरी वित्तीय प्रणाली की रही है जिसकी वजह से आर्थिक संकट उत्पन्न होता है (फ्रैंकल 2005)¹। इसके परिणामस्वरूप, केंद्रीय बैंकों ने अपने प्रमुख कार्यों में वित्तीय स्थायित्व को शामिल कर लिया है, भले ही इस उद्देश्य की प्राप्ति के लिए किस कार्य को किस स्तर तक किया जाए इस संबंध में मत विभिन्नता बनी रही है।

6.3 वित्तीय स्थायित्व को प्रभावित करने वाले आधारभूत कारक - विश्व में तेजी से बढ़ते प्रौद्योगिकी चरण, वित्तीय लिखतों में बढ़ती विभिन्नता तथा सिर्फ वित्तीय क्षेत्रों में ही नहीं बल्कि समूचे देशों में बढ़ती संख्या में वित्तीय समूहों का उद्भव रहा है। जोखिम का समुचित एवं प्रभावी तरीके से सामना करने की क्षमता के आधार पर वित्तीय बिचौलियों की भूमिका फिर से परिभाषित की जा रही है। साथ ही प्रमुख रूप से राष्ट्रीय सीमाओं से दूर वित्तीय बाजार के एकीकरण की वजह से वित्तीय अशांति के स्रोत अनिश्चित बने हुए हैं जिससे इसी प्रकार की अशांति बढ़ने की संभावना प्रबल हो जाती है। वर्ष 1990 के बाद से घटते पूंजी नियंत्रण की वजह से सीमा पार से पूंजी आवक में पर्याप्त वृद्धि हुई है तथा विनिमय दर में अस्थिरता आयी है। विनिमय दरों में तीव्र उतार-चढ़ाव खास कर उभरती बाजार अर्थव्यवस्था पर प्रतिकूल प्रभाव डालता है तथा अस्थिरता का संभाव्य स्रोत बन सकता है।

6.4 वित्तीय स्थायित्व की राह में वैश्वीकरण ढेर सारी चुनौतियां सामने रखता है। पहली, यद्यपि विश्व अर्थव्यवस्था के लिए वैश्वीकरण ने उत्पादन लाभ बढ़ाया है, परंतु इसने कुछ हद तक वित्तीय अस्थिरता को भी जन्म दिया है। इन संकटों से यह इंगित होता है कि कमजोर संस्थागत फ्रेमवर्क के साथ पूंजी का त्वरित उतार-चढ़ाव अर्थव्यवस्था के लिए घातक हो सकता है। दूसरा, पिछले बीस वर्षों के दौरान संस्थागत पृष्ठभूमि और ज्यादा जटिल होती गई है जैसाकि सुरक्षा निधि उद्योग के मामले में देखा जा सकता है कि वह अपेक्षाकृत पारदर्शी रूप से परिचालन में है तथा उसके आकार-प्रकार में पर्याप्त वृद्धि हुई है (अंतरराष्ट्रीय मुद्राकोष

¹ फ्रैंकल, जे. ए. (2006): 'उत्पादकता, स्पर्धात्मकता और वैश्वीकरण' वित्तीय स्थिरता समीक्षा सं.8, बैंक दी फ्रांस संगोष्ठी पर समापक टिप्पणी, मई।

2006)। ऐसे बड़े उद्योग के मामले में परिसंपत्ति के द्रीकरण हर्डिंग व्यवहार का जोखिम बना रहता है, जिससे वित्तीय स्थिरता को स्पष्ट खतरा पैदा हो जाता है। तीसरा, जोखिम श्रेणियों को दो श्रेणियों में बांटा जा सकता है (i) संस्थागत, बीमाकर्ता अथवा पुनर्बीमाकर्ता के रूप में (ii) घरेलू क्षेत्र। पुनर्बीमाकर्ता अपने तुलन पत्र तैयार करने तथा अपने जोखिम एक्सपोजर के मामले में पारदर्शिता रख अपनाने हैं जो कि कुछ संस्थाएं अपने घरेलू तुलन-पत्र में उन्नयन का प्रावधान रखती हैं।

6.5 लैटिन अमेरिकन देशों के अनुभवों से यह स्पष्ट हुआ है कि वित्तीय अस्थिरता के प्रमुख कारण रहे (i) निजी क्षेत्र हेतु ऋण में उछाल (मेक्सिको, 1994 तथा कोलंबिया, 1999) (ii) समुचित तथा प्रभावी विवेकपूर्ण विनियामक ढांचे की कमी के चलते थोक मूल्य उदारीकरण (मैक्सिको, 1994 ; चिली 1984) (iii) घरेलू बैंकिंग प्रणाली पर पड़ते राजकोषीय दबाव का प्रत्यक्ष प्रभाव (अर्जेंटिना 2001); (iv) प्रभाव तथा प्रसार, जहां एक देश का संकट दूसरे देशों की अर्थ व्यवस्था को प्रभावित करता है। (अर्जेंटिना, 1995 उरुग्वे, 2001) (v) व्यापार आघातों की शर्तों तथा वास्तविक विनिमय दरों में उतार-चढ़ाव (वेनजुएला 1994, इक्वेडोर 1998) तथा (vi) राजनीतिक अस्थिरता असंतोष तथा

कुछ मामलों में सिविल टकराव। इन मामलों में प्रमुख आर्थिक और सामाजिक इन्फ्रास्ट्रक्चर में आयी कमी की वजह से इन देशों की वित्तीय कमजोरी बनी रही। इसके लिए जिम्मेदार रहे हैं - (क) अनुचित और निष्प्रभावी विवेकपूर्ण विनियामन और पर्यवेक्षण (ख) बैंक की दखलंदाजी और संकल्प में कमी (ग) नीति प्रेरित मिथ्यावर्णन यथा लागू ब्याज दरें तथा कमजोर सरकारी वित्तपोषण (घ) अपर्याप्त लेखांकन व्यवहार, संपत्ति अधिकार और कंपनी संचालन तथा (ड.) संस्थागत ढांचे और पर्याप्त प्रावधानों की कमी खासकर विधि प्रणाली में।

6.6 वित्तीय स्थायित्व का महत्व वित्तीय प्रणाली की चार प्रमुख प्रवृत्तियों से स्पष्ट होता है जो कि हाल के वर्षों में दिखाई दिए हैं। ये रहे हैं - (i) वित्तीय क्षेत्र और वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच असंतुलित वृद्धि (ii) वित्तीय सघनता की वजह से वित्तीय परिचालन तरीकों में परिवर्तन (क्रेडिट/डेबिट कार्ड आदि); (iii) संसार भर में एकीकृत वित्तीय प्रणाली का विकसित होना तथा (iv) परिष्कृत वित्तीय लिखतों और अटेंडेंट जोखिमों का विकास। परिणामतः संकटों के स्रोत बहुमुखित हो गए जिससे देश के भीतर तथा बाहर दोनों स्तर पर कई प्राधिकारियों द्वारा समन्वय की आवश्यकता बढ़ गई। (बाक्स VI-I)

बाक्स VI.I नियंत्रकों के बीच वित्तीय स्थायित्व में अंतरराष्ट्रीय सहकारिता

घरेलू वित्तीय स्थायित्व को संरक्षित रखने के लिए केन्द्रीय बैंक अन्य सरकारी एजेंसियों यथा बैंकिंग एवं प्रतिभूति नियंत्रक खजाना विभाग और अन्य एजेंसियों के साथ विनियामक और पर्यवेक्षी व्यवस्था की जटिलता के बीच सहकारिता संबंध बनाये रखता है। वित्तीय स्थायित्व को इसी तरह बनाये रखना सुनिश्चित करने के लिए अंतरराष्ट्रीय प्रयास भी जारी है। तथापि, अन्य कारकों की भूमिका खासकर अंतरराष्ट्रीय सहकारिता को प्रोत्साहन देने में निजी क्षेत्रों की भूमिका बहुत ही महत्वपूर्ण रही है। इस संबंध में, विनियामक मध्यस्थता के जरिए से प्राप्त हुए प्रतिस्पर्धात्मक लाभ को कम करने तथा पूंजी पर्याप्तता के लिए बैंक उच्चतर पूंजी पर्याप्तता के साथ अंतरराष्ट्रीय मानकों को लागू करने पर जोर दे सकता है। इस संदर्भ में अंतरराष्ट्रीय सहकार्य को धारित किया जा सकता है चूंकि पावर उत्पाद तथा बैंक पर्यवेक्षकों का प्रयोजन यह रहा है कि प्रतिस्पर्धी संस्थानों द्वारा अपने घरेलू बाजार के साथ-साथ वे अपने घरेलू फर्मों को बेहतर वित्तीय स्थायित्व प्रदान करें। (कैप्स्टन 2006)

इसकी मान्यता जरूरी है तथापि, किसी एक देश की ताकत या उसका अधिकार अन्य सभी देशों के बीच सहकार्य सुनिश्चित करने के मामले में सीमित हो जाता है। ऐसे सहकार्य निम्नलिखित दो कारणों पर आधारित होते हैं : (i) सार्वजनिक लाभ उपलब्ध कराने के लिए पर्यवेक्षक की अभिलाषा यथा वित्तीय स्थायित्व तथा (ii) वित्तीय पर्यवेक्षक मुख्यतः निजी हितों की वजह से कार्य करते हैं। सहकार्य के इस मॉडल को दो दृष्टिकोण से देखा जा सकता है। पहला, नियंत्रक का यह प्रयास रहे कि सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के हितों में टकराव न हो। दूसरा, नियंत्रकों के बीच अंतरराष्ट्रीय स्तर पर सहयोग देखा जा सकता है जो कि अंतरराष्ट्रीय

वित्तीय ढांचे की भावी योजना तैयार करने का प्रयास नजर आता है।

वर्तमान संदर्भ में, वित्तीय स्थिरता के अंतर्गत अंतरराष्ट्रीय सहकारिता पर कुछ प्रवृत्तियां विचारणीय हैं। वर्तमान में, केन्द्रीय बैंकों की चिन्ताएं, स्थिर अस्थिरता के कारण बढ़ती रही हैं जहाँ अनुभूत जोखिम मुख्यतया वैश्विक असंतुलों और तेल की कीमतों के कारण होते हैं, विशेष रूप से वर्तमान भौगोलिक राजनैतिक स्थितियों में। उभरते हुए बाजार में व्यक्ति नीतियों के अंतर्गत इन जोखिमों विशेष रूप से इनके कारणों के संबंध में सुधारों और वित्तीय स्थिरता के उद्देश्यों का लगातार संतुलन बनाए रखते हुए करनी होती है और अधिक महत्वपूर्ण, विनियामकों के लिए प्रतिरक्षा निधियों जैसे अंतरराष्ट्रीय परिचालकों की उपस्थिति और डेरिवेटिवज जैसे बड़े वित्तीय एकीकरण, अपमिश्रित बाजार लिखतों के उभरने से जोखिम के स्रोतों की निगरानी और अधिक कठिन हो गई है। तथापि, केन्द्रीय बैंकों में अंतरराष्ट्रीय सहकारिता और अधिक उभर रही है ताकि बी आइ एस के वित्तीय स्थिरता मंच में राष्ट्रीय खजानों में पूरी तरह शामिल होने से ऐसे जोखिमों के प्रभाव को कम किया जा सके।

संदर्भ :

केप्स्टन, ई.वी.(2006) 'आर्किटेक्ट ऑफ स्टेबिलिटी ? इंटरनेशनल को-आपरेशन अमंग फाइनेन्शियल सुपरवाइजर्स' बीआइएस वर्किंग पेपर 199, फरवरी

रेड्डी, वाइ.वी.(2006) 'वित्तीय क्षेत्र सुधार और वित्तीय स्थिरता' भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, अप्रैल

6.7 केंद्रीय बैंक वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए बहु आयामी दृष्टिकोण अपनाते हैं। इसमें (i) भुगतान प्रणाली निरीक्षण, (ii) बाजार विघटन के विरुद्ध आकस्मिक योजना, (iii) अंतिम उपाय के रूप में उधारदाता, (iv) वित्तीय विनियम तथा (v) सूचना तंत्र को न्यूनतम करने के उद्देश्य से पारदर्शी विश्लेषण और संप्रेषण शामिल हैं। इस संबंध में, विभिन्न देशों में केंद्रीय बैंकों/ पर्यवेक्षी प्राधिकरणों द्वारा तैयार की जा रही वित्तीय समीक्षा रिपोर्ट/ समीक्षाएं, समष्टि आर्थिक स्थिति, वित्तीय प्रणाली की स्थिति और वित्तीय क्षेत्र के समक्ष आने वाले जोखिमों और कठिनाइयों जैसे वित्तीय स्थिरता के विभिन्न पहलुओं पर जनता में जागरूकता उत्पन्न करती हैं। सामान्य रूप से वित्तीय समीक्षा रिपोर्टों का प्रयोजन वित्तीय प्रणाली में संकट उत्पन्न करने वाली दुर्बलताओं की प्रवृत्ति की पहचान आरंभ में ही की जा सके, जबकि बैंक ऑफ इंग्लैंड तथा स्वेरिजिस रिस्क बैंक ऑफ स्वीडन ने अपनी वित्तीय समीक्षा रिपोर्टों का प्रकाशन 1997 में आरंभ किया, वर्तमान में कई केंद्रीय बैंक नियमित रूप से अपनी वित्तीय समीक्षा रिपोर्टें

प्रकाशित कर रहे हैं जिनमें यूरोपियन केंद्रीय बैंक का नाम भी जुड़ गया है। वैश्विक स्तर पर, आइएमएफ भी वैश्विक वित्तीय स्थिरता के लिए दो वर्ष में एक बार रिपोर्ट का प्रकाशन करता है तथा वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम का आयोजन करता है जो विश्व बैंक के सहयोग से किया जाता है।

6.8 भारत जैसी उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्था में निरंतर आर्थिक विकास प्राप्त करने के लिए वित्तीय स्थिरता चूंकि महत्वपूर्ण है, वित्तीय प्रणाली में सुधार के बिना इसे प्राप्त करना कठिन है (बॉक्स VI.2)।

6.9 हाल ही के वर्षों में, भारत में भी, मौद्रिक और वित्तीय नीति तैयार करने में वित्तीय स्थिरता एक महत्वपूर्ण विचार के रूप में उभर कर सामने आया है। भारतीय संदर्भ में वित्तीय स्थिरता का आशय है (क) वित्तीय लेनदेनों (आंतरिक और बाहरी दोनों) का विवादाहित निपटान सुनिश्चित करना, (ख) सभी भागीदारों और जोखिम उठाने वालों के बीच वित्तीय प्रणाली में विश्वास का स्तर

बॉक्स VI.2: वित्तीय क्षेत्र के सुधार तथा वित्तीय स्थिरता

वित्तीय क्षेत्र के सुधार और वित्तीय स्थिरता केंद्रीय बैंकों में वित्तीय स्थिरता के खतरे को ध्यान में रखते हुए देश की विशिष्ट स्थितियों के लिए वित्तीय क्षेत्र के सुधार तैयार किए हैं। संबंधित विचार है - (i) वित्तीय स्थिरता और समष्टि आर्थिक स्थिरता के बीच मजबूत पूरक होने की पहचान, (ii) अपनाए जाने वाले सुधारों की गति अर्थात् आघात उपचार दृष्टिकोण अथवा और अधिक चौकस और धीमी पद्धति, (iii) धीमी पद्धति अपनाए जाने पर सुधारों की निरन्तरता निर्धारित करना तथा (iv) सुधारों की विश्वसनीयता। इस संबंध में विश्वसनीयता का मुद्दा सुधारों की गति के चयन से संबंधित है। धीमी गति में विश्वसनीयता आती है क्योंकि इससे व्यवधान नहीं आता तथा छोटी अवधि में आघात होने का डर नहीं है।

वित्तीय स्थिरता के संबंध में वित्तीय क्षेत्र उदारीकरण के अंशशोधित (कैलीब्रेटेड) दृष्टिकोण के साथ प्रभावी विनियामक और पर्यवेक्षी उपाय महत्वपूर्ण हैं। वित्तीय क्षेत्र के संस्था और उनके लेन देनों की निगरानी, वित्तीय क्षेत्र के बाहर उनके अपने और उधारकर्ताओं तथा उधारदाताओं, वित्तीय आधारभूत संरचना को मजबूत करने और आपत्कालीन प्रबंधन भी महत्वपूर्ण हैं। तथापि वित्तीय संकट में यह आवश्यक नहीं है कि केवल बैंक और वित्तीय संस्थान ही शामिल हों। बैंकों और अर्थव्यवस्था के अन्य घटकों के बीच एक दूसरे में समाहित होने और लेन-देन प्रक्रिया बढ़ रही है। ऐसा हो सकता है कि कुछ घटकों में बैंकों के समान उतना कड़ा जोखिम प्रबंधन प्रणाली अथवा विनियामक निगरानी प्रणाली न हो। बाजार घटक, विशेष रूप से काउंटर पर, जिनकी कड़ी निगरानी नहीं की जा सकती लेकिन उनका प्रणालीगत महत्व होता है जैसे सुरक्षा निधि। इस पृष्ठभूमि में वित्तीय जोखिमों की प्रवृत्ति सुविनियामक घटकों से साप्ताहिक अथवा कम विनियामक घटकों की ओर जाने की होती है।

उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं में वित्तीय क्षेत्र सुधारों से वित्तीय स्थिरता को मजबूत करने तथा लागू करने में बहुत मदद मिली है। तथापि, यह जोर देने की आवश्यकता है कि बड़ी अर्थव्यवस्थाओं में वित्तीय संकट के आंतरिक और बाहरी प्रभावों से बचने अथवा उन्हें कम करने के लिए वर्तमान अंतरराष्ट्रीय वित्तीय ढाँचा पर्याप्त नहीं है। संकट के समय में अस्थिरता का प्रभाव वैश्विक निजी क्षेत्र के बजाय घरेलू सरकारी क्षेत्र द्वारा बड़े पैमाने पर वहन किया जाता है। वित्तीय उदारीकरण की गति निर्धारित करने का मुद्दा महत्वपूर्ण है जिससे अस्थिरता के जोखिमों को न्यूनतम किया जा सकता है तथा अंतरराष्ट्रीय अनुभवों से स्पष्ट है कि वित्तीय उदारीकरण की तेज गति से आम तौर पर वित्तीय अस्थिरता और संकट ही उत्पन्न होता है। अतः, सरकारी नीतियाँ बनाते समय वित्तीय क्षेत्र के प्रबंधन का दृष्टिकोण, लिखतों का चयन तथा समय और नीतियों की क्रमबद्धता महत्वपूर्ण विषय है। भारत में वित्तीय क्षेत्र के सुधार पहले सुधार चक्र में आरम्भ किए गए थे। इस संबंध में, सुधारों के आरंभिक चरण में बैंकों के विवेकपूर्ण विनियम लागू किए गए, अन्य निकायों के लिए स्वतंत्र विनियामक ढाँचा हाल ही की बात है जहाँ प्रतिभूति बाजारों, बीमा और पेंशन निधियों के लिए नए विनियामक निकायों की स्थापना की गई है।

संदर्भ:

वाइ.वी.रेड्डी (2006) : 'वित्तीय क्षेत्र सुधार और वित्तीय स्थिरता' भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, अप्रैल।

मोहन. आर. (2006) : 'वित्तीय क्षेत्र सुधार और मौद्रिक नीति भारतीय अनुभव', भारतीय रिजर्व बैंक, जुलाई।

मोहन. आर. (2005) : भारत में वित्तीय क्षेत्र सुधार : नीतियाँ और कार्यनिष्पादन विश्लेषण आर्थिक और राजनैतिक साप्ताहिक, मार्च 19।

बनाए रखना, (ग) वास्तविक आर्थिक गतिविधि को कुप्रभावित करने वाली अत्यधिक अस्थिरता की अनुपस्थिति। रिजर्व बैंक ने वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए तीन चरण वाला दृष्टिकोण अपनाया है अर्थात् समग्र समष्टि आर्थिक संतुलन बनाए रखना, संस्थाओं और बाजारों की समष्टि विवेकाधीन कार्यप्रणाली में सुधार तथा विनियमन और पर्यवेक्षण के माध्यम से व्यक्ति विवेकाधीन की सुदृढ़ता को मजबूत करना।

6.10 उक्त पृष्ठभूमि में, इस अध्याय में वित्तीय संस्थाओं, वित्तीय बाजारों और वित्तीय आधारभूत संरचना के अनुसार भारत में वित्तीय प्रणाली की समीक्षा की जा रही है। खण्ड 2 में वित्तीय संस्थाओं (वाणिज्य और सहकारी बैंकों), वित्तीय संस्थाओं और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को मजबूत बनाने के मद्देनजर आरंभ किए गए महत्वपूर्ण नीतिगत उपायों की समीक्षा है। खण्ड 3 में वित्तीय स्थिरता के उद्देश्य से वर्ष 2005-06 तथा 2006-07 (अगस्त 2006 तक) हाल ही के वर्षों में वित्तीय बाजारों की महत्वपूर्ण गतिविधियों का महत्वपूर्ण विश्लेषण है। खण्ड 4 में वित्तीय स्थिरता के मद्देनजर भुगतान और निपटान प्रणालियों की मुख्य गतिविधियाँ हैं। खण्ड 5 में वैश्विक और घरेलू घटकों द्वारा भारत में वित्तीय स्थिरता से होने वाले जोखिमों का मूल्यांकन है। अन्तिम खण्ड वित्तीय स्थिरता के मद्देनजर अल्प और मध्य काल में भारतीय वित्तीय प्रणाली का समग्र मूल्यांकन प्रस्तुत करता है।

2. वित्तीय संस्थाओं को सुदृढ़ करना

6.11 भारतीय वित्तीय प्रणाली संस्थाओं का एक मिश्रित नेटवर्क है, जिसके विभिन्न कार्य हैं तथा यह विभिन्न विनियमों द्वारा शासित है। वाणिज्य बैंकों के साथ-साथ, जो वित्तीय प्रणाली के महत्वपूर्ण मध्यस्थ हैं, सहकारी बैंक, विकास वित्त संस्थान, गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ, बीमा कम्पनियाँ, भविष्य निधियाँ और म्युच्युअल फंड भी हैं। रिजर्व बैंक बैंकिंग प्रणाली पर अपनी पर्यवेक्षी भूमिका वाणिज्य बैंकों और सहकारी बैंकों के प्रति प्रयोग में लाता है जो उसे भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम 1934 और बैंकारी विनियमन अधिनियम 1949 के अंतर्गत प्रदत्त हैं। भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम 1934 के अंतर्गत रिजर्व बैंक चयनित अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों को भी विनियमित करता है। 1997 में भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम में हुए संशोधनों के फलस्वरूप गैर बैंकिंग वित्तीय कम्पनियों के संबंध में एक व्यापक विनियामक ढाँचा भी लागू किया गया। राज्य और जिला मध्यवर्ती बैंकों, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के संबंध में रिजर्व बैंक विनियामक की भूमिका निभाता है

लेकिन इनके पर्यवेक्षण का कार्य राष्ट्रीय कृषि ग्रामीण विकास बैंक (नाबार्ड) को सौंपा गया है। बीमा कम्पनियाँ तथा म्युच्युअल फंड क्रमशः बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आइआरडीए) तथा भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा विनियमित हैं।

6.12 वित्तीय स्थिरता के मद्देनजर सुरक्षित और सुदृढ़ वित्तीय क्षेत्र के प्रवर्तन हेतु रिजर्व बैंक ने अपने अधिकार क्षेत्र के अंतर्गत वित्तीय संस्थानों को सुदृढ़ करने के लिए विभिन्न उपाय किए हैं।

अनुसूचित वाणिज्य बैंक

समष्टि स्तरीय उपाय

6.13 नकदी प्रारक्षित अनुपात (सीआरआर) और सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) के रूप में बैंकों के संसाधनों के सांविधिक पूर्व क्रय अधिकार कम कर दिए गए हैं। एसएलआर को 1992 में 38.5 प्रतिशत के शिखर से कम करके 1997 में 25.0 प्रतिशत के सांविधिक न्यूनतम स्तर पर कर दिया गया। सीआरआर भी 1992 में 15 प्रतिशत से कम कर के 2004 में 4.5 प्रतिशत कर दिया गया। हालांकि मध्यावधि उद्देश्य सीआरआर को कम करना था, बढ़ती हुई मुद्रास्फीति के मद्देनजर सीआरआर को 50 आधार अंक बढ़ा कर सितंबर-अक्तूबर 2004 के दौरान निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) को 5.0 प्रतिशत कर दिया गया। तब से सीआरआर अपरिवर्तित है।

6.14 जून 2006 में भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम 1934 की उप धारा 42 में संशोधन द्वारा रिजर्व बैंक को कोई न्यूनतम दर अथवा उच्चतम दर निर्धारित किए बिना अनुसूचित बैंकों के लिए सीआरआर निर्धारित करने की शक्तियाँ प्रदत्त की गई हैं। पहले किए गए उपबंधों के अनुसार, रिजर्व बैंक अनुसूचित बैंकों के लिए सीआरआर उनकी एनडीटीएल के 3 प्रतिशत और 20 प्रतिशत के बीच ही निर्धारित कर सकता था। अब 3 प्रतिशत की सांविधिक न्यूनतम सीआरआर की शर्तें निकाल दी गई हैं। संशोधित अधिनियम के अनुसार, रिजर्व बैंक अब बैंकों के सीआरआर शेष के किसी भी भाग पर ब्याज का भुगतान नहीं कर सकता। तदनुसार, 24 जून 2006 से आरंभ होने वाले पखवाड़े से सीआरआर शेष पर शून्य ब्याज अर्जित होगा। इस अधिनियम में संशोधन से पहले रिजर्व बैंक अनुसूचित बैंकों के पात्र नकदी शेष पर ब्याज का भुगतान करता था अर्थात् 3.0 प्रतिशत की सांविधिक न्यूनतम सीमा से अधिक और रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित 5.0 प्रतिशत की ब्याज दर, जो 18 सितंबर 2004 से 3.5 प्रतिशत निर्धारित की गई थी।

6.15 1990 के दशक में वित्तीय क्षेत्र सुधारों को लागू करने से पहले, भारतीय वित्तीय प्रणाली को वित्तीय दमन द्वारा निर्धारित ब्याज दर ढाँचे के रूप में दर्शाया गया था जो सुचारू रूप से कार्यरत बाजार तंत्र की अनुपस्थिति में मूल्य जानने की प्रक्रिया के लिए था। सुधार लागू करने के बाद उधार और जमा दरों को धीरे विनियमित करना बंद कर दिया। उधार दर निर्धारण में और अधिक पारदर्शिता के उद्देश्य से अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के लिए बेंचमार्क मूल उधार दर को उच्चतम उधार दर के रूप में निर्धारित किया है जिससे उन्हें बाजार बेंचमार्क को पारदर्शी रूप में प्रयोग में लाकर अस्थायी दर के उत्पाद प्रस्तुत करने का लचीलापन मिला है। चूँकि ब्याज दरों के गैर विनियमन से बाजार में भाग लेने वालों के लिए ब्याज दर जोखिम उत्पन्न हो गया है लेकिन वायदा दर करार (एफआरए) और ब्याज दर अदला बदली (आइआरएस) 1999 में लागू किए गए ताकि बैंकों के तुलन पत्रों में जोखिम कम किया जा सके।

6.16 वैश्वीकृत संसार में छोटी हैसियत वाले लोगों को बड़े बैंकों के साथ प्रतिस्पर्धा करना मुश्किल हो जाता है क्योंकि वे विशाल अर्थव्यवस्था और कार्यक्षेत्र का लाभ उठाते हैं। अतः रिजर्व बैंक समेकन प्रक्रिया प्रोत्साहित करता रहा है। इसके अन्तर्गत सरकारी और निजी क्षेत्रों में घरेलू बैंकिंग प्रणाली के समेकन को विश्व व्यापार संगठन के साथ भारत की प्रतिबद्धता के अनुसार अनुसंधोधित रूप से विदेशी बैंकों की उपस्थिति को बढ़ा कर बैंकिंग प्रणाली में स्पर्धा के स्तर को बढ़ाने के उपाय से जोड़ा गया है।

6.17 बैंकों को अंतर्राष्ट्रीय रूप से पुनर्गठित/मजबूत करने के लिए विलयन और समामेलन एक सामान्य पद्धति है। हालांकि भारत में बैंकों के विलयन और अधिग्रहण के माध्यम से समेकन की प्रक्रिया वर्षों से चल रही है, इसमें 1999 से गति आनी शुरु हुई है। वर्ष 1999 के बाद से अभी तक कुल 12 विलयन/समामेलन हुए हैं इसमें से एक बैंक 2005-06 में समामेलित हुआ तथा दो बैंक 2006-07 (अक्टूबर 2006 के मध्य में) हुए। 2005-06 के दौरान, सेंचुरियन बैंक लि. और बैंक ऑफ पंजाब लि. का समामेलन हुआ। सेंचुरियन बैंक लि. ने बाद में 17 अक्टूबर 2005 से अपना नाम बदल कर सेंचुरियन बैंक ऑफ पंजाब लि. रख लिया। 2 सितंबर 2006 को दि गणेश बैंक ऑफ कुरुंडवाड लि. का समामेलन फेडरल बैंक लि. के साथ हो गया। दिनांक 3 अक्टूबर 2006 को यूनाइटेड वेस्टर्न बैंक लि. का समामेलन भारतीय औद्योगिक विकास बैंक लि. के साथ हो गया। वैश्वीकरण और सुधारों के बढ़ने के साथ-साथ भविष्य में भारत में भारतीय बैंकिंग में समेकन प्रक्रिया गहन होने की संभावना है जिससे वित्तीय प्रणाली में बेहतर मजबूती आयेगी।

6.18 रिजर्व बैंक / सरकार की नीति का मुख्य उद्देश्य यह सुनिश्चित करना है कि विलयन जनता के हित, संबंधित बैंकों, उनके जमाकर्ताओं अथवा नियंत्रक कम्पनियों के लिए अहितकर न हो। रिजर्व बैंक/सरकार का प्रमुख विचार यह ध्यान में रखना है कि ऐसे विलयन समग्र रूप से वित्तीय प्रणाली के स्थिरता के लिए घातक न हों। रिजर्व बैंक ने 11 मई 2005 को दिशानिर्देश जारी किए जिनमें अन्य बातों के साथ-साथ विलयन की प्रक्रिया और अदला-बदली अनुपात का निर्धारण किया गया है।

6.19 निजी बैंकों में सभी संसाधनों से विदेशी निवेश की अधिकतम सीमा मार्च 2004 में 49 प्रतिशत से बढ़ाकर 74 प्रतिशत कर दी गई। भारत सरकार के परामर्श से रिजर्व बैंक ने 28 फरवरी 2005 को भारत में विदेशी बैंकों की उपस्थिति के लिए रुपरेखा जारी की है। साथ ही साथ, रिजर्व बैंक ने निजी क्षेत्र के बैंकों के नियंत्रण और स्वामित्व का व्यापक नीति ढाँचा भी दिया है। संचित रूप से इन उपायों का उद्देश्य बैंकिंग उद्योग में प्रतिस्पर्धा को बढ़ाते हुए बैंकिंग प्रणाली को मजबूत करना है।

6.20 हाल ही के वर्षों में वित्तीय प्रणाली की स्थिरता और उसकी सुदृढ़ता सुनिश्चित करने के लिए कंपनी नियंत्रण का महत्वपूर्ण स्थान रहा है। जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा तथा वित्तीय प्रणाली की ईमानदारी के लिए यह आवश्यक है कि बैंक के मालिक तथा प्रबंधक बहुत ईमानदार व्यक्ति हों। इन विचारों के मद्देनजर रिजर्व बैंक ने भारत में वित्तीय क्षेत्र में पारदर्शिता बढ़ाने और कंपनी नियंत्रण प्रक्रिया को मजबूत करने के लिए कई कदम उठाए हैं।

विवेकपूर्ण उपाय

6.21 बासेल II को सुचारू रूप से लागू करने के लिए पूंजी बढ़ाने हेतु अतिरिक्त विकल्प उपलब्ध कराने के लिए बैंकों को जनवरी 2006 से नए एवं भिन्न-भिन्न लिखत जारी करके पूंजी संवर्धन की अनुमति दी गई है। ये : (i) नए स्थायी ऋण लिखत (आईपीडीआई) जो टियर I पूंजी में शामिल किए जाने हेतु पात्र हैं; (ii) ऋण पूंजी लिखत जो उच्चतर टियर II पूंजी में शामिल किए जाने हेतु पात्र हैं; (iii) स्थायी गैर-संचयी वरीयता शेयर जो टियर I पूंजी में शामिल किए जाने के पात्र हैं; तथा (iv) शोधय संचयी वरीयता शेयर जो टियर II पूंजी में शामिल किए जाने हेतु पात्र हैं।

6.22 पर्यवेक्षण पर बासेल समिति (बीसीबीएस) ने 'सम्मिलित बाजार जोखिमों को पूंजी समझौता में संशोधन' 1998 में जारी किया है जिसमें बाजारों जोखिमों के लिए सुनिश्चित पूंजी प्रभार

उपलब्ध कराने पर विस्तृत दिशानिर्देश हैं। बासेल II मानदंडों को सुचारु रूप से लागू करना सुनिश्चित करने के मद्देनजर बैंकों को 2004 में सूचित किया गया था कि वे 31 मार्च 2006 को समाप्त होने वाली 2 वर्ष की अवधि चरणबद्ध रूप से बाजार जोखिम के लिए पूंजी प्रभार बनाए रखें। बैंकों को अक्टूबर 2005 में सूचित किया गया कि वे निवेश उतार-चढ़ाव प्रारक्षित निधि (आइएफआर) में रखी संपूर्ण राशि को टियर I पूंजी के रूप में मानें बशर्ते कि उन्होंने ऊपर निर्दिष्ट किए अनुसार बाजार जोखिम के लिए ऋण जोखिम तथा पूंजी प्रभार, दोनों के लिए जोखिम भारित आस्तियों के कम से कम 9 प्रतिशत की पूंजी का अनुरक्षण किया हो।

6.23 बैंकिंग क्षेत्र के सुधारों पर समिति (अध्यक्ष : श्री एम. नरसिंहम, 1998) ने सिफारिश की कि विवेकपूर्ण उपाय के रूप में, मानक आस्तियों के एक प्रतिशत का सामान्य प्रावधान उचित होगा और इसे चरणबद्ध रूप में लागू किया जाना चाहिए। 2005-06 के दौरान उच्च ऋण वृद्धि को देखते हुए आस्ति गुणवत्ता बनाए रखने के लिए प्रावधानीकरण अपेक्षाएं दो चरणों में प्रतिबंधित की गईं। नवम्बर 2005 में, मानक आस्तियों कृषि और लघु मध्यम उद्यमी क्षेत्रों को प्रत्यक्ष अग्रिम के अपवाद सहित, पर प्रावधानीकरण अपेक्षाओं को वैश्विक ऋण संविभाग आधार पर बकाया निधियन के 0.25 प्रतिशत से बढ़ा कर 0.40 प्रतिशत कर दिया गया। मई 2006 में विशेष क्षेत्रों में मानक अग्रिमों की प्रावधानीकृत अपेक्षाओं, अर्थात् व्यक्तिगत ऋण, पूंजी बाजार एक्सपोजर में माने जाने वाले ऋण तथा अग्रिम, 20 लाख रुपए से अधिक आवासीय आवास ऋण तथा वाणिज्य सम्पत्ति ऋणों, को 0.40 प्रतिशत से बढ़ाकर 1.0 प्रतिशत कर दिया गया। इन प्रावधानों को टियर II पूंजी में पूंजी पर्याप्तता प्रयोजन के लिए अनुमत सीमा तक शामिल किया जा सकता है। विशिष्ट क्षेत्रों में प्रावधान अपेक्षा में वृद्धि से बैंकों को आस्ति गुणवत्ता खासकर उच्चतर ऋण वृद्धि चरण के दौरान बनाये रखने में मदद मिलेगी।

6.24 वर्ष के दौरान कुछ संवेदनशील क्षेत्रों में जोखिम भार बढ़ गया। वाणिज्यिक अचल संपत्तियों को दिए जाने वाले बैंक ऋण में तीव्र वृद्धि के मद्देनजर वाणिज्यिक अचल संपत्तियों में किए गए बैंक निदेश का जोखिम भार 100 प्रतिशत से बढ़कर जुलाई 2005 में 125 प्रतिशत हो गया तथा आगे अप्रैल 2006 में वह बढ़ कर 150 प्रतिशत तक पहुंच गया। साथ ही, बैंकों को सूचित किया गया कि संपदा के ऋण प्रस्तावों की जांच करते समय उन्हें यह सुनिश्चित कर लेना चाहिए कि उधारकर्ताओं ने परियोजना

के लिए सरकार/स्थानीय सरकारों/ अन्य सांविधिक प्राधिकरणों से पूर्वानुमति, जहाँ भी आवश्यक हो, प्राप्त कर ली है। यह सुनिश्चित करने के लिए कि इस कारण से ऋण अनुमोदन प्रक्रिया में रुकावट न आए, यह सूचित किया गया कि प्रस्ताव जबकि सामान्य तरीके से स्वीकृत किया जाए लेकिन उसका संवितरण तभी किया जाए जब उधारकर्ता सरकारी प्राधिकरणों से अपेक्षित अनापत्ति प्राप्त कर लें।

6.25 26 जुलाई 2005 से कतिपय पूंजी बाजार जोखिमों पर ऋण जोखिम के लिए जोखिम भार को 100 प्रतिशत से बढ़ा कर 125 प्रतिशत कर दिया गया। उच्चतर जोखिम भार के आधार पर पूंजी बाजार जोखिम में सम्मिलित मदें : (i) बैंक द्वारा इक्विटी शेयर, परिवर्तनीय बॉण्डों तथा डिबेंचरों और इक्विटी उन्मुख म्युच्युअल फण्डों की इकाइयों में प्रत्येक निवेश, (ii) इक्विटी शेयरों (आइपीओ सहित)। कर्मचारी स्टॉक विकल्प योजना (ईएसओपी), बाण्डों और डिबेंचरों तथा इक्विटी उन्मुख म्युच्युअल फंडों की इकाइयों में निवेश के लिए व्यक्तियों को शेयरों के लिए अग्रिम, तथा iii) दलालों को प्रतिभूतिकृत और गैर प्रतिभूतिकृत अग्रिमों तथा दलालों और गौण बाजार के प्रमुख सक्रिय बैंकों की ओर से जारी गारंटियाँ शामिल हैं।

6.26 हाल ही के वर्षों में मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण के लिए बाजार में अत्यधिक वृद्धि हुई है। बाजार का सही विकास सुनिश्चित करने के लिए रिजर्व बैंक ने अप्रैल 2005 में मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण पर प्रारूप दिशानिर्देश जारी किए हैं। 1 फरवरी 2006 से लागू अन्तिम दिशानिर्देशों में अन्य बातों के साथ-साथ ये मदें भी सम्मिलित हैं : 'वास्तविक बिक्री' के मानदंड, विशेष प्रयोजन निधि (एसपीवी) द्वारा पूरे किए जाने वाले मानदंड ताकि प्रतिभूतिकृत आस्तियों के लिए तुलन-पत्र से इतर की सुविधा ली जा सके, ऋण वृद्धि / चलनिधि/ बट्टे खाते डालने जैसी सुविधाओं तथा सेवाओं के प्रावधान पर नीतियाँ, एसपीवी द्वारा जारी प्रतिभूतियों में निवेश के लिए विवेकपूर्ण मानदंड तथा प्रतिभूतिकृत लेन-देनों और प्रकटीकरण के संबंध में लेखांकन कार्रवाई।

6.27 उद्यमिता को प्रोत्साहन देने में उद्यम पूंजी निधि (वीसीएफ) महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। हालांकि उद्यम पूंजी गतिविधियाँ तथा वित्तपोषण उद्यम पूंजी निधि में बैंकों की सक्रियता की आवश्यकता को पूरी तरह मान्यता दी गई है, ऐसे जोखिमों में तुलनात्मक रूप से उच्चतर जोखिमों को कम करने की आवश्यकता

है। वीसीएफ के निष्पादन/आस्ति गुणवत्ता के संबंध में पर्याप्त सरकारी प्रकटीकरण, यथोचित मांगों के न होने पर वीसीएफ के जोखिम को उच्च जोखिम माना जाना चाहिए। तदनुसार, अप्रैल 2006 में यह निर्णय लिया गया कि बैंक का उद्यम पूंजी निधि का कुल जोखिम इसके पूंजी बाजार जोखिम का एक भाग होगा। तदनुसार बैंकों से अपेक्षा की गई कि वे ऐसे जोखिमों को 150 प्रतिशत का उच्चतर जोखिम भार दें।

6.28 भारत सरकार द्वारा नवंबर 2004 में स्थापित वित्तीय आसूचना इकाई - भारत (एफआइयू - आइएनडी) एक केंद्रीय राष्ट्रीय एजेंसी है जो भारत और विदेशों में प्रवर्तन एजेंसियों को संदेहास्पद वित्तीय लेन-देनों से संबंधित सूचना का प्रसार करने के लिए उत्तरदायी है। यह धनशोधन और उससे संबंधित अपराधों के विरुद्ध राष्ट्रीय और अंतरराष्ट्रीय एजेंसियों के प्रयासों को मजबूत करने के लिए उत्तरदायी है। इसकी स्थापना भारत सरकार द्वारा नवंबर 2004 में बैंकों और वित्तीय संस्थानों द्वारा दर्ज किए गए नकदी और संदेहास्पद लेन-देनों को इकट्ठा करने, समेकित करने, सूक्ष्म रूप से तुलना करने और विश्लेषण करने के लिए की गई थी। इस संबंध में रिजर्व बैंक ने बैंकों को सूचित किया कि प्रत्येक माह की नकदी लेन देन रिपोर्ट (सीटीआर) एफआइयू-आइएनडी को आगामी माह के पहले पखवाड़े में भेजी जाए लेकिन संदेहास्पद लेन-देन रिपोर्ट (एसटीआर) किसी भी लेन-देन, नकदी अथवा उससे इतर, संदेहास्पद सिद्ध हो जाने की तारीख से 7 दिन के भीतर भेजी जाए। 10 लाख रुपए अथवा उससे अधिक के नकदी लेन-देन अथवा एक माह में क्रमिक रूप से किए गए 10 लाख रुपए के श्रृंखलाबद्ध लेन-देनों की सूचना सीटीआर को भेजनी आवश्यक है। 50,000 रुपए से कम के एक लेन-देन को एफआइयू - आइएनडी को भेजने के क्षेत्राधिकार में शामिल नहीं किया गया है। बैंकों को सूचित किया गया है कि वे अन्य सभी नकदी लेन-देन भी सूचित करें जिनमें नकली बैंक नोटों का प्रयोग किया गया है। तथा किसी कीमती प्रतिभूति के संबंध में धोखाधड़ी की गई है। ये उपाय बैंकिंग कारोबार की पवित्रता को सुनिश्चित करेगी तथा धोखाधड़ी तथा धन शोधन निवारण से बैंकिंग तंत्र को बचायेगी।

6.29 बैंकों के पास उनकी अनर्जक आस्तियों के समाधान हेतु विकल्पों को बढ़ाने और अनर्जक आस्तियों के लिए द्वितीयक बाजार विकसित करने के लिए, जहाँ प्रतिभूतिकरण कंपनियों पुनर्गठन कंपनियों का समावेश नहीं है, बैंकों / वित्तीय संस्थाओं/गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को जुलाई 2005 में अनर्जक आस्तियों के विक्रय/क्रय के लिए दिशानिर्देश जारी किए गए हैं।

6.30 कंपनी ऋण पुनर्गठन प्रणाली (सीडीआर) योजना की समीक्षा करने हेतु 2004 में एक विशेष दल (अध्यक्ष: श्रीमती एस. गोपीनाथ) का गठन किया गया था। इस दल की सिफारिशों के आधार पर सभी वाणिज्य बैंकों/ वित्तीय संस्थाओं (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) को नवंबर 2005 में दिशानिर्देश जारी किए गए थे। संशोधित दिशानिर्देशों की प्रमुख विशेषताएं इस प्रकार हैं : (i) यह योजना उन संस्थाओं पर लागू होगी जिनका बकाया जोखिम 10 करोड़ रुपए अथवा उससे अधिक है, (ii) अब यह आवश्यक है कि संख्या में जमाकर्ताओं के 60 प्रतिशत के समर्थन के साथ-साथ मूल्य में 75 प्रतिशत जमाकर्ताओं का समर्थन लिया जाए ताकि निर्णय लेने को अधिक न्यायसंगत बनाया जा सके, तथा (iii) आस्ति वर्गीकरण के प्रत्यावर्तन को सीडीआर पैकेज लागू करने को ऋण उपलब्ध कराने में सुधार हेतु बैंकों को यह सुनिश्चित करने के लिए विस्तृत दिशानिर्देश जारी किए गए कि वे सभी पात्र लघु और मध्यम उद्यमियों को उन्हीं शर्तों पर ऋण का पुनर्निर्धारण करें जो वर्तमान कंपनी ऋण पुनर्गठन प्रबंधन के समान अनुकूल हों। ये दिशानिर्देश लघु और मध्यम उद्यमी क्षेत्र के लिए ऋण प्रवाह को सुगम बनायेंगे जिससे ऋण सुपुर्दगी प्रक्रिया और मजबूत बनेगी।

6.31 लघु और मध्यम उद्यमी खातों के लिए 10 करोड़ रुपए से कम अनर्जक आस्तियों की वसूली के लिए एक बारगी योजना से संबंधित दिशानिर्देश नवंबर 2005 में वित्तीय संस्थाओं को भी जारी किए गए। रिजर्व बैंक भी बैंकों को ऋण परामर्श देने के लिए परामर्शी प्रबंधन की स्थापना के लिए प्रोत्साहित कर रहा है (बॉक्स VI.3)।

6.32 निक्षेप बीमा छोटे जमाकर्ताओं को सुरक्षा और चलनिधि उपलब्ध कराता है तथा बैंक रन एवं बैंक फेलर की संभावना को कम करता है। देशों के पास जमा बीमा प्रणाली की स्थापना के कई उद्देश्य होते हैं, जिसका मुख्य उद्देश्य छोटे जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा करना तथा प्रणालीगत संपूर्ण संकट से बचाव करना है। तथापि, संपूर्ण निक्षेप बीमा अकसर दीर्घावधि में सुदृढ़ बैंकिंग प्रणाली के विकास की आवश्यकता के प्रतिकूल होता है। अतः यह आवश्यक है कि प्रोत्साहन उपयुक्त प्रणाली तैयार की जाए जिससे नैतिक खतरों, प्रतिकूल चयन और एजेंसी समस्याओं को हतोत्साहित किया जा सके। बहुत से देशों ने विभेदक प्रीमियम प्रणाली (बॉक्स VI.4) की ओर रुख किया है।

6.33 रिजर्व बैंक द्वारा मौद्रिक नीति लागू करने में परिचालनगत लचीलापन उपलब्ध कराने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक (संशोधन) बिल 2006 पारित किया गया। इस अधिनियम नीति लिखतों सहित उपयोग में लाने से रिजर्व बैंक को और अधिक स्वायत्तता प्रदान की

बॉक्स VI.3 : ऋण परामर्श

वित्तीय शिक्षा की आवश्यकता विकसित और विकसनशील, दोनों प्रकार के देशों में महसूस की जा रही है। विकसित देशों में वित्तीय उत्पादों की बढ़ती हुई संख्या और जटिलता, सरकारों और वित्तीय संस्थानों द्वारा सामाजिक सुरक्षा प्रदान करने की जिम्मेदारी नागरिकों पर डालने तथा व्यक्तियों के बीच सेवानिवृत्ति योजना के बढ़ते महत्व को देखते हुए यह आवश्यक है कि वित्तीय शिक्षा सभी को दी जाए। इसी प्रकार, उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में विकासशील वित्तीय बाजारों में ग्राहकों की बढ़ती हुई संख्या से वित्तीय शिक्षा आवश्यक हो जाती है। विकास के बदलते हुए परिवेश में जनसंख्या का एक वर्ग विशेष अत्यधिक उधार आशावाद का शिकार हो सकता है अथवा आर्थिक परिवेश में उलटपेतर हो सकता है। इस परिप्रेक्ष्य में यह आवश्यक हो जाता है कि जनता को उनकी ऋण मांग और उधार प्रबंधन के मूल्यांकन संबंधी शिक्षा देने के लिए ऋण परामर्शदात्री संस्थाएँ खोली जाएँ ताकि उनके दिवालिया होने के जोखिम को कम किया जा सके। साथ ही, ऋण परामर्शदात्री संस्थाएँ ग्रामीण उधार में विषम जानकारी को मिटा सकती हैं तथा जनता को विभिन्न उपलब्ध संसाधनों से ऋण प्राप्त करने के बारे में मदद कर सकती हैं। विनियामक की भूमिका में ऋण परामर्श द्वारा दी गई वित्तीय शिक्षा से एक आम आदमी शिक्षित हो सकता है तथा इस प्रकार सूचना विषमता से होने वाली बाजार असफलता को कम किया जा सकता है।

पहली विख्यात ऋण परामर्शदात्री एजेंसी संयुक्त राज्य में गठित की गई थी जब ऋण एजेंसियों ने ऋण परामर्श के लिए राष्ट्रीय संस्थान (एनएफसीसी) का गठन किया। उनका वित्तीय शिक्षा देना और ग्राहकों की दिवालियापन से बचने में मदद करना था। 1993 में श्रेष्ठता और नैतिक आचरण के उद्योग-वार मानकों की आवश्यकता महसूस करते हुए संयुक्त राज्य में स्वतंत्र ग्राहक ऋण परामर्शदात्री एजेंसी (एआइसीसीसीए) का गठन किया गया। इस अवधारणा की ओर अन्य देशों का भी ध्यान गया और पिछले कुछ वर्षों में कई देशों ने ऋण परामर्श की ओर कई महत्वपूर्ण कदम उठाए हैं। संयुक्त राष्ट्र में वर्ष 1993 के दौरान ग्राहक ऋण परामर्श सेवा (सीसीसीएस) का गठन हुआ जो ग्राहकों को उनके बजट और बेहतर मुद्रा प्रबंधन के साथ-साथ ऋण चुकौती योजनाओं में मदद करती है। वास्तव में संयुक्त राष्ट्र में बैंकिंग कोड यह सुविधा उपलब्ध कराता है कि सदस्य बैंक अपनी वित्तीय समस्याओं की चर्चा अपने ग्राहकों के साथ कर सकते हैं तथा उन समस्याओं को सुलझाने के लिए संयुक्त रूप से योजना तैयार कर सकें। कनाडा में ऋण परामर्श कनाडा (सीसीसी) के नाम से 2000 में एक गैर-लाभ परामर्शदात्री संगठन की स्थापना की गई जो सभी नागरिकों के लिए बिना लाभ के लिए ऋण परामर्श की गुणवत्ता

और उपलब्धता उपलब्ध कराती है। बैंक नेगारा मलेशिया ने ऋण परामर्श और ऋण परामर्श (सीसीडीएम) एजेंसी जनता को ऋण परामर्श और ऋण पुनर्गठन पर सलाह देती है। यह आशा की जाती है कि यह व्यवस्था त्वरित और उधारकर्ता और उधारदाताओं के बीच बिना न्यायालयों की मध्यस्थता के कम लागत वाली होगी। वैयक्तिक दिवालियापन की बढ़ती हुई संख्या के मद्देनजर पहले प्रतिभूति रहित ऋणों हेतु क्रेडिट काउंसिलिंग ऑफ सिंगापुर (सीसीएस) की स्थापना 2003 में की गई, इसकी स्थापना वित्तीय रूप से कमजोर ग्राहकों की मदद के लिए की गई थी।

भारत में, कंपनी ऋण पुनर्गठन (सीडआर) तंत्र कार्यरत है जिसके द्वारा बड़ी कंपनियों में कार्यरत व्यवसायों को वास्तविक रूप से कठिनाई होने पर उन्हें बैंकिंग और विकास वित्त संस्थाओं द्वारा प्रदान किए गए ऋण के पुनर्गठन की सुविधा उपलब्ध कराती है। हाल ही में लघु और मध्यम उद्यमियों के लिए एक ढाँचा तैयार किया गया है। तथापि, कृषि ऋणों और छोटे उधारकर्ताओं के संबंध में बैंकों को समय-समय पर पुनर्गठन के लिए मानदंडों के संबंध में दिशानिर्देश मोटे तौर पर जारी किए गए हैं। इस संबंध में वैयक्तिक उधारकर्ताओं के बीच ऋण परामर्श शुरू करने और उसे विख्यात करने के लिए मान्यता देने की बहुत से मुद्दों की आवश्यकता है। ये मुद्दे हैं : (i) ऋण परामर्श के साथ-साथ वित्तीय साक्षरता के घटक को भी जोड़ा जाए ; (ii) ऋण परामर्श प्रत्याशित अथवा बाद में अथवा दोनों का मिश्रण होना चाहिए ; (iii) विभिन्न ऋण घटकों के साथ-साथ वैयक्तिक उधारकर्ताओं की विभिन्न श्रेणियों को हिसाब में लेने के लिए विभेदक तंत्र तैयार करना, (iv) उद्योग संघों के माध्यम से ऋण परामर्शदाताओं को प्रभावित करना; (v) ऋण परामर्शदाताओं को प्रशिक्षण और संस्थागत ढाँचा उपलब्ध कराना ताकि वे प्रभावी हो सकें ; तथा (vi) गैर सरकारी संगठनों और ग्राहक संगठनों की अर्थक्षमता की जाँच करना ताकि परामर्शदात्री प्रक्रिया का विस्तार किया जा सके।

संदर्भ

वाइ.वी.रेड्डी (2006) ऋण परामर्श : भारतीय परिप्रेक्ष्य, बैंक ऑफ इंडिया, मुंबई के स्थापना दिवस पर संबोधित।

सितंबर (2006), वित्तीय शिक्षा की भूमिका : भारतीय मामला ओईसीडी द्वारा वित्तीय शिक्षा संघटन पर अंतरराष्ट्रीय सम्मेलन में उद्घाटन संबोधन तथा पेंशन फंड विनियामक तथा विकास प्राधिकरण, नई दिल्ली द्वारा सह आयोजित।

है। संशोधित अधिनियम के अनुसार रिजर्व बैंक बिना अधिकतम अथवा न्यूनतम दर निर्धारित किए, सीआरआर निर्धारित कर सकता है। साथ ही, 24 जून 2006 से इसमें सीआरआर शेष रिजर्व बैंक कोई ब्याज नहीं देगी। इस संशोधन में 'ओवर द काउंटर डेरिवेटिव्स' कानूनी बाध्यता रहेगी, यदि लेन देन करने वाली कम से कम एक पार्टी रिजर्व बैंक अथवा इसके अधिकार क्षेत्र में आने वाली और कोई एजेंसी हो। संशोधन से पहले केवल विनिमय व्यापार वाले डेरिवेटिव्स को ही मान्यता मिलती थी।

जोखिम विरोधनीति उपाय

6.34 हालांकि डेरिवेटिव्स लिखतों का प्रयोग बैंकों और वित्तीय संस्थानों के जोखिम की प्रतिरक्षा के लिए किया जाता है, डेरिवेटिव्स में अत्यधिक जोखिम तथा तुलन-पत्र से इतर लिखतों से भी बैंकों के तुलनपत्र में जोखिम अधिक हो सकता है (बॉक्स VI.5)। डेरिवेटिव्स घटक में अत्यधिक जोखिम को ध्यान में रखते हुए रिजर्व बैंक ने 2005 में बाजार में सक्रिय गौण बैंकों को सूचित किया कि वे ग्राहक के औचित्य तथा उत्पाद की उपयुक्तता, उसमें होने वाले

बॉक्स VI.4 - विभेदक प्रीमियम प्रणाली - अंतरराष्ट्रीय परिवेश

नीति निर्माताओं को चयन की छूट रही है कि वे एकसमान दर अथवा प्रत्येक बैंक के जोखिम संविभाग पर आधारित विभेदक प्रीमियम प्रणाली अपनाएं। एकसमान दर प्रीमियम प्रणाली का मुख्य फायदा है कि मूल्यांकन आसानी से किया जा सकता है। चूंकि एकसमान दर प्रीमियम जोखिम के उस स्तर को नहीं दर्शाता जो बैंक द्वारा निक्षेप बीमा प्रणाली के प्रति होते हैं, इससे कुछ बैंकों द्वारा अत्यधिक जोखिम को प्रोत्साहित कर सकता है। जोखिम समाहित विभेदक प्रीमियम प्रणाली ऐसे जोखिम को कम कर सकता है तथा सदस्य बैंकों द्वारा और अधिक विवेकपूर्ण जोखिम-प्रबंधन प्रक्रिया का विकास कर सकता है। कई देश अपनी वर्तमान निक्षेप बीमा प्रणाली में संशोधन करने पर विचार कर रहे हैं और उन्होंने विभेदक प्रीमियम प्रणाली की ओर जाने में अपनी रुचि व्यक्त की है।

विभेदक प्रीमियम प्रणाली को विकसित करने में सबसे बड़ी चुनौती है बैंकों के विभेदक जोखिम संविभाग के लिए उचित तरीका ढूंढना। निक्षेप बीमाकर्ताओं के अंतरराष्ट्रीय संघ के दिशानिर्देशों के अनुसार विभेदक प्रीमियम प्रणाली की ओर जाने के लिए बहुत से दृष्टिकोण उपलब्ध हैं जिनमें मात्रा और गुणवत्ता, दोनों घटक विद्यमान हैं। विभेदक प्रीमियम प्रणाली अपनाने वाले बहुत से देश इसी दृष्टिकोण का प्रयोग करते हैं। मात्रा मानदंड दृष्टिकोण सामान्यतया उन उपायों का प्रयोग करते हैं जो वास्तविक अथवा आंकड़ों पर आधारित होते हैं ताकि प्रीमियम मूल्यांकन प्रयोजनों के लिए बैंकों का वर्गीकरण किया जा सके। उदाहरणार्थ, अर्जेंटीना, कनाडा, फ्रांस, ताइवान और संयुक्त राज्य अपनी विभेदक प्रीमियम प्रणाली पद्धति में इसी दृष्टिकोण का प्रयोग करते हैं (सारणी - 1)। प्रणाली में एक महत्वपूर्ण विचार, जो गुणवत्तात्मक और मात्रात्मक घटकों का मिश्रण है, इन घटकों को दिए गए संबंधित भारांक हैं। कुछ प्रणालियों में [(उदाहरणार्थ फेडरल डिपॉजिट इन्श्योरेंस कार्पोरेशन (एफडीआईसी)] गुणवत्तात्मक मानदंड को व्यक्तिपरक मानदंड के समान ही भारांक मिलता है जैसे जाँच रेटिंग। सामान्य तौर पर गुणवत्तात्मक घटकों को मात्रात्मक घटकों से अधिक रेटिंग मिलती है।

अधिकांश नई स्थापित प्रणालियाँ एकसमान दर प्रणाली ही अपनाती हैं क्योंकि जोखिम समाहित विभेदक प्रणाली को तैयार करने और लागू करने में कठिनाइयाँ आती हैं विभेदक जोखिम के स्वीकार्यता का उचित तरीके; प्रणाली लागू करने में विश्वसनीय संसाधनों को प्राप्त करने; सही और समय पर जानकारी सुनिश्चित करने; तथा यह सुनिश्चित करने में कि रेटिंग मानदंड पारदर्शी हैं, ये सभी ढूंढना कठिन है। अतः विभेदक प्रीमियम प्रणाली स्थापित करने से पहले अर्थव्यवस्था के स्वरूप, बैंकिंग प्रणाली के ढाँचे, जनता के रवैये तथा अपेक्षाओं, विवेकपूर्ण विनियमों और पर्यवेक्षण की मजबूती, कानूनी ढाँचे तथा लेखांकन और प्रकटीकरण प्रणाली की समीक्षा करना आवश्यक है। सुप्रबंधित प्रक्रिया में अन्य बातों के साथ-साथ योजना लागू करने के उद्देश्य, दायित्व, संसाधन अपेक्षाएँ, समय तालिका और वितरण के संबंध में स्पष्ट योजना; सभी इच्छुक पत्रों को योजना लागू करने संबंधी

सारणी 1: चयनित देशों द्वारा अपनाई गई विभेदक प्रीमियम प्रणाली

देश	पद्धति
संयुक्त राज्य	पूँजी पर्याप्तता और समान भारांक सहित पर्यवेक्षी रेटिंग पर आधारित 3x3 मैट्रिक्स।
कनाडा	14 अलग-अलग मात्रात्मक तथा गुणवत्ता वाले उपायों सहित मात्रात्मक निर्देशकों के 60 प्रतिशत भारांक तथा बैंकों को 4 प्रीमियम श्रेणियों में बाँटने वाला एक स्कोर कार्ड।
अर्जेंटीना	सभी संस्थाएँ निक्षेप बीमाकर्ता को मूल प्रीमियम के साथ संयुक्त गुणवत्तात्मक/मात्रात्मक विभेदक प्रीमियम प्रणाली द्वारा निर्धारित अतिरिक्त प्रीमियम का अंशदान करती हैं।
फ्रांस	प्रत्येक सदस्य बैंक द्वारा धारित जमा राशियों पर लागू विवेकपूर्ण तथा वित्तीय जोखिम विश्लेषण का मिश्रण
ताइवान	पूँजी पर्याप्तता और जाँच आँकड़े रेटिंग सम्मिश्र स्कोर पर आधारित 3x3 मैट्रिक्स जो पूँजी पर्याप्तता, परिसंपत्ति गुणवत्ता, प्रबंध, अर्जन चलनिधि तथा प्रणाली (केमल) ढाँचे को सम्मिलित करता है।
टर्की	पूँजी पर्याप्तता, विदेशी मुद्रा स्थिति, आस्ति गुणवत्ता तथा प्रावधानीकरण के विभिन्न उपायों पर आधारित

संप्रेषण तथा योजना को प्रभावित करने वाले नीति और कानूनी ढाँचे के साथ होने वाले परिवर्तनों के प्रावधान होने चाहिए। कनाडा ने योजना के पहले दो वर्षों में अंतरण तंत्र लागू किया।

संदर्भ :

वित्तीय स्थिरता मंच (2001), 'प्रभावी निक्षेप बीमा प्रणाली के विकास हेतु दिशानिर्देश', निक्षेप बीमा, पर कार्यकारी दल, अंतरराष्ट्रीय समायोजन बैंक, बासेल की अंतिम रिपोर्ट।

गारीशया सी.(1999), 'निक्षेप बीमा : वास्तविक और सर्वोत्तम प्रक्रियाओं का सर्वेक्षण', आइएमएफ कार्यकारी कागज, अप्रैल

निक्षेप बीमाकर्ताओं का अंतरराष्ट्रीय संघ (आइएडीआई) (2005), विभेदक प्रीमियम प्रणाली के विकास हेतु सामान्य दिशानिर्देश, बासेल, स्विटजरलैंड, फरवरी।

जोखिम की वास्तविकता सहित तत्परता दिखाएँ। बाजार में सक्रिय गौण बैंकों को नियमित रूप से सूचित किया जाता रहा है कि वे काउंटरपार्टी ऋण जोखिम के संबंध में उचित जोखिम प्रबंधन नीति अपनाएँ। चूंकि भारतीय डेरिवेटिव बाजार मुख्यतया ओवर द

काउंटर हैं, जोखिम कम करने वाली तकनीक यथा संपार्श्विक तथा नैटिंग न केवल काउंटरपार्टी ऋण जोखिम कम करने के लिए बल्कि क्रमिक रूप से जोखिम कम करने के प्रयोजन से भी वांछनीय है। तथापि भारतीय बाजारों में संपार्श्विक का प्रयोग सामान्य नहीं है।

बॉक्स VI.5: बैंक के तुलन-पत्र से इतर जोखिमों की प्रवृत्ति

हाल ही के वर्षों में पूरे विश्व में वित्तीय प्रणाली के तुलन पत्र से इतर (ओबीएस) जोखिमों में महत्वपूर्ण वृद्धि दर्ज की गई है। वैश्विक ओवर-द-काउंटर उत्पाद कल्पित बकाया के, दिसंबर 2002 में 142 ट्रिलियन अमरीकी डालर से दुगना बढ़ कर दिसंबर 2005 में 285 ट्रिलियन अमरीकी डालर हो गए हैं। इसी प्रकार, भारत में ओबीएस जोखिमों की कुल कल्पित मूलधन मार्च 2002 के अंत में 8,41,884 करोड़ रुपए से बढ़ कर मार्च 2006 के अंत तक 43,99,908 करोड़ रुपए हो गया। कुल तुलनपत्र आस्तियों के जोड़ की प्रतिशतता के रूप में कुल ओबीएस जोखिम मार्च 2002 के अंत में 57 प्रतिशत से बढ़ कर मार्च 2006 के अंत में 163 प्रतिशत हो गए। जोखिम प्रबंधन की ज्यादा जरूरत ब्याज दरों का अविनियमन, पारम्परिक तुलन पत्र मदों पर मार्जिन में कमी, अधिक स्पर्धा तथा तकनीकी प्रगति से उत्पन्न होने वाले नए अवसर से ओबीएस जोखिमों की वृद्धि में, विशेष रूप से डेरिवेटिव्स बढ़ावा दिया है।

ओबीएस जोखिम आवश्यक रूप से आकस्मिक देयताओं और डेरिवेटिव्स का रूप ले लेते हैं। आकस्मिक देयताएँ तुलनपत्र से इतर पारम्परिक जोखिम हैं लेकिन डेरिवेटिव्स, पारम्परिक वायदा विनियम खरीद के अतिरिक्त, हाल ही में सामने आए हैं। भारत में ओबीएस जोखिमों में वृद्धि मुख्यतया डेरिवेटिव्स घटक के कारण हुई है। मार्च 2002 के अंत से मार्च 2006 के अंत तक बैंकिंग प्रणाली में आकस्मिक देयताओं में 23.6 प्रतिशत की वार्षिक वृद्धि हुई है जबकि संविदा और डेरिवेटिव्स में 55.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। इसके फलस्वरूप, बैंकिंग प्रणाली के कुल ओबीएस जोखिमों में संविदा और डेरिवेटिव्स (कल्पित मूलधन) का भाग इसी अवधि में 82.5 प्रतिशत से बढ़ कर 92.7 प्रतिशत हो गया। हालांकि ओबीएस जोखिमों की कल्पित राशि, डेरिवेटिव्स सहित, में अत्यधिक वृद्धि हुई है, लेकिन भारत में इन गतिविधियों में कार्यरत बैंकों की संख्या केवल 15 है, इनमें अधिकतर विदेशी बैंक

हैं। तुलनपत्र से इतर जोखिमों में इन 15 बैंकों का मिश्रित भाग मार्च 2002 में 73.8 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2006 में 82.3 प्रतिशत हो गया।

हालांकि कल्पित राशि डेरिवेटिव गतिविधि राशि का प्रतिनिधित्व करती है, वह गतिविधि का जोखिम नहीं मापती। जोखिम के मूल्यांकन का माप समकक्ष ऋण है, जो ऋण जोखिम का मौद्रिक मूल्य है। समकक्ष ऋण संभावित लागत है जो काउंटरपार्टी द्वारा चूक किए जाने पर शुद्ध नकदी प्रवाह के स्थान पर होगी। प्रणाली के स्तर पर मार्च 2006 के अंत तक बकाया डेरिवेटिव्स का कुल ऋण समकक्ष कल्पित मूलधन का 1.9 प्रतिशत होता है।

डेरिवेटिव्स जोखिमों की संवृद्धि अपरिहार्य रूप से वित्तीय स्थिरता के समक्ष चुनौती है क्योंकि उनके साथ अधोगामी जोखिम जुड़े होते हैं। हालांकि डेरिवेटिव गतिविधियों से जोखिम प्रतिरक्षा और जोखिम अंतरण में सुविधा होती है, लेकिन कुछ और जोखिम भी सम्मिलित रहते हैं। भारतीय डेरिवेटिव बाजार में असुरक्षा का एक महत्वपूर्ण स्रोत उच्च संघटित जोखिम से संबंधित क्योंकि काउंटरपार्टियों की संख्या (दोनों बैंक और कार्पोरेट) कम है। गतिविधि संघटित होने से और सक्रिय गौण कम बैंकों के बीच जानकारी होने से क्रमबद्ध बाजार संकट का संभाव्य जोखिम कुछ काउंटरपार्टियों द्वारा चूक करने पर बढ़ जाता है। अतः दोनों, बाजार भागीदारों और नीति बनाने वालों को, बैंकिंग प्रणाली के आंतरिक और बाहरी, जोखिम अंतरण के डेरिवेटिव्स के प्रयोग के साथ जुड़े जोखिम प्रबंधन चुनौतियों की जानकारी होनी आवश्यक है।

संदर्भ :

बीआइएस वार्षिक रेपोर्ट, 2006, अंतरराष्ट्रीय समायोजन हेतु बैंक।

जहाँ तक बाजार जोखिमों की सीमा निर्धारित करने का प्रश्न है, भागीदारों को सूचित किया गया कि वे रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव्स के लिए केवल घरेलू रुपए बेंचमार्क का ही प्रयोग करें। बाद में बाजार भागीदारों को दिसंबर 2005 में यह सूचित किया गया कि गैर विकल्प डेरिवेटिव्स संविदा मार्च 2006 से तुलन-पत्र के अंतिम दिवस को बैंक के शुद्ध मूल्य के 0.25 प्रतिशत के भीतर होनी चाहिए।

पर्यवेक्षी उपाय

6.35 वित्तीय पर्यवेक्षण के समष्टि दृष्टिकोण ने रिजर्व बैंक की विनियामक और मौद्रिक नीति को परिष्कृत करने में मदद की है ताकि विकास और वित्तीय स्थिरता के बीच सही संतुलन बनाया जा सके।

6.36 अप्रैल 2000 में मौद्रिक और ऋण नीति में की गई घोषणा के बाद जोखिम आधारित पर्यवेक्षण (आरबीएस) में बहुत सी पहल की गई हैं। संशोधित आरबीएस ढाँचे के अंतर्गत 2005-06 में चार बैंकों में स्थल पर प्रायोगिक अध्ययन (श्रृंखला में तीसरा) आरंभ किया गया। सरकारी क्षेत्र, निजी क्षेत्र और विदेशी बैंकों को शामिल

करते हुए आरबीएस के तीन प्रायोगिक चक्रों के आधार पर पाँच कारोबार जोखिमों और दो नियंत्रण जोखिमों के मूल्यांकन के लिए संशोधित किया गया। जोखिम मूल्यांकन के लिए तैयार की जा रही नई पद्धति से पर्यवेक्षक अंतर्निष्ठ /नियंत्रण जोखिम क्षेत्रों और सभी कारोबार जोखिम क्षेत्रों के संबंध में घरेलू/ समुद्रपारीय परिचालनों के लिए अलग से मूल्यांकन कर सकेंगे तथा महत्वपूर्ण निविष्टि क्षेत्र विशेष पर्यवेक्षी कार्रवाई कर सकेंगे। संशोधित जोखिम रेटिंग ढाँचा संख्याओं पर आधारित है। यह पर्यवेक्षी जोखिम रेटिंग प्रक्रिया को क्रमबद्ध खप से उपलब्ध कराता है (अर्थात् जोखिम मूल्यांकन की मात्रा कि वह ऊपरी सीमा में है अथवा निचली सीमा में), ताकि वे प्रत्येक बैंक के लिए विशिष्ट पर्यवेक्षी कार्यक्रम/कार्रवाई तैयार कर सकें जिससे पर्यवेक्षी प्रणाली मजबूत हो।

6.37 रिजर्व बैंक ने 1995 में बैंकों के लिए अप्रत्यक्ष निगरानी तथा चौकसी प्रणाली (ऑसमॉस) आरंभ की है जो आरंभ में ही चेतावनी प्रणाली (ईडब्ल्यूएस) के लिए संकट प्रबंधन ढाँचे का एक भाग है तथा मुख्य संस्थाओं के स्थल पर निरीक्षण के लिए

आधार है। अप्रत्यक्ष निगरानी का क्षेत्र और कवरेज काफी व्यापक कर दिया गया है ताकि बैंकों के दक्षता और जोखिम प्रबंधन के विभिन्न पहलुओं पर निगरानी रखी जा सके और रिजर्व बैंक अन्य बैंकों के आँकड़ों की गुणवत्ता बढ़ाने के लिए निरंतर उनके संपर्क में रह सके। 2005-06 के दौरान विभिन्न उपाय आरंभ किए गए ताकि ऑसमॉस प्रणाली का सुचारु परिचालन सुनिश्चित किया जा सके।

6.38 बैंकिंग कारोबार की जटिलताओं में वृद्धि होने तथा इसके परिणामस्वरूप उनके तुलनपत्रों में विभिन्न जोखिमों के जुड़ने से, विशेषकर बाजार जोखिम, बैंकों के लिए यह आवश्यक हो गया है कि वे अपने जोखिमों के प्रबंधन के लिए विभिन्न तकनीकों पर भरोसा करें। जबकि बाजार जोखिम की मात्रा आँकने के लिए अधिकांश बैंकों द्वारा जोखिम पर मूल्य (वीएआर) अपनाई जो रही है, इस तकनीक में कुछ कमियाँ हैं। अतः बीएआर तकनीक के पूरक के रूप में दबाव जाँच तकनीक सामने आई हैं। दबाव जाँच न केवल किसी संविभाग के कार्यनिष्पादन पर घटनाओं के

प्रभाव को समझने में मदद करता है बल्कि यह प्रमुख क्षेत्रों की पहचान करने में भी मदद करता है जहाँ संविभाग की संवेदनशीलता अधिक है। किसी फर्म के पूंजी संसाधनों से संबंधित जोखिम सीमा स्थापित करना भी दबाव जाँच के परिणामों से संभव होगा। वास्तव में पूंजी सुरक्षा, जिसे यह सुनिश्चित किया जाना अपेक्षित है कि फर्म बहुत ही प्रतिकूल बाजार स्थिति में है, को भी इस जाँच द्वारा परिभाषित किया जा सकता है (बॉक्स VI.6)। रिजर्व बैंक, बाजार जोखिम के बैंक के महत्वपूर्ण जोखिम के मदेनजर बैंक के तुलनपत्रों का आवधिक संवेदनशीलता विश्लेषण करता है।

6.39 2006-07 की वार्षिक नीति वक्तव्य में यह निर्दिष्ट किया गया था कि वर्तमान उदारीकृत परिवेश में बैंकों को पूंजी पर्याप्तता के मूल्यांकन के लिए एक सुदृढ़ दबाव जाँच प्रक्रिया की आवश्यकता है। दबाव जाँच से बैंक जोखिम का मूल्यांकन सही तरीके से कर सकते हैं जिससे उचित पूंजी आवश्यकताओं के लिए योजना बनाते समय उन्हें आसानी रहे (बाक्स VI.6)। यह बासेल II ढाँचे के लिए चरण 2 के लिए तैयारी का एक

बॉक्स VI.6: वित्तीय स्थिरता और दबाव टकराव

प्रतिकूल समष्टि आर्थिक अघातों के लिए दबाव जाँच वित्तीय स्थिरता मूल्यांकन में एक महत्वपूर्ण औजार है। दबाव जाँच किसी संस्था अथवा वित्तीय प्रणाली की आस्तियों और देयताओं के संविभाग की संवेदनशीलता मापने के लिए किया जाता है ताकि उसके किसी एक जोखिम घटक जैसे ब्याज दर अथवा विनिमय दर में परिवर्तन किया जा सके। यह जोखिम घटक में अचानक परिवर्तन के कारण संविभाग के मूल्य में परिवर्तन का अनुमान बताता है।

किसी वित्तीय प्रणाली की स्थिरता कई घटकों पर निर्भर करती है। दबाव जाँच प्रक्रिया में पहला कदम महत्वपूर्ण जोखिम घटकों की पहचान करना तथा यह समझना है कि वित्तीय प्रणाली की 'सामान्य' स्थिति क्या है। वित्तीय प्रणाली के संभावित आघातों की पहचान करने के बाद, अगला कदम एक समष्टि आर्थिक मॉडल तैयार करना होगा जिसका प्रयोग प्रमुख संवेदनशीलताओं के संबंध में प्रणाली में उतार चढ़ावों को समझने में किया जा सकता है, एक बार यह मॉडल विकसित हो जाने पर आघात मापने का समय निर्धारित करना होगा, परिवर्ती कार्रवाई उस आघात और उसके आकार पर निर्भर होगी। अंत में, आघातों के प्रभाव को वित्तीय संस्थान के तुलन पत्र पर अंकित करना होगा।

ब्याज दर जोखिम मापने का प्रमुख निर्देशक अवधि होगी। किसी ब्याज दर में इकाई परिवर्तन हेतु संविभाग के मूल्य में प्रतिशतता परिवर्तन का माप अवधि होती है और यह ब्याज दर में छोटे परिवर्तनों का सही माप है। दबाव जाँच में सामान्यतया ब्याज दर के बड़े परिवर्तन आते हैं। अतः, अवधि के साथ-साथ गणना में उभार भी सम्मिलित किए जाने चाहिए। व्यवहार में, अधिकतर ब्याज दर संवेदनशीलता का सरलीकृत माप 'परिपक्वता अंतराल विश्लेषण' है और बैंकों द्वारा अवधि विश्लेषण के स्थान पर इसका प्रयोग किया जाता है।

वित्तीय संस्थाओं की आस्तियों और देयताओं के मूल्य पर विनिमय दर में परिवर्तनों का प्रभाव विनिमय दर जोखिम है। विनिमय दर में परिवर्तन के

कारण शुद्ध खुली स्थिति में परिवर्तन से विनिमय दर जोखिम की स्थिति की संवेदनशीलता निर्धारित करने में मदद मिलती है। शुद्ध खुली विदेशी मुद्रा स्थिति को मापना तुलनात्मक रूप से आसान है तथा बैंक इसलिए विनिमय दर जोखिम का प्रबंधन कर सकते हैं।

ऋण जोखिम वह जोखिम है जो काउंटरपार्टियाँ अपनी संविदा देयताओं में चूक करती हैं। ऋण जोखिम दबाव जाँच के लिए अपेक्षित आँकड़े विभिन्न प्रकार के अर्जक और अनर्जक ऋणों की विभिन्न श्रेणियों से संबंधित होते हैं (अवमानक, संदिग्ध और हानि)। परिवर्ती कार्रवाई का स्वरूप ऋण जोखिम की दबाव जाँच जैसे संपार्श्विक के मूल्य में परिवर्तन, एनपीएल में वृद्धि तथा प्रावधानीकरण अनुपात में वृद्धि के लिए किया जा सकता है।

इसी प्रकार दबाव जाँच का प्रयोग अन्य प्रकार के जोखिमों (चलनिधि जोखिम, वस्तु जोखिम, इक्विटी मूल्य जोखिम) के लिए किया जा सकता है। दबाव जाँच का प्रयोग कंटेजन मॉडल के प्रयोग द्वारा दूसरे चक्र के प्रभावों के लिए भी किया जा सकता है। यह मॉडल प्रणाली में एक संस्थान पर दूसरे संस्थान की असफलता के प्रभाव का अनुमान लगाता है। इस प्रकार के मॉडलों का प्रयोग अंतर बैंक बाजारों पर पहले से ही किया गया है लेकिन इसका प्रयोग अन्य प्रकार के बाजारों के लिए भी किया जा सकता है।

संदर्भ :

बैंकिंग पर्यवेक्षण पर बासेल समिति, (2004), 'ब्याज दर जोखिम के प्रबंधन और पर्यवेक्षण हेतु सिद्धांत,' जुलाई।

अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक निधि 'वैश्विक वित्तीय स्थिरता रेपोर्ट', विभिन्न मुद्दे विश्व बैंक और अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक निधि (2005) 'वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन : एक पुस्तिका,' सितंबर।

हिस्सा होगी। इस संबंध में, बैंकों द्वारा लागू करने के लिए प्रारूप दिशानिर्देश 3 जुलाई 2006 को रिजर्व बैंक द्वारा सरकारी विचार क्षेत्र में रखे गए थे।

6.40 वित्तीय क्षेत्र की ईमानदारी बनाए रखने तथा जनता का विश्वास वित्तीय प्रणाली में बढ़ाने के मद्देनजर रिजर्व बैंक ने जनवरी 2006 में भारत सरकार के संकल्प के अनुरूप 'निजी क्षेत्र और विदेशी बैंकों के लिए सुरक्षित प्रकटीकरण योजना' तैयार की है। सरकारी क्षेत्र के बैंक पहले ही इसी तरह की योजना के अंतर्गत कवर हैं। इस योजना में निजी क्षेत्र और विदेशी बैंकों में भ्रष्टाचार, पद का दुरुपयोग तथा संदेहास्पद वास्तविक धोखाधड़ी के विरुद्ध शिकायत करने का तंत्र उपलब्ध है।

6.41 बैंकों के लिए यह आवश्यक है कि वे कारोबार व्यवधान, प्रणाली असफलता के प्रति तैयार रहें तथा परिचालन की निरंतरता सुनिश्चित करें। ऐसी योजनाएं बैंकों को लचीला बनायेगी ताकि वह प्राकृतिक आपदाओं से उबर सके। कुछ शहरों में हाल ही में आयी अप्रत्याशित बाढ़ तथा उसके फलस्वरूप प्रभावित हुए कुछ बैंकों के इलैक्ट्रॉनिक सुपुर्दगी चैनलों की रेपोर्टों से बैंकों में कारोबार निरंतरता योजना (बीसीपी) में तेजी लाने की आवश्यकता को बढ़ावा दिया है। इस प्रकार के संभाव्य घटनाओं को मान्यता देते हुए अप्रैल 2005 में रिजर्व बैंक द्वारा बैंकों को विस्तृत दिशानिर्देश जारी किए थे जिसमें वाणिज्य बैंकों से अपेक्षा की गई

थी कि वे एक निर्धारित अवधि के भीतर कारोबार निरंतरता उपाय चालू करें।

6.42 बढ़ते हुए वैश्विकरण और वैश्विक बाजारों के एकीकरण पर्यवेक्षण में रुचि और वित्तीय क्षेत्र में विनियमन में विवाद से निवेशकर्ताओं के विश्वास, विनियामक ढाँचे के प्रभाव और उन सबसे ऊपर वित्तीय सेवाएँ प्रदान करने वालों की विश्वसनीयता पर नकारात्मक प्रभाव पड़ता है। रिजर्व बैंक ने सितंबर 2004 में भारतीय वित्तीय सेवा क्षेत्र में हित के विवादों पर एक कार्यकारी दल का गठन (अध्यक्ष : श्री डी.एम. सतवालेकर) वित्तीय क्षेत्र में हित के संभावित विवादों के साधनों और स्वरूप और उन्हें कम करने के संबंध में संभावित उपाय/कार्रवाई की पहचान करने के लिए किया (बॉक्स VI.7)। इस दल द्वारा प्रस्तुत की गई रिपोर्ट में हित के विवादों, दोनों राष्ट्रीय और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर विभिन्न स्थितियों की जाँच की और ऐसी स्थितियों को कम करने/उनसे बचाव के लिए उपायों का एक समेकित ढाँचा उपलब्ध कराने की कोशिश की।

6.43 रिजर्व बैंक द्वारा आरंभ किए गए विभिन्न उपायों से वित्तीय संस्थाओं को अत्यधिक परिचालनगत लचीलापन उपलब्ध कराते हुए विनियामक मानदंडों और पर्यवेक्षी प्रक्रिया में सुधार आए हैं। रिजर्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि एक पारदर्शी और परामर्शी प्रक्रिया के माध्यम से वैश्विक मानकों की तुलना में सर्वोत्तम विवेकपूर्ण जोखिम प्रबंधन लागू किया जाए।

बॉक्स VI.7: वित्तीय क्षेत्र में हितों के विवाद

कार्य दल ने सुझाव दिया कि सरकारी क्षेत्र के उद्यमियों के मामले में नियंत्रण तंत्र में सुधार संबंधित प्रशासनिक मंत्रालयों से इस प्रयोजन हेतु गठित वास्तविक नियंत्रण बोर्डों, विशेषीकृत एजेंसियों (ट्रस्ट, एसपीवी इत्यादि) को अंतरित करके, निदेशकों की नियुक्ति को व्यावसायिक और युक्तियुक्त करने के साथ-साथ उनके वेतन और पारिभाषिक ढाँचे में सुधार ला कर किया जा सकता है। निजी क्षेत्र के मामले में नियंत्रण ढाँचा और प्रकटीकरण प्रक्रियाएँ इस प्रकार तैयार करनी चाहिए जिससे सभी जोखिम धारकों के हितों की रक्षा यह ध्यान में रखते हुए हो कि नियंत्रण सामान्यतया अनुषंगी संस्थाओं सहित मिश्रित धारिता वाले सम्मिश्र स्वरूप के माध्यम से होता है।

उसने यह भी सुझाव दिया कि प्रत्येक संस्था/व्यवसाय द्वारा विवादों के प्रबंधन हेतु एक टकराव प्रबंधन नीति (सीएमपी) तैयार करनी चाहिए जिसके द्वारा जनता और संस्थाओं के नैतिक/अनैतिक आचरण पर अनुरूप प्रीमियम/कटौती रखी जाए। दल ने यह पाया कि सरकार की यह सुनिश्चित करने में अहम भूमिका है कि राजनैतिक न्यायिक सुधार बढ़ते हुए सम्मिश्र वित्तीय क्षेत्र की बढ़ती हुई आवश्यकता को अनुसंधोधित करते हैं। दल ने यह बताते हुए कहा कि वित्तीय अपराध को निश्चित करना और उसके लिए तकनीकी नियम बनाना आवश्यक है तथा यह भी कि किसी देश की अर्थव्यवस्था में वित्तीय सेवाएँ

बहुत ही महत्वपूर्ण हैं और उन्हें किसी एक संस्थान अथवा विनियामक के हाथों में नहीं सौंपा जाना चाहिए। दल का यह भी मत था कि जागरूक जनता, जो अपने अधिकारों और कर्तव्यों के प्रति जागृत है, वित्तीय मध्यस्थों द्वारा हित के विवादों का शोषण रोकना सुनिश्चित कर सकती है। भारतीय स्थितियों में, सरकार और विनियामक जनता को उनके अधिकारों और दायित्वों के प्रति जागरूक करने में अहम भूमिका निभाते हैं। मुख्य रूप से समाज को हर उपलब्ध संभव तरीके से यह संदेश भेजना चाहिए कि ग्राहक के पक्ष में आचरण को पुरस्कृत किया जाएगा जबकि ग्राहक के विरुद्ध आचरण को उचित रूप से दण्डित किया जाएगा।

यह बताते हुए कि हित के विवादों की विभिन्न अनगिनत श्रेणियों को कम करने के रास्ते में और अधिक विस्तृत नियम बनाना आवश्यक है, दल का यह मत था कि बनाए गए सिद्धांत/ नियम किसी भी प्रकार से प्रबंधन नियंत्रण, सुदृढ़ निर्णय, सही सोच तथा कंपनी नियंत्रण के अत्यधिक अनुशासन से ऊपर नहीं हो सकते जो हितों के विवादों को कम करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। विनियामक परिवेश नियमों के बजाय सिद्धांतों पर आधारित होना चाहिए तथा और इससे पारदर्शिता, बाजार अनुशासन, जागरूक जनता और शिक्षा को बढ़ावा मिलना चाहिए।

अन्य वित्तीय संस्थान

6.44 2005-06 में रिजर्व बैंक द्वारा अन्य वित्तीय संस्थाओं यथा क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों, सहकारी बैंकों, वित्तीय संस्थानों और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को मजबूत बनाने के कई उपाय किए गए।

क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक और ग्रामीण सहकारी बैंक

6.45 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों ने ग्रामीण ऋण जुटाने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है। उन्हें सुदृढ़ करने के विचार से प्रायोजक बैंकों को प्रोत्साहन दिया गया कि वे उनके द्वारा प्रायोजित बैंकों का राज्य वार समामेलन करें। इस संबंध में भारत सरकार ने नाबार्ड, संबंधित राज्य सरकारों और प्रायोजक बैंकों के परामर्श से सितंबर 2005 में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के समामेलन की प्रक्रिया आरंभ कर दी। इस उपाय के परिणाम की प्रक्रिया आरंभ कर दी। इस उपाय के परिणामस्वरूप अक्टूबर 31, 2006 तक 137 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का समामेलन 27 नए क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक बनाने के लिए किया गया (15 राज्यों में 18 प्रायोजित बैंक)। इससे क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की कुल संख्या 196 से कम हो कर 102 रह गई। समामेलन के कुछ और मामले भारत सरकार के विचाराधीन हैं। इस प्रक्रिया से क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का और समेकन हो सकेगा जिससे ग्रामीण ऋण क्षेत्र में मजबूती आयेगी।

6.46 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को ऋण सुपुर्दगी के प्रभावी लिखत की स्थिति में लाने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को अपना संसाधन आधार बढ़ाने, क्रेडिट/डेबिट कार्ड जारी करने तथा एटीएम की स्थापना करने की अनुमति प्रदान की है। उन्हें यह भी अनुमति दी गई है कि वे बैंकों के उप एजेंटों के रूप में मुद्रा तिजोरियाँ खोलने (दर मामले के आधार पर) तथा पेंशन और अन्य सरकारी काम कर सकते हैं उस तरह से अपने परिचालन में फैलाव ला सकते हैं।

6.47 ग्रामीण सहकारी बैंक ग्रामीण और कृषि क्षेत्र में ऋण प्रदान करने में महत्वपूर्ण साधन सिद्ध हुए हैं। इस संबंध में अल्पावधि और दीर्घावधि संस्थानों को अलग-अलग करने से विशेषीकृत ऋण सुपुर्दगी हो पाई है। ग्रामीण क्षेत्रों में ऋण सुपुर्दगी को मजबूत करने की आवश्यकता के मद्देनजर ग्रामीण सहकारी बैंकिंग संस्थाओं को अल्पावधि और दीर्घावधि सहकारी बैंकों को पुनः जीवित करने के लिए उपाय सुझाने के लिए गठित कार्य दल (अध्यक्ष : प्रोफेसर ए.एस.वैद्यनाथन) की दो अलग-अलग रिपोर्टें भारत सरकार द्वारा कार्यान्वयन / सक्रिय विचाराधीन प्रक्रिया में हैं। कार्य दल की सिफारिशों के लागू होने से सहकारी बैंक वास्तव में लोकतंत्रात्मक, स्वायत्त, संवेदनशील, सदस्य उन्मुख, व्यवसायिक रूप से प्रबंधकीय, तकनीकी रूप से सुदृढ़ और वित्तीय रूप से मजबूत हो जाएंगे।

शहरी सहकारी बैंक

6.48 रिजर्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि शहरी सहकारी बैंक संयुक्त रूप से स्वामित्व वाले सुदृढ़ और स्वस्थ नेटवर्क, लोकतांत्रिक रूप से नियंत्रित और नैतिक रूप से प्रबंधित बैंकिंग संस्थानों के रूप में उभर कर सामने आएँ ताकि वे मध्यवर्ग, निम्न मध्य वर्ग और समाज के सीमान्त वर्ग को आवश्यकता आधारित बैंकिंग सेवाएं प्रदान कर सकें। 2005-06 के दौरान रिजर्व बैंक ने शहरी सहकारी बैंकिंग क्षेत्र को मजबूत करने के लिए बहुत सी पहल कीं।

6.49 चूंकि शहरी सहकारी बैंकों पर भारतीय रिजर्व बैंक और राज्य सरकारों का दोहरा नियंत्रण होता है, शहरी सहकारी बैंकों पर विनियमन तथा पर्यवेक्षण को संतुलित करने के लिए निरंतर प्रयास किए जा रहे हैं ताकि उनका व्यवस्थित विकास हो सके। वर्तमान कानूनी ढाँचे भीतर दोहरे नियंत्रण से संबंधित मुद्दों/कठिनाइयों को दूर करने के उद्देश्य से सहमति ज्ञापन के रूप में एक कार्यकारी व्यवस्था आरंभ की गई है। तदनुसार, रिजर्व बैंक ने इस सहमति ज्ञापन पर इन आठ राज्य सरकारों के साथ हस्ताक्षर किए हैं यथा आंध्र प्रदेश, गुजरात, कर्नाटक, मध्य प्रदेश, उत्तरांचल, राजस्थान, छत्तिसगढ़ और गोवा। पर्याप्त संख्या में उपस्थिति वाले शहरी सहकारी बैंकों की राज्य सरकारों ने इस सहमत ज्ञापन पर हस्ताक्षर के लिए रिजर्व बैंक से संपर्क किया है।

6.50 सुदृढ़ संस्थाओं के उभरने को सुविधाजनक बनाने के लिए तथा उन संस्थाओं के व्यवधान रहित बाहर जाने के लिए नए अवसर उपलब्ध कराना जो अर्थक्षम नहीं हैं, के लिए रिजर्व बैंक ने फरवरी 2005 में शहरी सहकारी बैंकों के विलयन/समामेलन पर दिशानिर्देश जारी किए हैं। अधिग्रहण करने वाले शहरी सहकारी बैंकों को विलयन के वर्ष सहित 5 वर्ष से अनधिक अवधि के लिए अधिगृहीत शहरी सहकारी बैंक को हानि का परिशोधन करने की सामान्य अनुमति प्रदान कर दी गई है। रिजर्व बैंक ने अभी तक विलयन के 17 प्रस्तावों को सहमति दी है जिनमें से 14 विलयन हो चुके हैं। इससे शहरी सहकारी बैंकों का और समेकन होगा।

6.51 नकारात्मक निवल संपत्ति वाले अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों के पुनर्वास के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने संबंधित राज्य सरकारों और बैंकों के साथ परामर्शी प्रक्रिया आरंभ कर दी है। ऐसे शहरी सहकारी बैंकों के पुनर्वास के लिए समयबद्ध कार्यक्रम पर उनकी परिरेखा अंकित करके पुनर्वास योजना और निगरानी योग्य मील के पत्थर पर जोर दिया जा रहा है। वर्ष के दौरान 10 अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों को पुनर्वास योजना के अंतर्गत रखा गया है। रिजर्व बैंक उनकी प्रगति की कड़ी निगरानी इसलिए कर रहा है ताकि जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा की जा सके और क्रमिक समस्याओं से बचा जा सके।

6.52 शहरी सहकारी बैंकों के मामले में शेयर पूंजी आहरित कर सकते हैं। अतः शहरी सहकारी बैंकों की इक्विटी शेयर पूंजी में की सभी विशेषताएँ नहीं हैं। पूंजी इकट्ठी करने के लिए विभिन्न विकल्प खोजने के लिए सितंबर 2005 में एक कार्यदल का गठन (अध्यक्ष : श्री एन.एस.विश्वनाथन) किया गया जिसमें रिजर्व बैंक, राज्य सरकारों और शहरी सहकारी बैंक क्षेत्र के प्रतिनिधि होंगे जो संबंधित मुद्दों की जाँच करेंगे तथा शहरी सहकारी बैंकों की पूंजी संवर्धन के लिए वैकल्पिक लिखतों/अवसरों की पहचान करेंगे। कार्यदल द्वारा अपनी रिपोर्ट अक्टूबर 2006 में प्रस्तुत करने की संभावना है।

6.53 रिजर्व बैंक ने अप्रैल 2006 में उन राज्यों के शहरी सहकारी बैंकों को अनुमति दी थी, जिन्होंने सहमति ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं और जो बहु राज्य सहकारी समितियाँ अधिनियम के अंतर्गत पंजीकृत हैं, उन्हें कतिपय शर्तों के अधीन, अपने ग्राहकों को एजेंट के रूप में म्युच्युअल फंड देने की अनुमति प्रदान की है। रिजर्व बैंक ने सुव्यवस्थित शहरी सहकारी बैंकों को चयनित ऑफ साइट / ऑन साइट एटीएम खोलने की अनुमति प्रदान की है। उससे बैंकिंग कारोबार सुविधाजनक हुआ है।

6.54 शहरी सहकारी बैंकों के विजन दस्तावेज में उनकी भौगोलिक स्थिति, आकार, तादाद, व्यावसायिक तथा कार्यनिष्पादन स्तर की विभिन्नता के आधार पर शहरी सहकारी बैंकों को रेखांकित किया गया। एक समान नियामक मानकों को लागू करने से कई शहरी सहकारी बैंकों का कार्यनिष्पादन, प्रभावित हुआ खासकर छोटे शहरी सहकारी बैंक जिनका परिचालन सहकारी सिद्धांतों के अधिक करीब था। समूह की विषमताओं को ध्यान में रखते हुए शहरी सहकारी बैंकों के विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए 'एक समान मानदंड लागू करने' को युक्तिसंगत बनाने के लिए कदम उठाए गए।

6.55 माननीय वित्त मंत्री द्वारा की गई घोषणा के एक भाग के रूप में छोटे और मध्यम उद्यमों को ऋण उपलब्ध कराने में सुधार के लिए छोटे और मध्यम उद्यमों के ऋण के पुनः निर्धारण के लिए कतिपय दिशानिर्देश जारी किए गए थे। शहरी सहकारी बैंकों को सूचित किया गया कि वे संबंधित राज्य/केंद्रीय पंजीयक, सहकारी समितियों के अनुमोदन से ऋण पुनर्निर्धारण योजना तैयार करें तथा बेहतर ग्राहक जागरूकता के लिए ग्राहकों के बीच योजना का पर्याप्त प्रचार करें।

6.56 अप्रत्यक्ष निगरानी के माध्यम से प्रत्यक्ष निरीक्षण को मजबूत किया गया। आंकड़ों में बैंकों द्वारा प्रस्तुत सभी नियामक और पर्यवेक्षी विवरण शामिल रहे। साथ ही, निरीक्षणकर्ता अधिकारी द्वारा अप्रत्यक्ष निगरानी विवरणी तथा प्रत्यक्ष निरीक्षण के आंकड़े भी शामिल किए गए। विभिन्न स्रोतों से प्राप्त इन आंकड़ों के संकलन ने केंद्रीय

पर्यवेक्षण बिंदु संकल्पना को समर्थित किया और शहरी सहकारी बैंकों पर भारतीय रिजर्व बैंक के पर्यवेक्षण को और मजबूत करने में सहायक बना।

वित्तीय संस्थाएँ

6.57 भारत में वित्तीय संस्थाएँ पारंपारिक रूप से मध्यम और दीर्घावधि निधियों का प्रमुख स्रोत रही हैं। तथापि, हाल के वर्षों में प्रमुख दो वित्तीय संस्थाओं के बैंकों के रूप में परिवर्तन होने से वित्तीय संस्थाओं की भूमिका कम हो गई है। इस संबंध में, रिजर्व बैंक में वित्तीय संस्थाओं की भविष्य में भूमिका पर एक आंतरिक कार्य दल का गठन किया गया। इस दल की रिपोर्ट को अंतिम रूप दिया जा रहा है यह अक्टूबर 2006 में प्रस्तुत की जाने की संभावना है।

6.58 बैंकों और वित्तीय संस्थाओं पर लागू मानदंडों का सुनिश्चित करने के लिए तथा अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रक्रिया के नजदीक जाने के लिए हाल ही के वर्षों में विभिन्न विवेकपूर्ण और विनियामक उपाय आरंभ किए हैं। वित्तीय संस्थाओं के, दोनों गुणात्मक और मात्रात्मक पहलुओं सहित, डेरिवेटिव्स में जोखिम पर प्रकटीकरण के लिए न्यूनतम ढाँचा इस विचार से निर्धारित किया गया था ताकि डेरिवेटिव्स में जोखिमों, जोखिम प्रबंधन प्रणाली उद्देश्य तथा नीतियों को स्पष्ट चित्रित किया जा सके। वित्तीय संस्थाओं से अपेक्षा की जाती है कि वे दिनांक 31 मार्च 2005 से अपने तुलन पत्र के 'खातों पर टिप्पण' के भाग के रूप में ये प्रकटीकरण करें (राष्ट्रीय आवास बैंक में 30 जून 2005)। वित्तीय संस्थाओं द्वारा कृषि और छोटे और मध्यम उद्यमी क्षेत्र को प्रत्यक्ष अग्रिमों से इतर 'मानक अग्रिमों के लिए अपेक्षित सामान्य प्रावधानीकरण को 0.25 प्रतिशत से बढ़ा कर 0.40 प्रतिशत कर दिया गया।

गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ

6.59 रिजर्व बैंक ने गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को सुदृढ़ करने के अपने प्रयास जारी रखे हैं। जनता से जमाराशियाँ स्वकीर/धारित न करने वाली तथा 500 करोड़ रुपए या अधिक की आस्तियों वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के महत्वपूर्ण वित्तीय मानदंडों पर विवरणियों की आवश्यकता सितंबर 2005 से तिमाही के बजाय मासिक कर दी गई ताकि थोड़े-थोड़े अंतराल पर जनता से जमाराशियाँ न लेने वाली बड़ी कंपनियों के समष्टि स्तर के मूल्यांकन को सुविधाजनक बनाया जा सके। कवरेज को और अधिक व्यापक बनाने के लिए ऐसी कंपनियों के आस्ति आकार को '500 करोड़ रुपए और अधिक' से कम करके '100 करोड़ रुपए और अधिक' कर दिया गया। रेपोर्टिंग फार्मेट को भी संशोधित करके उसमें आइपीओ के वित्तपोषण, शेयर

दलालों की ओर से विभिन्न घटकों और गारंटियों में सकल बिक्री और खरीद सहित पूंजी बाजार जोखिम से संबंधित अतिरिक्त जानकारी संमिलित की गई है।

6.60 जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा और परिचालनों में पारदर्शिता बढ़ाने के उद्देश्य से सभी जमाराशियाँ स्वीकार करने वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को अक्टूबर 2005 में सूचित किया गया कि वे अपनी प्रणाली को ऐसा बनाएं ताकि उनके द्वारा प्राधिकृत एजेंटों / दलालों की जमाराशि स्वीकारने की लेखा बही लेखा परीक्षा और निरीक्षण के लिए उपलब्ध हैं। पहले दिसंबर 2004 में अवशिष्ट गैर बैंकिंग कंपनियों को अपने एजेंटों / ब्रोकरों के संबंध में इस प्रकार की जानकारी रखने के लिए सूचित किया गया था।

6.61 सभी जमाराशियाँ स्वीकार करने वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों/अवशिष्ट गैर बैंकिंग कंपनियों को अक्टूबर 2005 में सूचित किया गया था कि 1 लाख रुपए और उससे अधिक राशि वाले धोखाधड़ी के मामले रिजर्व बैंक को सूचित किए जाएँ।

6.62 जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा के लिए अवशिष्ट गैर बैंकिंग कंपनियों को जून 2004 में सूचित किया गया कि अप्रैल 2006 से किसी भी विवेकाधीन निवेश की अनुमति नहीं होगी। तथापि, समीक्षा करने पर रिजर्व बैंक ने बाद में निर्णय लिया कि उनके निवेश के स्वरूप को संशोधित किया जाए। संशोधित स्वरूप के अंतर्गत अवशिष्ट गैर बैंकिंग कंपनियों को सूचित किया गया कि (01 अप्रैल 2006 से प्रभावी) 31 दिसंबर 2005 की स्थिति में जमाकर्ताओं के प्रति कुल देयताओं (एएलडी) का कम से कम 95 प्रतिशत तथा (31 दिसंबर 2005 के बाद उपचित) वृद्धिशील जमाराशि का 100 प्रतिशत निर्धारित तरीके से निवेश करें। यह भी सूचित किया गया कि 01 अप्रैल 2007 से जमाकर्ताओं के प्रति कुल देयताओं की राशि निवेदित निवेशों में ही निवेश की जाए तथा अवशिष्ट गैर बैंकिंग कंपनियों को विवेकाधीन निवेश करने की अनुमति नहीं रहेगी।

3. वित्तीय बाजार

6.63 स्थिर वित्तीय प्रणाली के लिए सुदृढ़ वित्तीय संस्थानों, सुचारु वित्तीय बाजारों और मजबूत वित्तीय मूलभूत सुविधाओं की आवश्यकता होती है। 2005-06 के दौरान वाणिज्य बैंकों, सहकारी बैंकों और गैर बैंकिंग वित्तीय संस्थाओं के परिचालन और कार्यनिष्पादन क्रमशः अध्याय 3, 4 और 5 में दिए गए हैं। इसमें और अगले खंड में वित्तीय स्थिरता के मद्देनजर 2005-06 के दौरान भारत में वित्तीय बाजारों तथा भुगतान और निपटान प्रणाली में गतिविधियों का विश्लेषण है।

6.64 वित्तीय बाजार प्रभावी रूप से संसाधनों के आबंटन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। वे वित्तीय लिखतों में मूल्य निर्धारण प्रक्रिया को सुविधाजनक बनाते हैं तथा वास्तविक अर्थव्यवस्था को नीति संबंधी संदेश भेजते हैं। वित्तीय बाजार वित्तीय प्रणाली में जोखिम विपणन का स्रोत और तंत्र दोनों हैं। वित्तीय बाजारों में उतार-चढ़ाव की गति समष्टि आर्थिक निष्पादन को गंभीर रूप से प्रभावित करती है। अतः वित्तीय बाजार में स्थिरता वित्तीय प्रणाली की स्थिरता के लिए पहली शर्त है।

6.65 चूंकि वित्तीय बाजारों के उतार चढ़ाव बाजार संवेदनशीलता पर प्रतिकूल प्रभावित डाल कर वित्तीय स्थिरता के लिए खतरा साबित हो सकते हैं अतः वित्तीय बाजारों की गतिविधियों की सतत निगरानी की आवश्यकता है ताकि संभावित जोखिमों की पहचान की जा सके। वित्तीय बाजार आँकड़े भविष्य में होने वाली गतिविधियों की संभावनाएँ भी व्यक्त करती हैं, जिनमें वित्तीय बाजार की जानकारी और संभावित जोखिम निहित रहते हैं। अतः बाजार निर्देशकों को वित्तीय संस्थाओं के तुलन पत्र के आधार पर आधारभूत बातों के अनुपूरक पारंपरिक विश्लेषण के रूप में प्रयोग में लाया जा सकता है।

6.66 रिजर्व बैंक मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों और विदेशी मुद्रा बाजार जैसे अपने क्षेत्राधिकार के अंतर्गत आने वाले वित्तीय बाजार के विभिन्न घटकों के और अधिक विकास के लिए उपाय आरंभ करने के साथ-साथ नियमित रूप से वित्तीय बाजार की कड़ी निगरानी करता है। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) पूंजी बाजार को विनियमित करता है। 1990 के आरंभ से वित्तीय बाजारों में आरंभ किए गए सुधार (i) आस्तियों के मूल्यनिर्धारण पर प्रतिबंध हटाना; (ii) संस्थागत तथा तकनीकी आधारभूत तैयार करना; (iii) जोखिम प्रबंधन प्रक्रिया को मजबूत करना; (iv) बाजार के सूक्ष्म ढाँचे को सही रखना; (v) ढांचागत विषमताओं को दूर करने के लिए कानूनी ढाँचे में बदलाव तथा (vi) नए भागीदारों और लिखतों से बाजार को व्यापक बनाने पर केंद्रित है।

6.67 इस तथ्य की मान्यता के अनुसार कि केंद्रीय बैंक वित्तीय बाजार के सुचारु कार्यान्वयन में महत्वपूर्ण भूमिका निभा सकता है रिजर्व बैंक ने जुलाई 2005 में एक अपना वित्तीय बाजार विभाग (एफएमडी) गठित किया जो सिर्फ वित्तीय बाजार की गतिविधियों पर निगरानी रखेगा। रिजर्व बैंक के ऋण प्रबंधन तथा मौद्रिक परिचालन के बीच कार्यशील अलगाव के मद्देनजर मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों और विदेशी मुद्रा बाजार के क्षेत्र में रिजर्व बैंक के परिचालन को यह विभाग समेकित करता है।

6.68 1990 के आरंभ से विभिन्न घटकों में अधिक गहराई और चलनिधि प्रदान करने के लिए विभिन्न उपाय किए गए जो वित्तीय

स्थिरता की दृष्टि से महत्वपूर्ण हैं। इस खण्ड में 2005-06 के दौरान भारत के वित्तीय बाजार में मुख्य गतिविधियों का विश्लेषण है।

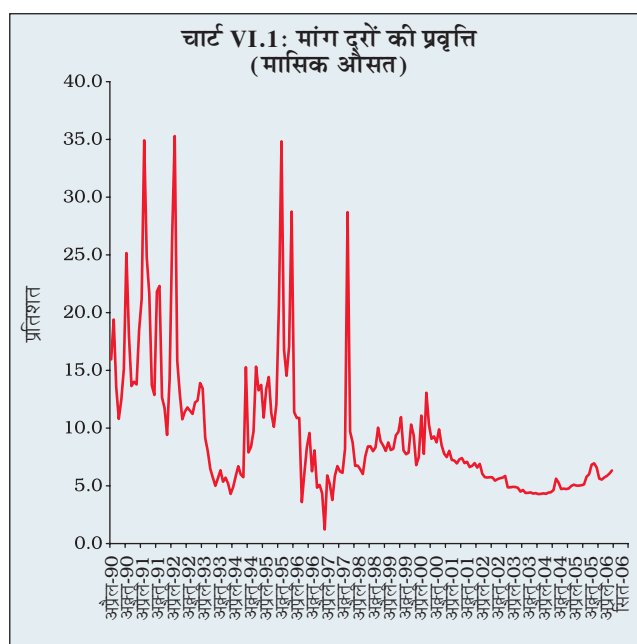
मुद्रा बाजार

6.69 केंद्रीय बैंक के परिचालनों को प्रभावित करने में मुद्रा बाजार केंद्र बिंदु उपलब्ध कराते हैं जिससे मौद्रिक नीति को गति मिलती है। मुद्रा बाजार के विकास हेतु नीति के मुख्य उद्देश्य स्थिरता सुनिश्चित करना। उतार चढ़ाव से बचाव, चूक जोखिम को कम करना तथा विभिन्न घटकों का संतुलित विकास करना है। रिजर्व बैंक नये लिखतों की शुरुआत, सहभागिता आधार के विस्तार तथा संस्थागत बुनियादों के माध्यम से मुद्रा बाजार के विकास के लिए सक्रिय भूमिका निभाता है। हाल के वर्षों में रिजर्व बैंक इस बात पर ध्यान केंद्रित करता रहा है कि मुद्रा बाजार पर तकनीकी समूह द्वारा दी गई कई सिफारिशों (मई 2005) को कार्यान्वित करने का प्रयास किया जाए। गैर-बैंकों को चरणबद्ध रूप से असंपार्श्विक मांग मुद्रा बाजार से बाहर कर दिया गया है। संपार्श्विक खंड के संबंध में जबरदस्त नीतियों के फलस्वरूप जोखिम में कमी हुई है तथा चलनिधि प्रबंधन में सुधार हुआ है। संस्थागत एवं तकनीकी बुनियादों के फलस्वरूप सामूहिक गतिविधियों की वजह से पारदर्शिता में सुधार लाना, कीमत निर्धारण प्रक्रिया सुविधाजनक बनाना तथा बेहतर चलनिधि अवसर प्रदान करना तथा जोखिम प्रबंधन बेहतर हुआ है।

6.70 वर्ष 2005-06 के वार्षिक नीति वक्तव्य का अनुपालन करते हुए भारतीय समाशोधन निगम लि. (सीसीआइएल) द्वारा मांग/नोटिस तथा मीयादी मुद्रा बाजार (एनडीएस-सीएएलएल) पर 'स्क्रीन आधारित नेगोशिएट' 'कोट-ड्रिवन प्रणाली' विकसित की गई है। एनडी-सीएएलएल लागू किए जाने पर लेन-देन पारदर्शी, बेहतर मूल्य निर्धारण में सक्षम और बाजार व्यष्टि ढाँचे में सुधार होगा। यह प्रणाली सितंबर 2006 में बाजार घटकों की स्वैच्छिक भागीदारी के साथ लागू हुई।

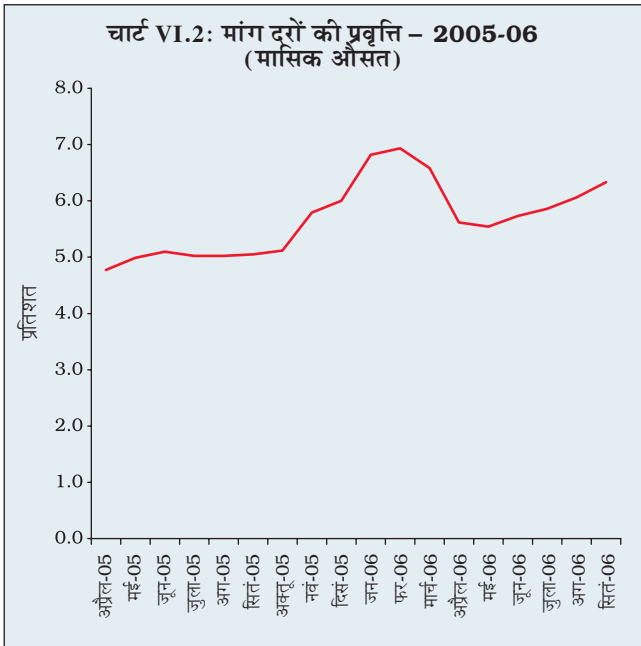
6.71 1990 की शुरुआत से आरंभ किए गए विभिन्न सुधार उपायों से मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थितियाँ उत्पन्न हुई हैं और चलनिधि में वृद्धि हुई है। अस्थिरता की कुछ घटनाओं को छोड़कर नोटिस मुद्रा बाजार 1990 के दशक में व्यवस्थित रही (मई 1992, नवंबर 1995 और जनवरी 1998)। चलनिधि समायोजन सुविधा के द्वितीय चरण प्रारंभ करने के अनुसरण में मई 2001 से अस्थिरता में कमी दिखाई देने लगी (चार्ट VI.1)।

6.72 2005-06 के दौरान मुद्रा बाजार स्थितियाँ, दिसंबर 2005 मध्य से फरवरी 2006 के अंत तक को छोड़कर, मुख्यतया सुस्थिर

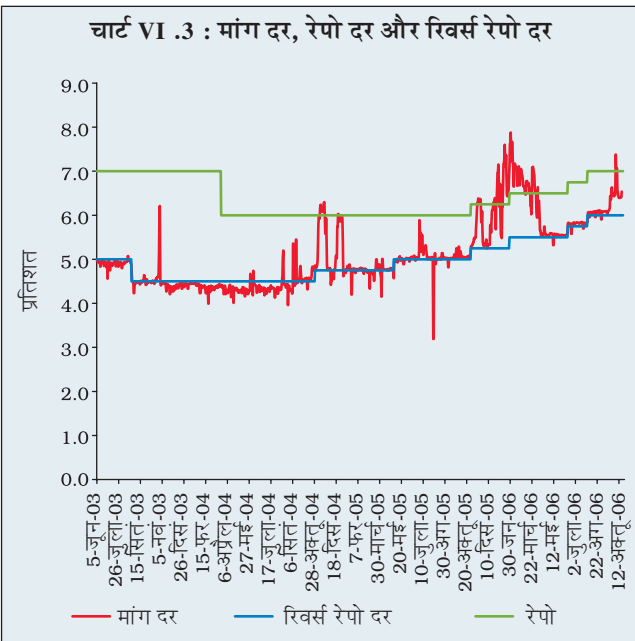


रहीं। मासिक औसत मांग दर अप्रैल 2005 में 4.77 प्रतिशत थी, बढ़ कर नवंबर 2005 में 5.79 प्रतिशत हो गई। दिसंबर 2006 में आइएमडी शोधन मूल्य के कारण यह और बढ़ कर 6.00 प्रतिशत हो गई। मार्च 2006 में 6.58 प्रतिशत होने से पहले यह फरवरी 2006 में बढ़ कर 6.93 प्रतिशत हो गई थी। अप्रैल और जुलाई 2006 के बीच मांग दर 6.00 प्रतिशत हो गई लेकिन बाद में अगस्त, सितंबर 2006 में 6.00 प्रतिशत तक दृढ़ हुई (चार्ट VI.2)।

6.73 2005-06 की पहली छमाही में, मांग दरें रिवर्स रेपो रेट के आस-पास थी, चलनिधि समायोजन सुविधा की निम्नतर सीमा, सुव्यवस्थित चलनिधि स्थितियाँ दर्शाती थीं। इस अवधि के दौरान अधिकांश अवसरों पर औसत दैनिक मांग मुद्रा उधार दरें रिवर्स रेपो रेट के आस पास रही। 29 अप्रैल 2005 को स्थायी रिवर्स रेपो दर में 25 आधार बिंदु की वृद्धि के साथ मांग दरों में भी उसी प्रकार वृद्धि हो गई। जून 2005 के अंत तक मांग दरें अग्रिम कर भुगतान और अनुसूचित खजाना बिलों की नीलामी के कारण चलनिधि दबाव के अंतर्गत रिवर्स रेपो दरों से अधिक हो गई। तभी, जुलाई 2005 मध्य तक कुछ अनुसूचित खजाना बिलों की नीलामी रद्द होने, बैंकिंग प्रणाली को अग्रिम कर भुगतान की वापसी तथा जुलाई-अगस्त 2005 के दौरान प्राधिकृत व्यापारियों से बड़ी मात्रा में विदेशी मुद्रा खरीदने से चलनिधि स्थितियों में सुधार आने के कारण मांग दरें रिवर्स रेपो दरों की ओर झुक गई। सितंबर 2005 के दूसरे पखवाड़े में हल्क दबाव को छोड़कर अगस्त 2005 और अक्टूबर 2005 के बीच मांग दरें



मुख्यतया स्थिर रहीं। नवंबर 2005 के दौरान मांग मुद्रा दरें सामान्यतया रिजर्व रेपो दरों से अधिक रहीं। कुछ अवसरों पर मांग दर रेपो दर से अधिक हो गई जो निरंतर ऋण की मांग, त्यौहारों के कारण मुद्रा की मांग और निर्धारित नीलामी के कारण हुए चलनिधि दबाव को दर्शाती है (चार्ट VI.3)। अतः रिजर्व बैंक को माह के दौरान सात अवसरों पर चलनिधि समायोजन सुविधा के माध्यम से प्रणाली में चलनिधि डालनी पड़ी। एमएसएस के अंतर्गत बड़ी राशि के खजाना बिलों की नीलामी भी 09 नवंबर



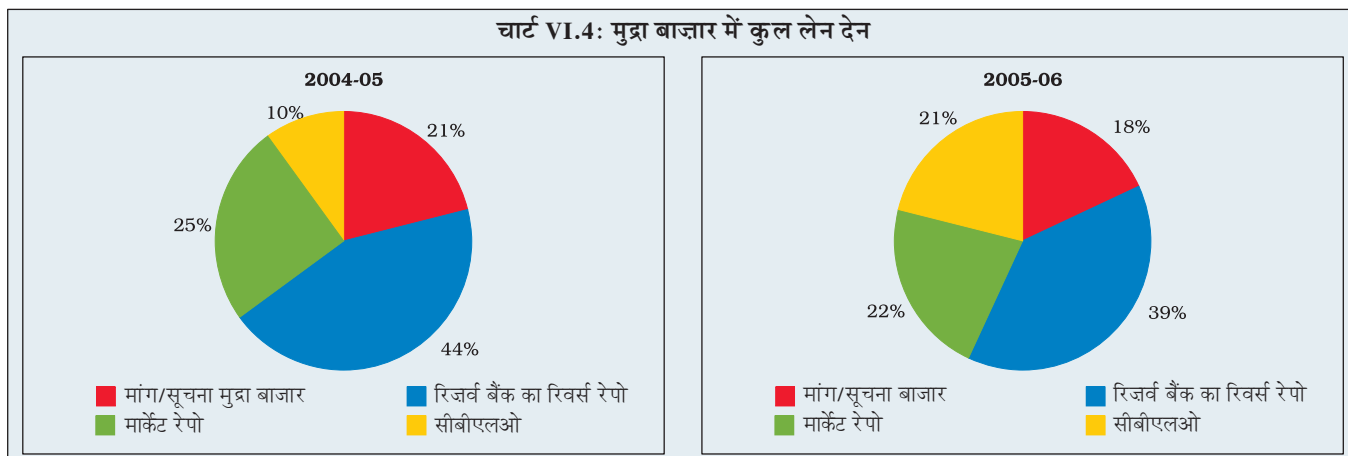
2005 से रद्द की गई। चलनिधि की स्थिति सुधारने तथा बाजार भागीदारों के सुझावों के प्रत्युत्तर में रिजर्व बैंक ने 28 नवंबर 2005 से दूसरी चलनिधि समायोजन सुविधा आरंभ की। दिसंबर 2005 के दूसरे पखवाड़े से शुरु हो कर मांग दरों में फिर से सुधार आया और वे रेपो दरों से सामान्यतया अधिक रहीं जो निरंतर बड़े पैमाने पर ऋण लेने और तिमाही के अंत में अग्रिम कर भुगतानों के बीच आइएमडी शोधन से उत्पन्न असंतुलनात्मक चलनिधि दबाव दर्शाती हैं। तदनुसार, रिजर्व बैंक चलनिधि समायोजन सुविधा परिचालनों के माध्यम से, एमएसएस को रद्द करने और विदेशी मुद्रा तथा दैनिक पुनर्वित्त विंडो खरीद कर चलनिधि को बढ़ाया। मार्च 2006 के दूसरे पखवाड़े में मांग दरें कम हुई जो चलनिधि की स्थिति में सुधार को द्योतक है।

6.74 वर्ष 2006-07 के दौरान अभी तक मांग दरें मार्च 2006 के अंत की दरों से कम हो गईं और रिजर्व रेपो दर के आस-पास रहीं जो व्यवस्थित चलनिधि स्थिति दर्शाती हैं। लगातार ऋण मांग के बीच अग्रिम कर तथा त्यौहारी मौसम मुद्रा मांग होने से अस्थायी चलनिधि दबाव बढ़ा जिसकी वजह से अगस्त-सितंबर 2006 के दौरान मांग मुद्रा दर में वृद्धि हुई। मांग दरें अक्टूबर 2006 के प्रथम सप्ताह में अनौपचारिक कारीडोर के भीतर बनी रही।

6.75 बैंकिंग क्षेत्र सुधारों पर समिति (अध्यक्ष : श्री एम. नरसिंहम) (1998) की सिफारिशों के अनुसरण में मांग/नोटिस मुद्रा बाजार के शुद्ध अंतर बैंक बाजार में अंतरण की प्रक्रिया अगस्त 2005 में पूरी हो गई। अनुसूचित वाणिज्य बैंक, सहकारी बैंक और प्राथमिक व्यापारी अब असंपार्श्विक मांग/सूचना मुद्रा बाजार में अपने उधार और ऋण के लिए निर्धारित विवेकपूर्ण सीमा के अनुसार भाग लेते हैं। ओवरनाइट बाजार के संपार्श्विक खंड में पात्र गैर बैंक सहभागी भी भाग लेते हैं। बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों के असंपार्श्विक खंड में उधार और ऋण पर विवेकपूर्ण सीमा के समाप्त होने से वित्तीय प्रणाली का जोखिम काफी हद तक कम हो गया है।

6.76 वर्ष के दौरान वित्तीय स्थिरता के परिदृश्य में महत्वपूर्ण गतिविधि मुद्रा बाजार गतिविधि का मूल अंतरण असंपार्श्विकृत मांग मुद्रा घटक का संपार्श्विकृत बाजार रेपो और सीबीएलओ परिवर्तन है (चार्ट VI.4)। इस गतिविधि का परिवर्तन मुख्य रूप से मांग मुद्रा बाजार से गैर बैंक भागीदारों के बाहर जाने की नीति के परिणामस्वरूप हुआ है। बाजार रेपो में मात्रा (रिजर्व बैंक चलनिधि समायोजन सुविधा से बाहर) अप्रैल 2005 में 3,043 करोड़ से बढ़ कर दोगुने से अधिक मार्च 2006 में 7,991 करोड़

चार्ट VI.4: मुद्रा बाजार में कुल लेन देन



रुपए हो गई, जबकि सीबीएलओ बाजार में यह तीन गुना से ज्यादा 5,185 करोड़ रुपए से 17,299 करोड़ रुपए हो गई, जिसके फलस्वरूप मार्च 2006 में कुल रातभर के बाजार लेन-देनों की तुलना में असंपार्श्विकृत मांग कुद्रा का हिस्सा कम हो गया। संपार्श्विक खंड में मात्रात्मक बढ़ोत्तरी वित्तीय स्थायित्व के लिहाज से बहुत महत्वपूर्ण है क्योंकि इससे बाजार सहभागियों का जोखिम कम होता है। धीरे-धीरे सीबीएलओ बाजार अधिक महत्वपूर्ण बनने लगे। मार्च 2006 तक सीबीएलओ घटक में 152 सदस्य, 79 सक्रिय सदस्यों सहित पंजीकृत किए गए। आरंभ में केवल एक बीमा कंपनी और कुछ सहकारी बैंकों ने इस घटक में निधि की आपूर्ति की। तथापि, अब म्युच्युअल फंड इसके सबसे बड़े आपूर्तिकर्ता हैं। उधारकर्ता बैंकों के लिए, सीबीएलओ आकर्षक है क्योंकि यह बिना नाम बताए कार्रवाई करता है और कम लागत पर निधियां उपलब्ध कराता है। तथापि, इस घटक का ढाँचा परिवर्तित हो रहा है क्योंकि सीबीएलओ घटक के महत्वपूर्ण उधारकर्ता कार्पोरेट्स है।

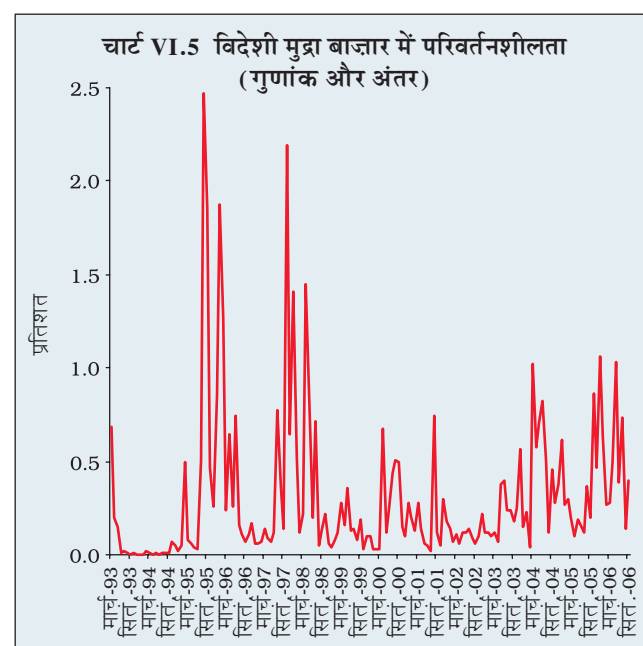
6.77 एफआरए/आइआरएस बाजार में मात्रा में काफी वृद्धि देखी गई। एफआरए/आइआरएस संविदा के अंतर्गत कल्पित मूलधन अप्रैल 2005 में 13,58,487 करोड़ रुपए से बढ़ कर मार्च 2006 के अंत में 21,94,637 करोड़ रुपए हो गया।

विदेशी मुद्रा बाजार

6.78 1990 में चालू और पूंजी खाते लेन-देनों के खुलने से विनिमय दर की स्थिरता पर पूंजी प्रवाह की प्रत्यक्ष धारिता हुई है। बीच-बीच में कुछ अवधि के दौरान पूंजी का प्रवाह बहुत अधिक था जबकि ऐसा भी समय आया जब पूंजी प्रवाह बहुत कम हो गया। समग्र रूप से 1990 के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार व्यवस्थित

स्थितियाँ रहीं, विशेष रूप से 2000-01 के बाद, कुछ अवसरों को छोड़कर जब बाजार पर दबाव बना हुआ था। तथापि, प्रभावी नीति प्रत्युत्तर से बाजार में दुबारा से व्यवस्थित स्थितियाँ बन गईं। सितंबर 1995- फरवरी 1996 और उसके बाद अक्टूबर 1997 मध्य से अप्रैल 1998 तक के बीच के कुछ अवसरों को छोड़कर अमरीकी डालर की तुलना में भारतीय रुपए के परिवर्तन का गुणांक, जो उतार-चढ़ाव का माप है, कम सीमा में ही गतिशील रहा (चार्ट VI.5)।

6.79 भारतीय रुपया अमरीकी डॉलर की तुलना में 43.30 रुपए-46.33 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर के दायरे में दोतरफा गतिशील रहा (चार्ट VI.6)। रुपया, जो 2005-06 की पहली तिमाही के दौरान कुछ वृद्धि हुई, बाद में 21 जुलाई 2005 चीनी



रेंमिंबी का पुनः मूल्यांकन हुआ तथा 18 अगस्त 2005 को रुपए की कीमत 43.56 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गई। जुलाई-अगस्त 2005 के दौरान रिजर्व बैंक ने 4.0 बिलियन अमरीकी डालर की निवल बाजार खरीदारी की। तथापि, अगस्त 2005 के अंत में तेल की कीमतों, चालू खाते के घाटे में तेजी से वृद्धि और मजबूत अमरीकी डॉलर के प्रभाव से रुपया दबाव में आ गया। परिणामस्वरूप 8 दिसंबर 2005 को विनिमय दर 46.33 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गई। एफआइआइ प्रवाह में तेजी और अंतरराष्ट्रीय बाजार में अमरीकी डॉलर के कमजोर होने से दिसंबर 2005 की दूसरी छमाही के आरंभ में रुपए में आइडीएम शोधन होते हुए भी, तेजी से मजबूती आनी शुरू हो गई।

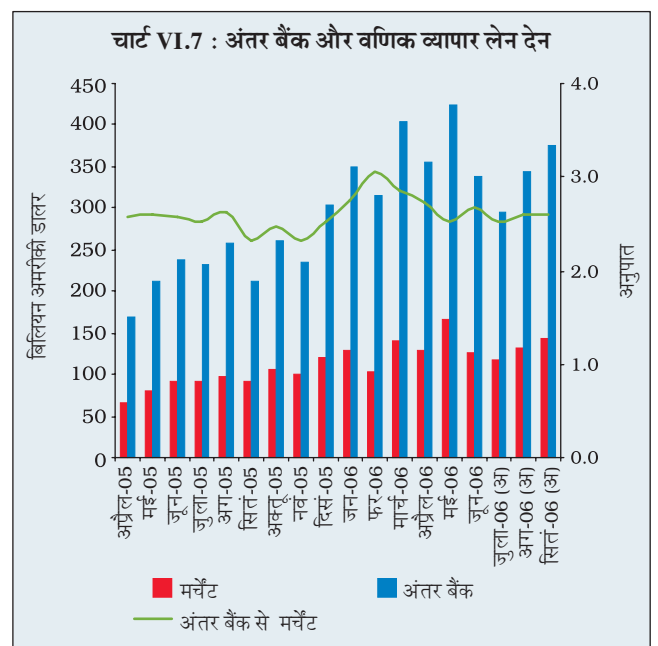
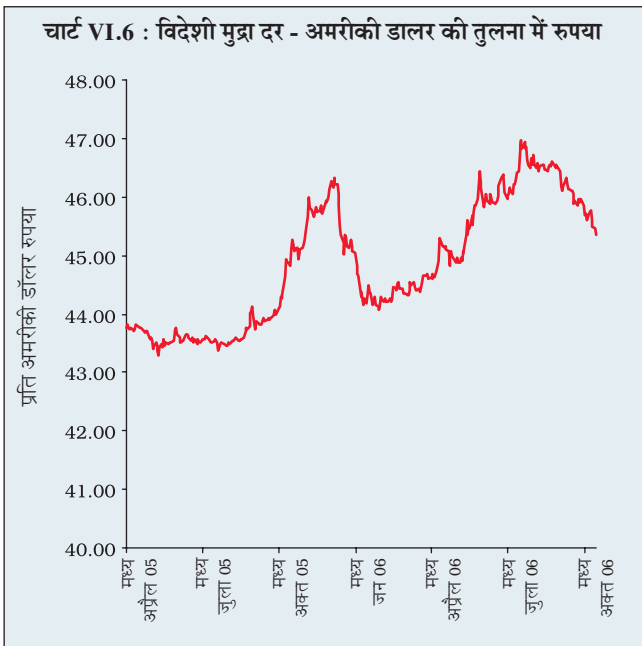
6.80 31 मार्च 2006 को विनिमय दर 44.61 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर थी, इस स्तर से 31 मार्च 2005 को रुपया अपने स्तर 1.9 प्रतिशत कम हो गया। वार्षिक औसत आधार पर रुपए का मूल्य तथापि, अमरीकी डॉलर की तुलना में 1.5 प्रतिशत बढ़ गया। दैनिक आँकड़ों के आधार पर रुपए डॉलर विनिमय दर 2004-05 के दौरान 1.03 से कम होकर 2005-06 के दौरान 0.79 हो गई। जिससे कि वित्तीय स्थायित्व संभावनाओं के माहौल में विदेशी मुद्रा बाजार में तुलनात्मक रूप से स्थिरता नजर आयी। इस संबंध में रिजर्व बैंक विनिमय दर नीति लचीलेपन के साथ विनिमय दर की सजग निगरानी और प्रबंधन के सिद्धांतों के आधार पर दिशानिर्देशित होती रही जिसमें यदि और जब आवश्यक हो, बिना लक्ष्य निर्धारण इसका पूर्व घोषित लक्ष्य या बैंक के हस्तक्षेप करने का अधिकार सुरक्षित रख गया है। विदेशी मुद्रा गतिविधियों को दर्शाते हुए, मार्च 2005

के अंत से मार्च 2006 के अंत तक रुपए का मूल्य यूरो की तुलना में 4.4 प्रतिशत, पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में 5.5 प्रतिशत और जापानी येन की तुलना में 7.3 प्रतिशत बढ़ गया। वार्षिक औसत आधार पर रुपए के मूल्य में पाउंड स्टर्लिंग और यूरो की तुलना में 5 प्रतिशत और जापानी येन की तुलना में 6.8 प्रतिशत बढ़ गया।

6.81 वर्ष 2005-06 के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार के अंतर बैंक और व्यापारी घटक की बिक्री में तेजी से वृद्धि हुई है, इससे चालू तथा भुगतान संतुलन के पूंजी खाते से संबंधित भीतरी लेन-देनों में मजबूत वृद्धि दर्शाता है। दोनों घटकों में वृद्धि दोगुने से अधिक हुई। मार्च 2005 के दौरान अंतर बैंक कुल बिक्री 237 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़ कर मार्च 2006 में 405 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गई, व्यापारी बिक्री 89 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़ कर 141 बिलियन डॉलर हो गई। 2005-06 के दौरान अंतर बैंक और व्यापारी बिक्री का अनुपात 2.3 - 3.1 के बीच रहा (चार्ट VI.7)। यह अनुपात विदेशी मुद्रा बाजार में सट्टेबाजी गतिविधियों को कम हुआ दर्शाता है।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

6.82 रिजर्व बैंक द्वारा प्रारंभ किए गए विभिन्न सुधार उपायों की वजह से सरकारी प्रतिभूति बाजार में चलनिधि और गहराई परिलक्षित हुई। बाजार ब्याज दर के साथ कूपनों को समकक्ष करने से कई गैर बैंकों की सहभागिता हुई जिससे श्रेष्ठ प्रतिभूति बाजार में धीरे-धीरे फैलाव आया। वर्तमान में, बैंकों तथा बीमा कंपनियों के अलावा निवेश में निजी कंपनी क्षेत्र म्युच्युअल निधि वित्तीय कंपनियां तथा अलग-



अलग व्यक्ति भी शामिल होते हैं। तयशुदा लेनदेन प्रणाली (एनडीएस-ओएम) के अंतर्गत आर्डर मैचिंग खंड की शुरुआत होने से सरकारी प्रतिभूति बाजार के विकास को और अधिक प्रोत्साहन मिला। फिलहाल एनडीएस-ओएम के अंतर्गत 134 सदस्य परिचालन करते हैं। एनडीएस-ओएम में सहभागियों की संख्या बढ़ाने के लिए उसमें बीमा कंपनियों, म्यूच्युअल फंडों, पेंशन तथा भविष्य निधियों को भी शामिल होने की अनुमति दी गई है। साथ ही, एनडीएस-ओएम में ग्राहकों की सामान्य खाता बही (एसजीएल) के जरिए से बेहतर खताधारकों को शामिल करने पर सक्रिय रूप से विचार किया जा रहा है। अगस्त 2005 में आर्डर-ड्रायवेन तंत्र के माध्यम से तयशुदा लेनदेन प्रणाली के अंतर्गत ट्रेडिंग की अनुमति का निर्णय लिए जाने की वजह से सरकारी प्रतिभूति बाजार में और अधिक उछाल आने की संभावना है।

6.83 निवेश और वित्तीय जोखिम से बचने के लिए बाजार में आने वाले सहभागियों को ढेर सारी प्रतिभूतियां उपलब्ध है। इनमें निलामी के माध्यम से 364 दिवसीय 182 दिवसीय, तथा 91 दिवसीय खजाना बिल शामिल है। दीर्घावधि खंड के रूप में सादा अथवा कूपन बांड सामान्य रूप से इस्तेमाल किए जाने वाले लिखत रहे हैं, यद्यपि अस्थिर दर बांडों (एफआरबी) की शुरुआत सितंबर 1995 से हो गई है परंतु बाजार सहभागियों द्वारा रुचि न दर्शाने की वजह से वर्ष 2002 तक चालू नहीं हो पाये हैं। पंजीकृत हित और मुख्य प्रतिभूतियों का अलग व्यापार (स्ट्रिप्स) हेड बाजार तैयार करने और उसका विकास करने के लिए रिजर्व बैंक भी सक्रिय रूप से ध्यान देता रहा है। पंजीकृत हित और मुख्य प्रतिभूतियों के अलग व्यापार (स्ट्रिप्स) हेतु सक्षम विधिक प्रावधान सरकारी प्रतिभूति बिल के पास होने पर प्रभावी हो जाएंगे। इस बीच स्ट्राइप कूपनों को जारी करने तथा विवेचनात्मक समूह बनाने के लिए चार निर्धारित तारीखों के अनुसार कूपन की भुगतान तारीखों को क्रमबद्ध करने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा प्रतिभूतियां जारी की जा रही है। सतत आय वक्र तथा बेहतर जोखिम प्रतिफल समझौतावादी तालमेल होने से अधिक संख्या में प्रतिभूतियां उपलब्ध हुई हैं जिससे बाजार में स्थायित्व बढ़ा है।

6.84 राजकोषीय जवाबदेही तथा बजट प्रबंध (एफआबीएम) अनुबंध के तहत रिजर्व बैंक 01 अप्रैल 2006 से सरकारी प्रतिभूतियों की प्राथमिक निलामी में सहभागी नहीं हो सकता है। यद्यपि यह सकारात्मक गतिविधि है परंतु अल्पावधि के दौरान बाजार पर कुछ नियमित प्रमाद आपत्ती है। अतः रिजर्व बैंक ने सरकारी प्रतिभूति बाजार के लिए कई ढांचागत एवं विकासात्मक उपाय किए हैं। इन उपायों तक यह शामिल है : (i) द्वितीयक बाजार में अर्नओवर बढ़ाने तथा चलनिधि में सुधार लाने अल्प बिक्री की चरणबद्ध रूप में शुरुआत (ii) प्राथमिक बाजार में बेहतर कीमत खोज के लिए

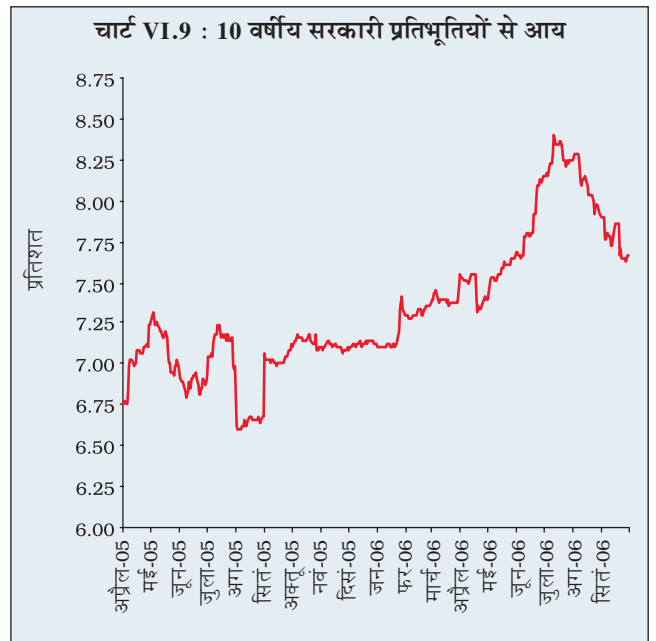
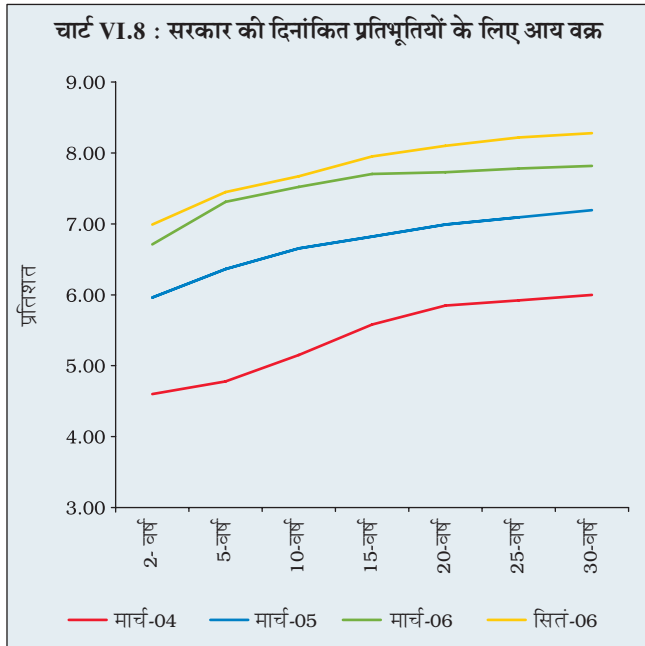
केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के संबंध में 'वेन इश्यू' कारोबार की चरणबद्ध रूप में शुरुआत (iii) प्राथमिक व्यापारियों के साथ उनके समर्थन के लिए कार्यनिष्पादन आधारभूत चलनिधि की 100 प्रतिशत हामीदारी अपेक्षित केंद्र सरकार प्रतिभूति निलामी की अंडररायटिंग के लिए संशोधित योजना (iv) अलग पड़े प्राथमिक व्यापारियों को एक ही गतिविधि में करते व्यवहार से उत्पन्न जोखिम को कम करने के लिए उनके व्यवसाय को दूसरे व्यवसाय से जोड़ना तथा (v) बैंको को इस बात की अनुमति देना कि संबंधित प्राथमिक व्यापारी कारोबार विभागीय रूपा से करें ताकि एकल प्राथमिक व्यापारियों का व्यापार जोखिम कम कर सकें। इन उपायों से सरकारी प्रतिभूति बाजार अधिक गतिशील होगा और इसके वित्तीय स्थायित्व को महबूती मिलने में सहायता होगी।

6.85 वर्ष 2005-06 के दौरान रिजर्व बैंक द्वारा प्राथमिक निर्गमों के आमेलन में पिछले वर्ष की तुलना में तीव्र गिरावट नजर आयी। सरकारी प्रतिभूतियों की बढ़ती गहनता और चलनिधि ने रिजर्व बैंक को बाजार आधारित लिखतों के माध्यम से अपनी मौद्रिक नीति कार्यान्वित कर सका है। वर्ष 2004-05 के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाजार के एकमुश्त लेनदेन में तेजी से गिरावट आयी जोकि मुख्यतः बढ़ते ब्याज दर की वजह से रही (सारणी VI.1)। कुल टर्न ओवर (आउटराइट और रेपो) में वर्ष 2004-05 के दौरान थोड़ी बढ़त देखी गई परंतु वर्ष 2005-06 के दौरान गिरावट नजर आयी। टर्नओवर में आयी गिरावट की वजह से आय वक्र के कुछ खंडों में चलनिधि पर विपरीत प्रभाव डालेगी तथा कुशल कीमत खोज प्रक्रिया में बाधा पहुंचेगी। औसत दैनिक टर्नओवर वर्ष 2004-05 के दौरान 4,826 करोड़ रुपए था जो कि वर्ष 2005-06 के दौरान गिरकर 3,643 करोड़ रुपए हो गया। सरकारी प्रतिभूतियों का बकाया स्टॉक टर्न ओवर का अनुपात 2.0 से गिरकर 1.5 पर पहुंच गया। यह पाया गया है कि बाजार सक्रिय एवं तरल तभी रहता है जब दरें गिर रही हों तथा निष्क्रिय एवं अतरल तब

सारणी VI.1: केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों में अनुषंगी बाजार लेनदेन

(राशि करोड़ रुपए)

वर्ष	एकमुश्त	रेपो	कुल
1	2	3	4
1999-2000	4,56,493	82,739	5,39,232
2000-01	5,72,145	1,25,976	6,98,121
2001-02	12,11,941	3,61,932	15,73,873
2002-03	13,78,160	5,63,515	19,41,675
2003-04	16,83,711	9,55,533	26,39,244
2004-05	11,60,632	15,62,990	27,23,622
2005-06	8,81,632	16,98,770	25,80,401
2006-07(अप्रैल-सितंबर)	4,74,694	13,70,349	18,45,043



बन जाता है जब मार्केट प्लेयर की वजह से जोखिम बढ़ जाता हो और ब्याज दरें उठ रही हो। चूंकि अल्प मात्रा बाजार को कम गहरा तथा कीमत कौशल आधारित बना देता है अतः कई उपाय यथा अल्प बिक्री की अनुमति दी गई है ताकि सहभागी अपनी ब्याज दरों को अधिक कुशलता पूर्वक नियंत्रित कर सके तथा बढ़ते ब्याज दर के माहौल में भी बाजार को चलनिधि प्रदान कर सकें।

6.86 आय वक्र का दायरा साल-दर-साल बढ़ता रहा है। वर्ष 1997-98 तक वक्र 10 वर्ष तक सीमित था। परंतु धीरे-धीरे, सरकारी बांड निर्गम की परिपक्वता अवधि बढ़ाये जाने की वजह से आय वक्र 30 वर्ष तक बढ़ा दी गई (चार्ट VI.8)। निजी ऋण लिखतों की कीमत आंकने के लिए सरकारी प्रतिभूतियां एक आधार (बेंचमार्क) के रूप में उभर रही है।

6.87 सरकारी प्रतिभूति बाजार की आय में वर्ष 2005-06 के दौरान वृद्धि हुई (चार्ट VI.9)। परिपक्वता की अंतिम दीर्घावधि की तुलना में परिपक्वता की अंतिम अल्पावधि के दौरान आय में उच्चतर वृद्धि रही जो कि तुलनात्मक रूप से स्थिर मुद्रास्फीति संभावना को दर्शाता है। आय की अंतरवर्षीय गतिविधियां घरेलू चलनिधि स्थिति, मुद्रास्फीति संभावनाएं, कच्चे तेल की कीमतों में अस्थिरता तथा अमेरिकी आय की घटबढ़ से प्रभावित रही। वैश्विक रूप से कच्चे तेल की बढ़ती कीमतों तथा 28 अप्रैल 2005 को वार्षिक नीति विवरण में 25 आधार अंकों की रिवर्स रेपो दर में बढ़ोत्तरी की घोषणा के फलस्वरूप उच्चतर मुद्रास्फीति की आशंका से 30 अप्रैल 2005 को 10 वर्षीय पेपर की आय 70 आधार अंक तेजी से बढ़कर मार्च 2005 की समाप्ति पर 7.35

प्रतिशत होगई। तथापि, सकून दायक चलनिधि स्थिति, हल्की मुद्रास्फीति तथा अमेरिकी खजाना आय में गिरावट की वजह से मई और जून 2005 के दौरान आय घटते हुए 30 जून 2005 को 6.89 प्रतिशत पर पहुंच गई। जुलाई 2005 के दौरान बाजार में नरमी आयी तथा 26 जुलाई 2005 को घोषित वार्षिक नीति विवरण की प्रथम तिमाही समीक्षा के दौरान रीवर्स रेपो दर अपरिवर्तित रही जिसकी वजह से आय में नरमी आयी। अगस्त और दिसंबर 2005 के बीच मुख्य रूप से स्थिर रही आय, 24 जनवरी 2006 को घोषित वार्षिक नीति विवरण की तिसरी तिमाही समीक्षा के दौरान रिवर्स रेपो और रेपो दर दोनों में 25 आधार अंक की बढ़ोत्तरी की वजह से जनवरी 2006 के अंतिम सप्ताह में बढ़ गई। 10 वर्षीय आय 27 जनवरी 2006 को बढ़कर 7.41 प्रतिशत पर पहुंच गई थी जो कि 31 जनवरी 2006 को गिरकर 7.28 प्रतिशत पर पहुंच गई। फरवरी-मार्च 2006 के अधिकांश अवधि में आय दायरे में सीमित रही।

6.88 मार्च की समाप्ति पर अमेरिकन आय में हुई वृद्धि के परिणामस्वरूप घरेलू बाजार पर प्रभाव पड़ा जिससे 31 मार्च 2006 की स्थिति में 10 वर्षीय आय 7.52 प्रतिशत होगई। 1 वर्षीय और 10 वर्षीय आय के पैलाव में मार्च 2006 की समाप्ति पर 98 आधार अंक की संकीर्णता आयी (मार्च 2005 की समाप्ति पर 114 आधार अंक से) जिससे मुद्रा बाजार में कठोर चलनिधि स्थिति देखी गई। 10 वर्षीय और 30 वर्षीय आय में 30 आधार अंक की संकीर्णता आयी (मार्च 2005 की समाप्ति पर 54 आधार अंक से) जिससे गैर बैंकिंग सहभागियों यथा बीमा कंपनियों तथा पेंशन निधियां द्वारा दीर्घावधि प्रतिभूतियों की ज्यादा मांग रही। अप्रैल-जुलाई 2006 के

दौरान आय में और अधिक वृद्धि हुई इससे अमेरिकन मौद्रिक नीति और अन्य अर्थ व्यवस्थाओं कच्चे तेल की उंची और अस्थिर कीमतें, घरेलू पालिसी दरों में वृद्धि, तेल बांडों की समाप्ति, निर्गम तथा वर्ष 2006-07 की प्रथम तिमाही में अधिक सरकारी व्यय होता नजर आया। 10 वर्षीय आय बढ़ती मुद्रास्फीति और संभावित वृद्धि दर की वजह से 11 जुलाई 2006 को 8.40 प्रतिशत की ऊंचाई पर पहुंच गई। उसके बाद अमेरिकन पेन्डरेल फंड वृद्धि दर में रुकावट होने तथा अगस्त 2006 की शुरुआत में पूरे विश्व में कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट की वजह से आय में नरमी आयी। राजकोष के दूसरी छमाही कैलेंडर निर्गम की घोषणा, जोकि बाजार अपेक्षा के अनुरूप था, की वजह से आय में और नरमी आयी। 10 वर्षीय आय सितंबर 2006 की समाप्ति पर 7.67 प्रतिशत पर रही।

पूँजी बाज़ार

6.89 कई सुधार श्रृंखलाओं के परिणामस्वरूप भारत के पूँजी बाज़ार ने 1990 के शुरुआती दौर में ढांचागत रुपांतरण का लंबा इतिहास देखा इसके बावजूद वह वित्तीय प्रणाली के दायरे में बना रहा। सुधारों के प्रारंभिक दौर में बाज़ार ने बढ़ती गतिविधियों को महसूस किया। तथापि, वर्ष 2004-05 तक वह निस्तेज बना रहा उसके बाद कंपनियों द्वारा बाज़ार से पर्याप्त संसाधनों के जुटाने के फलस्वरूप उसमें हलचल बढ़ी (चार्ट VI.10)।

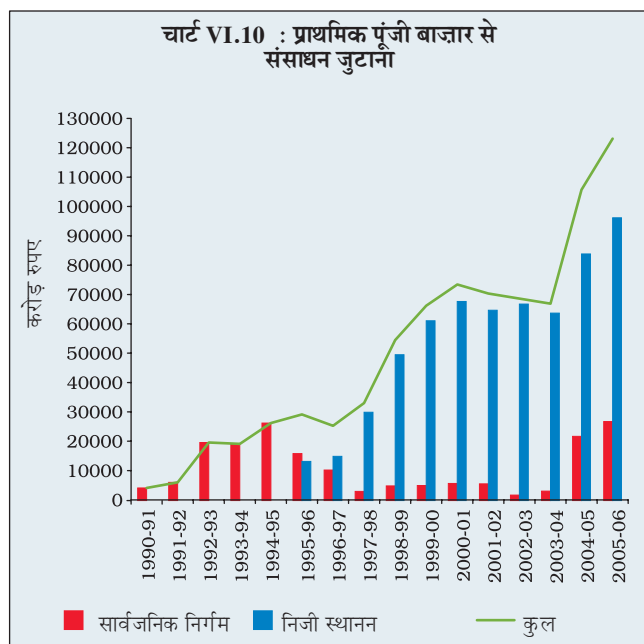
6.90 वर्ष 2005-06 के दौरान पूँजी बाज़ार की वित्तीय स्थिति अंतरराष्ट्रीय मुद्रा बाज़ार की बनी रही। सार्वजनिक निर्गम (बिक्री प्रस्ताव को छोड़कर) के माध्यम से प्राथमिक बाज़ार से संसाधन

जुटाया जाना वर्ष 2005-06 के दौरान 23.1 प्रतिशत बढ़कर 26,940 करोड़ रुपया हो गया। यह वृद्धि पूर्ण रूप से निजी क्षेत्र की कंपनियों की वजह से रही क्योंकि सरकारी क्षेत्र की कंपनियों द्वारा जुटाये गए संसाधन पिछले वर्ष की तुलना में कम रहे थे। बैंक और वित्तीय संस्थाएं सरकारी और निजी क्षेत्र दोनों में वर्ष 2005-06 के दौरान कुल संसाधनों का 48.8 प्रतिशत सार्वजनिक निर्गमों द्वारा जुटाया।

6.91 भारतीय कंपनी क्षेत्र वर्ष 2005-06 के दौरान घरेलू निजी व्यवस्था बाज़ार पर निर्भर बना रहा (सारणी VI.2)। तथापि, निजी व्यवस्था के जरिए से संसाधन जुटाये जाने में वृद्धि दर 2004-05 के दौरान 30.5 प्रतिशत की तुलना में कम होकर वर्ष 2005-06 के दौरान 15.5 प्रतिशत रही तथा सार्वजनिक निर्गम खंड 23.1 प्रतिशत रहा। यह बहुत अधिक है क्योंकि निजी व्यवस्था खंड में सरकारी निर्गम खंड जैसी पारदर्शिता नहीं होती है।

6.92 पारस्परिक निधियों ने पूँजी बाज़ार के विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभायी है। साल-दर-साल शेयर बाज़ार में पारस्परिक निधियों के माध्यम से निदेशकों की बढ़ती रुचियों का अंदाजा लगाया जा सकता है। पारस्परिक निधियों द्वारा जुटायी गई निवल निधियां (निवल पुनर्खरीद) वर्ष 2004-05 के दौरान रही। 2,201 करोड़ की तुलना में तेजी से बढ़कर वर्ष 2005-06 के दौरान 52,779 करोड़ रुपए हो गई। इसकी मुख्य वजह इक्विटी उन्मुख योजनाओं के अंतर्गत जुटाये गए संसाधन रहे जो कि निवेशकों के बढ़ते आत्मविश्वास को प्रदर्शित करता है। इक्विटी उन्मुख योजनाओं के अंतर्गत उल्लासमय शेयर बाज़ार के मद्देनजर इन योजनाओं पर आकर्षक प्रतिफल मिलने की उम्मीद से जुटाये गए निवल संसाधन 7,100 करोड़ रुपए की तुलना में पांच गुना बढ़ कर वर्ष 2005-06 के दौरान 35,231 करोड़ रुपए हो गए। पारस्परिक निधियों के जरिए से जुटाए गई सकल निधियां वर्ष 2005-06 के दौरान 30.8 प्रतिशत तक बढ़ गईं। प्रबंधन के अंतर्गत निवल आस्तियों का विस्तार वर्ष 2005-06 के दौरान 55.0 प्रतिशत तक बढ़ गया (सारणी VI.3)।

चार्ट VI.10 : प्राथमिक पूँजी बाज़ार से संसाधन जुटाना



सारणी VI.2: प्राथमिक पूँजी बाज़ार से संसाधन जुटाना

(राशि करोड़ रु.)

मद	2004-05	2005-06
1	2	3
सूचन पत्र और राइट्स निर्गम*	21,892	26,940
निजी स्थानन	83,405	96,368
कुल	1,05,297	1,23,308
* : बिक्री प्रस्ताव को छोड़कर ।		

सारणी VI.3 : पारस्परिक निधियों द्वारा निधि - योजनाओं के प्रकार

(करोड़ रुपए)

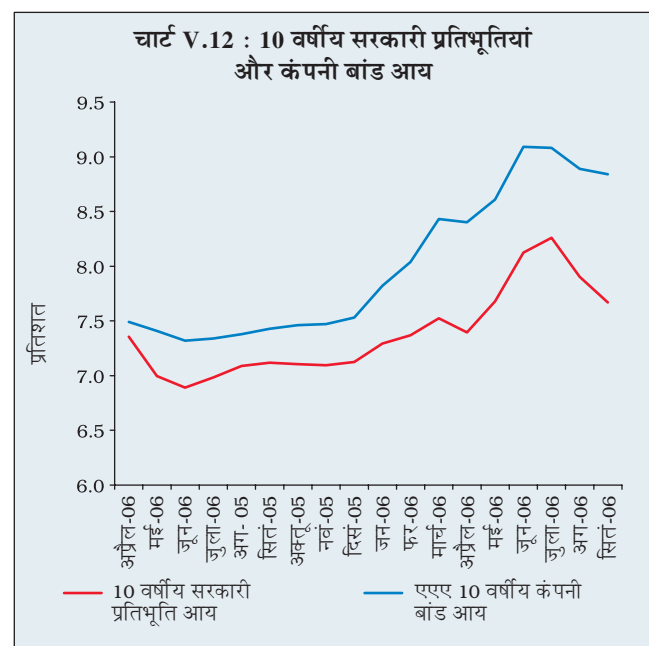
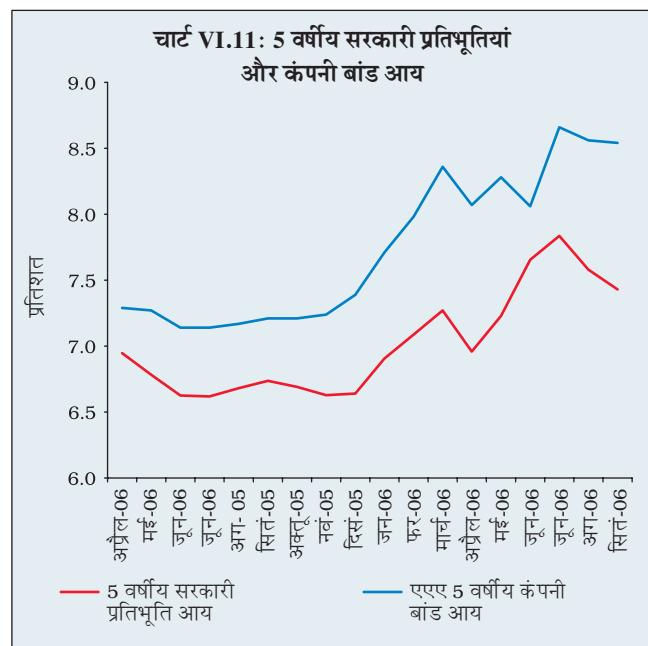
योजना	2004-05				2005-06			
	योजनाओं की संख्या	सकल संग्रहण	निवल संग्रहण@	निवल आस्तियां*	योजनाओं की संख्या	सकल संग्रहण	निवल संग्रहण@	निवल आस्तियां*
1	2	3	4	5	6	7	8	9
क. आय/ऋण								
उन्मुख योजनाएं	227	7,98,674	-5,244	1,06,250	325	10,08,130	16,621	1,24,913
चलनिधि / मुद्रा बाजार	39	6,38,594	10,348	54,068	45	8,36,859	4205	61,500
(i) गिल्ट	30	4,361	-1,345	4,576	29	2,479	-1,560	3,135
(ii) ऋण (बीमाकृत विवरणी)	158	1,55,719	-14,247	47,605	251	1,68,791	13,977	60,278
ख. वृद्धि / इक्विटी उन्मुख योजनाएं	188	37,280	7,100	38,484	231	86,014	35,231	99,456
(i) इएलएसएस	37	155	-194	1,727	37	3,935	3,592	6,589
(ii) अन्य	151	37,126	7,294	36,757	194	82,079	31,639	92,867
ग. संतुलित योजनाएं	35	3,755	345	4,867	36	4,006	927	7,493
घ. म्युचुअल फंडों की निधि योजना	12	1,827	59	980	13	845	-241	1,012
जोड़	462	8,41,535	2,260	1,50,581	605	10,98,995	52,538	2,32,874

@ : विमोचन का निवल * : मार्च के अंत में
 स्रोत : भारत की प्रतिभूति और विनियम बोर्ड

6.93 सरकारी प्रतिभूतियों पर सामान्य रूप से आय वृद्धि तथा ब्याज दर में वृद्धि के अनुसरण में कंपनी आय में वृद्धि हुई। 5 वर्षीय ट्रीपल-ए-रेटेड कार्पोरेट बांड की आय अप्रैल 2005 की शुरुआत में रही 7.14 प्रतिशत की तुलना में मार्च 2006 की समाप्ति पर बढ़कर 8.36 प्रतिशत हो गई और पुनः सितंबर 2006 की समाप्ति पर बढ़ते हुए 8.54 प्रतिशत पर पहुंच गई। 5 वर्षीय ट्रीपल-ए-रेटेड कार्पोरेट बांड तथा 5 वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों की आय में दिसंबर 2005 तथा मार्च 2006 के दौरान बहुत अधिक फैलाव नजर आया (चार्ट VI.11)।

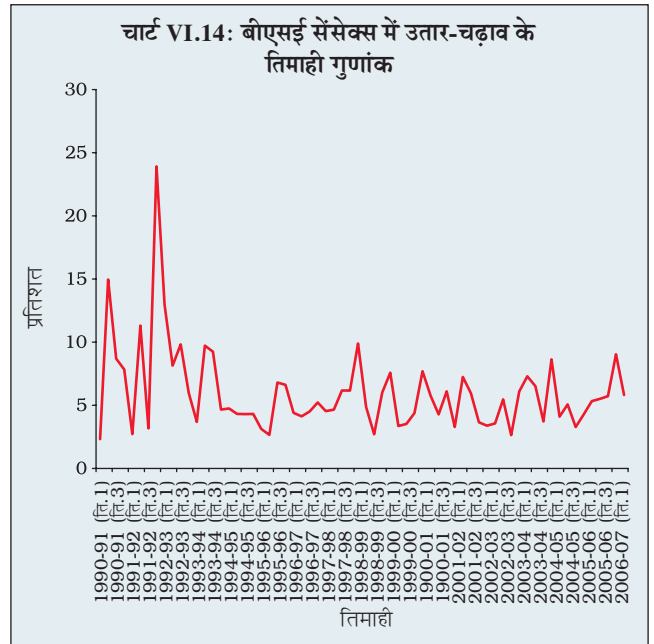
6.94 10 वर्षीय ट्रीपल-ए-रेटेड कार्पोरेट बांड और 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों के बीच भी ऐसी ही प्रवृत्ति पायी गई (चार्ट VI.12)। विस्तार के फैलाव से अल्पावधि में कुछ अनिश्चय सा दिखाई देता है। तथापि, दीर्घावधि में अपेक्षाएं स्थिर बनी हुई हैं जैसा कि दीर्घावधि आय में परिलक्षित होता है।

6.95 वर्ष 2005-06 के दौरान स्टॉक सूची नई उंचाइयों तक पहुंची और शेयर बाजार अति उत्साहमय रहा। शेयर बाजार सभी क्षेत्रों के मिड-कैप और स्माल-कैप कंपनियों से स्थिर हुआ था। ब्याज दर में आयी वृद्धि से इक्विटी मूल्यांकन पर कोई प्रभाव नहीं



पड़ा कारण निवेशक विकसित वृद्धि प्रास्पेक्टस पर ध्यान केंद्रित किए रहे तथा वे कंपनी की आय में वृद्धि की अपेक्षा करते रहे। विदेशी संस्थागत निवेशक तथा देशी संस्थागत निवेशक मजबूत व्यष्टि आर्थिक बुनियादों, प्रेरणादायक व्यावसायिक आउटलुक तथा कंपनी की पर्याप्त आय से प्रेरित होकर अधिकतर निधि का निवेश करते रहे। कुछ सकारात्मक उपाय यथा सरकारी प्रतिभूतियों तथा कंपनी ऋण में विदेशी संस्थागत निवेशकों की निवेश सीमा में वृद्धि, खुली और इक्विटी उन्मुख योजनाओं को लाभांश वितरण कर के समकक्ष समझे जाने, उत्पाद कर को तर्कसंगत बनाने तथा अनुषंगी लाभ कर में रियायत देने की वजह से बाजार को लाभ मिला है। वर्ष 2005-06 के दौरान मार्च 2005 की समाप्ति पर बीएसई सेंसेक्स 73.7 प्रतिशत के स्तर तक पहुंच गया जबकि एस अंड पी सी एन एक्स निफ्टी बढ़कर 67.1 प्रतिशत तक पहुंच गया था (चार्ट VI.13)।

6.96 देशी शेयर बाजार 10 मई 2006 तक स्थिर बना रहा जबकि बी एस ई सेंसेक्स और एस अंड पी सी एन एक्स निफ्टी अब तक के सर्वोच्च स्तर पर पहुंच कर क्रमशः 12,612 और 3,754 पर बंद हुआ। तथापि, 11 मई 2006 के प्रारंभ से बाजार में तीव्र बदलाव देखा गया जो कि बैश्विक ब्याज दर, लंदन मेटल एक्सचेंज के आधार मेटल कीमतों में तीव्र गिरावट (वैश्विक रूप से) कच्चे तेल की कीमतों में उठाव, अमेरिकी डालर के साथ-साथ रूपए में गिरावट तथा उच्चतर घरेलू मुद्रास्फीति की आशंका की वजह से रहा। यह कमजोर प्रवृत्ति 14 जून 2006 तक बनी रही जब बीएसई सेंसेक्स 8,929 के स्तर पर पहुंच गया। तब से शेयर बाजार ने बेहतर वृद्धि प्रास्पेक्टस की अपेक्षा करते हुए विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा नयी खरीद तथा प्रमुख



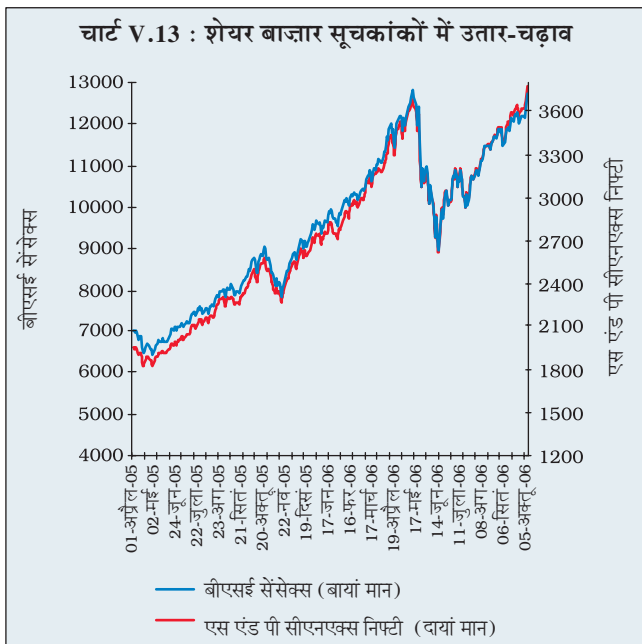
अंतरराष्ट्रीय शेयर बाजारों की रीकवरी की वजह से अधिकांश घाटों की भरपाई कर ली गई। स्टॉक कीमतों में तीव्र अस्थिरता का प्रभाव वित्तीय बाजार के अन्य खंडों तक नहीं पहुंची। संकट के समय पर भी भुगतान और निपटान प्रणाली कुशलता पूर्वक कार्य करती रही।

6.97 वर्ष 1992-93 के पश्चात से भारतीय शेयर बाजार में अस्थिरता कम होती रही। वर्ष 2006-07 के दौरान शेयर बाजार में आयी अस्थिरता (क्यू 1) मई-जून 2006 के दौरान शेयर की कीमतों में आयी तीव्र गिरावट की वजह से रही। लेकिन, बादमें दूसरे तिमाही में अस्थिरता कम हुई (क्यू 2) (चार्ट VI.14)।

6.98 जब शेयर बाजार में तीव्र गिरावट दर्ज हुई तब रिजर्व बैंक गतिविधियों पर निकट से निगरानी करता रहा। रिजर्व बैंक प्रमुख निपटान बैंकों और स्टॉक एक्सचेंजों के संपर्क बनाये रखा तथा फारेक्स बाजार में हस्तक्षेप किया ताकि बाजार की संवेदनशीलता को कम किया जा सके। इसने यह भी घोषित किया कि वह बैंकों को पर्याप्त नकदी उपलब्ध करने के लिए तैयार है ताकि वे अपने भुगतान दायित्व और अंतरदिवसीय अपेक्षाओं को पूरा कर सकें तथा भुगतान प्रणाली सुचारु रूप से चलती रहे।

4. भुगतान और निपटान प्रणाली

6.99 भुगतान और निपटान प्रणाली का सुचारु रूप से कार्यान्वयन वित्तीय स्थायित्व के लिए पूर्व अपेक्षित होता है। अतः वित्तीय स्थायित्व के संबंध में कोई भी मूल्यांकन भुगतान और निपटान प्रणाली के कार्यान्वयन के परिप्रेक्ष्य में देखने की आवश्यकता है। इस संदर्भ में बड़े मूल्य के भुगतान, जिनमें प्रणालीगत जोखिम शामिल रहता



है विशेष रूप से महत्वपूर्ण होते हैं चूंकि वे दावों की अंतरलाकिंग के माध्यम से विभिन्न वित्तीय संस्थाओं से जुड़े रहते हैं। वित्तीय प्रणाली के किसी भाग में कारोबारी गलती के फलस्वरूप असफलताओं की लाइन लग सकती हैं जिससे कि वित्तीय प्रणाली के स्थायित्व के लिए गंभीर प्रणालीगत खतरा उत्पन्न हो सकता है।

6.100 रिजर्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि भुगतान और निपटान प्रणाली से जुड़े जोखिमों में कमी आई। अतः रिजर्व बैंक ने भुगतान और निपटान प्रणाली को मजबूत करने के लिए समय-समय पर कई उपाय किए हैं। वर्ष 2005-06 के दौरान किए गए कार्य इस प्रकार रहें : (i) आर टी जी एस प्रणाली का उपयोग बढ़ाया; (ii) तकनीक पर निर्भर भुगतान प्रणाली से जुड़ी कारोबारी लागतों को कम करने के संबंध में प्रोत्साहन एवं दिशानिर्देश जारी किया; (iii) भुगतान प्रणाली के लिए विधिक आधारभूत सुविधाओं में सुधार किया; (iv) खुदरा भुगतान के लिए देशभर में भुगतान प्रणाली को लागू किया; (v) अंतरराष्ट्रीय प्रेषण सेवाओं में सुधार किया; (vi) भुगतान और निपटान प्रणाली के नये चैनलों को सुविधाएं प्रदान की।

6.101 मार्च 2005 में भुगतान और निपटान प्रणाली विनियमन और पर्यवेक्षण बोर्ड (BPSS) का गठन किया। रिजर्व बैंक केंद्रीय बोर्ड की समिति के रूप में भुगतान और निपटान प्रणाली के संबंध में दिशानिर्देश जारी करने के लिए यह शीर्ष समिति है। भुगतान और निपटान प्रणाली विनियमन और पर्यवेक्षण बोर्ड (बीपीएसएस) द्वारा जारी किए गए महत्वपूर्ण दिशानिर्देश/निर्णय इस प्रकार रहे : (i) तत्काल सकल भुगतान (आरटीजीएस) प्रणाली के उपयोग के लिए लक्ष्य निर्धारित किया; (ii) भुगतान प्रणाली पर बहुधा पूछे जाने वाले प्रश्नों (एफएक्यू) की सूची प्रकाशित की; (iii) इलेक्ट्रॉनिक भुगतान प्रणाली के लिए बैंकों द्वारा लगाए जाने वाले प्रभार प्रकाशित किए;

(iv) देश में खुदरा भुगतान प्रणाली के लिए एक अंब्रेला संगठन की स्थापना की; (v) भुगतान एवं निपटान प्रणाली बिल को फाइनलाइज किया तथा (vi) भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम के अंतर्गत इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर विनियमन को तैयार किया।

6.102 तत्काल सकल भुगतान प्रणाली (आरटीजीएस) की शुरुआत, जिसमें व्यक्ति का अंतर बैंक निधि अंतरण सकल तत्काल आधार पर प्रोसेसिंग वाले दिन के दौरान ही हो जाता है, होने से वित्तीय प्रणाली के अंतर्गत प्रणालीगत जोखिम का प्रमुख स्रोत बहुत अधिकरूप से घट गया है। तत्काल सकल भुगतान प्रणाली के अंतर्गत होने वाले लेनदेनों में उसके परिचालन के अल्प समय के भीतर ही मात्रात्मक एवं गुणात्मक रूप से तीव्र बढ़ोत्तरी हुई है। (सारणी VI.4)।

6.103 डेबिट और क्रेडिट दोनों रूप में इलेक्ट्रॉनिक समाशोधन सेवा (ईसीएस) का प्रयोग बढ़ रहा है। ईसीएस का क्षेत्र बढ़ा है, जो अब 52 केंद्रों में उपलब्ध है। नवंबर 2005 में बैंकों को सलाह दी गई कि वे रिजर्व बैंक द्वारा विकसित की गई भुगतान प्रणालियों जैसे आरटीजीएस, ईसीएस, इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (ईएफटी) और राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (नेफ्ट) का अविलंब प्रयोग करके इलेक्ट्रॉनिक भुगतान सेवा का उपयुक्त डिलवरी चैनल विकसित करें। पूरे राष्ट्र में एक सुदृढ़ नवीनतम ईसीएस शुरू करने के लिए जिसमें अधिक शाखाएं और स्थान शामिल हों, साथ ही केंद्रीकृत आंकड़ा प्रस्तुतीकरण प्रणाली हो, बैंकों (सहकारी बैंकों सहित) को सलाह दी गई कि वे 27 जून 2006 तक की अपनी परियोजना (प्रोजेक्ट) की तैयारी के स्तर का उल्लेख करते हुए कतिपय सूचनाएं भेजें। प्रयासों को और आगे बढ़ाने के लिए 4 जून 2006 को बैंकों को निदेश दिए गए कि वे ईसीएस (डेबिट) लेनदेनों की सेवा प्रदान करने के लिए एक उपयुक्त मैनडेट प्रबंधन रूटिन शामिल करने संबंधी कदम उठाएं।

सारणी VI.4 : पेपर आधारित बनाम आरटीजीएस लेनदेन

(राशि करोड़ रुपए)

को समाप्त तिमाही	लिखत आधारित अंतर बैंक लेन-देन		आरटीजीएस अंतर बैंक लेन-देन		आरटीजीएस ग्राहक लेन-देन		कुल आरटीजीएस लेन देन	
	मात्रा	मूल्य	मात्रा	मूल्य	मात्रा	मूल्य	मात्रा	मूल्य
1	2	3	4	5	6	7	8	9
जून 2004	2,61,796	4,74,268	23,996	2,05,806	955	3,370	24,951	2,09,175
सितंबर 2004	2,14,921	2,41,786	86,744	7,13,990	6,258	29,148	93,002	7,43,138
दिसंबर 2004	1,69,298	1,83,600	1,30,223	13,46,674	20,455	67,334	1,50,678	14,14,008
मार्च 2005	1,63,397	1,50,482	1,50,968	15,50,051	40,824	1,49,811	1,91,792	16,99,862
जून 2005*	-	-	2,04,290	18,39,311	67,504	2,06,796	2,71,794	20,46,107
सितंबर 2005	-	-	2,54,498	21,18,816	1,29,678	5,46,397	3,84,176	26,65,213
दिसंबर 2005	-	-	2,89,314	26,11,144	1,97,719	7,71,219	4,87,033	33,82,363
मार्च 2006	-	-	3,05,838	24,01,353	3,18,157	10,45,801	6,23,995	34,47,153
जून 2006	-	-	3,14,472	27,30,945	4,89,106	14,27,971	8,03,578	41,58,916

* : 30 जून 2005 तक सभी केंद्रों पर लिखत आधारित आंतरबैंक समाशोधन बंद किया गया।

6.104 नवंबर 2005 में नेफ्ट का लागू किया जाना राष्ट्रीय स्तर पर भुगतान प्रणालियों को परिचालित करने/अपनाने की दिशा में एक बड़ा कदम था। नेफ्ट एक सुरक्षित नेटवर्क है जो एसएफएमएस मैसेजिंग फार्मेट का प्रयोग करता है जिसके साथ पब्लिक की इन्फ्रास्ट्रक्चर (पीकेआइ) समर्थित डिजिटल हस्ताक्षर होते हैं और यह राष्ट्रव्यापी नेटवर्क है। सेफ्ट समाशोधन वाले सभी बैंकों को 15 दिसंबर 2005 तक नेफ्ट प्रणाली में अंतरित हो जाने की सलाह दी गई है। नेफ्ट के लागू किए जाने से सेफ्ट प्रणाली को सितंबर 2006 से और ईएफटी प्रणाली को सितंबर 2006 से बंद कर दिया गया। रिजर्व बैंक ने सभी बैंकों को केंद्रीयकृत निधि प्रबंधन प्रणाली (सीएफएमएस) अपनाने की भी सलाह दी है; इससे बैंक रिजर्व बैंक के विभिन्न कार्यालयों में स्थित अपने खातों में निधि अंतरित कर सकते हैं। वर्तमान में, छह केंद्रों पर यह प्रणाली कार्यरत है और निकट भविष्य में दो और केंद्रों के जोड़े जाने की संभावना है।

6.105 कागज-आधारित प्रणाली की दक्षता में और सुधार के लिए, उन केंद्रों के समाशोधन परिचालनों के कंप्यूटराइजेशन की एक योजना बनाई गई है जहां पर 30 से अधिक बैंक हैं। कुछ केंद्रों ने पहले से ही समाशोधनगृह के परिचालनों का कंप्यूटराइजेशन कर लिया है और वे मैग्नेटिक मीडिया आधारित समाशोधन प्रणाली (एमएमबीसीएस) का प्रयोग कर रहे हैं। इस प्रणाली के अंतर्गत, सदस्य बैंक इलेक्ट्रॉनिक फाइल के रूप में अपने दावे प्रस्तुत करते हैं जिसे कंप्यूटर पर प्रोसेस किया जाता है। मैनुअल प्रणाली में तीन या चार घंटे से तुलना करने पर इससे 15 मिनट के अंदर निपटान कर लिया जाता है।

6.106 चेक प्रोसेसिंग केंद्रों के आसान परिचालन को सुनिश्चित करने के उद्देश्य से एमआईसीआर चेक प्रोसेसिंग केंद्रों के लिए परिचालनात्मक दक्षता के न्यूनतम मानदंडों की एक नियमावली बनाई गई। ये मानक मुख्य रूप से लिखतों के कूटबद्ध करने, समय अनुसूची, परिचालन क्रियाविधियां, ऑन लाइन रिजेक्ट रिपेयर (ओएलआरआर) की गति और सटीकता, पर्यवेक्षी संकेतों के लिए निपटान रिपोर्ट की जांच, बैंकों को ऑन लाइन रेपोर्ट/आंकड़े डाउनलोड करने योग्य बनाने, समाधान और कारोबार निरंतरता योजना से संबंधित हैं।

6.107 चेक ट्रैकेड प्रणाली (सीटीएस) का कार्यान्वयन कागज आधारित प्रणाली में दक्षता लाने का एक दूसरा प्रयास है। राष्ट्रीय राजधानी क्षेत्र दिल्ली में पायलट परियोजना आधार पर शुरू करने के पश्चात, सीटीएस को चरणों में पूरे देश में लागू किया जाएगा। बैंकों और ग्राहकों के लिए लेनदेन लागत में कमी के अलावा, इसमें समाधान समस्याओं और समाशोधन संबंधी धोखाधड़ियों की घटनाओं के काफी कम होने का अतिरिक्त लाभ है।

6.108 बैंकों द्वारा स्थापित किया गया भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड (सीसीआइएल) सरकारी प्रतिभूतियों और विदेशी मुद्रा में लेनदेनों के समाशोधन के लिए केंद्रीय काउंटर पार्टी (सीसीपी) है। सीसीआइएल सरकारी प्रतिभूतियों का समाशोधन करती है जबकि प्रतिभूतियों और निधियों दोनों का निपटान रिजर्व बैंक में किया जाता है। सीसीआइएल सभी लेनदेनों के लिए केंद्रीय काउंटर पार्टी का कार्य करती है और लेनदेन की प्रतिभूतियों और निधियों के चरणों को गारंटी प्रदान करती है, सीसीआइएल द्वारा किया जानेवाला दूसरा बड़े मूल्य का हिस्सा विदेशी मुद्रा समाशोधन है। सीसीआइएल के माध्यम से निपटान ने सकल डालर की आवश्यकता को 90 प्रतिशत से अधिक कम कर दिया है।

5. वित्तीय स्थिरता को जोखिम

6.109 अप्रैल 2006 के रिजर्व बैंक के वार्षिक नीति वक्तव्य में वैश्विक गतिविधियों से भारत और अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के लिए तीन प्रमुख जोखिमों की चेतावनियां दी गईं। वे हैं : (क) कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में संभावित वृद्धि और अस्थिरता (ख) मौद्रिक नीति के भावी मार्ग की अनिश्चितता के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय ब्याज दरों में अधिकता, और (ग) वैश्विक असंतुलनों का अव्यवस्थित रूप से निवारण तब से, एवियन फ्लू, चिंता का एक बड़ा मुद्दा बन गया है। इसके अलावा, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बढ़ती अंतरराष्ट्रीय ब्याज दरों के द्वारा ऋण चक्र में लाए गए परिवर्तन वित्तीय स्थिरता को जोखिम भी पैदा कर सकते हैं।

6.110 यदि कोई भी जोखिम मूर्त होता है तो वैश्विक वित्तीय बाजार की दशाएं इस प्रकार प्रतिक्रिया कर सकती हैं कि जिससे वित्तीय स्थिरता को जोखिम बढ़ सकता है। विशेष रूप से, भारत जैसी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के ऋण बाजार में गैर चलनिधि की संभावना के प्रकट होने की चिंता व्यक्त की गई है। अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार की अस्थिरता घरेलू वित्तीय बाजार में भी आ सकती है।

6.111 इस खंड में उन जोखिमों के मुख्य स्रोतों पर विचार किया गया है जो निकट भविष्य में भारत की वित्तीय स्थिरता को प्रभावित कर सकते हैं। ध्यान देने की आवश्यकता है कि वित्तीय स्थिरता के लिए जोखिम के स्रोतों पर ध्यान खींचना सर्वाधिक संभावित परिणामों को पता लगाने से अलग है। इसमें 'डाउन साइड जोखिम' के संभावित और गोचर स्रोत की रूपरेखा स्पष्ट रूप से दी गई है, चाहे उसके घटित होने की संभावना सापेक्षित रूप से दूर दराज ही हो।

(i) *बढ़ते तेल मूल्यों और बढ़ते मुद्रास्फीतिक दबावों से जोखिम*

6.112 मुद्रास्फीति समाज पर अधिक लागत का भार डालती है क्योंकि अधिक मुद्रास्फीतिवाले वातावरण में अक्सर वित्तीय क्षेत्र में

तेज निवेश होता है जिसे आस्ति के मूल्यों में अत्यधिक बढ़ोत्तरी (एसेट बबल) का जनक कहा जा सकता है (मिसकिन, 2006)²। इस काल में, मुद्रास्फीति को बड़ा जोखिम कच्चे तेल के अधिक और अस्थिर मूल्यों से है। गरमाने वाले ईंधन की मौसमी मांग और प्रमुख उत्पादक देशों में अशांति के कारण जुलाई 2006 में कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्य बढ़े। वर्तमान में तेल बाजार की विशेष बात अधिक मांग है, उच्च मूल्य और भावी आपूर्ति के बारे में अन्य अनिश्चितताएं इसके साथ-साथ चल रही हैं। वैश्विक तेल के मूल्य 2005 के स्तर से बढ़ने की आशा है जबकि अतिरिक्त वैश्विक तेल उत्पादन क्षमता के 2006 और 2007 के दौरान केवल थोड़ा सा बढ़ने का अनुमान है। कुल मिलाकर, निकट समय में तेल अर्थव्यवस्था का दृष्टिकोण और अधिक अस्थिरता के पक्ष में झुकता प्रतीत हो रहा है।

6.113 वर्ष 2006 की दूसरी तिमाही में मुख्य रूप से तेल के मूल्यों में वृद्धि के कारण उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति बढ़ी। इसके अलावा, भू-राजनैतिक तनावों को देखते हुए, तेल के मूल्यों की वृद्धि के विलंबित द्वितीय क्रम के प्रभाव के रूप में जोखिम बना रहा। मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएं वैश्विक वित्तीय बाजार में नाममात्र और मुद्रास्फीति संयुक्त बांडों के बीच बढ़ते अंतर में भी परिलक्षित हुई हैं। 2006 के प्रारंभिक भाग के दौरान बड़े केंद्रीय बैंकों ने ऐतिहासिक मौद्रिक कड़ाई के द्वारा तेल के बढ़ते मूल्यों के दूसरे दौर के प्रभावों को कम करने में मदद की। तदनुसार, यद्यपि हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़े हुए स्तर पर बनी रही, अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीतिक प्रत्याशाएं कम बनीं। परिणामस्वरूप, कई केंद्रीय बैंकों जैसे अमरीका के फेडरल रिजर्व, बैंक ऑफ जापान और बैंक ऑफ कनाडा ने मौद्रिक कड़ाई पर विराम लगा दिया है।

6.114 भारतीय संदर्भ में, कच्चे तेल के नए बढ़े हुए अंतरराष्ट्रीय मूल्यों के 2005 के अंत में 57 अमरीकी डालर प्रति बैरल के औसत स्तर से जुलाई 2006 में 73 अमरीकी डालर प्रति बैरल से ऊपर रहने का परिणाम पेट्रोल और डीजल के घरेलू प्रशासित मूल्यों में 6-9 प्रतिशत वृद्धि के रूप में हुआ। जून 2006 में भारत में पेट्रोल और डीजल के प्रशासित मूल्यों में परिवर्तन ने हेडलाइन मुद्रास्फीति पर 45 आधार अंक का सीधा प्रभाव डाला। तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों का घरेलू पेट्रोलियम, तेल और चिकनाई के पदार्थ (पीओएल) की कीमतों में अंतरण, (पासथू) को देखते हुए, जो अपूर्ण बना हुआ है, मुद्रास्फीति के और ऊपर बढ़ने का जोखिम बना हुआ है। लेकिन, तेल की कीमतों के हाल के गिरावट ने कुछ दबाव कम किया है। मुद्रास्फीति के अलावा, तेल की कीमतों के बढ़ने से आयात बिल के अधिक होने के कारण देश के चालू खाते के घाटे में और बढ़ोत्तरी का खतरा है। इसके अलावा,

उत्पादन की घरेलू लागत में वृद्धि का व्यापार की घरेलू अवधि पर भी बुरा प्रभाव पड़ेगा जिससे निर्यात निष्पादन प्रभावित होगा। घरेलू खाद्य की कीमतों में वृद्धि, जो उस वातावरण में हो रही है जब खाद्य के अंतरराष्ट्रीय मूल्य भी बढ़ें, दूसरा बहुत उल्लेखनीय था।

6.115 कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों का औसत 2004-05 में 38.9 अमरीकी डालर प्रति बैरल से बढ़कर 2005-06 में प्रति बैरल 55.3 अमरीकी डालर हो गया। परिणाम के रूप में, जबकि कुल आयात 2004-05 में 118.9 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर 2005-06 में 156.3 बिलियन अमरीकी डालर हो गई (31.5 प्रतिशत की वृद्धि), तेल का आयात 2004-05 में 29.0 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर 44 बिलियन अमरीकी डालर हो गया (47.3 प्रतिशत की वृद्धि)। तदुपरांत, 2005-06 के दौरान व्यापार घाटा बढ़ गया, जो कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों के उच्च स्तर और सुदृढ़ औद्योगिक गतिविधि के कारण हुए आयात में वृद्धि के संचयी प्रभाव को दर्शाता है। बढ़ते सॉफ्टवेयर निर्यात, कामगारों और अन्य पेशेवरों के प्रेषण तथा कारोबार सेवाओं की अदृश्य मदों के अधिशेष में निरंतर वृद्धि ने चालू खाते के बढ़ते व्यापार घाटे के प्रभाव को कम किया। इसके अलावा, निवल पूंजी अंतर्वाह काफी अधिक बने रहे, जो मुख्य रूप से गैर-ऋण अंतर्वाहों द्वारा समर्थित थे। इस प्रकार, कुल मिलाकर, आइएमडी शोधन के कारण 7.1 बिलियन अमरीकी डालर के निकास के बावजूद, भुगतान संतुलन की स्थिति 2005-06 के दौरान 10.1 बिलियन अमरीकी डालर की विदेशी मुद्रा के बढ़ने के कारण संतोष जनक बनी रही।

6.116 जुलाई 2006 से घरेलू तेल की कीमतों में कोई और वृद्धि न होने से, भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति, प्राथमिक खाद्य वस्तुओं के दबावों के बावजूद, सीमित रही (21 अक्टूबर 2006 को 5.4 प्रतिशत)। सीमित पास थू की पृष्ठभूमि में, ऐतिहासिक मौद्रिक और राजकोषीय मानदंडों ने भारत में मुद्रास्फीतिक प्रत्याशाओं को रोकने में मदद की है। तथापि, मुद्रास्फीतिक प्रति जोखिम में तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में कमी के कारण, कुछ गिरावट आई जिससे कम वैश्विक मांग और भू-राजनैतिक तनाव का पता चलता है। इसके अलावा, यदि तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों का वर्तमान स्तर बनाए रखा जाए, तब इससे घरेलू कीमतों में और पास-थू की आवश्यकता नहीं होगी।

(ii) *ब्याज की बढ़ती अंतरराष्ट्रीय दरें जिनसे ऋण चक्र में वैश्विक परिवर्तन हुआ*

6.117 मुद्रा स्फीतिके जोखिम, जो अंशतः तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों के अधिक होने के कारण थे, के परिणाम के रूप में अनेक

² मिसकिन, एफ.एस. 2006: 'मौद्रिक नीति रणनीति: हम यहाँ कैसे आएँ?' एनबीईआर वर्किंग पेपर नं.12515, एनबीईआर, सितंबर

केन्द्रीय बैंकों ने अपनी सरकारी ब्याज दरों को बढ़ाया। ये थे : अमरीकी फेडरल रिज़र्व, द यूरोपियन सेंट्रल बैंक (इसीबी), द बैंक ऑफ जापान, द बैंक ऑफ कनाडा और रिज़र्व बैंक ऑफ आस्ट्रेलिया। बड़े केन्द्रीय बैंकों में, केवल बैंक ऑफ इंग्लैंड ने अगस्त 2005 से अपनी नीति दरों को अपरिवर्तित रखा है।

6.118 वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से, ब्याज दरों में तीव्र वृद्धि की चिंता का मुख्य कारण है कि यह अनेक बाजारों को जोखिम पुनर्मूल्यन और विषम आस्ति मूल्य समायोजन के प्रति अधिक संवेदनशील बना देती है। परिपक्व बाजार अब तक लोचदार साबित हो चुके हैं। लेकिन, आगे की अवधि में, आस्ति मूल्यन वैश्विक चलनिधि अवस्थाओं की शुष्कता के प्रति संवेदनशील हो सकता है। इससे बैंकों और गैर-बैंक वित्तीय फर्मों को काफी संविभाग हानि हो

सकती है। वित्तीय बाजार के लिए, बड़े और संभावित रूप से सहबद्ध आस्ति मूल्य समायोजन चलनिधि को सोख सकते हैं और वित्तीय जोखिम की सुरक्षा (हेजिंग) को कम कर सकते हैं।

6.119 ब्याज दरों को सख्त करनेका विश्वभर के ऋण बाजारों पर बहुत अधिक असर हो सकता है जहां पर वर्तमान में अप्रत्याशित तेजी दिखाई पड़ रही है। अनेक मुद्दों में जिस पर अधिक ध्यान दिया गया है वह है विकसित और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में ऋण उठाव में वृद्धि, पिछली शताब्दी में अनेक घटनाएं हुई हैं जब अनेक विकसित अर्थव्यवस्थाओं में ऋण में भी तीव्र वृद्धि हुई है (और आस्तियों के तेज बढ़ते मूल्य) जिसका परिणाम पिछले दो वर्षों में कुल मांग में तेज वृद्धि हुई है। ऐसे ऋण और आस्ति बाजार की तेजी तब वित्तीय अस्थिरता की पूर्वगामी थी (बॉक्स VI.8)।

बॉक्स VI.8: क्या बैंक ऋण में तेजी वित्तीय स्थिरता का संकेतक है?

बैंक आधारित वित्तीय प्रणालियों जैसे भारत में, बैंक ऋण वृद्धि प्रक्रिया को आगे बढ़ाने में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करता है, इसलिए ऋण में तेजी को प्रायः सकारात्मक रूप से अर्थव्यवस्था के उच्च वृद्धि चरण से जोड़ा जाता है। ऋण में तेजी के बाद प्रायः बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा जोखिम मूल्यांकन मानदंडों को कम कर दिया जाता है, जिससे वित्तीय अस्थिरता की घटनाएं हो सकती हैं। इस संबंध में, वित्तीय स्थिरता जो ऋण में तेजी का परिणाम हो सकती है, वास्तव में, कीमत स्थिरता के लिए खतरा हो सकती है (ह्विट 2006)। इसलिए, ऋण में तेजी की नीति निर्माताओं द्वारा सावधानीपूर्वक निगरानी की जा सकती है।

1990 का दशक कई देशों में सामान्यतया कम और स्थिर ब्याज दरों का था। ऋण के समायोजन और उत्पादकता वृद्धि की गति को बढ़ाने से संपत्ति के मूल्यों में तेज बढ़ोत्तरी हुई और प्रतिभूतियों के मूल्यों में तेज वृद्धि को बढ़ावा मिला। यह एक परंपरागत सोच है कि पूर्व एशिया संकट अक्षम बैंकिंग प्रणाली के कारण था जो ऋण की तेजी के दौरान पर्याप्त जोखिम प्रबंधन मानकों को अपनाने में असफल रही, ये ऋण भूमि-भवन उद्यमों में सट्टा संबंधी निवेशों के लिए दिए गए थे। ये कारक वित्तीय प्रणाली और अर्थव्यवस्थाओं की अतिसंवेदनशीलता के रूख को अचानक विपरीत परिवर्तन को ओर मोड़ सकते हैं और वित्तीय अस्थिरता पैदा कर सकते हैं। अनुभववादी प्रमाण बतलाते हैं कि ऋण में तेजी भावी बैंकिंग संकट का सर्वोत्तम भविष्यकर्ता हो सकता है जो वित्तीय अस्थिरता का एक प्रमुख संकेतक है। जबकि मुद्रा संकट की तुलना में बैंकिंग संकट की भविष्यवाणी करना अधिक कठिन है, आर्थिक गतिविधि पर बैंकिंग संकट का विपरीत प्रभाव अधिक स्थायी है (गोल्डस्टीन, कमिंस्की और रिडन हार्ट, 2000)।

ऋण में तेजी के दुष्परिणामों के बीच, जिसका परिणाम वित्तीय अस्थिरता होता है, विश्व युद्ध I के बाद चक्रीय विकास में ऋण गतिशीलता की भूमिका में नई रुचि पैदा हुई है। 1990 के दशक की तरह दुष्परिणामों में शामिल हैं : संपत्ति में तेजी, बढ़ता ग्राहक ऋण, बढ़ते निवेश और प्रतिभूतियों के बढ़ते मूल्य। इन्होंने वित्तीय संस्थाओं और बाजारों की स्थिरता के बारे में चिंताएं बढ़ाईं तथा महाअवसाद के दौरान वैश्विक वित्तीय 'मेल्टडाउन' के रूप में पराकाष्ठा पर पहुंची। ऋण में तेजी के रूप में महाअवसाद का चित्रण गलत साबित हो गया है जिसके नीतिनिर्माताओं को अनेक सबक मिले हैं, खास तौर से बड़े और तीव्र पूंजी प्रवाहों के संदर्भ में। स्थिर नीति दरों को शीघ्रता से लाने में घरेलू मौद्रिक प्राधिकारियों की असफलता अस्थिरताओं को वर्णित करने का एक महत्वपूर्ण कारण है जिसने महा अवसाद को आने का मौका दिया (आइचेनग्रीन

मित्चनर, 2003)। ऋण में तेजी के विचार से पता चलता है कि विस्तार चरण में जब ऋण में और तीव्रता से विस्तार की अनुमति प्रदान की गई, अंतर युद्ध स्वर्ण मानक ने भी अपनी भूमिका अदा की है। इसके अलावा, 1920 के दशक में विस्तार और 1930 के दशक में मंदी में ऋण दशाओं की भूमिका पर फोकस दो कारकों की ओर है : घरेलू वित्तीय प्रणाली की संरचना और वित्त तथा नवोन्मेष के बीच पारस्परिक प्रभाव। यह असल में 1920 के दशक और 1930 के दशक का अनुभव ही था जिसने 'ऋण द्वारा वित्तपोषित नवोन्मेष के रूप में सुमपीटर के चरित्र चित्रण की पूंजीवाद के चक्रीय प्रभाव को पृष्ठभूमि प्रदान की। वैश्विक ऋण में वर्तमान वृद्धि 1920 के दशक में ऋण दशाओं के विकास और प्रभाव की यादगार है। तथा नवोन्मेष के साथ ऋण की अंतःक्रिया कारोबार चक्रों को उत्पन्न कर सकती है (आइचेनग्रीन और मिशैर, 2003)।

एक संभावित निहितार्थ यह है कि नीति निर्माताओं को उस अस्थिर ऋण की तेजी को रोकने के लिए ऐतिहासिक उपाय करने चाहिए जो बाद में समष्टि अर्थशास्त्र और वित्तीय परिणामों पर विपरीत प्रभाव डाल सकता है। तथापि यह महसूस किया गया कि ऋण की तेजी को रोकने में मौद्रिक नीति उपाय अपर्याप्त हैं और वास्तव में अर्थव्यवस्था में मंदी ला सकते हैं। इस बात पर मतैक्यता बढ़ती जा रही है कि ऋण की तेजी को अनियंत्रित होने से बचाने के लिए वित्तीय बाजार नियामकों को पूंजी आवश्यकताओं को बढ़ाने का सहारा लेना चाहिए।

संदर्भ :

आइचेनग्रीन, बी और के मिशैर, (2003) 'द ग्रेट डिप्रेशन एज व क्रेडिट बूम गोन रोग', बीआईएस वर्किंग पेपर सं. 137।

गोल्ड स्टीन, एम.जी.एल, कमिंस्की और सी.एम रेनहार्ट (2000), 'एसेसिंग फायनेशियल वलनरेबिलिटी : एन अर्ली वार्निंग सिस्टम फॉर फायनेशियल मार्केट, इंस्टीट्यूट फॉर इंटरनेशनल इकोनॉमिक्स, वाशिंगटन डी.सी।

मोहन, राकेश (2006), 'फायनेशियल सेक्टर रिफार्म्स एंड मोनेटरी पॉलिसी : द इंडियन एक्सपीरियंस', भारतीय रिज़र्व बैंक, बुलेटिन।

ह्विट, डब्ल्यू (2006), 'इंज प्राइस स्टेबिलिटी इनफ? वर्किंग पेपर सं. 205, बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स।

रिज़र्व बैंक ऑफ इंडिया (2006), 2006-07 अप्रैल : का वार्षिक नीति वक्तव्य।

ऐसी दशाएं बाद में तेजी से बदली क्योंकि ऋण की वृद्धि में कमी आई जिससे आस्ति के मूल्यों में कमी और आर्थिक गतिविधियां कम हुईं।

6.120 बढ़ती ब्याज दरें कंपनी ऋण चक्र में गिरावट ला सकती हैं। ऋण चक्र उन कंपनी क्षेत्रों की वित्तीय स्थिति अथवा तुलन पत्र की गुणवत्ता में उतार चढ़ाव से संबंधित हैं जो फर्मों की पहुंच और ऋण की लागत को प्रभावित करती हैं। इस संबंध में, ऋण चक्र में परिवर्तन गैर प्रणालीगत जोखिम में वृद्धि करता है जो ऋण स्प्रेड (अंतर) के बढ़ने के रूप में परिलक्षित होता है। ऋण व्युत्पन्नों के प्रयोग ने निवेशकों के एक बड़े समूह के बीच ऋण जोखिम के वितरण में सहायता प्रदान की है जिससे माना जाता है कि वित्तीय स्थिरता में सहायता मिलेगी (बॉक्स VI.9)।

6.121 वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से, कंपनी क्षेत्र की ऋण गुणवत्ता में गिरावट से बैंकों को ऋणों की न केवल बहुत अधिक हानि होगी, बल्कि ऋण बाजार में आस्ति मूल्यों का पुनर्समायोजन

करना होगा, खास तौर से जब अप्रत्याशित कंपनी चूकों की बारम्बरता बढ़ रही हो। यद्यपि अब भी कम हैं, यह जोखिम अल्पकालिक दरों और तेल मूल्यों के अधिक होने को देखते हुए, पिछले छह महीनों में कुछ बढ़ा प्रतीत होता है।

6.122 अन्य अर्थव्यवस्थाओं की तरह, भारत में बैंकों द्वारा दिए गए ऋण हाल में तेजी से बढ़े हैं। ऋण वृद्धि जो आवास और फुटकर ऋणों में ज्यादा थी, कृषि और उद्योग दोनों में अधिक मांग से अब और व्यापक हुई है। इसे विदेशी संस्थागत निवेशकों के परिचालनों और भारतीय कंपनियों द्वारा विदेशों में जुटाई गई निधियों के माध्यम से आई बड़ी बड़ी पूंजी अंतर्वाहों से सहायता मिली। विश्व बाजार में चलनिधि की कमी का अब तक कोई अधिकनीय प्रभाव नहीं पड़ा है और पूंजी प्रवाह जारी है, यद्यपि इसमें कुछ कमी आई है। अमरीका में चलनिधि की और कमी में पहले से ही विराम लगा हुआ है। तेल के मूल्यों में काफी कमी और मुद्रास्फीतिक दबावों में कमी होने से, सामान्य परिस्थितियों

बॉक्स VI.9: ऋण व्युत्पन्नों का प्रयोग : अंतरराष्ट्रीय अनुभव

ऋण व्युत्पन्न ऐसे लिखत हैं जो किसी दायित्व (अथवा दायित्वों के समूह) के ऋण जोखिम को अंशतः अथवा पूरा अंतरित करते हैं, अंतर्निहित आस्तियों के स्वामित्व को बिना अंतरित किए। सापेक्षिक रूप से उदार वातावरण और अत्यधिक अथवा दीर्घ ऋण गिरावट के दौरान पिछले कुछ वर्षों में ऋण व्युत्पन्नों और सुव्यवस्थित ऋण बाजारों में तेजी से वृद्धि हुई है। ऋण व्युत्पन्न बाजार वहां सर्वाधिक सक्रिय हैं जहां ऋण गुणवत्ता प्रबंधन और रेटिंग प्रणाली पारदर्शी हैं तथा उत्तर अमरीका और यूरोप की तरह व्यापक रूप से अपनाया गया है। बकाया ऋण व्युत्पन्न संविदाएं 2003 के अंत में लगभग 4 ट्रिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर 2005 के अंत में 17 ट्रिलियन अमरीकी डालर हो गईं। इस स्तर पर वे अब कंपनी के बांडों और ऋणों से अधिक हैं (अमुको, 2006)। इसके अलावा, एशिया और मध्य पूर्व में सुव्यवस्थित ऋण उत्पादों की मांग बढ़ती प्रतीत हो रही है, और विदेशी बैंक प्रायः इस मांग को रिपैकेज्ड यूरोपियन और अमरीकी ऋणों के माध्यम से पूरा करते हैं। जबकि बैंक अधिकांश ऋण व्युत्पन्न बाजार गतिविधि का प्रतिनिधित्व कर रहे हैं, बीमा कंपनियां, पेंशन निधियां और अन्य आस्ति प्रबंधक व्यापक रूप से नए ऋण व्युत्पाद उत्पादों सहित सुव्यवस्थित ऋण बाजार, में सक्रिय हो रहे हैं। हेज निधियों, विशेष रूप से ऋण उन्मुख हेज निधियों ने बाजार विकास और ऋण जोखिम वितरण को बढ़ाया।

जबकि ऋण व्युत्पन्न बाजार व्यापक रूप से ऋण जोखिम के प्राथमिक अंतरण को सुगम बनाते हैं, द्वितीयक बाजार चलनिधि की अब भी कुछ खंडों में कमी है जिससे बाजार अवरोधों की संभाव्यता उत्पन्न होती है। इस प्रकार इन बाजारों पर पर्यवेक्षकों और नीति निर्माताओं द्वारा अधिक ध्यान दिया जा रहा है। जबकि ऋण व्युत्पन्न बाजार कुछ पर्यवेक्षी चिंताएं उत्पन्न करते हैं, उनके द्वारा उपलब्ध कराई गई सूचनाएं पर्यवेक्षण और बाजार सतर्कता के लिए अधिक लाभदायक हैं। प्रथम, ऋण जोखिम के सामूहिक बाजार में पारदर्शिता बढ़ाने के लिए, ऋण व्युत्पन्न व्यापक ऋण दशाओं के बारे में मूल्यवान सूचनाएं प्रदान करते हैं। इसलिए ऐसी गतिविधि बाजार अनुशासन को बढ़ाती है। द्वितीय, पर्यवेक्षक और अन्य सरकारी अधिकारी भी ऐसी

बाजार आधारित सूचनाओं को गिरती ऋण गुणवत्ता और विनियमित संस्थाओं तथा अन्य बाजार सहभागियों की बेहतर निगरानी के लिए प्रयोग कर सकते हैं। अंत में, उत्पाद आधार के व्यापक होने से (उदाहरण के लिए, बंधक और अन्य आस्ति समर्थित लिखतों का विकास) ये बाजार बैंकिंग के अलावा (उदाहरण के लिए, घरेलू क्षेत्र) क्षेत्रों में आर्थिक दबाव के बारे में पूर्व चेतावनी तंत्र भी प्रदान करेंगे।

भारतीय संदर्भ में, यद्यपि मुद्रा/विदेशी मुद्रा बाजारों में व्युत्पन्न लिखत वायदा दर करार (एफआरए) और ब्याज दर स्वैप (आइआरएस) के रूप में जुलाई 1999 में शुरू किए गए थे, ऋण व्युत्पन्न अभी शुरू किए जाने हैं। यह अंशतः इसलिए है क्योंकि ऋण बाजार, जिसे मुख्य रूप से कार्यशील पूंजी के वित्तपोषण के लिए प्रयोग किया जाता है, आधुनिकीकरण और नवोन्मेषित वित्तीय इंजीनियरिंग के अभाव के कारण अन्य वित्तीय बाजारों की तुलना में विकास में पिछड़ गया है। यद्यपि वर्तमान में यह विद्यमान नहीं है, ऋण व्युत्पन्न बाजार में बड़ी व्यापक क्षमता है, जो विश्व बाजार में इसकी वृद्धि से स्पष्ट है। बांड बाजार की गहनता में सुधार, ऋण रेटिंग के अनुरूप जोखिम भारांकों का नियमन करने के लिए नए विनियमनों की शुरुआत तथा बैंकिंग उद्योग का और समेकन जैसे कारक भारत में ऋण व्युत्पन्न बाजार के और विकास के लिए आवश्यक जोर दे सकते हैं।

संदर्भ:

अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक (2005), बीआइएस 75 वीं वार्षिक रेपोर्ट, बासेल, जून।

अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (2006), ग्लोबल फायनेंशियल स्टेबिलिटी रेपोर्ट, वर्ल्ड इकनॉमिक एंड फायनेंशियल सर्वे, वाशिंगटन, अप्रैल

फिट्च रेटिंग्स (2005) 'ग्लोबल क्रेडिट डेरिवेटिव्स सर्वे रिस्क डिस्पार्शन एक्सीलरेट्सड, फिट्च रेटिंग्स स्पेशल रेपोर्ट, नवंबर।

में वैश्विक चलनिधि में और कड़ाई के अवसर घटे हैं। तथापि, यदि आज्ञात कारणों से चलनिधि में तीव्र कमी की जाए, तो इसका भारतीय वित्तीय प्रणाली पर निश्चित प्रभाव पड़ेगा जैसा कि बाद में वर्णित किया गया है।

(iii) वैश्विक वित्तीय असंतुलनों से जोखिम

6.123 बड़े और बढ़ते वित्तीय असंतुलनों को सामान्यतया वैश्विक वित्तीय प्रणाली की स्थिरता के एक बड़ी धमकी के रूप में देखा गया है। विश्व अर्थव्यवस्था में सबसे अधिक मौलिक असंतुलन बड़े देशों के बीच बचत की प्रवृत्तियों से संबंधित है। पराकाष्ठा पर, अमरीका की बचत दर बहुत कम है जो 2005 में इसकी सकल घरेलू उत्पाद का लगभग 10 प्रतिशत है, दूसरी तरफ, पराकाष्ठा पर चीन आता है जिसकी बचत दर इसकी जीडीपी के 50 प्रतिशत के लगभग पहुंच गई है। इसलिए, राष्ट्रीय बचत दरों में ऐसी विभिन्नता के कारण, विभिन्न देशों के चालू खातों में उच्च स्तर का असंतुलन नजर आता है। 6.5-7.0 प्रतिशत के लगभग अमरीकी चालू खाते के घाटे का वित्तपोषण एशिया के अनेक देशों की बड़ी बड़ी अधिदेश बचतों ने किया है। इस संबंध में, अमरीकी चालू खाता घाटे के वित्त पोषण के लिए जरूरी पर्याप्त पूंजी अन्तर्वाह, ऐसी अधिशेष वाली अर्थव्यवस्थाओं, खास तौर से चीन और जापान और अभी हाल ही में अनेक तेल निर्यातक देशों, जिनको तेल के अन्तरराष्ट्रीय मूल्यों में तेज वृद्धि के कारण राजस्व का बहुत बड़ा लाभ हुआ, से मिले।

6.124 वैश्विक रूप से समन्वित वित्तीय बाजार बढ़ते वैश्विक असंतुलनों के असमान समायोजन के खतरों के प्रति व्यापक रूपसे शंकालु होता जा रहा है। 2006 के मध्य के दौरान बाजार की विपरीत प्रत्याशाएं हाल में दिखी है जब पूरे विश्व में इक्विटी सूचकांक तेजी से नीचे गिरा। वित्तीय स्थिरता के परिप्रेक्ष्य में अति संवेदनशीलता का मुख्य स्रोत समान आस्ति संविभागसमयोजन अथवा अमरीकी प्रतिभूतियों के संग्रह के लिए वैश्विक निवेशकों की जोखिम की इच्छा में गिरावट की संभावना बना हुआ है। जबकि इन असंतुलनों के सीधे समापन की संभावना कम लग रही है, इस प्रकार की घटना से वैश्विक पूंजी प्रवाह के पैटर्न में अचानक और अस्थिरकारी परिवर्तन आ सकता है, इसके अमरीकी डालर पर काफी अधोगामी दबाव की संभावना हो सकती है। जिससे आगे अमरीकी दीर्घावधि ब्याज दरों पर पर्याप्त ऊर्ध्वगामी दबाव पड़ सकता है। इसके अलावा, विश्व बाजारों के

बढ़ते समन्वयन को देखते हुए इससे अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं के वित्तीय बाजारों में अन्य वित्तीय अस्तित्वों पर सीधा प्रभाव पड़ेगा। बाजार अति संवेदनशीलता की मुश्किलों के साथ साथ, आस्ति मूल्य उतार चढ़ावों की अत्यधिक सहबद्धता बाजार चलनिधि को कमजोर करती है और वित्तीय जोखिम की सुरक्षा को कम करती है (ईसीबी, 2006)³।

6.125 अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की तरह, भारत वैश्विक वित्तीय असंतुलनों के अचानक मुक्त कर देने से बुरी तरह प्रभावित हो सकता है। लेकिन, विभिन्न क्षेत्रों जैसे सरकार, कंपनी क्षेत्र और बैंकिंग प्रणाली पर प्रभाव अलग-अलग हो सकता है।

6.126 प्रथम, भारत सरकार अपने वित्तीय घाटे को वित्त पोषण के लिए अन्तरराष्ट्रीय पूंजी बाजार से संसाधन नहीं जुटाता है। तो भी सरकार घरेलू ब्याज दरों पर बाहरी गतिविधियों के पिछले संचित प्रभाव के माध्यम से अप्रत्यक्ष रूप से प्रभावित हो सकती है। जिस सीमा तक घरेलू ब्याज दरें बढ़ती हैं, सरकार द्वारा लिए गए उधारों की लागत में बढ़ोत्तरी हो सकती है। तथापि, चूंकि ज्यादातर बकाया ऋण निश्चित दरों पर है और न अस्थिर दरों पर, सरकार के उधारों की लागत वृद्धिशील होगी और इसलिए ब्याज के बोझ पर अधिक प्रभाव नहीं पड़ेगा।

6.127 दूसरे, वैश्विक वित्तीय बाजार की दशाओं में गिरावट के परिणाम स्वरूप, कंपनी ऋण का स्प्रेड (अंतर) वैश्विक वित्तीय बाजार में निवेशकों के विश्वास में बदलाव के कारण अचानक बढ़ सकता है। भारतीय कंपनियां भी अंतर राष्ट्रीय वित्तीय बाजारों से संसाधन जुटा सकती हैं। इसलिए कंपनियां उस सीमा तक प्रभावित हो सकती हैं जिस सीमा तक घरेलू बाजार में ब्याज दरें बढ़ती हैं, यह अन्य देयताओं के संबंध में ऋण के जोखिम पर आधारित होगा।

6.128 तीसरे वैश्विक असंतुलनों को मुक्त करने से निवेश संविभाग के माध्यम से बैंकों के तुलन-पत्र प्रभावित हो सकते हैं। भारत में बैंक सरकार और अन्य मीयादी आय प्रतिभूतियों में काफी निवेश करते हैं। जिस सीमा तक अंतरराष्ट्रीय ब्याज की दरें घरेलू ब्याज दरों को प्रभावित करती हैं, इससे बैंकों के निवेश संविभाग पर बाजार-दर बाजार हानियां होंगी। भारत में बैंकिंग क्षेत्र ने संभावित आघातों, व्यापक रूप से नियामक कार्यों द्वारा समर्थित, को सहन करने की अतिरिक्त शक्ति प्राप्त कर ली है। कुल मिलाकर बैंकिंग क्षेत्र अच्छी स्थिति में है जिसका सी आर ए आर 12 प्रतिशत है। 84 बैंकों में से 78 बैंकों का सी आर ए आर 10 प्रतिशत के ऊपर है।

³ यूरोपियन सेंट्रल बैंक (2006) वित्तीय स्थिरता समीक्षा, फ्रैंकफुर्ट, जून

इसलिए भारत में बैंकों ने, सामान्य रूप में, ब्याज दरों में वृद्धि को सहन करने की लोच प्राप्त कर ली है।

6.129 चौथे, भारत में बैंक आस्ति बाजार में निवेश के लिए ऋण देने का कार्य भी कर रहे हैं। अन्य अर्थव्यवस्थाओं की तरह, हाल के वर्षों में भारत में आस्तियों के मूल्य भी तीव्रता से बढ़े हैं। एक जोखिम यह है कि ब्याज दरों में वृद्धि सामान्य रूप में आवास मूल्यों को प्रभावित कर सकती है और ग्राहकों के तुलन-पत्र को ब्याज दर जोखिम में डाल सकती है जिससे बैंकों को कुछ ऋण हानि हो सकती है। वर्तमान में, आवास ऋण में बैंकिंग क्षेत्र का समग्र निवेश सापेक्षिक रूप से कम था और गंभीर प्रणालीगत जटिलताएं नहीं होगी। परिणाम के रूप में, आस्ति बाजार में सापेक्षिक रूपसे कम जोखिम को देखते हुए बैंकों के तुलनपत्र पर बहुत कम प्रमाण पड़ेगा।

6.130 बैंकों को अपने विदेशी मुद्रा लाइन ऑफ क्रेडिट और विदेशी मुद्रा अर्जकों के विदेशी मुद्रा खाते, निवासी विदेशी मुद्रा खाते और विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) खाते में उपलब्ध निधियों से अंतरराष्ट्रीय प्रतिस्पर्धी ब्याज दरों पर निवासी निर्यातकों को विदेशी मुद्रा उधार देने की भी अनुमति प्रदान की गई। इन ऋणों का उद्देश्य निर्यात उत्पादन के घरेलू और आयातित इनपुट को वित्त प्रदान करना है। विदेशी मुद्रा जमाओं की निधियों का भारत में घरेलू कंपनियों को कार्यशील पूँजी आवश्यकता, आयात वित्तपोषण, देशी मशीनरी की खरीद, रुपया मीयादी ऋणों और बाह्य वाणिज्यिक उधारों के भुगतान को उधार देने के लिए भी प्रयोग किया जा सकता है। जिस सीमा तक वैश्विक चलनिधि की कमी विदेशी मुद्रा संसाधनों को जुटाने की बैंक की योग्यता को प्रभावित करती है, उस सीमा तक यह बैंकों द्वारा विदेशी मुद्रा ऋणों को ऑन लेंडिंग को (उधार लेकर आगे उधार देने) प्रभावित कर सकती है। लेकिन, अभी विदेशी मुद्रा प्रपत्रों में बैंकों का एक्सपोजर मर्यादित है।

6.131 अंत में वैश्विक वित्तीय असंतुलनों को मुक्त करने से मुद्राओं का पुनर्समायोजन होगा जिसके वास्तविक क्षेत्र पर भी परिणाम होंगे। मुद्राओं के काफी पुनर्समायोजन और ब्याज दरों में वृद्धि से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में व्यय कम हो सकता है जिससे, प्रकारांतर में, वैश्विक वृद्धि में गिरावट हो सकती है। इससे भारत में निर्यात अवसरों में कमी और निवेश में कमी हो सकती है। जबकि मुद्राओं में पुनर्समायोजन भारत को प्रभावित कर सकता

है, भारतीय अर्थव्यवस्था व्यापक रूप से घरेलू मांग प्रधान है। भारत का निर्यात मुद्रा समूह भी भली प्रकार विविधीकृत है। इस प्रकार भारतीय अर्थव्यवस्था पर समग्र प्रभाव बहुत अधिक नहीं होगा।

(iv) एवियन फ्लू से जोखिम

6.132 पूर्व एशिया में 2002-03 के दौरान सिवियन एक्ज्यूट रेस्पिटेटरी सिड्रोम नामक महामारी का आर्थिक प्रभाव लगभग 18 बिलियन अमरीकी डालर अथवा उनकी जीडीपी का कुल 0.6 प्रतिशत के लगभग आँका गया (एडीबी, 2003) बाद में एवियन इन्फ्लुएंजा के प्रकोप ने, जिसे लोग एवियन फ्लू (एच5 एन1) के नाम से जानते हैं और जो 2003 के अंत में शुरू हुआ, एक नई वैश्विक महामारी के बारे में चिंताएं बढ़ाई क्योंकि एच1 एन1 वायरस आसानी से एक व्यक्ति से दूसरे व्यक्ति में से प्रवेश कर सकता है जिससे संभावित रूप से भयंकर विश्व महामारी फैलेगी क्योंकि इसमें मनुष्य में रोग प्रतिरोधक क्षमता कम हो जाती है। विशेषज्ञों के अनुसार, एवियन फ्लू सार्स से अधिक खतरनाक है। जबकि सार्स की मृत्यु दर लगभग 15 प्रतिशत थी, एवियन फ्लू, जो अब एशिया से यूरोप तक फैल गया है, प्रभावित व्यक्तियों के एक तिहाई को मौत ला सकता है।

6.133 एवियन फ्लू के संभावित आर्थिक प्रभाव के बारे में वास्तविक निश्चितता है। अनुमान लगाया गया है कि एक वर्ष तक रहने वाली मध्यम विश्व महामारी अधिक से अधिक एशियन जीडीपी के 3 प्रतिशत और विश्व जीडीपी के 0.5 प्रतिशत, जो वर्तमान में लगभग 150-200 बिलियन अमरीकी डालर है, तक हानिकर हो सकती है (विश्व स्वास्थ्य संगठन, 2006)⁴। वित्तीय प्रभाव वैश्विक अर्थव्यवस्था को विश्व के सकल घरेलू उत्पाद के लगभग 3.1 प्रतिशत तक हानि पहुँचाएंगे (विश्व बैंक, 2006)⁵।

6.134 यद्यपि अभी एवियन फ्लू के संभावित प्रभाव को पूरी तरह से समझा और मूल्यांकित किया जाना है, भीषण विश्व महामारी के कुछ ऐसे गोचर जोखिम और चुनौतियां हैं जो घरेलू और वैश्विक वित्तीय प्रणाली के सामने आ सकती है। संभावित मृत्यु, की भारी, विश्व महामारी के सामाजिक और आर्थिक दुष्परिणामों को कम करने की दृष्टि से सभी देशों को बेहतर तैयारी की अवस्था में रखने के लिए अन्तरराष्ट्रीय ध्यान दिया गया है एवियन फ्लू विश्व महामारी का एक महत्वपूर्ण परिणाम बीमा क्षेत्र के लिए हो सकता है। जैसाकि वित्तीय स्थायित्व मंच द्वारा जोर दिया गया है दावों की बहुतायत

⁴ विश्व स्वास्थ्य संघटन (2006), 'रिजनल इनफ्ल्यूएंजा पैडेमिक प्रिपेयर्डनेस प्लान (2006-2008)', साउथ इस्ट एशिया का क्षेत्रीय कार्यालय, नई दिल्ली।

⁵ विश्व बैंक (2006), एवियन फ्लू: 'आर्थिक लागत', जून (www.worldbank.org) पर उपलब्ध।

वैश्विक बीमा और पुनर्बीमा क्षेत्र की क्षमता को प्रभावित कर सकते हैं। हल्की विश्व महामारी 15-20 बिलियन अमरीकी डालर की हानि कर सकती है जबकि अधिक भीषण घटना 200 बिलियन अमरीकी डालर तक कर सकती है (स्टैंडर्ड एंड पुअर, 2005)⁶।

6.135 एवियन फ्लू जैसी विश्व महामारी से वैश्विक वित्तीय प्रणाली में महत्वपूर्ण जोखिम सामने आएं, खास तौर से एशिया की अर्थव्यवस्थाओं में जहाँ पर सबसे पहले विश्व महामारी के प्रकोप का पता चला। अन्तरराष्ट्रीय मुद्रा कोष संभावित विश्व महामारी के लिए तैयारी करने हेतु देशों को प्रेरित कर रहा है और विभिन्न देशों में आकस्मिक योजना, खास गैर से वित्तीय क्षेत्र में, तैयार करने के लिए सहयोग दे रहा है (अमुको, 2006)⁷। कई देशों में, समष्टि आर्थिक स्थायित्व और राजकोषीय निरंतरता को बनाए रखने की दृष्टि से केंद्रीय बैंकों को मुद्रास्फीति में लगातार वृद्धि को रोकने के लिए मौद्रिक नीति को समायोजित करना पड़ता है। यदि जरूरत पड़ती है, तो केंद्रीय बैंकों को अपने को अंतिम उधारदाता के रूप में तैयार रखना होगा। व्यापक आर्थिक अवरोधों की संभावनाओं और ऋण तथा अन्य आस्त निष्पादन पर उनके प्रभाव को शामिल करने के लिए वित्तीय संस्थाओं के जोखिम मूल्यांकन और प्रबंधन योजनाओं को विस्तृत करना होगा।

6.136 भारतीय परिप्रेक्ष्य में, बर्डफ्लू का पहला मामला 18 फरवरी 2006 को महाराष्ट्र में घोषित किया गया। शुरू में, वायरस ने महाराष्ट्र के उत्तरी हिस्से में 52 मुर्गी पालन फार्मों को संक्रमित किया और इस प्रकार की रेपोर्टों ने अन्य राज्यों के अधिकारियों को अत्यधिक सावधान कर दिया क्योंकि ऐसी संक्रामक बीमारी सामान्य रूप में भारतीय अर्थव्यवस्था और विशेष रूप में मुर्गी पालन उद्योग के लिए चिंता का विषय हो सकती है। भारत अंडों और पशुधन का पांचवां सबसे बड़ा उत्पादक देश है और मुर्गीपालन क्षेत्र भारत में सर्वाधिक तेज बढ़ने वाले क्षेत्रों में एक है। यह गौर करने की बात है कि महाराष्ट्र में एवियन फ्लू का प्रकोप स्थानीय क्षेत्र तक सीमित था जिसकी प्रभावी तरीके से रोकथाम कर ली गई है। मुर्गी निर्यात करने वाले बड़े राज्य महाराष्ट्र से काफी दूरी पर स्थित है। सरकार के अनुसार, इन राज्यों से मुर्गी / मुर्गी उत्पाद का निर्यात पूरी तरह से सुरक्षित है क्योंकि जाँच किए गए नमूने नकारात्मक पाए गए हैं।

6.137 18 अप्रैल 2006 से एवियन फ्लू का कोई मामला प्रकाश में नहीं आया है। विवेक की मांग है कि किसी किस्म की आकस्मिकता का सामना करने के लिए इस संबंध में सभी संभावित उपाय किए

जाएँ। एवियन फ्लू विश्व महामारी के बड़े स्तर पर फैलने से बचने के लिए, अधिकारियों ने पहले से ही अनेक सुरक्षात्मक उपाय किए हैं। हाल में, भारतीय कृषि अनुसंधान परिषद (आइसीएआर) ने इस भयानक बीमारी के खिलाफ मुर्गियों के लिए एक देशी टीका तैयार किया है। चूँकि बीमारी के बार-बार होने की संभावना है देशी टीका का विकास और उसकी उपलब्धता बर्डफ्लू को प्रभावी तरीके से रोकने में सहायक सिद्ध हो सकता है।

6.138 भारत में एवियन फ्लू का प्रभाव व्यापक रूप से किसी एक क्षेत्र तक सीमित रहा जिसका घरेलू मुर्गी पालन उद्योग पर सीमित प्रभाव पड़ा। इसके अलावा, अप्रैल 2006 में एवियन फ्लू के कारण हुई किसी हानि से घरेलू मुर्गी पालन उद्योग को बचाने के उपाय के एक भाग के रूप में, रिजर्व बैंक ने वाणिज्यिक बैंकों और शहरी सहकारी बैंकों द्वारा दिए जाने वाले राहत उपायों के लिए मार्ग-निदेश जारी किए। मुर्गियों को चुन कर मारने और मुर्गी उत्पादों की मांग में भारी गिरावट तथा देश के कुछ क्षेत्रों में एवियन फ्लू के प्रकोप के कारण बढ़े मूल्यों से हुई आय में हानि को देखते हुए रिजर्व बैंक ने बैंकों से कहा कि वे स्वयं द्वारा वित्त पोषित मुर्गी पालन इकाइयों को कुछ सुविधाएं प्रदान करने पर विचार करें। रिजर्व बैंक ने अर्थव्यवस्था के वित्तीय क्षेत्र पर एवियन फ्लू के प्रभाव के ब्यौरो अंतर-विभागीय समिति भी बनाई है। इसके अलावा, सरकार ने सभी मुर्गीपालन इकाइयों को 31 मार्च 2006 को बकाया मूल्य राशि पर (इसमें मूलधन की राशि, जो अतिदेय हो गई है के किसी हिस्से को शामिल नहीं किया गया है) 4 प्रतिशत प्रति वर्ष एक-बारगी ब्याज आर्थिक सहायता प्रदान की है।

6.139 वायरस की सुदूर पूर्व में रोकथाम कर ली गई है। यदि बीमारी का पुनः प्रकोप होता है और यह भारत में भी होती है, तो इसके प्रभाव को मुर्गी उत्पादों के भारत के निर्यात में भी महसूस किया जा सकेगा।

6. समग्र मूल्यांकन

6.140 भारत में वित्तीय प्रणाली पिछले कुछ वर्षों में मजबूत हुई है। यह नपे-तुले और सुव्यवस्थित उपायों का परिणाम रही है। बैंकिंग ढाँचा अब कमोबेश रूप से अन्तरराष्ट्रीय सर्वोत्तम व्यवहारों के अनुरूप है। वित्तीय बाजार अब व्यापक रूप से गहन और चलनिधि युक्त होते जा रहे हैं। आरटीजीएस के बढ़ते प्रयोग ने देश में भुगतान और निपटान प्रणाली में प्रणालीगत जोखिम को कम किया है।

⁶ स्टैंडर्ड और पूअर, (2005) 'डिटरमिनिंग द इन्शूअरन्स रॅमीफिकेशन्स ऑफ़ पॉसिबल पैडेमिक', रेटिंग डायरेक्ट, नवंबर

⁷ अंतरराष्ट्रीय मुद्रा नीधि, (2006), विश्व वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, विश्व आर्थिक और वित्तीय सर्वे, वॉशिंगटन।

6.141 पिछले 2 वर्षों में ब्याज दर चक्र में वृद्धि के बावजूद, बैंकिंग क्षेत्र की लाभदायकता कई वर्षों से स्थिर रही है। वर्ष के दौरान महत्वपूर्ण घटना शुद्ध निवल एनपीए अनुपात में 20 प्रतिशत से कम गिरावट थी जो अब कमोबेश रूप में अंतरराष्ट्रीय मानकों के बराबर है। वर्ष के दौरान एनपीए की वसूली नई चूकों (स्लिपेनो) से अधिक थी। जोखिम भारत आस्तियों के प्रतिशत के रूप में, बैंकिंग क्षेत्र की पूँजी स्थिति बहुत अधिकरूप से 9 प्रतिशत के मानदंड से ऊपर बनी हुई है, जो 8 प्रतिशत के अंतरराष्ट्रीय मानदंड से ऊपर है। ऋण जोखिम के अलावा, बैंक अब अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप बाजार जोखिम के लिए पूँजी प्रभार लगाते हैं। अब भारत में स्थित अब 31 मार्च 2007 से बासेल II मानदंडों को लागू करने की तैयारी कर रहे हैं। संख्यात्मक प्रभाव अध्ययन क्यूआइएस 5 का कहना है कि बासेल II के कार्यान्वयन से बैंकों के पूँजी पर्याप्तता अनुपात में एक प्रतिशत की गिरावट होगी, जिसकी बैंक व्यवस्था कर सकेंगे यह देखते हुए कि 84 बैंकों में से 78 बैंकों का सीआरए आर 10 प्रतिशत से अधिक है।

6.142 वर्ष के दौरान सहकारी बैंकों की लाभदायकता और आस्ति गुणवत्ता में बहुत अधिकसुधार हुआ है, यद्यपि इस क्षेत्र के दुहरे नियंत्रण के मुद्दे पर कार्रवाई करना शेष है। क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक समेकन की प्रक्रिया में हैं। वित्तीय संस्थाओं और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों की लाभदायकता और आस्ति गुणवत्ता में, सामान्य रूप में, सुधार भी हुआ है। अधिकतर वित्तीय संस्थाओं (एफआइ) और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों का पूँजी पर्याप्तता अनुपात निर्धारित सीमा से ऊपर रहा है। कुल मिलाकर, सुदृढ़ तुलन-पत्र और पर्याप्त पूँजी अनुपात ने वित्तीय प्रणाली की लोच में बहुत अधिकरूप से सुधार किया है।

6.143 कुछ अल्प से दीर्घकालिक जोखिम है जिन का बैंकों को सामना करना पड़ता है। बैंक दो बड़े जोखिमों का सामना करते हैं अर्थात् ऋण जोखिम और बाजार जोखिम जबकि अल्पकाल में ऋण जोखिम वातावरण के सौम्य रहने की आशा है, बैंक कुछ हद तक बाजार जोखिम का सामना करते हैं, यद्यपि ऐसे जोखिम के प्रति बैंकिंग प्रणाली के एक्सपोजर की सीमा में पिछले वर्ष के दौरान काफी गिरावट आई है जैसा कि निम्नलिखित पैराग्राफ में वर्णित किया गया है।

6.144 ऐसी आशा है कि निकट समय में ऋण जोखिम वातावरण अनुकूल बना रहेगा। अर्थव्यवस्था के समष्टि आर्थिक मूल-सिद्धांत सुदृढ़ बने रहेंगे। पिछले तीन वर्षों के दौरान अर्थव्यवस्था 8.0 प्रतिशत के औसत वार्षिक दर से बढ़ी और 2006-07 के दौरान 8.0 प्रतिशत की उच्च दर से बढ़ने की

आशा है। 2006-07 की पहली तिमाही में 8.9 की वृद्धि दर वास्तव में प्रभावशाली थी। विशेष रूप से, औद्योगिक क्षेत्र अच्छी तरह से कार्य कर रहा है और निकट भविष्य में गति बनाए रखने की आशा है। घरेलू तेल के मूल्यों की समीक्षा के बावजूद, मुद्रास्फीति की दर 5.0-5.5 प्रतिशत की सीमा में कम बनी हुई है। यद्यपि भावी मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण से, पूर्ण पासथ्रू (अंतरण) की अनुपस्थिति चिंता का कारण थी, हाल में तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में हुई कमी अत्यंत जरूरी रहात प्रदान करेगी। भारत का बाह्य क्षेत्र शक्ति का एक बड़ा स्रोत रहा है। विश्व भरे के बड़े केंद्रीय बैंकों द्वारा ब्याज दरों में वृद्धि के बावजूद, पूँजी अंतर्वाह जारी रहे। वर्ष के दौरान कंपनी बांडों की आय में कुछ बढ़ोत्तरी हुई। एएए बांडों और सरकारी बांडों के बीच स्प्रेड (अंतर) बढ़ा जो अनिश्चितता को दर्शाता है। लेकिन, वित्तीय दशाएं ठीक रहीं। कंपनियां अंतरराष्ट्रीय पूँजी बाजार से संसाधन भी जुटा सकी। कंपनी क्षेत्र की लाभदायकता, कुछ कमी के बावजूद, सुदृढ़ रही। अतीत में इक्विटी के निर्गमों और निधियों के आंतरिक सृजन के माध्यम से कंपनियों के तुलनपत्र की डि-लीवरेजिंग ने, बढ़ते ब्याज दर परिदृश्य में, उन्हें अच्छी स्थिति में रखा।

6.145 पिछले दो वर्षों में ऋण उठाव तेजी से बढ़ा है। लेकिन, ऋण वृद्धि बहु-व्यापी बनी हुई है। यद्यपि कुछ क्षेत्रों में, खास तौर से, आवास क्षेत्र में बैंकों का एक्सपोजर अपेक्षाकृत तेजी से बढ़ रहा है, कुल ऋण संविभागमें ऐसे एक्सपोजर का हिस्सा अल्प है और ब्याज दरों में वृद्धि के बावजूद, कोई बड़ी चूक नहीं हुई है। समग्र अर्थव्यवस्था के अच्छी प्रकार कार्य करने और घरेलू क्षेत्र में आय का स्तर बढ़ने से बैंकों से आशा नहीं है कि वे ऐसे एक्सपोजर के लिए किसी बड़ी समस्या का सामना करेंगे। ऐसे एक्सपोजर थोड़े भी हैं और उधारकर्ताओं की बड़ी संख्या के बीच फैले हुए हैं। इस प्रकार, कुल मिलाकर ऋण जोखिम वातावरण के निकट समय में अनुकूल रहने की आशा है।

6.146 निकट समय में बैंकों के लिए बाजार जोखिम का थोड़ा खतरा बना रहा है। ऐसे जोखिम का मुख्य स्रोत जारी बड़े वैश्विक वित्तीय असंतुलन हैं। यदि सीधे-सीधे आस्ति संविभागका पुनर्वितरण किया जाता है, तो तीव्र मुद्रा समायोजनों का जोखिम होता है, जिससे विनिमय दर और ब्याज दर में परिवर्तनों के माध्यम से वित्तीय बाजार में अत्यधिक अस्थिरता आ सकती है। ऐसा कहा जाता है कि पिछले वर्ष की तुलना में बैंकों का निवेश पोर्टफोलियो बहुत अधिकरूप से कम हुआ है। यह गिरावट वास्तव में, सापेक्षिक रूप से अधिक महत्वपूर्ण है क्योंकि कुल आस्तियों

में ऐसे निवेशों का हिस्सा पिछले वर्ष में 36.9 प्रतिशत से तेजी से 31.1 प्रतिशत गिरा।

6.147 ब्याज दर के बढ़ने के मामले में, बैंकों को आस्ति बाजार में उनके एक्सपोजर के कारण अधिक जोखिमों का भी सामना करना पड़ सकता है। यह जोखिम है कि ब्याज दरों में वृद्धि सामान्य रूप से, आवास की कीमतों पर प्रभाव पड़ सकता है और ब्याज दर जोखिम की तुलना में घरेलू तुलनपत्र को एक्सपोज कर सकता है। इसका ऋण हानियों में वृद्धि के माध्यम से बैंकों के तुलन-पत्र पर प्रभाव पड़ सकता है। पूँजी प्रवाहों का विपर्यय इक्विटी बाजार को प्रभावित कर सकता है और इक्विटी बाजार में निवेश के लिए दिए गए कुछ अग्रिमों को हानि पहुँचा सकता है। कुछ बैंकों का भी इक्विटी बाजार में सीधा एक्सपोजर है। यद्यपि आस्ति के मूल्यों में कमी से ऋण हानियाँ और पूँजी हानियाँ हो सकती हैं। आस्ति बाजार के प्रति उनके

सीमित एक्सपोजर को देखते हुए, उनका बैंकों के तुलन-पत्र पर कोई महत्वपूर्ण प्रभाव नहीं पड़ेगा।

6.148 अंत में, समष्टि आर्थिक वातावरण अत्यंत अनुकूल है, जो ऋण जोखिम वातावरण के लिए शुभ संकेत है। यद्यपि वित्तीय प्रणाली कुछ मात्रा में बाजार जोखिम का सामना कर रही है, यदि वे होते हैं तो यह ऐसे जोखिमों का सामना करने के लिए पर्याप्त लोचदार है। बैंकों के पास सुदृढ़ पूँजी स्थिति के रूप में पर्याप्त कुशन है। वैश्विक वित्तीय बाजार का कुछ प्रभाव हो सकता है, ये घरेलू दशाएं ही हैं जिनका बैंकिंग परिचालन पर सबसे अधिक प्रभाव पड़ता है। इस संदर्भ में, सुदृढ़ वृद्धि संभावताओं का कंपनी और घरेलू क्षेत्र के तुलन-पत्र पर सकारात्मक प्रभाव पड़ना जारी रहेगा। इस प्रकार बैंकिंग प्रणाली किसी प्रतिकूल वैश्विक गतिविधियों से पैदा होने वाली स्थिति का सामना कर सकेगी।