

घरेलू तथा वैश्विक दोनों मोर्चों पर बढ़ी हुई अनिश्चितता के बीच, कम लागत, जोखिम न्यूनीकरण तथा बाजार विकास उद्देश्यों के अनुसरण में, 2019-20 में रिजर्व बैंक ने केंद्र तथा राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रम संपन्न किए।

VII.1 रिजर्व बैंक के आंतरिक ऋण प्रबंध विभाग (आईडीएमडी) को भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 20 तथा 21 के अनुसार केंद्र सरकार और इस अधिनियम की धारा 21 ए में किए गए प्रावधान के अनुसार द्विपक्षीय करारों के अनुसरण में 28 राज्य सरकारों तथा दो संघ राज्य क्षेत्रों (यूटी) के घरेलू कर्ज का प्रबंधन करने की जिम्मेदारी सौंपी गई है। इसके अलावा, जैसा कि भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 17 (5) में निर्धारित किया गया है, केंद्र सरकार, राज्य सरकार और संघ राज्य क्षेत्रों को तीन महीने तक की अवधि के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) के रूप में अल्पावधि ऋण प्रदान करने का भी प्रावधान है, ताकि वे अपनी नकदी प्रवाह में अस्थायी असंतुलन को कम कर सकें।

VII.2 इस अध्याय के शेष भाग को तीन भागों में बांटा गया है। इसके तुरंत बाद आने वाले भाग में 2019-20 की कार्ययोजना के कार्यान्वयन की स्थिति के बारे में बताया गया है। भाग 3 में 2020-21 की कार्ययोजना में केंद्र तथा राज्य सरकारों के कर्ज प्रबंधन पर किए जाने वाले प्रमुख प्रयासों को शामिल किया गया है। अध्याय के अंत में सार प्रस्तुत किया गया है।

2. 2019-20 की कार्ययोजना: कार्यान्वयन की स्थिति:

2019-20 के लिए निर्धारित लक्ष्य

VII.3 पिछले वर्ष, विभाग ने निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किए थे:

- नीलामी आधारित स्विचेज तथा वापसी-खरीद परिचालन के एक कैलेण्डर के जरिए ऋण समेकन

द्वारा भारत सरकार (जीओआई) की प्रतिभूति (जी-सेक) बाजार में समग्र चलनिधि को बढ़ाना (उत्कर्ष) [पैरा VII.5-VII.6];

- 2, 5, 7 तथा 10 वर्ष अवधि की भारत सरकार बेंचमार्क प्रतिभूतियों का निर्गमन (पैरा VII.7);
- सरकारी प्रतिभूति बाजार में विदेशी केंद्रीय बैंकों (एफसीबी) के अलावा, बहुपक्षीय वित्तीय संस्थानों तथा बहुपक्षीय विकास बैंकों की बड़ी सहभागिता के जरिए निवेशक आधार में विस्तार (उत्कर्ष) [पैरा VIII.8];
- प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) के खुदरा तथा मध्यम-खंड टर्नओवर लक्ष्यों में संशोधन (पैरा VII.9);
- राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) के निवेशक आधार में विविधता लाना (पैरा VII.10);
- राज्य सरकारों के लिए विभिन्न निवेश अवसरों की तलाश (पैरा VII.11);
- राज्य सरकारों की डब्ल्यूएमए सीमा में संशोधन की जांच (पैरा VII.12);
- राज्य सरकारों को नकदी तथा कर्ज प्रबंधन के विवेक-सम्मत उपायों के बारे में संवेदनशील बनाने के लिए क्षमता निर्माण कार्यक्रमों का आयोजन (पैरा VII.13); और
- सूचना प्रबंध प्रणाली में सुधार (पैरा VII.14)।

लक्ष्यों के कार्यान्वयन की स्थिति

VII.4 2019-20 के दौरान, कम लागत, जोखिम न्यूनीकरण तथा बाजार विकास की ऋण प्रबंधन रणनीति का अनुसरण करते हुए बाजार उधार कार्यक्रम संपन्न किए गए। घरेलू एवं वैश्विक स्तर पर बढ़ी हुई आर्थिक तथा वित्तीय अनिश्चितताओं के बीच, रिज़र्व बैंक ने केंद्र तथा राज्य सरकारों की संयुक्त सकल बाजार उधारियों का सफलतापूर्वक प्रबंधन किया, जो वर्ष के दौरान 28.1 प्रतिशत बढ़कर ₹ 13,44,521 करोड़ हो गई।

VII.5 रिज़र्व बैंक ने पुनः निर्गमन के जरिए अपनी निष्क्रिय समेकन नीति तथा वापसी-खरीद/स्विचेज के जरिए सक्रिय समेकन नीति को जारी रखा। 2019-20 के दौरान, जी-सेक के 194 निर्गमों में से 185 पुनः निर्गमित हुए थे, जबकि पिछले वर्ष 212 निर्गमों में से 206 पुनः निर्गमित हुए थे।

VII.6 सरकारी प्रतिभूति के रूपांतरण के लिए स्विच नीलामी सामान्यतया महीने के प्रत्येक तीसरे सोमवार को संपन्न होती है, जिसके लिए स्विच नीलामी तारीख से पहले एक विशेष प्रेस विज्ञप्ति जारी की जाती है, जिसमें स्विच की जाने वाली प्रतिभूतियों के बारे में बताया जाता है। तदनुसार, पिछले वर्ष की ₹ 28,059 करोड़ की तुलना में 2019-20 के दौरान ₹1,64,803 करोड़ की सरकारी प्रतिभूतियों के स्विच परिचालन पूरे किए गए। पिछले वर्ष की भांति, इस वर्ष भी वापसी-खरीद परिचालन के लिए शून्य बजट रखा गया।

VII.7 पुरानी 2-वर्ष तथा 5-वर्ष की सरकारी प्रतिभूतियों के बंद हो जाने के चलते, इन परिपक्वताओं में नई सरकारी प्रतिभूतियां निर्गमित की गईं, जिसमें 7-वर्ष की एक नई प्रतिभूति शामिल है (7.27 % जीएस 2026)। निवेशक आधार को बढ़ाने के प्रयोजन से वर्ष के दौरान अस्थायी दर बॉण्ड (एफआरबी) भी जारी किए गए। 2019-20 के दौरान, कुल निर्गमों में एफआरबी का हिस्सा 8.5 प्रतिशत था, जो पिछले वर्ष के 9.1 प्रतिशत से कम है।

VII.8 विदेशी केंद्रीय बैंक (एफसीबी) योजना के तहत, विभाग द्वितीयक बाजार में चुनिंदा एफसीबी तथा बहुपक्षीय विकास

संस्थाओं की ओर से भारतीय सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करता है। केंद्र सरकार के परामर्श से, इस योजना को बहुपक्षीय वित्तीय संस्थाओं तथा बहुपक्षीय विकास बैंकों तक बढ़ाया गया है। इसके बाद, इस योजना के तहत खजाना बिलों (टी-बिलों) को भी पात्र लिखतों में शामिल किया गया। 2019-20 के दौरान, एफसीबी की ओर से किए गए लेनदेन की कुल मात्रा (खरीद एवं बिक्री) ₹ 4,500 करोड़ (अंकित मूल्य) रही, जो कि पिछले वर्ष के ₹ 1,297 करोड़ से अधिक थी। 2019-20 के दौरान, 180 गिल्ट खाताधारकों (जीएएच) ने एनडीएस-ओएम-वेब का इस्तेमाल किया और ₹ 11.54 लाख करोड़ मूल्य के 93,697 सौदे संपन्न किए, जबकि पिछले वर्ष ₹ 6.97 लाख करोड़ मूल्य के 72,229 सौदे संपन्न हुए थे।

VII.9 पीडी के दिशानिर्देशों की समीक्षा की जा रही है, ताकि अन्य बातों के साथ-साथ, बाजार निर्माण योजना (मार्केट मेकिंग स्कीम) के उद्देश्यों को प्राप्त किया जा सके और प्राथमिक व्यापारियों द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों में बेहतर खुदरा कारोबार सुनिश्चित हो सके।

VII.10 राज्य विकास ऋणों में निवेशक आधार में विविधता लाने के लिए कई उपाय किए गए। इन उपायों में, प्राथमिक नीलामियों में गैर-प्रतिस्पर्धी बोलियों की शुरुआत सहित, एसडीएल बाजार में खुदरा निवेशकों की सहभागिता को प्रोत्साहन शामिल है। इस दिशा में, 07 नवंबर 2019 के एक परिपत्र द्वारा की गई घोषणा के बाद, विशिष्ट स्टॉक एक्सचेंजों (अनुसूचित बैंकों तथा प्राथमिक व्यापारियों के अलावा) को एग्रीगेटर/फेसिलिटेटर के रूप में कार्य करने की अनुमति दी गई ताकि वे अपने स्टॉकब्रोकरों/अन्य खुदरा प्रतिभागियों की बोलियों को समेकित कर सकें और एसडीएल की प्राथमिक नीलामी के गैर-प्रतिस्पर्धी खंड के अंतर्गत एक एकल बोली प्रस्तुत कर सकें। रिज़र्व बैंक की 7 अगस्त 2019 की विकासात्मक एवं विनियामकीय नीति वक्तव्य में, केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों के समान ही, एसडीएल के लिए भी एक स्ट्रिपिंग/पुनर्गठन सुविधा की घोषणा की गई। इस कदम को राज्य सरकारों के परामर्श से कार्यान्वित किया जाएगा।

VII.11 राज्य सरकारों के लिए निवेश के विभिन्न अवसरों की तलाश का एक प्रस्ताव प्रगति पर है, जिसमें समेकित ऋण-शोधन निधि (सीएसएफ) / गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) योजना की समीक्षा शामिल है। इस संबंध में, राज्यों के वित्त सचिवों (एसएफएस) की कार्यकारी समिति (ईसी) को पहले ही एक परिचर्चा पत्र प्रस्तुत कर दिया गया है।

VII.12 2016 में, राज्य सरकारों की डब्ल्यूएमए योजना पर गठित सलाहकार समिति (अध्यक्ष: श्री सुमित बोस) ने अनुशंसा की कि सभी राज्यों/संघ राज्य क्षेत्रों के लिए डब्ल्यूएमए सीमा को संशोधित कर ₹ 32,225 करोड़ कर दिया जाए और पंद्रहवें वित्त आयोग की रिपोर्ट में निर्धारित रोडमैप को ध्यान में रखते हुए डब्ल्यूएमए का समिति-आधारित अगला संशोधन 2020-21 से प्रभावी किया जाए। वर्तमान में, एक नई समिति (अध्यक्ष: श्री सुधीर श्रीवास्तव) इन सीमाओं की समीक्षा कर रही है। समिति द्वारा अभी रिजर्व बैंक को अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करना बाकि है।

VII.13 राज्य सरकारों को नकदी तथा कर्ज प्रबंधन पर विवेक-सम्मत उपायों के बारे में संवेदनशील बनाने के लिए पांच राज्यों (नामत: राजस्थान, बिहार, असम, कर्नाटक और उड़ीसा) में क्षमता निर्माण कार्यक्रम किए गए। वर्ष के दौरान राज्यों तथा निवेशकों के बीच बैठकें भी आयोजित की गईं।

VII.14 डेटा के प्रसार में सुधार करने के लिए, डैशबोर्ड निर्मित किए गए और इसे भारतीय अर्थव्यवस्था संबंधी डेटाबेस (डीबीआई) के जरिए लोगों तक उपलब्ध कराया गया। यह केंद्र तथा राज्य सरकारों की नीलामियों, सकल एवं निवल उधारियों और द्वितीयक बाजार प्रतिफल के उतार-चढ़ाव से संबंधित वर्तमान सूचना उपलब्ध कराता है।

केंद्र सरकार का ऋण प्रबंधन

VII.15 2019-20 के दौरान, दिनांकित जी-सेक के जरिए सकल बाजार उधारियां एक वर्ष पहले के मुकाबले 24.3 प्रतिशत अधिक हुईं। वर्ष के दौरान अधिक उधारियों के कारण दिनांकित जी-सेक के जरिए हुई निवल बाजार उधारियां में भी 12.1 प्रतिशत की वृद्धि देखी गई। दिनांकित जी-सेक के जरिए हुई निवल बाजार

उधारियों ने केंद्र के सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) के 61.8 प्रतिशत का वित्त पोषण किया, जबकि पिछले वर्ष यह 65.1 प्रतिशत था। 2019-20 में, दिनांकित प्रतिभूतियों तथा खजाना बिलों द्वारा एक साथ हुई निवल बाजार उधारियों में भी वृद्धि हुई (सारणी VII.1)।

ऋण प्रबंधन परिचालन

VII.16 2019-20 के दौरान निर्गमित भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के भारत औसत प्रतिफल (डब्ल्यूएवाई) में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 63 आधार अंकों (बीपीएस) की गिरावट हुई। हालांकि, समूचे ऋण स्टॉक के दिनांकित प्रतिभूतियों के भारत औसत कूपन में भी मामूली गिरावट हुई थी। अधिक उधारियां 15 वर्ष से अधिक के परिपक्वता वर्ग में किए जाने के भारत सरकार के निर्णय के परिणामस्वरूप, 2019-20 के दौरान निर्गमों की भारत औसत परिपक्वता (डब्ल्यूएम) में वृद्धि हुई, जिसके चलते बकाया कर्ज के डब्ल्यूएम में मामूली वृद्धि देखी गई (सारणी VII.2)।

VII.17 वर्ष के दौरान रिपो दर में 185 आधार अंकों की संचयी कमी के साथ-साथ नीति के निभावी रुख तथा तथा ओमएओ खरीद के कारण 2019-20 में, जी-सेक प्रतिफलों में काफी नरमी देखी गई और 10-वर्ष बेंचमार्क प्रतिफल 121 आधार अंक (बीपीएस) कम होकर 7.35 प्रतिशत से 6.14 प्रतिशत हो

सारणी VII.1: केंद्र सरकार की निवल बाजार उधारियां

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2017-18	2018-19	2019-20	2020-21*
1	2	3	4	5
निवल उधार (i से iv)	4,98,891	4,58,337	5,11,500	5,58,381
(i) दिनांकित प्रतिभूतियां@	4,48,410	4,22,737	4,73,972	2,15,428
(ii) 91-दिवसीय – खजाना बिल	31,886	-46,542	-9,600	1,17,013
(iii) 182- दिवसीय – खजाना बिल	1,436	32,931	38,354	1,23,480
(iv) 364- दिवसीय – खजाना बिल	17,159	49,211	8,774	1,02,460

*: 30 जून 2020 तक।

@: वापसी खरीद एवं स्विचेज समायोजित किए बगैर। वापसी खरीद एवं निवल स्विचेज को समायोजित करने के बाद, 2019-20 के दौरान निवल उधारियां ₹4,73,990 करोड़ रहीं, जबकि 2018-19 में ये ₹4,23,269 करोड़ थीं।

स्रोत: भास्विं।

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

(प्रतिफल प्रतिशत में/परिपक्वता वर्ष में)

वर्ष	प्राथमिक निर्गमों में वाईटीएम का दायरा			वर्ष के दौरान निर्गत			बकाया स्टॉक		
	5 वर्ष से कम	5-10 वर्ष	10 वर्ष से अधिक	भारत औसत प्रतिफल	परिपक्वता की रेंज @	भारत औसत परिपक्वता	भारत औसत परिपक्वता	भारत औसत कूपन	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2014-15	-	7.66-9.28	7.65-9.42	8.51	6-30	14.66	10.23	8.08	
2015-16	-	7.54-8.10	7.59-8.27	7.89	6-40	16.03	10.50	8.08	
2016-17	6.85-7.46	6.13-7.61	6.46-7.87	7.16	5-38	14.76	10.65	7.99	
2017-18	7.23-7.27	6.42-7.48	6.68-7.67	6.97	5-38	14.13	10.62	7.76	
2018-19	6.56-8.12	6.84-8.28	7.26-8.41	7.78	1-37	14.73	10.40	7.81	
2019-20	5.56-7.38	6.18-7.44	5.96-7.77	6.85	1-40	16.15	10.72	7.71	
2020-21**	4.04-5.55	5.22-6.52	4.65-7.19	5.87	2-40	14.61	11.02	7.59	

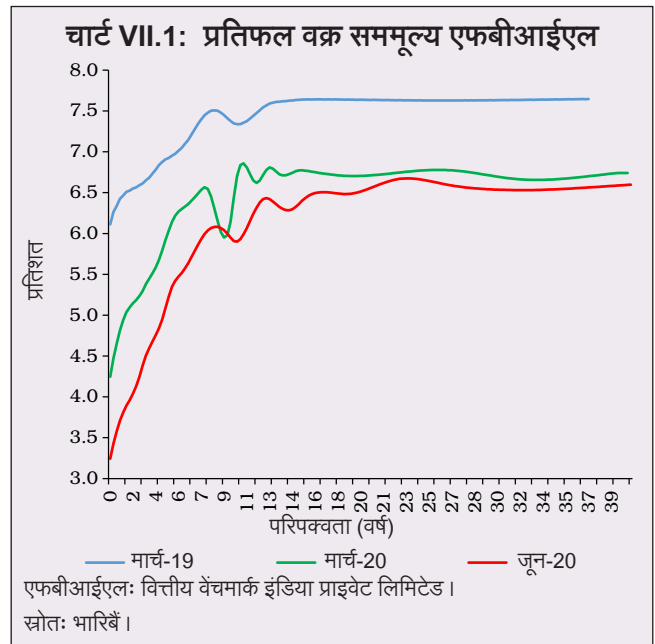
वाईटीएम: परिपक्वता प्रतिफल। -: लागू नहीं। @: निर्गमों की अवशिष्ट परिपक्वता तथा आंकड़ों को पूर्णांकित किया गया है।

*: विशेष प्रतिभूतियों तथा भारत सरकार की प्रतिभूतियों में वापसी-खरीद/स्विच को छोड़कर। **: 30 जून 2020 तक।

स्रोत: भारिबैं।

गया। 7 अक्टूबर 2019 को एक नया 10-वर्षीय जी-सेक पेपर (6.45% जीएस 2029) जारी किया गया, जिसका कूपन पिछले वर्ष की तुलना में काफी कम था (8 जनवरी 2019 को 7.26 % पर जारी जीएस 2029)। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक ने मौद्रिक उदारता के ऐसे कई अन्य उपाय घोषित किए जिससे प्रतिफल वक्र प्रभावित हुआ। विशेष रूप से, दिसंबर 2019 तथा जनवरी 2020 में ₹ 40,000 करोड़ की विशेष ओमएमओ संपन्न की गई, जिसमें रिज़र्व बैंक ने दीर्घावधि प्रतिभूतियों की खरीद और अल्पावधि प्रतिभूतियों की बिक्री एक साथ की। रिज़र्व बैंक ने प्रणाली में उचित लागत पर टिकाऊ चलनिधि उपलब्ध कराने के प्रयोजन से फरवरी तथा मार्च 2020 में ₹ 1,25,000 करोड़ के 1-वर्ष एवं 3-वर्ष अवधि के दीर्घावधि रिपो परिचालन (एलटीआरओ) भी संपादित किए। चूंकि प्रणाली में ऋण उठाव में मंदी बनी हुई थी, इसलिए एलटीआरओ से अल्पावधि पेपर्स वाले जी-सेक प्रतिफल में नरमी आई। इन गतिविधियों से अल्पावधि और दीर्घावधि जी-सेक प्रतिफल के स्प्रेड में वृद्धि हुई और मार्च 2020 के अंत तक प्रतिफल वक्र तेज (स्टीप) हो गया। 10-वर्ष अवधि के जी-सेक प्रतिफल के इर्द-गिर्द अधोमुखी प्रवृत्ति देखी गई, जिसे आंशिक रूप से इस तथ्य से स्पष्ट किया जा सकता है कि 10-वर्ष अवधि बेंचमार्क

पेपर में चलनिधि प्रीमियम उच्च बनी रही और साथ ही रिज़र्व बैंक द्वारा संपादित किया गया विशेष ओएमओ भी इसका कारण रहा, जिससे 10-वर्ष पेपर का प्रतिफल आस-पास की अवधि से अधिक कम हो गया। 14-वर्ष से आगे के जी-सेक पेपर का प्रतिफल वक्र सपाट (फ्लैट) बना रहा और पिछले वर्ष के मुकाबले इसमें नीचे की तरफ मोटे तौर पर एक समानांतर शिफ्ट देखा गया (चार्ट VII.1)।



VII.18 2019-20 के दौरान, बाजार उधारियों का लगभग 54.2 प्रतिशत 10 वर्ष और इससे ऊपर की अवधि पर परिपक्वता वाली दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए जुटाया गया, जबकि पिछले वर्ष यह प्रतिशत 53.5 था, जिसके परिणामस्वरूप, वर्ष के दौरान 10 वर्ष से कम परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों की हिस्सेदारी में मामूली गिरावट देखी गई। इसके अलावा, वर्ष के दौरान, दीर्घावधि निवेशकों जैसे बीमा कंपनियों तथा पेंशन निधियों की मांगों को पूरा करने के प्रयोजन से 30 वर्ष तथा 40 वर्ष अवधि के पेपर निर्गमित/पुनः निर्गमित किए गए (सारणी VII.3)।

भारत सरकार की विशेष प्रतिभूतियों का निर्गमन

VII.19 पुनर्पूजीकरण की दिशा में नकद न्यूट्रल आधार पर 13 सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी), एक्विजि बैंक, आईडीबीआई बैंक तथा इंडिया इन्फ्रास्ट्रक्चर फाइनेंस कंपनी लिमिटेड (आईआईएफसीएल) को 7 भागों में कुल ₹ 75,847.60 करोड़ की भारत सरकार की विशेष प्रतिभूतियां (गैर-हस्तांतरणीय) निर्गत की गईं। इन प्रतिभूतियों पर कूपन 6.13 से लेकर 6.79 प्रतिशत के दायरे में था।

खजाना बिल

VII.20 सरकार की अल्पावधि नकद जरूरतों को खजाना बिलों के निर्गमन से पूरा किया जाता है। 2019-20 के दौरान खजाना

बिलों (91, 182 तथा 364 दिन) के जरिए सरकार की निवल अल्पावधि बाजार उधारियां थोड़ी बढ़कर ₹ 37,528 करोड़ हो गईं, जबकि पिछले वर्ष यह ₹ 35,600 करोड़ थी।

प्रतिभूतियों का स्वामित्व

VII.21 मार्च 2020 की स्थिति के अनुसार 41.9 प्रतिशत हिस्सेदारी के साथ वाणिज्यिक बैंक तथा सहकारी बैंक एक साथ मिलकर सरकारी प्रतिभूतियों के सबसे बड़े धारक बने रहे, जिसके बाद बीमा कंपनियों (26.2 प्रतिशत) और भविष्य निधियों (10 प्रतिशत) का क्रम आता है। रिजर्व बैंक की हिस्सेदारी 9.5 प्रतिशत और एफपीआई की 1.5 प्रतिशत रही। पेंशन निधियां, म्यूचुअल फंड, राज्य सरकारें, वित्तीय संस्थाएं (एफआई) और कॉर्पोरेट जी-सेक के अन्य धारक रहे।

प्राथमिक व्यापारी और न्यागमन

VII.22 मार्च 2020 के अंत में प्राथमिक व्यापारियों की संख्या 21 [14 बैंक-पीडी तथा 7 स्टैण्ड अलोन पीडी (एसपीडी)] रही। वर्ष के दौरान सभी प्राथमिक व्यापारियों ने जोखिम-भारित आस्ति की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर) को 15% की न्यूनतम अपेक्षा के ऊपर बनाए रखा। प्राथमिक व्यापारियों को अधिदेश है कि वे दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों की प्राथमिक नीलामियों की हामीदारी करें और खजाना बिलों (टी-बिल)/नकद प्रबंधन

सारणी VII.3: भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों का निर्गमन – परिपक्वता स्वरूप

(राशि ₹ करोड़ में)

अवधि परिपक्वता	2018-19		2019-20		2020-21*	
	जुटाई गई राशि	कुल का प्रतिशत	जुटाई गई राशि	कुल का प्रतिशत	जुटाई गई राशि	कुल का प्रतिशत
1	2	3	4	5	6	7
5 वर्ष से कम	1,08,899	19.1	1,46,000	20.6	86,000	24.9
5-9.99 वर्ष	1,57,000	27.5	1,79,000	25.2	89,000	25.7
10-14.99 वर्ष	98,000	17.2	1,37,000	19.3	93,000	26.9
15-19.99 वर्ष	71,101	12.5	15,000	2.1	-	-
20 वर्ष और अधिक	1,36,000	23.8	2,33,000	32.8	78,000	22.5
कुल	5,71,000	100.0	7,10,000	100.0	3,46,000	100.0

*: 30 जून 2020 तक। -: शून्य।

टिप्पणी: संख्याओं के पूर्णांकित किए जाने के कारण कॉलमों में दी गई संख्याओं के योग कुल योग से भिन्न हो सकते हैं।

स्रोत: भारिबैं।

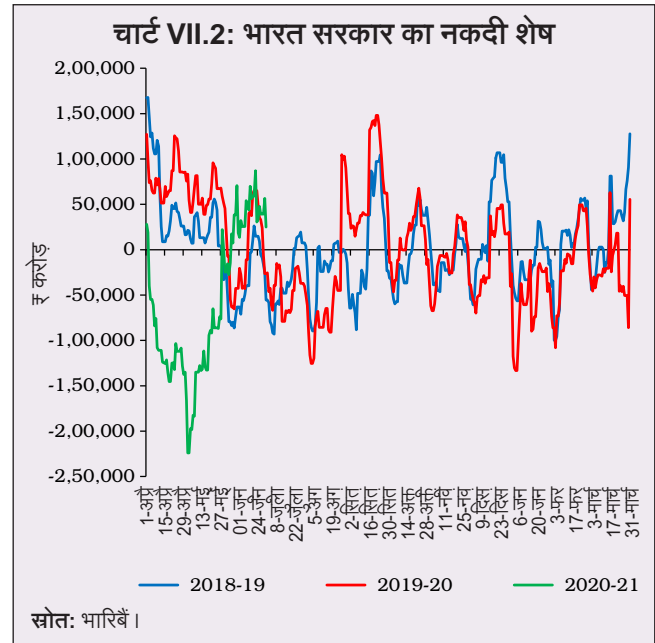
बिलों (सीबीएम) के संबंध में बोली प्रतिबद्धता/सफलता अनुपात के लक्ष्य को प्राप्त करें। प्राथमिक व्यापारियों ने अगल-अगल रूप से 2019-20 की पहली छमाही में 62.78 प्रतिशत और दूसरी छमाही में 60.62 प्रतिशत औसत के साथ 40 प्रतिशत का निर्धारित न्यूनतम सफलता अनुपात हासिल किया। 2019-20 के दौरान टी-बिल/सीएमबी की नीलामियों में प्राथमिक व्यापारियों का हिस्सा 71.67 प्रतिशत रहा, जबकि पिछले वर्ष यह 71.44 प्रतिशत था। प्राथमिक व्यापारियों को 2019-20 के दौरान ₹ 41.01 करोड़ हामीदारी कमीशन अदा किया गया, जबकि पिछले वर्ष यह ₹ 139.86 करोड़ था, जो यह दर्शाता है कि पिछले वर्ष के मुकाबले घरेलू बाजार में अस्थिरता कम रही।

सरकारी स्वर्ण बॉण्ड योजना

VII.23 रिजर्व बैंक ने, भारत सरकार के परामर्श से, 2019-20 के दौरान सरकारी स्वर्ण बॉण्ड के 10 ट्रैंच जारी किए जो कुल ₹ 2,316.37 करोड़ (6.13 टन) राशि के हैं। एसजीबी योजना के तहत, बॉण्ड एक ग्राम स्वर्ण और इसके गुणज में मूल्यवर्गित किए जाते हैं। न्यूनतम वार्षिक निवेश एक ग्राम है तथा अधिकतम सीमा प्रति व्यक्ति 4 किलोग्राम, प्रति हिन्दू अविभाजित परिवार (एचयूएफ) 4 किलोग्राम और ट्रस्ट तथा समय-समय पर सरकार द्वारा अधिसूचित इसी प्रकार की अन्य संस्थाओं हेतु 20 किलोग्राम है। नवंबर 2015 में इस योजना की शुरुआत से लेकर (37 ट्रैंच) कुल ₹ 9,652.78 करोड़ (30.98 टन) राशि जुटाई गई है।

केंद्र सरकार का नकदी प्रबंधन

VII.24 केंद्र सरकार द्वारा 2019-20 की शुरुआत ₹1,27,693 करोड़ की नकदी शेष के साथ हुई। वर्ष की पहली तथा दूसरी छमाही के लिए डब्ल्यूएमए सीमा क्रमशः ₹75,000 करोड़ तथा ₹ 35,000 करोड़ थी। केंद्र सरकार ने 2019-20 के दौरान 189 दिनों के लिए डब्ल्यूएमए सीमा का सहारा लिया, जबकि पिछले वर्ष यह 173 दिनों के लिए था, और 52 दिनों के ओवरड्राफ्ट (ओडी) का सहारा लिया, जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि में यह 50 दिनों के लिए था। डब्ल्यूएमए/ओडी सहारे की सबसे अधिक राशि 4 जनवरी 2020 को ली गई ₹ 1,33,188 करोड़ थी। केंद्र सरकार द्वारा 2019-20 के दौरान नकदी प्रवाह में अल्पावधि



असंतुलन को दूर करने के लिए 10 से 84 दिन अवधि के ₹3,00,000 करोड़ राशि के नकद प्रबंधन बिल निर्गमित किए गए। केंद्र सरकार की ₹ 55,573 करोड़ की नकदी शेष के साथ यह वर्ष समाप्त हुआ (चार्ट VII.2)।

राज्य सरकारों का ऋण प्रबंधन

VII.25 चौदहवें वित्त आयोग (एफसी) की इन सिफारिशों के बाद कि राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) वित्तपोषण सुविधा से राज्यों को (दिल्ली, मध्य प्रदेश, केरल, तथा अरुणाचल प्रदेश को छोड़कर) बाहर कर दिया जाए, विगत कुछ वर्षों में राज्यों की बाजार उधारियों में बढ़त देखी गई है। परिणामस्वरूप, सकल राजकोषीय घाटा के वित्तपोषण में बाजार उधारियों की हिस्सेदारी 2017-18 के 84.0 प्रतिशत से बढ़कर 2019-20 (बीई) में 87.9 प्रतिशत हो गई।

VII.26 पिछले वर्ष की तुलना में 2019-20 के दौरान राज्यों की सकल तथा निवल दोनों बाजार उधारियां अधिक रहीं। सकल बाजार उधारियों में 32.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि निवल बाजार उधारियों में 39.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो यह दर्शाता है कि वर्ष के दौरान मोचन में कम वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) हुई (सारणी VII.4)। 2019-20 में 636 निर्गम हुए, जिनमें से 114 पुनः

सारणी VII.4: एसडीएल के जरिए राज्यों की बाजार उधारियां

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2017-18	2018-19	2019-20	2020-21*
1	2	3	4	5
वर्ष के दौरान परिपक्वताएं	78,815	1,29,680	1,47,067	1,47,038
अनुच्छेद 293(3) के अंतर्गत सकल स्वीकृति	4,82,475	5,50,071	7,12,744	5,11,189
वर्ष के दौरान जुटाई गई सकल राशि	4,19,100	4,78,323	6,34,521	1,67,276
वर्ष के दौरान जुटाई गई निवल राशि	3,40,281	3,48,643	4,87,454	1,39,109
कुल स्वीकृति की तुलना में वर्ष के दौरान जुटाई गई राशि (प्रतिशत)	86.9	87.0	89.0	32.7
बकाया देयताएं (अवधि के अंत में)#	24,29,892	27,78,536	32,65,989	33,93,098

*: 30 जून 2020 तक।

#: उदय एवं अन्य विशेष प्रतिभूतियों सहित।

स्रोत: भारिबैं।

निर्गमित थे (2018-19 में 467 निर्गमों में से, 59 पुनः निर्गमित थे), जो राज्यों द्वारा कर्ज समेकन की दिशा में किए गए प्रयासों को दर्शाता है।

VII.27 2019-20 के दौरान निर्गत हुए राज्य सरकार ऋणों के कट-ऑफ प्रतिफल का भारित औसत प्रतिफल (डब्ल्यूएवाई) पिछले वर्ष के 8.32 प्रतिशत की तुलना में, 7.24 प्रतिशत के निम्नतर स्तर पर रहा। तदनुसार, केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों की तुलना में एसडीएल निर्गमों का भारित औसत स्प्रेड (डब्ल्यूएएस) पिछले वर्ष के 64.66 आधार अंकों के मुकाबले 2019-20 में 55.02 आधार अंक रहा। 2019-20 में, सत्रह राज्यों और एक संघ राज्य क्षेत्र ने 2 से 40 वर्ष तक की अवधि दायरे में गैर-मानक प्रतिभूतियां निर्गत कीं। उच्चतर स्प्रेड से रणनीतिक रूप से निपटने के लिए, नौ राज्यों ने कुछ नीलामियों में सभी बोलियों को अस्वीकृत कर दिया। निष्क्रिय समेकन की नीति को अपनाते हुए, 11 राज्यों (नामत: बिहार, गुजरात, हरियाणा, हिमाचल प्रदेश, कर्नाटक, मध्य प्रदेश, महाराष्ट्र, पंजाब, राजस्थान, तमिलनाडू और तेलंगाना) ने 2019-20 के दौरान पुनः निर्गमन किया, जिससे द्वितीयक बाजार में उनकी प्रतिभूतियों में तरलता निर्मित करने में मदद मिली। 2019-20 में 10 वर्ष के नए निर्गमों पर औसत अंतर-राज्य प्रतिफल स्प्रेड 6 आधार अंक था, जो कि 2018-19 में भी था, जिससे जारीकर्ता राज्यों के राजकोषीय स्वास्थ्य से उनका लगातार विलगाव परिलक्षित होता है।

राज्य सरकारों का नकदी प्रबंधन

VII.28 राज्य सरकारों की डब्ल्यूएमए योजना पर गठित सलाहकार समिति (अध्यक्ष: श्री सुमित बोस) की अनुशंसाओं का अनुसरण करते हुए, सभी राज्यों/संघ राज्य क्षेत्रों के लिए 2020-21 में होनेवाली अगली समीक्षा तक डब्ल्यूएमए सीमा ₹ 32,225 करोड़ निर्धारित की गई। वर्तमान में, एक नई समिति (अध्यक्ष: श्री सुधीर श्रीवास्तव) इन सीमाओं की समीक्षा कर रही है। इसकी अनुशंसाओं के आने तक, 1 अप्रैल 2020 को यह निर्णय लिया गया कि डब्ल्यूएमए सीमा को इसके मौजूदा स्तर से 30 प्रतिशत तक बढ़ा दिया जाए ताकि राज्य/संघ राज्य क्षेत्र कोविड-19 से उत्पन्न स्थिति से निपटे सकें। 17 अप्रैल 2020 को, रिज़र्व बैंक ने यह निर्णय लिया कि डब्ल्यूएमए सीमा को 31 मार्च 2020 के स्तर से आगे और 60 प्रतिशत तक बढ़ाया जाए। यह अंतरिम उपाय 30 सितंबर 2020 तक वैध रहेगा। राज्य सरकारें/संघ राज्य क्षेत्र नकदी प्रवाह असंतुलन को दूर कर सकें, इस हेतु 7 अप्रैल 2020 से लेकर 30 सितंबर 2020 तक ओवरड्राफ्ट (ओडी) में दिनों की संख्या बढ़ाकर, उन्हें ओवरड्राफ्ट योजना सुविधा में रियायत दी गई है। 2019-20 में सोलह राज्यों ने विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) का लाभ लिया। तेरह राज्यों ने डब्ल्यूएमए का सहारा लिया और दस राज्यों ने ओडी का लाभ उठाया।

VII.29 हाल के वर्षों में, राज्यों द्वारा मध्यवर्ती खजाना बिलों (आईटीबी) और नीलामी खजाना बिलों (एटीबी) के रूप में काफी

अधिक नकदी अधिशेष जमा की जाती रही है, इसमें हालांकि एक ऋणात्मक धारण लागत (कैरी कॉस्ट) होता है, अर्थात् राज्यों की औसत उधारी लागत (7.24 प्रतिशत) और एटीबी/आईटीबी की औसत प्रतिलाभ दर (2 प्रतिशत) के बीच मार्च 2020 के अंत में 524 आधार अंकों का एक ऋणात्मक स्प्रेड है। मार्च 2020 के अंत में आईटीबी में राज्यों का बकाया निवेश ₹ 1,54,757 करोड़ रहा, जबकि एटीबी में बकाया निवेश ₹ 33,504 करोड़ रहा (सारणी VII.5)।

समेकित ऋण-शोधन निधि/गारंटी उन्मोचन निधि में निवेश

VII.30 रिजर्व बैंक राज्य सरकारों (एसजी) की ओर से दो आरक्षित निधि योजनाओं का प्रबंधन करता है - समेकित ऋण-

सारणी VII.5: राज्य सरकारों/संघ राज्य क्षेत्रों द्वारा आईटीबी तथा एटीबी में निवेश

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	31 मार्च तक बकाया				
	2016-17	2017-18	2018-19	2019-20	2020-21*
1	2	3	4	5	6
14-दिवसीय (आईटीबी)	1,56,050	1,50,871	1,22,084	1,54,757	1,47,243
एटीबी	36,603	62,108	73,927	33,504	38,297
कुल	1,92,653	2,12,979	1,96,011	1,88,261	1,85,540

*: 30 जून 2020 तक।

स्रोत: भारिबैं।

शोधन निधि (सीएसएफ) और गारंटी उन्मोचन निधि (निधि [बॉक्स VII.1])। ये आरक्षित निधियां राज्य सरकारों द्वारा स्वैच्छिक रूप से किए जाने वाले अंशदानों से तैयार की जाती हैं और इनका

बॉक्स VII.1

राज्यों की समेकित ऋण-शोधन निधि (सीएसएफ) और गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) योजनाएं: वर्तमान परिदृश्य में प्रासंगिकता

ऋण शोधन निधि, कर्ज भुगतान चुकौती के लिए अपेक्षित राशि के अलावे, अलग से और धन रखकर पुनर्वित्त जोखिम के प्रबंधन का एक विकल्प है और सरकारी प्रतिभूतियों में इनका निवेश किया जाता है। आईएमएफ सरकारों की पुनर्वित्त जोखिम का प्रबंधन करने के लिए ऐसी योजनाओं की अनुशंसा करता है (जोनासन एवं पर्पेआनॉ, 2018)। समूचे विश्वभर में, कर्ज प्रबंधक, ऋण शोधन निधि स्थापित करने सहित कई तरीकों से जोखिम का प्रबंधन करते हैं। भले ही, भारत में राज्यों की सीएसएफ/जीआरएफ योजनाओं की तुलना पूरी तरह से अन्य देशों के ऋण शोधन निधियों के साथ नहीं की जा सकती है, तब भी इस दृष्टिकोण से इनमें समानता है कि ये अंततः आरक्षित निधियां हैं जिन पर किसी आकस्मिक स्थिति में भरोसा किया जा सकता है। दक्षिण अफ्रिका, टर्की, डेनमार्क तथा स्पेन जैसे देश एक नैसर्गिक हेज, जिसे 'चलनिधि बफर' कहा जाता है, का निर्माण कर कर्ज स्टॉक के एक्सपोजर का प्रबंधन करते हैं। लोक ऋण से संबंधित जोखिम को कम करने में चलनिधि बफर प्रभावी साबित हुआ है। खजाना गारंटी की संभावित हानि की भरपाई करने के लिए रिपब्लिक ऑफ टर्की के केंद्रीय बैंक में 2003 में एक जोखिम खाता बनाया गया। इस खाते के राजस्व में, लिए गए ऋणों से संबंधित हिताधिकारी संस्थाओं की गारंटी/ऑन-लेंट फ्रीस, ब्याज आय और चुकौतियां शामिल हैं। डेनमार्क में, एक वर्ष की कर्ज चुकौती चुकाने के लिए आरक्षित नकदी का एक स्तर रखा जाता है (कौच, 2014)।

भारत में, कुछ वर्षों में, दोनों निधियों में समग्र निवेश में बढ़त का रुझान देखा गया है। मार्च 2020 के अंत की स्थिति के अनुसार, सीएसएफ राज्यों की पिछले वर्ष की बकाया देयताओं का 2.6 प्रतिशत है और जीआरएफ बकाया गारंटियों का 1.7 प्रतिशत है। केवल 8 राज्यों ने सीएसएफ को अपनी बकाया देयताओं

के 5 प्रतिशत से ऊपर के वांछनीय स्तर पर बनाए रखा और 11 राज्यों ने जीआरएफ को अपनी बकाया गारंटियों के 5 प्रतिशत से ऊपर बनाए रखा। पिछले कुछ वर्षों में राज्यों द्वारा शेष राशियों की तुलना में इन निधियों का वार्षिक उपयोग सारणी 1 में दिया गया है।

सीएसएफ/जीआरएफ को आकर्षक बनाने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा किए गए उपाय

- डब्ल्यूएमए पर गठित सलाहकार समिति (2016) [अध्यक्ष: श्री सुमित बोस], की अनुशंसा को मानते हुए, किसी सीमा के बगैर (अर्थात् डब्ल्यूएमए सीमा तक सीमित नहीं) एसडीएफ का लाभ उठाने के लिए सीएसएफ/जीआरएफ में वृद्धिशील निवेश की अनुमति दी गई है।

सारणी 1: राज्यों/यूटी द्वारा सीएसएफ तथा जीआरएफ का उपयोग

(राशि ₹ करोड़ में)

वर्ष	मार्च-अंत में बकाया शेष		वर्ष के दौरान आहरण	
	2	3	4	5
1	सीएसएफ	जीआरएफ	सीएसएफ	जीआरएफ
2017-18	99,271	5,439	427	-
2018-19	1,14,701	6,514	1,201	21
2019-20	1,30,431	7,486	47	-
2020-21*	1,31,356	7,595	1,750	-

-: शून्य।

*30 जून 2020 की स्थिति।

स्रोत: भारिबैं।

(जारी...)

- राज्य सरकारों द्वारा इन निधियों के अनुरक्षण को प्रोत्साहित करने के लिए रिजर्व बैंक ने जून 2018 में सीएसएफ/जीआरएफ में हुए वृद्धिशील निवेश के विरुद्ध लिए गए एसडीएफ पर ब्याज दर को रिपो दर के 100 आधार अंक नीचे से कम करके रिपो दर के 200 आधार अंक नीचे कर दिया।
- कोविड-19 महामारी के कारण राज्य सरकारों को होने वाले वित्तीय दबाव के मद्देनजर, एक अंतरिम उपाय के रूप में, 22 मई 2020 को यह निर्णय लिया गया कि सीएसएफ योजना के आहरण मानदण्डों को उदार बनाया जाए। वर्तमान नियम में उपचित ब्याज तक आहरण की अनुमति है, जबकि इस रियायती मानदण्ड के तहत, राज्यों को अनुमति दी गई है कि वे 31 मार्च 2020 की स्थिति के अनुसार सीएसएफ बकाए में अपने कुल शेष का 75 प्रतिशत तक आहरित कर सकते हैं और आहरण की मात्रा चालू वित्त वर्ष 2020-21 में हुए बाजार उधारियों के प्रति देय मोचन तक सीमित होगी। इस रियायत से राज्यों को लगभग ₹13,300 करोड़ की अतिरिक्त राशि उपलब्ध होगी ताकि वे 2020-21 में अपनी मोचन आवश्यकताओं को पूरा कर सकें। सामान्यतया अनुमत सीमा को साथ लेते हुए, यह अतिरिक्त राशि 2020-21 में उनके मोचन के लगभग 45 प्रतिशत को कवर करेगी। रियायती दिशानिर्देश के अनुसार, ग्यारह राज्य 2020-21 में अपने मोचन का 100 प्रतिशत कवर कर पाने में समर्थ होंगे, जबकि मौजूदा नियमों के अनुसार छः राज्य ही ऐसा करने में समर्थ हैं। आरहण हेतु उपलब्ध इस अतिरिक्त राशि का उपयोग करने के बाद भी राज्य सरकारें अपने सीएसएफ में एक काफी बड़ी राशि बनाए रख पाएंगी।

सीएसएफ/जीआरएफ जैसे बफर फंड राज्यों के निर्गमों में निवेशक के आत्मविश्वास को बढ़ाते हैं, जिससे बदले में, राज्य सरकारों की उधारी लागत पर एक सकारात्मक प्रभाव पड़ता है। आर्थिक दबाव के समय पर, राज्य

सीएसएफ से आहरण में कमी कर सकते हैं, जिससे बदले में, उनके पहले की उधारियों की चुकौती के लिए आगे और उधार लेने की आवश्यकता कम हो सकती है। राज्य सरकारों की उधार/देयता पर किसी चूक से बाजार में प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है, और सीएसएफ तथा जीआरएफ जैसी आरक्षित निधियां दबाव के समय पर बचाव उपलब्ध करा सकती हैं। कोविड-19 की वर्तमान स्थिति के बीच इन दो आरक्षित निधियों के महत्व पर जितना कहा जाए कम होगा, और वह भी तब जब राज्य/संघ राज्य क्षेत्र अपने वित्त को लेकर परेशानी से जूझ रहे हों। हालांकि, ऐसी आरक्षित निधियों को बनाए रखने में कुछ कमियां हैं। यदि ये निधियां उधार ली गई निधियों से निर्मित की जाती हैं, तब इन आरक्षित निधियों को बनाए रखने से राज्यों के उधार उस स्तर तक बढ़ जायेंगे। वर्तमान में, सीएसएफ योजना के तहत, केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों (95 प्रतिशत से अधिक) में प्राथमिक रूप से निवेश किया जाता है और बाकि बचा निवेश अन्य राज्यों की एसडीएल में की जाती है। चूंकि केंद्र सरकार का प्रतिफल एसडीएल की तुल्य अवधि के प्रतिफल के मुकाबले कम होता है, इसलिए इन निवेशों पर एक ऋणात्मक धारण होता है। इसके अलावा, सीएसएफ में रखी निधियों का उपयोग 5 वर्ष की अवरुद्धता अवधि से पहले नहीं किया जा सकता है। हालांकि, अनुभव बताते हैं कि ऐसी बफर निधियों को बनाए रखने के लाभ हानियों पर अधिक भारी पड़ते हैं।

संदर्भ:

- थॉरडर जोनासन एवं माइकल पर्पेआनॉ (2018), 'ए प्राइमर ऑन मैनेजिंग सॉवरिन डेट-पोर्टफोलियो रिस्क', आईएमएफ वर्किंग पेपर नं. डब्ल्यूपी/18/74, अप्रैल।
- फटॉस कौच (2014), 'सॉवरिन एसेट एंड लायबिलिटी मैनेजमेंट फ्रेमवर्क फॉर डीएमओज: वाट डू कंट्री इक्सपीरीअन्सेस सजेस्ट', यूनाइटेड नेशन्स कॉन्फ्रेंस ऑन ट्रेड एंड डेवलपमेंट (यूएनसीटीएडी), जनवरी।

प्रबंधन राज्य सरकारों द्वारा अधिसूचित योजनाओं के अनुरूप किया जाता रहा है। सीएसएफ एक परिशोधन निधि है जिसकी शुरुआत 1999 में राज्य सरकारों के चुकौती दायित्वों को पूरा करने के लिए किया गया था। 5 वर्ष की अवरुद्धता अवधि के बाद, राज्य पिछले वित्त वर्ष (एफवाई) की समाप्ति तक उपचित एवं संचित ब्याज का आरहण करने हेतु पात्र हैं। 2012 में एक कार्यदल ने अनुशंसा की कि अगले 5 वर्षों के भीतर राज्य देयताओं के न्यूनतम 3 से 5 प्रतिशत तक की एक आधारभूत निधि निर्मित की जाए। अब तक, 24 राज्यों और एक संघ राज्य क्षेत्र, अर्थात् पुदुचेरी ने सीएसएफ निर्मित किया है। राज्य सरकारों द्वारा जीआरएफ का निर्माण राज्य स्तरीय संस्थाओं की ओर जारी किए गए गारंटियों के चलते उत्पन्न दायित्वों को पूरा करने के

लिए किया जाता है। रिजर्व बैंक ने अगस्त 2001 में राज्य सरकारों को उनकी स्वैच्छिक स्वीकृति हेतु जीआरएफ योजना परिचालित की और पिछले वर्ष के अंत तक बकाया गारंटियों के कम से कम 1.0 प्रतिशत के आरंभिक अंशदान, तथा इसके बाद न्यूनतम 0.5 प्रतिशत अंशदान की परिकल्पना की ताकि अगले पांच वर्षों में न्यूनतम 3 प्रतिशत का स्तर प्राप्त किया जा सके। इस निधि में हुई अभिवृद्धि का प्रयोग केवल राज्य सरकारों द्वारा जारी गारंटियों के भुगतान के लिए ही किया जा सकता है और हिताधिकारी द्वारा ही इसका इस्तेमाल किया जा सकता है। वर्तमान में, 18 राज्य जीआरएफ के सदस्य हैं। राज्य सीएसएफ तथा जीआरएफ में अपने वृद्धिशील वार्षिक निवेश के विरुद्ध रिजर्व बैंक से रियायती दर पर एक विशेष आरहण सुविधा (एसडीएफ) का लाभ भी ले

सकते हैं। मार्च 2020 के अंत में राज्यों का सीएसएफ तथा जीआरएफ में बकाया निवेश क्रमशः ₹ 1,30,431 करोड़ तथा ₹ 7,486 रहा, जबकि मार्च 2019 में यह क्रमशः ₹1,14,701 करोड़ तथा ₹6,513.73 करोड़ था। सीएसएफ तथा जीआरएफ में 2019-20 में कुल निवेश ₹23,464 करोड़ था। 2019-20 के दौरान राज्यों द्वारा सीएसएफ तथा जीआरएफ से कुल विनिवेश ₹47.40 करोड़ था।

3. 2020-21 की कार्ययोजना

VII.31 केंद्रीय बजट 2020-21 में दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए ₹ 7,80,000 करोड़ (जीडीपी का 3.5 प्रतिशत) की सकल बाजार उधारियों का आकलन किया गया है, जो 2019-20 में किए गए ₹ 7,10,000 करोड़ के आकलन की तुलना में लगभग 9.9 प्रतिशत अधिक है। ₹ 5,35,870 करोड़ की निवल बाजार उधारियों [अल्पावधि कर्ज तथा डाकघर जीवन बीमा निधि (पीओएलआईएफ) सहित] का आकलन किया गया है, जिससे 2020-21 में 67.3 प्रतिशत जीएफडी वित्तपोषित होगी (2019-20 आरई में 65.1 प्रतिशत)। केंद्र सरकार की नकदी स्थिति और आवश्यकताओं की समीक्षा करने के बाद, भारत सरकार (जीओआई) ने भारतीय रिज़र्व बैंक के परामर्श से निर्णय लिया कि राजकोषीय वर्ष 2020-21 की पहली छमाही के बाकि बचे भाग (11 मई – 30 सितंबर 2020) के लिए सरकारी प्रतिभूति निर्गमन के निर्देशात्मक कैलेंडर में परिवर्तन किया जाए और पूरे 2020-21 वर्ष हेतु सकल बाजार उधारियों को संशोधित कर ₹12 लाख करोड़ कर दिया। इसके अलावा, कोविड-19 के मद्देनजर राज्यों को अतिरिक्त संसाधन उपलब्ध कराने के प्रयोजन से, शर्तों के अधीन, राज्य सरकारों की उधार सीमा को जीएसडीपी के मौजूदा 3 प्रतिशत से बढ़ाकर 5 प्रतिशत कर दिया गया है।

VII.32 इन अपेक्षाओं के बीच, बाजार उधार कार्यक्रम निम्नलिखित महत्वपूर्ण मुकामों के साथ संपन्न किए जाने का प्रस्ताव है, ताकि इस अध्याय की शुरुआत में वर्णित कर्ज प्रबंधन के समग्र लक्ष्य को प्राप्त किया जा सके :

- एसडीएल में, प्रतिभूतियों के पंजीकृत ब्याज और मूलधन की अलग-अलग ट्रेडिंग (स्ट्रिप्स) की

शुरुआत, जैसा कि रिज़र्व बैंक की 7 अगस्त 2019 की विकासात्मक एवं विनियामकीय नीति वक्तव्य में घोषणा की गई है (उत्कर्ष);

- सरकारी प्रतिभूति बाजार में कारोबार करने में सुगमता - भौतिक रूप में जारी क्षतिपूर्ति बॉण्डों की चुकौती को राज्य राजकोष से पृथक करना (उत्कर्ष);
- ई-कुबेर में गिल्ट खाते के प्रतिरूपण की प्रक्रिया को पूरा करना; रिज़र्व बैंक के ई-कुबेर पोर्टल में सरकारी प्रतिभूति पर बैंकों द्वारा ऋण हेतु धारणाधिकार चिह्नंकित करने की व्यवहार्यता की जांच; और सहायक सामान्य खाता-बही (एसजीएल)/ ग्राहकों की सहायक सामान्य खाता-बही (सीएसजीएल) से संबंधित दिशानिर्देशों की समीक्षा;
- कैलेण्डर चालित, नीलामी आधारित स्विचेज तथा वापसी-खरीद परिचालन के साथ-साथ प्रतिभूतियों के पुनः निर्गमन के जरिए ऋण का समेकन ताकि जी-सेक में तरलता बढ़ाई जा सके और नए निर्गम किए जा सकें;
- बाजार उधारियों को इष्टतम अनुकूल विधि में प्रयोग किए जाने की संभावनाओं का पता लगाना; बेहतर नकदी प्रबंधन हेतु चलनिधि बफर निर्मित करने के तरीके का विकास; और रिज़र्व बैंक के डेटा वेयरहाउस में लोक ऋण डेटा का समेकन (बाजार उधारियों, मूल्यांकन तथा विशेष प्रतिभूतियों से संबंधित डेटा सहित);
- डेटा की गुणवत्ता तथा सटीकता में सुधार लाने के लिए डेटा रिपोर्टिंग में सर्वोत्तम प्रथाओं का पालन किया जाना; और
- राज्य सरकारों को नकदी एवं तथा कर्ज प्रबंधन के विवेक-सम्मत उपायों के बारे में संवेदनशील बनाने के लिए क्षमता निर्माण कार्यक्रम का आयोजन।

4. निष्कर्ष

VII.33 कुल मिलाकर, 2019-20 के दौरान, केंद्र तथा राज्यों की संयुक्त सकल बाजार उधारियां ऋण प्रबंधन के मार्गदर्शी सिद्धांतों के अनुरूप सलफलतापूर्वक संपन्न की गईं। कोविड-19

महामारी के मद्देनजर केंद्र तथा राज्यों दोनों के वित्त पर हुए दबावों का प्रबंधन करने के लिए रिज़र्व बैंक ने कई अंतरिम उपायों की भी घोषणा की है। आने वाले समय में, रिज़र्व बैंक सरकारी कर्ज के समेकन के क्षेत्र पर ध्यान केंद्रित करेगा।