

भारत के वित्तीय क्षेत्र में पहले से मौजूद कुछ कमजोरियों पर महामारी से उत्पन्न वित्तीय गिरावट का बोझ लाद दिया गया था, जिससे वित्त-आधारित विकास की संभावना बाधित हुई। आगे चलकर, ऋण का पुनरुद्धार, अन्य कारकों के साथ, इस बात पर निर्भर करता है कि वित्तीय क्षेत्र कितनी प्रभावी ढंग से और जल्दी से दबाव मुक्त होता है। विकास का वाहक बनने के लिए, बैंकों को अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों को अधिक से अधिक ऋण देने की आवश्यकता है। आईबीसी, एनएआरसीएल और एनएबीएफआईडी के स्थापित तंत्र को अधिक कुशलता से उपयोग करने की आवश्यकता है, जबकि उधारदाताओं को आर्थिक सुधार प्रक्रिया को पुनः आरंभ प्रदान करने के लिए एक न्यूनतम सीमा स्वीकार करने की आवश्यकता है। विस्तृत और अधिक जीवंत कॉरपोरेट ऋण और शेयर बाजार के माध्यम से विकास के लिए संसाधनों को व्यवस्थित करने में एक लंबा सफर तय किया जा सकेगा। विकास को बढ़ावा देने, वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने और असमानताओं से निपटने के लिए डिजिटल वित्त क्षेत्र में किये गए बड़े उपायों का लाभ उठाने की जरूरत है। नीतिगत प्राथमिकताओं के क्रम में, 2070 तक 'निवल शून्य' के लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए हरित वित्त पर अधिक ध्यान देने की आवश्यकता है।

1. परिचय

V.1 महामारी के दौरान भारतीय वित्तीय क्षेत्र गंभीर दबाव में आ गया। आय और रोजगार के लिए निकट-अवधि के दृष्टिकोण को अस्पष्टता और जोखिम से बचने के लिए व्यापक और बढ़ी हुई अनिश्चितता के कारण, रिज़र्व बैंक को वित्तीय स्थिरता बनाए रखने और कोविड-19 के कहर को कम करने की दोहरी चुनौती का सामना करना पड़ा। पारंपरिक और अपरंपरागत उपायों के माध्यम से, व्यापार निरंतरता और रिकवरी का समर्थन करते हुए चलनिधि चिंताओं को दूर करने के लिए वित्तीय स्थितियों को जल्दी से अनुकूल बना दिया गया था। वित्तीय प्रणाली की स्थिति को बेहतर बनाने के लिए नियामक उपायों को सावधानीपूर्वक परिवर्तित किया गया था। जैसे ही भारतीय अर्थव्यवस्था 2020-21 की पहली छमाही में गहरी मंदी से उबरी, आवश्यक सुधारों के साथ, वित्त-आधारित विकास रणनीति को आगे बढ़ाने के लिए एक प्रस्ताव स्थापित करना शुरू कर दिया (पनगड़िया, 2020; कांट, 2019)।

V.2 बैंकिंग और बाजार वित्त अक्सर एक दूसरे के पूरक होते हैं और वृद्धि, पूंजी संचय और उत्पादकता वृद्धि पर बैंक ऋण के सकारात्मक प्रभाव तब और अधिक स्पष्ट हो जाते हैं जब शेयर

बाजार सक्रिय और विकसित होते हैं (बोतेव एवं अन्य, 2019)। हाल की अवधि में, डिजिटल भुगतान और फिनटेक के क्षेत्र में वैकल्पिक उधार, प्लेटफॉर्म-आधारित बीमा, ऑनलाइन ट्रेडिंग, इलेक्ट्रॉनिक लेनदेन, क्राउड फंडिंग, रोबो-सलाहकार सेवाएं, आदि जैसे नवाचारों ने बैंकों और अन्य वित्तीय संस्थानों को और अधिक दक्ष बना दिया है। सीमांत उधारकर्ताओं की ऋण आवश्यकताओं को पूरा करते हुए, पीयर टू पीयर उधारदाताओं (पी2पी) की एक नई श्रेणी उभरी है। फिनटेक गैर-वित्तीय सेवाओं की एक शृंखला प्रदान करने में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभा रहा है, जो एप्लिकेशन सॉफ्टवेयर (बैंक ऑफ जापान, 2018) के साथ एकीकरण के माध्यम से उपयोगकर्ताओं को एक सहज ग्राहक अनुभव प्रदान करता है।

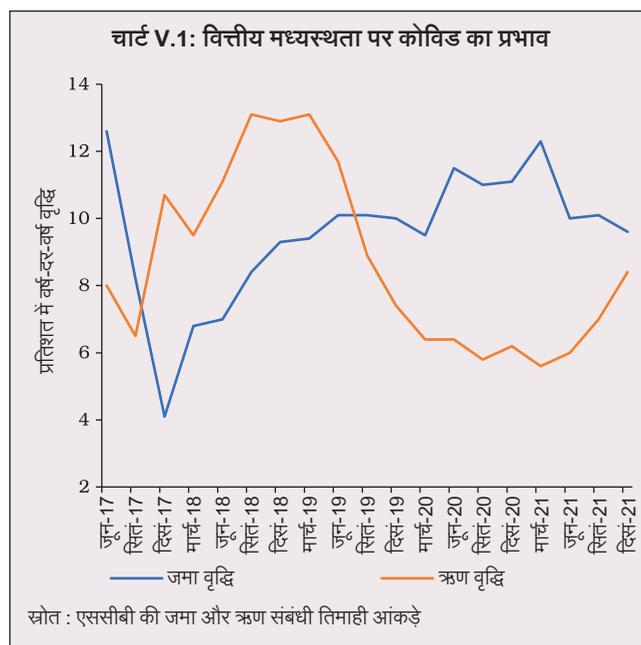
V.3 इस अध्याय की प्रमुख प्रेरणा एक वित्त-आधारित विकास रणनीति की स्थिरता का आकलन करना और ऐसे सुधारों का सुझाव देना है जो कोविड के बाद के विकास में वित्त के योगदान को बढ़ा सकते हैं। खंड 2 में वित्तीय प्रणाली पर कोविड के प्रभाव का आकलन के साथ अध्याय शुरू होता है। खंड 3 में यह दर्शाया गया है कि कोविड से पहले की अवधि में सामना की गई भारत विशिष्ट वित्तीय मध्यस्थता चुनौतियां, कोविड के पश्चात की अवधि के लिए भी वित्त के योगदान को

इस अध्याय को सौरभ घोष, स्नेहल एस. हेरवाडकर, राधेश्याम वर्मा, पवन गोपालकृष्णन, अभिनंदन बोराड, राजस सरॉय और विद्या कामते की टीम ने तैयार किया है। लेखक डॉ. माइकल देवव्रत पात्रा को उनके प्रोत्साहन और रचनात्मक टिप्पणियों के प्रति आभारी हैं। मयूरी चतुर्वेदी द्वारा प्रदान किए गए डेटा समर्थन को कृतज्ञतापूर्वक स्वीकार किया जाता है।

बाधित करना जारी रख सकती हैं। खंड 4 में वित्तीय क्षेत्र के सामने आने वाली चुनौतियों का प्रबंधन करने के लिए इस समय उपलब्ध विभिन्न नीति विकल्पों की व्याख्या की गई है। यह स्वीकार करते हुए कि महामारी एक नए डिजिटल वित्त युग की शुरुआत के साथ आई, खंड 5 वित्तीय समावेशन और विकास में इसके संभावित योगदान का मूल्यांकन करती है। चूंकि भारत जलवायु परिवर्तन के जोखिमों से जूझ रहा है और 2070 तक 'नेट ज़ीरो' की ओर प्रयास कर रहा है, हरित वित्त की ओर अधिक नीतिगत ध्यान की आवश्यकता होगी, जिसे खंड 6 में शामिल किया गया है। अंत में, खंड 7 में भविष्य के बारे में चर्चा के साथ अध्याय का समापन होता है।

2. भारतीय वित्तीय प्रणाली पर कोविड का प्रभाव

V.4 महामारी से संबंधित लॉकडाउन की पहली प्रतिक्रिया के रूप में, आपूर्ति शृंखला रुक गई, मांग में गिरावट आई, और विशेष रूप से संपर्क-गहन सेवाओं पर खर्च करने के अवसरों की कमी के कारण एहतियाती / जबरन बचत में वृद्धि हुई। इन कारकों के संगम के परिणामस्वरूप जमा में वृद्धि के बावजूद ऋण वृद्धि में तेज गिरावट आई, जिससे बैंकों का निवल ब्याज मार्जिन प्रभावित हुआ (चार्ट V.1)। बॉण्ड बाजार में प्रतिफल में गिरावट से उम्मीद जगी है, क्योंकि बैंकों ने अपने कारोबारी खाते में लाभ दर्ज किया है। ऋण स्थगन, संपत्ति की गुणवत्ता में ठहराव और ऋणों के पुनर्गठन जैसे उपायों ने उधारकर्ताओं के साथ-साथ उधारदाताओं को अस्थायी राहत प्रदान की, हालांकि कुछ बैंकों को अल्प लाभप्रदता का सामना करना पड़ा।



अन्य क्षेत्रों की तुलना में बैंकिंग शेरों पर विशेष रूप से भविष्य में आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट के कारण प्रतिकूल प्रभाव पड़ा, जिससे शेयरधारक के धन और विश्वास (आरबीआई, 2021ए) को प्रभावित किया।

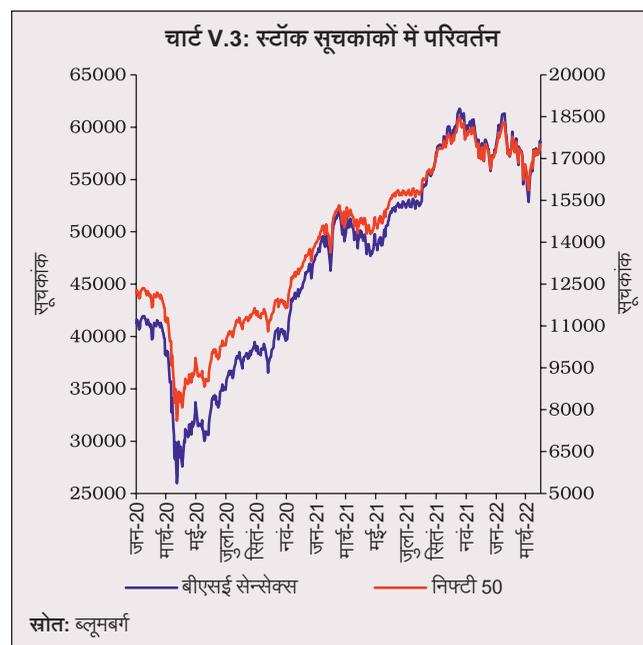
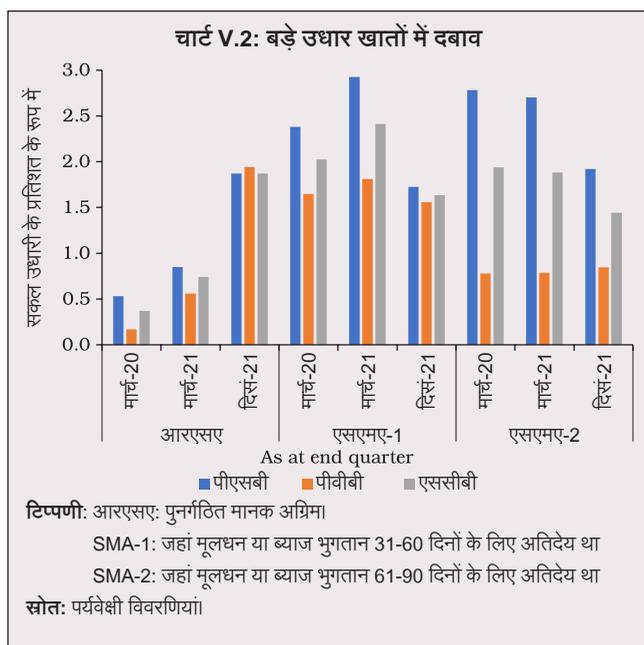
V.5 संभावित वित्तीय स्थिरता जोखिमों के बारे में बाजार की चिंताओं को दूर करते हुए, बैंकों की सकल और साथ ही निवल अनर्जक आस्तियों (एनपीए) में कमी आई है, जबकि प्रावधान कवरेज अनुपात (पीसीआर), पूँजी बफर के साथ-साथ लाभप्रदता संकेतकों में महामारी-पूर्व के स्तरों की तुलना में (सारणी V.1), 2021-22 में सुधार हुआ है।

सारणी V.1: प्रमुख बैंकिंग संकेतकों पर कोविड-19 का प्रभाव

(प्रतिशत)

| संकेतक | सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक | | | निजी क्षेत्र के बैंक | | | अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक | | |
|---|---------------------------|----------|--------|----------------------|----------|--------|-------------------------|----------|--------|
| | मार्च-20 | मार्च-21 | दिस-21 | मार्च-20 | मार्च-21 | दिस-21 | मार्च-20 | मार्च-21 | दिस-21 |
| पूँजी से जोखिम भारित आस्तियों का अनुपात (सीआरएआर) | 12.9 | 14.0 | 14.3 | 16.6 | 18.4 | 18.2 | 14.8 | 16.3 | 16.3 |
| जीएनपीए अनुपात | 10.8 | 9.4 | 8.2 | 5.1 | 4.7 | 4.2 | 8.3 | 7.3 | 6.5 |
| एनएनपीए अनुपात | 4.0 | 3.2 | 2.7 | 1.4 | 1.4 | 1.2 | 2.9 | 2.4 | 2.0 |
| प्रावधान कवरेज अनुपात (बट्टे खाते में डाले गए के समायोजित किए बिना) | 64.2 | 66.4 | 67.8 | 72.6 | 70.9 | 73.1 | 66.2 | 67.4 | 69.1 |
| आस्ति पर आय (आरओए) | -0.29 | 0.29 | 0.54 | 0.51 | 1.22 | 1.32 | 0.11 | 0.70 | 0.86 |
| इक्विटी पर आय (आरओई) | -4.23 | 4.62 | 8.30 | 4.47 | 10.50 | 11.08 | 1.21 | 7.88 | 9.36 |

स्रोत: पर्यवेक्षी विवरणियाँ।

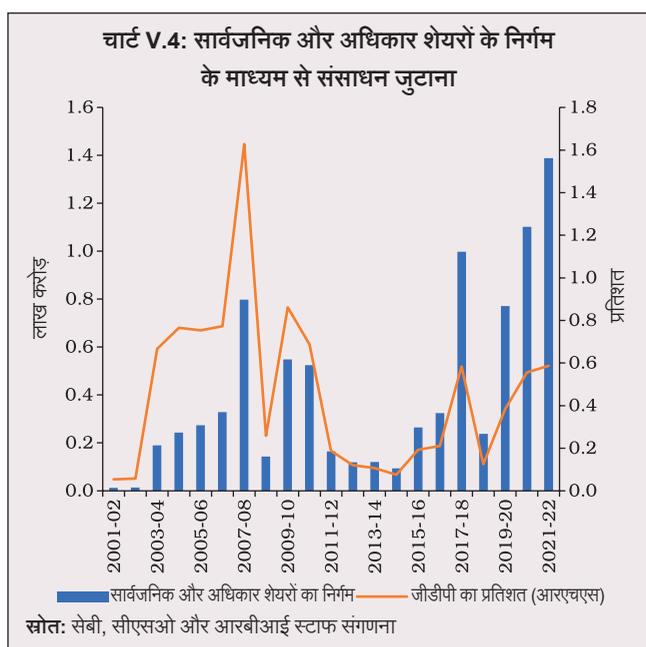


V.6 हालांकि, कणीय आंकड़े पर करीब से नज़र डालने पर अधिक स्पष्ट तस्वीर सामने आती है। 2020-21 की दूसरी छमाही के बाद से आर्थिक गतिविधियों में सुधार के बावजूद, ऋण वृद्धि स्थिर बनी हुई है, जो महामारी के खतरे के साथ-साथ बैंकों के जोखिम से बचने का संकेत देता है। हालांकि गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) ने महामारी की अवधि के दौरान अपने उधार संचालन को आगे बढ़ाया, लेकिन उनकी आस्तियों की गुणवत्ता के बारे में चिंताएं सामने आई हैं। रिज़र्व बैंक के समाधान ढांचे 1.0 और 2.0 के तहत, बड़े उधार खातों के पुनर्संरचित मानक अग्रिमों में महामारी-पूर्व स्तर (चार्ट V.2) की तुलना में वृद्धि हुई है। जैसे-जैसे समर्थन उपाय समाप्त होने लगेंगे, उनकी आस्ति गुणवत्ता स्पष्ट हो जाएगी और उनमें से कुछ को अतिरिक्त प्रावधान की आवश्यकता हो सकती है।

V.7 कोविड के प्रकोप ने जोखिम उठाने की क्षमता को दबा दिया, जिसके परिणामस्वरूप मुद्रा बाजार दर कठोर हो गई, जोखिम का प्रसार बढ़ गया और इक्विटी बाजार सूचकांकों में गिरावट आई। रिज़र्व बैंक ने समष्टि-वित्तीय स्थिरता बनाए रखते हुए वित्तीय स्थितियों को आसान बनाने के उद्देश्य से नीतियों की झड़ी लगा दी। अनुभवजन्य शोध, वित्तीय बाजार की स्थितियों

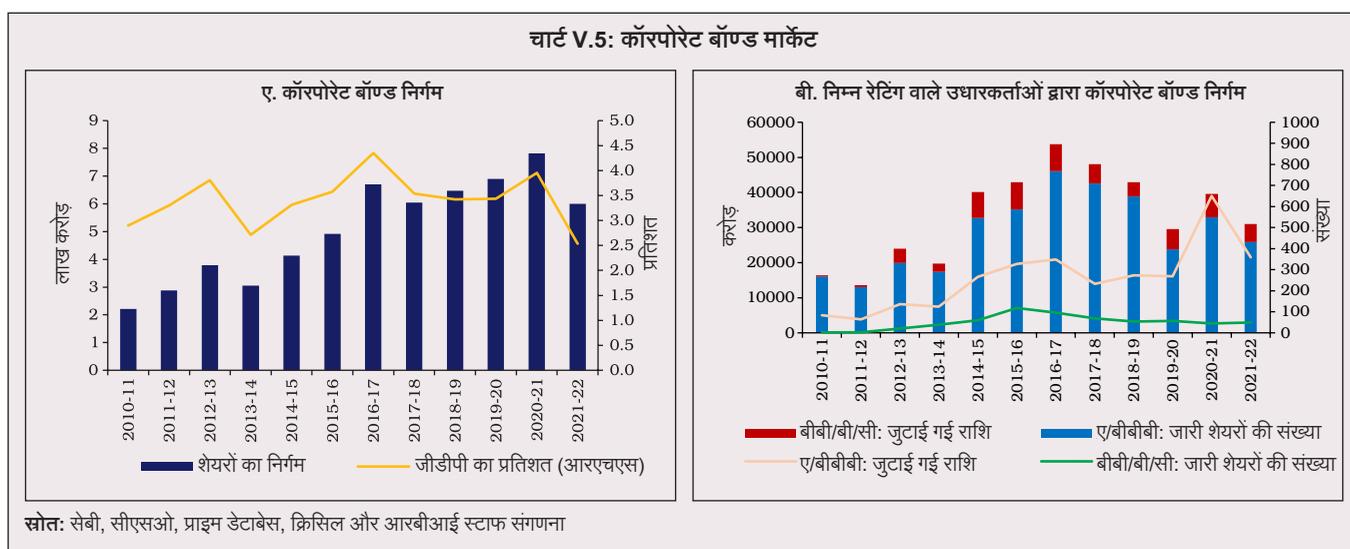
और अर्थव्यवस्था में उधारकर्ताओं के ऋण लागत पर इन उपायों के लाभकारी प्रभाव पर प्रकाश डालता है। ऑपरेशन ट्विस्ट (ओटी) और दीर्घावधि पुनर्वित्त परिचालन (एलटीआरओ) के लिए घोषणा की तिथियों के आसपास के घटना अध्ययन विश्लेषण से संकेत मिलता है कि इन परिचालनों से जी-सेक प्रतिफल में उल्लेखनीय कमी आई (दास एवं अन्य, 2020)। इसके अलावा, ओटी घोषणाओं ने 10-वर्ष और 1-वर्ष के जी-सेक के बीच की अवधि को कम करने में मदद की, जिससे प्रतिफल वक्र (तलवार एवं अन्य, 2021) समतल हो गया।

V.8 भारतीय इक्विटी बाजार में फरवरी 2021 तक बीएसई सेन्सेक्स और निफ्टी 50 के साथ मार्च 2020 के निचले स्तर (चार्ट V.3) से दोगुने होने के साथ वी-आकार की रिकवरी देखी गई। उत्साही द्वितीयक बाजार स्थितियों ने जोखिम की धारणा को कम कर दिया और कंपनियों को प्राथमिक बाजार से संसाधनों का दोहन करने में, विशेष रूप से जून 2020 से, सक्षम बनाया। प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ), अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव (एफपीओ) और राइट्स इश्यू के माध्यम से संसाधन जुटाना रिकॉर्ड स्तर तक बढ़ गया (चार्ट V.4)। पी/ई अनुपात, जीडीपी अनुपात के बाजार पूंजीकरण और चक्रीय रूप से



समायोजित 'पी/ई 10' (या शिलर पी/ई अनुपात) द्वारा मापा गया शेयर बाजार मूल्य, 2021 के अंत तक अपने संबंधित दीर्घकालिक औसत से ऊपर पहुंच गया (आरबीआई, 2021बी)। हालांकि, कीमतों में हालिया गिरावट से मूल्य में कमी आई है।

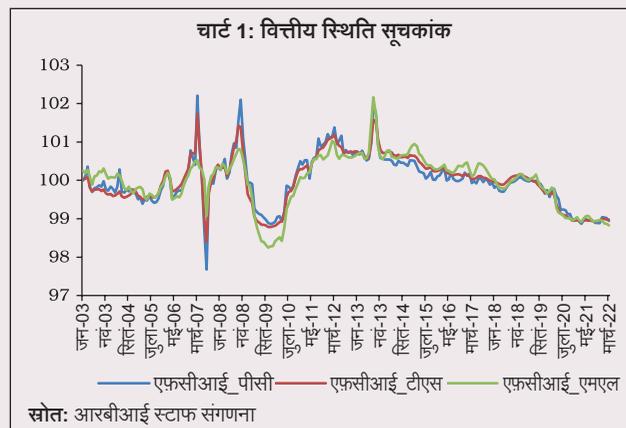
V.9 महामारी के बाद की अवधि में, कॉर्पोरेट बॉण्ड पर प्रतिफल 2004 के बाद से अपने निम्नतम स्तर पर गिर गया। मार्च 2020 और मार्च 2022 के बीच एए-रेटेड 3-वर्षीय बॉण्ड (3-वर्षीय जी-सेक से अधिक) पर सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमां, वित्तीय संस्थानों और बैंकों के लिए जोखिम प्रीमियम या स्प्रेड 122 बीपीएस से घटकर 23 बीपीएस; एनबीएफसी के लिए 203 बीपीएस से घटकर 37 बीपीएस और कॉर्पोरेट के लिए 169 बीपीएस से घटकर 26 बीपीएस तक हो गया। कॉर्पोरेट बॉण्ड के रेटिंग खंड में स्प्रेड का संकुचन भी दिखाई दे रहा था। रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि अंतर्वेशन ने प्राथमिक कॉर्पोरेट बॉण्ड जारी करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई, जो 2021-22 के दौरान कम होकर ₹6 लाख करोड़ होने से पहले 2020-21 के दौरान रिकॉर्ड ₹7.82 लाख करोड़ हो गई (चार्ट V.5a)। इसके अलावा, 2020-21 (चार्ट V.5b) के दौरान 'ए' और 'बीबीबी' रेटेड उधारकर्ताओं द्वारा बॉण्ड जारी करने की संख्या में तेजी से वृद्धि हुई। इस प्रकार, रिज़र्व बैंक के उपायों ने वित्तीय बाजारों के विभिन्न क्षेत्रों में सामान्य स्थिति लाने में मदद की और वित्तीय स्थितियों को आसान बनाया, जिसके कारण, वित्तीय चैनल (बॉक्स V.1) के माध्यम से विकास इंजन को किक-स्टार्ट करने में सहायता मिली।



बॉक्स V.1

वित्तीय स्थिति सूचकांक (एफसीआई) और विकास

भारत के लिए FCI का निर्माण प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से रिजर्व बैंक के मौद्रिक और चलनिधि उपायों (तालिका 1) से प्रभावित होने वाले पांच अलग-अलग बाजार-आधारित संकेतकों के समूह को शामिल करते हुए मार्च 2003 से मार्च 2022 तक मासिक आंकड़ों के आधार पर तीन अलग-अलग एकत्रीकरण तकनीकों अर्थात्, प्रमुख घटक विश्लेषण (पीसी), अर्ध अधिकतम संभावना (एमएल) अनुमानक और द्वि-चरणीय अनुमानक (टीएस) दृष्टिकोण को लागू करके किया गया है। इन संकेतकों में से बाजार रुख सूचकांक, बाजार की भविष्य की उम्मीदों को दर्शाता है। बाजार संकेतकों में तुलनीयता सुनिश्चित करने के लिए प्रत्येक संकेतक को मानकीकृत और परिवर्तित किया गया है। उच्च एफसीआई कठोर वित्तीय स्थितियों को इंगित करता है तथा कम इसके विपरीत। कोविड-19 के प्रकोप के परिणामस्वरूप प्रसार और अस्थिरता में वृद्धि हुई। मौद्रिक, चलनिधि, नियामक और राजकोषीय प्रोत्साहन उपायों के परिणामस्वरूप एफसीआई में तेज गिरावट आई, जो वित्तीय स्थितियों में ढील



का संकेत था, जैसा कि पिछली बार वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के तत्काल बाद देखा गया था (चार्ट 1)।

एफसीआई और जीडीपी के बीच संबंधों के मूल्यांकन के लिए अपनाई गई अनुभवजन्य रणनीति निम्नानुसार है:

$$y_{t+h} = c + \beta_f^h FCI_t + \beta_y^h y_t + \varepsilon_t^h$$

जहां, y_t (i) मौसमी रूप से समायोजित, t तिमाही में जीडीपी में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि, (ii) तिमाही t में मौसमी रूप से समायोजित तिमाही जीडीपी में वृद्धि की वार्षिक तिमाही-वार दर है; FCI_t तिमाही t में एफसीआई का मूल्य है और h पूर्वानुमान क्षितिज है (सारणी 2)।

परिणाम बताते हैं कि वित्तीय स्थितियों में प्रत्येक 1 प्रतिशत अंक की सहजता के लिए, वर्ष-दर-वर्ष जीडीपी वृद्धि लगभग 1.1 से 1.3 प्रतिशत अंक की सीमा में सुधार होने का अनुमान है; इस प्रकार, आसान वित्तीय स्थितियों के समर्थन के बिना जीडीपी वृद्धि लगभग 1.1 से 1.3 प्रतिशत अंक कम होती।

सारणी 1: एफसीआई के लिए प्रयुक्त चरों की सूची

| | |
|-------------------------|---|
| एफसीआई के घटक | प्रत्येक घटक के लिए उपाय (और स्रोत) |
| टर्म/जोखिम स्प्रेड | अवधि स्प्रेड: 10-वर्ष जी-सेक प्रतिफल घटा 91 दिन टी-बिल दर (ब्लूमबर्ग) कॉरपोरेट स्प्रेड: 5-वर्ष एएए प्रतिफल घटा 5-वर्ष जी-सेक प्रतिफल (ब्लूमबर्ग) |
| बाजार की अस्थिरता / रुख | भारत की आर्थिक नीति अनिश्चितता [ईपीयू] (बेकर एवं अन्या, 2016) |
| चलनिधि | भारत औसत मांग दर (डबल्यूएसीआर) घटा रेपो दर (ब्लूमबर्ग) |
| विनिमय दर | द्विपक्षीय आईएनआर/यूएसडी विनिमय दर (ब्लूमबर्ग) |
| डबल्यूएसीआर | भारत औसत कॉल दर (डीबीईआई) |

सारणी 2: प्रतिगमन परिणाम

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | वार्षिक आधार पर समायोजित जीडीपी | वार्षिक आधार पर समायोजित जीडीपी | वार्षिक आधार पर समायोजित जीडीपी | तिमाही आधार पर समायोजित जीडीपी | तिमाही आधार पर समायोजित जीडीपी | तिमाही आधार पर समायोजित जीडीपी |
| आउन लैग | 0.64*** (0.088) | 0.64*** (0.088) | 0.60*** (0.089) | -0.04 (0.121) | -0.04 (0.121) | -0.05 (0.121) |
| एफसीआई_एमएल (-1) | -1.11*** (0.385) | | | -2.88*** (1.302) | | |
| एफसीआई_टीएस (-1) | | -1.12*** (0.383) | | | -2.96*** (1.292) | |
| एफसीआई_पीसी (-1) | | | -1.26*** (0.386) | | | -3.15*** (1.288) |
| नियत | 2.74*** (0.693) | 2.75*** (0.693) | 2.99*** (0.701) | 7.87*** (1.17) | | 7.96*** (1.164) |

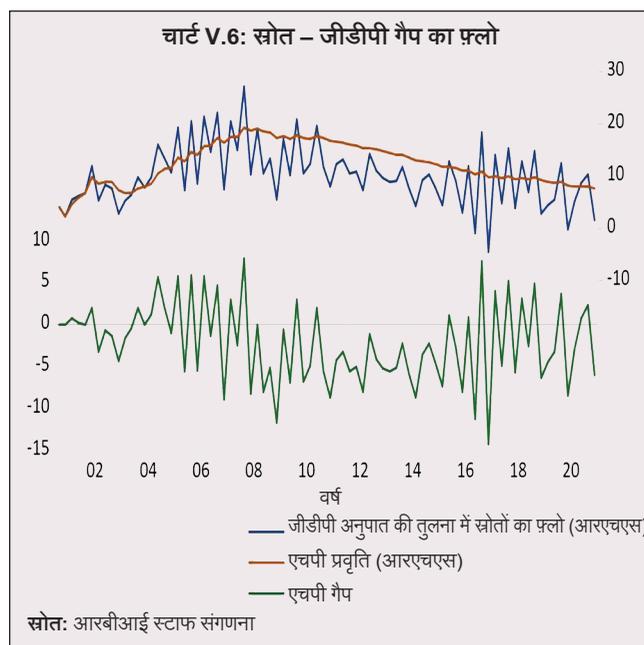
नोट: एफसीआई की कमी वित्तीय स्थितियों में सुगमता का संकेत देती है।

संदर्भ: Baker, S. R. Bloom, N., & Davis S. J. (2016), "Measuring economic policy uncertainty", The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593 - 1636.

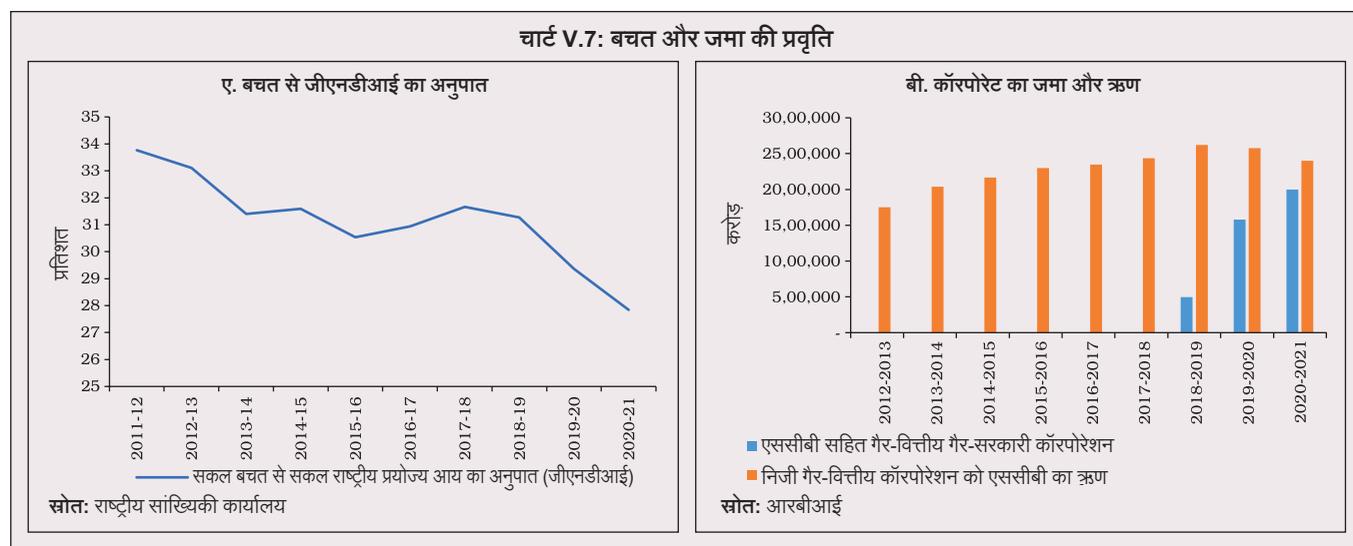
3. कोविड-पूर्व वित्तीय मध्यस्थता की चुनौतियां

V.10 महामारी का वित्तीय प्रभाव भारत के वित्तीय क्षेत्र में पहले से मौजूद कुछ कमजोरियों पर आरोपित किया गया था। बैंकिंग पर्यवेक्षण (2011) पर बासेल समिति द्वारा अनुशंसित - वाणिज्यिक क्षेत्र ¹ के लिए संसाधनों के प्रवाह के लिए -केवल बैंक ऋणों के बजाय -व्यापक माध्यमों का उपयोग करते हुए - यह देखा गया है कि 2014 से (चार्ट V.6) अधिकांश तिमाहियों में जीडीपी अंतराल ² के लिए भारत का ऋण ऋणात्मक रहा है।

V.11 एक दशक से अधिक समय से, भारत की बचत दर, विशेष रूप से सामान्य सरकार से, घट रही है, जो कि 2020-21 में 18 साल के निचले स्तर (चार्ट V.7a) तक आ गई। इसके अलावा, कॉर्पोरेट क्षेत्र द्वारा बैंकिंग क्षेत्र से ऋण की मांग में आंशिक रूप से गिरावट आई है, जो कि कमजोर जीडीपी वृद्धि को दर्शाती है (चार्ट V.7b)।



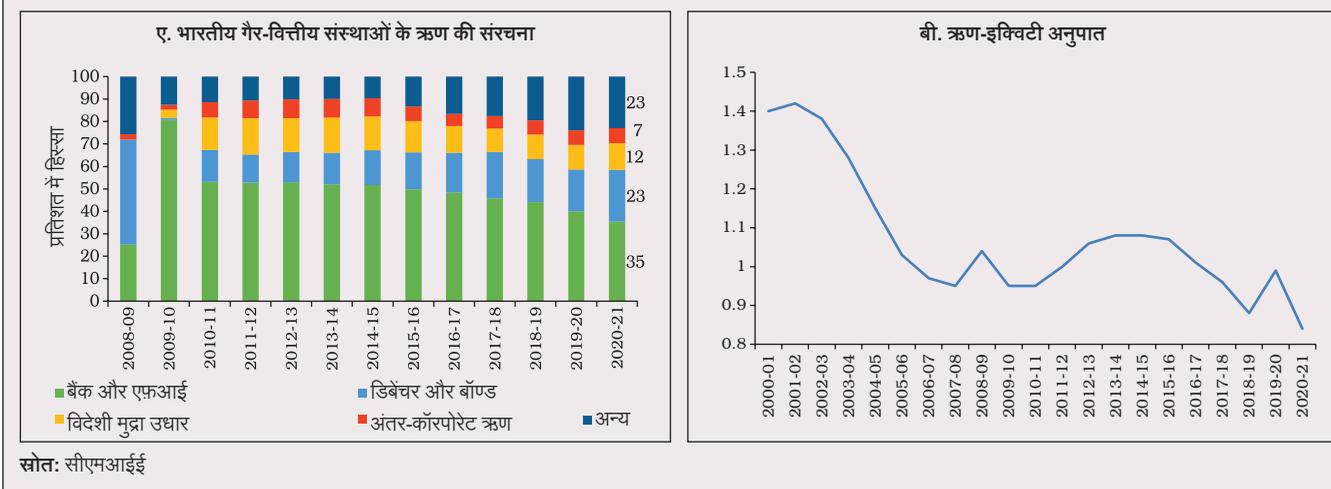
V.12 कॉर्पोरेट ऋण देयता का लगभग 35 प्रतिशत बैंकों का बकाया है (चार्ट V.8a)। भारतीय कॉर्पोरेट ने महामारी के दौरान



¹ अन्य स्रोतों की उपेक्षा करते हुए अकेले बैंकिंग स्रोतों से ऋण को ध्यान में रखते हुए ऋण अंतराल का अधिक अनुमान लगाया जा सकता है। इस संभावित पूर्वाग्रह को ठीक करने के लिए, गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा ऋण और इक्विटी जारी करना, निवल वाणिज्यिक पत्र जारी करना, एनबीएफसी से ऋण, प्रत्यक्ष विदेशी निवेश, विदेश से अल्पकालिक व्यापार ऋण और बाहरी वाणिज्यिक उधार को भी वित्त की एक व्यापक परिभाषा के लिए शामिल किया गया था।

² सकल घरेलू उत्पाद और ऋण के अंतर को इसकी दीर्घकालिक प्रवृत्ति से जीडीपी अनुपात में संसाधनों के प्रवाह के विचलन के रूप में परिभाषित किया गया है। यह अर्थव्यवस्था में ऋण वृद्धि में अधिकता/कमी के किसी भी निर्माण की पहचान करता है।

चार्ट V.8: भारत में कॉरपोरेट लीवरेज



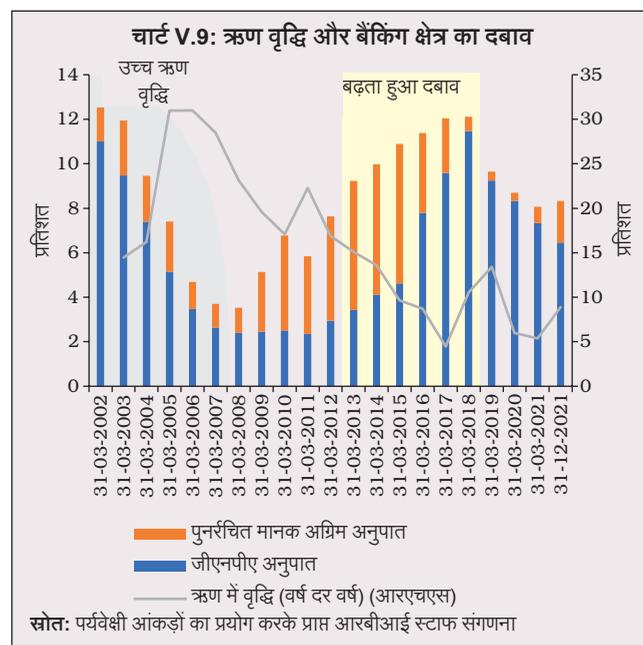
रिज़र्व बैंक द्वारा बनाई गई कम लागत वाली पर्याप्त चलनिधि की स्थिति (चार्ट V.8b) से लाभ उठाया। महामारी से उबरने में, बेहतर तुलन पत्र वाले बड़े कॉरपोरेट अधिक इक्विटी और कम लागत वाले ऋण वित्त की ओर बढ़ेंगे। बैंकों के उधार संचालन छोटे और आर्थिक रूप से अधिक कमजोर उधारकर्ताओं की ओर झुक सकते हैं।

V.13 2003 से 2007 के दौरान ऋण की तेजी और जीएफसी के बाद की हलचल से पता चलता है कि एक सीमा से परे, ऋण चक्र आम तौर पर कम हो जाता है और बैंकिंग क्षेत्र में दबाव के निर्माण को बढ़ाता है (चार्ट V.9)। अनुभवजन्य साक्ष्य बताते हैं कि भारत के मामले में ये सीमाएँ 16 प्रतिशत से 18 प्रतिशत ऋण वृद्धि के बीच हैं, जो विभिन्न समष्टि आर्थिक कारकों (बॉक्स V.2) को नियंत्रित करती हैं।

V.14 औसत ऋण की तुलना में जीडीपी अनुपात (0.5) के आधार पर अनुभवजन्य अनुमान, और महामारी जनित व्यवधानों के कारण दो वर्षों में खोई हुई वृद्धि, यह बताती है कि 2026-27 तक अनुमानित सीमा के भीतर 5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की अर्थव्यवस्था के लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए गैर-खाद्य बैंक ऋण में लगभग 13 प्रतिशत की वार्षिक वृद्धि की आवश्यकता होगी। हालांकि, ये अनुमान चर के बारे में अंतर्निहित धारणाओं, अनुमान

के लिए नमूना अवधि और चुनी गई कार्यप्रणाली के प्रति संवेदनशील हैं।

V.15 मार्च 2018 में 11.2 प्रतिशत के शिखर पर पहुंचने के बाद, जीएनपीए अनुपात में मुख्य रूप से दिवाला और धन शोधन अक्षमता कोड (आईबीसी) के अंतर्गत दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के कारण गिरावट आई। अशोध्य ऋणों के बड़े खाते में

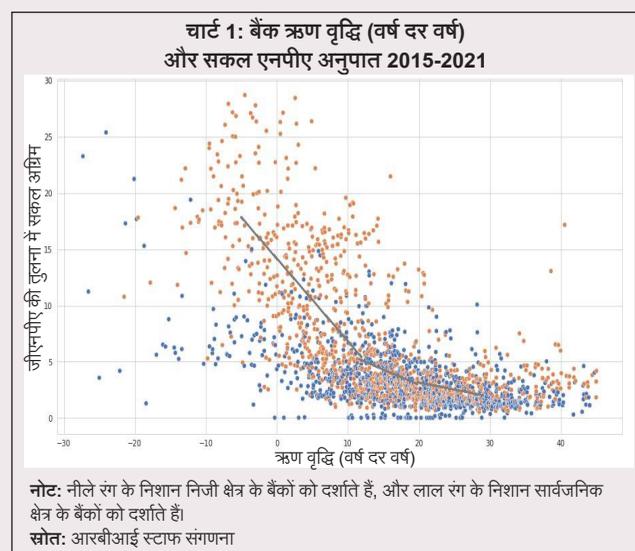


बॉक्स V.2
भारत में इष्टतम ऋण वृद्धि

ऋण वृद्धि का वह प्रारंभिक स्तर क्या है जिस तक यह आर्थिक विकास को गति प्रदान करता है, लेकिन इससे परे यह प्रणालीगत जोखिमों के निर्माण में परिणत होता है? इस प्रश्न का उत्तर देने के लिए, 2005 से 2021 तक 29 भारतीय बैंकों के लिए रिजर्व बैंक के मूल सांख्यिकीय विवरणी (बीएसआर) और परोक्ष निगरानी प्रणाली (ओएसएमओएस) से बैंक-स्तरीय तिमाही आंकड़ों का प्रयोग किया गया। चार्ट 1 से पता चलता है कि सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों का उनके निजी क्षेत्र के समकक्षों की तुलना में लगातार उच्च एनपीए अनुपात रहा था।

विभिन्न समष्टि आर्थिक के साथ-साथ बैंक-विशिष्ट कारकों, जैसे जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर), आस्तियों पर आय (आरओए), परिचालन व्यय और बैंकों की आस्ति का आकार³ को नियंत्रित करते हुए सकल एनपीए और ऋण वृद्धि के बीच संबंधों का अनुभवजन्य मूल्यांकन करने के लिए एक पैनल प्रतिगमन संपादित किया गया है। परिणाम जीएनपीए और ऋण वृद्धि के बीच एक गैर-रैखिक संबंध के अस्तित्व की पुष्टि करते हैं। जैसा कि अपेक्षित था, परिणाम यह भी दिखाते हैं कि उच्च पूंजी पर्याप्तता अनुपात, आस्तियों पर उच्च प्रतिफल, आकार (कुल आस्ति के आधार पर मापित), और कम परिचालन व्यय निम्न जीएनपीए अनुपात (तालिका 1) से जुड़े हैं।

वांग (2015) के अनुरूप निर्धारित प्रतिगमन के परिणाम बताते हैं कि कोई एकल वैश्विक न्यूनतम नहीं है, लेकिन एक 'एल्बो वक्र' मौजूद है, जिसमें 16 से 18 प्रतिशत ऋण वृद्धि की सीमा में कई मोड़ हैं, जिसके आगे, ऋण वृद्धि के कारण जीएनपीए अनुपात में वृद्धि हो सकती है। यह आश्चर्य की बात नहीं है



सारणी 1: इष्टतम ऋण वृद्धि

| नमूना | 1 | 2 | 3 | 4 |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| आश्रित चर = सकल एनपीए अनुपात | | | | |
| <i>अंतराल (टी-आई)</i> | (टी-2) | (टी-3) | (टी-4) | (टी-5) |
| बैंक ऋण वृद्धि (टी-आई) | -0.08*** (.02) | -0.06*** (0.02) | -0.03* (0.02) | -0.03* (0.02) |
| (बैंक ऋण वृद्धि (टी-आई)) ² | 0.0003*** (0.00) | 0.0003*** (0.00) | 0.00015** (0.00) | 0.00012* (0.00) |
| नियंत्रण चर | | | | |
| सीआरएआर | -0.25* (0.13) | -.35** (0.14) | -0.40*** (0.15) | -0.45*** (0.16) |
| आस्ति पर आय (आरओए) | -3.02*** (0.27) | -3.00*** (0.28) | -2.96*** (0.33) | -2.81*** (0.32) |
| लॉग कुल आस्ति (आकार) | -0.44* (0.27) | -0.57** (0.25) | -0.67** (0.27) | -0.71** (0.29) |
| लॉग परिचालन व्यय | 0.07 (0.16) | | | |
| जीडीपी वृद्धि (टी-आई) | 0.02 (0.02) | 0.04 (0.02) | 0.01 (0.01) | 0.01 (0.03) |
| डमी: | | | | |
| विमुद्रीकरण डमी | 1.79*** (0.41) | 1.83*** (0.43) | 2.06*** (0.45) | 2.14*** (0.47) |
| एक्यूआर डमी | 1.73*** (0.59) | 1.99*** (0.51) | 2.18*** (0.55) | 2.27*** (0.52) |
| नियत आर ² | 15.34 | 18.10 | 19.5 | 20.4 |
| पर्यवेक्षणों की संख्या | 0.69 | 0.65 | 0.61 | 0.60 |
| प्रोब>पी | 1,484 | 1372 | 1260 | 1148 |
| | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

टिप्पणी: वृद्धि: वर्ष दर वर्ष प्रतिशत में वृद्धि; कोष्ठक मान मानक त्रुटियों को दर्शाते हैं।

क्योंकि विचाराधीन अवधि को वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) जैसे संरचनात्मक अभिशासनिक परिवर्तनों से गुजरना पड़ा था। निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के लिए उक्त सीमाएँ कम हैं। हालांकि, पीएसबी अभी भी बकाया ऋण में प्रमुख हिस्सेदारी का दावा करते हैं, कुल बैंक ऋण प्रवाह में उनके तुलन पत्र में उच्च दबाव वाली आस्तियों की पृष्ठभूमि के विपरीत वृद्धिशील गति कमजोर हुई है। निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) ने इस अवसर का उपयोग उधार में अपनी हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए किया है।

संदर्भ:

Wang, Q. (2015), "Fixed-Effect Panel Threshold Model using Stata". *The Stata Journal*, 15(1), 121-134.

³ पक्षपाती गुणांक अनुमान में परिणत होने वाले छोड़े गए कारकों को नियंत्रित करने के लिए यादृच्छिक प्रभाव या पुल्ड मॉडल के स्थान पर एक निश्चित-प्रभाव पैनल प्रतिगमन मॉडल को अपनाया जाता है और बाहरी प्रभावों को निरस्त करने के लिए 1 प्रतिशत कम किए गए डेटासेट का उपयोग किया जाता है।

डालने से भी जीएनपीए के स्टॉक में गिरावट आई। हालांकि, जीएनपीए अनुपात घट रहा है और प्रावधान कवरेज अनुपात बढ़ रहा है, बैंकों के तुलन पत्र में समाधान रहित एनपीए का स्टॉक अधिक बना हुआ है।

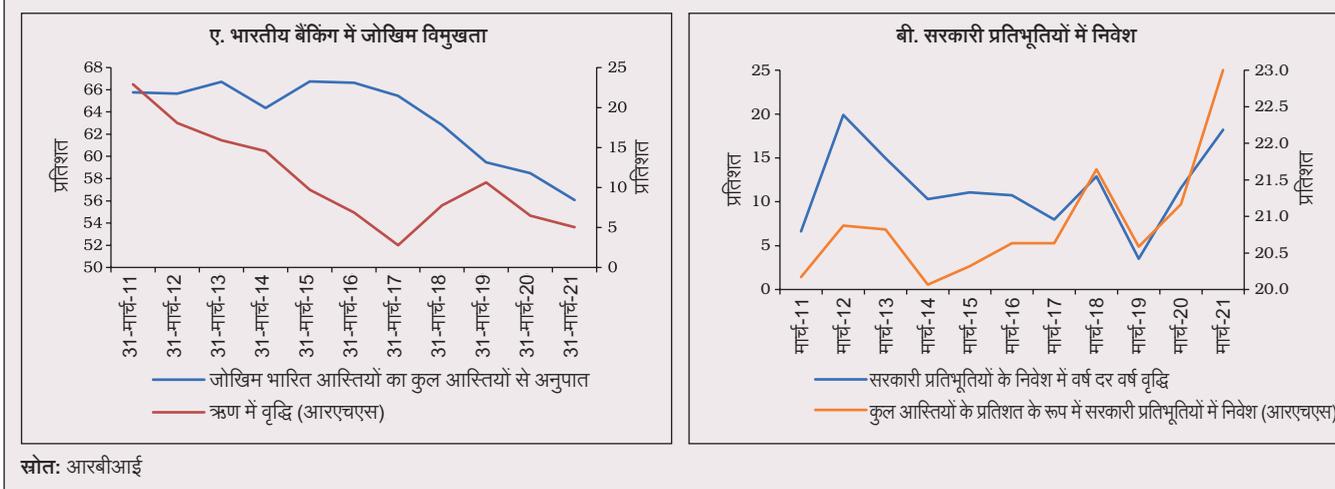
V.16 वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, दिसंबर 2021 में नवीनतम दबाव परीक्षण विश्लेषण से पता चलता है कि बैंकों का जीएनपीए अनुपात दिसंबर 2021 में 6.5 प्रतिशत से सितंबर 2022 तक 8.1 (आधारभूत) - 9.5 (गंभीर दबाव के तहत) प्रतिशत की सीमा में हो सकता है, जो बैंकों के प्रावधान और उसके फलस्वरूप, पूंजी आवश्यकताओं को बढ़ाएगा। जबकि, कोविड-19 प्रावधानों और लाभांश के वितरण पर प्रतिबंधों जैसी नियामक आवश्यकताओं ने प्रावधान कवरेज अनुपात को बढ़ाने में मदद की है, सरकार द्वारा आगे पूंजी अंतर्वेशन के साथ-साथ बैंकों द्वारा सक्रिय संसाधन जुटाने के प्रयासों को उनके पूंजी बफर को मजबूत करने के लिए आवश्यक होगा।

V.17 वित्तीय स्थिरता के लिए आवश्यक बढ़े हुए प्रावधान और पूंजी बफर आवश्यकताएं, बैंकों में जोखिम से बचने का कारण बन सकती हैं, और ये ऋण वृद्धि को आंशिक रूप से कम कर सकती हैं (चार्ट V.10a)। इसके अलावा, बैंकों के पोर्टफोलियो

सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश और खुदरा क्षेत्र को उधार देने की ओर बढ़ते जा रहे हैं (चार्ट V.10b और चार्ट V.11a)। जी-सेक यद्यपि, एक कम जोखिम वाला निवेश है, तथापि लंबी अवधि के लिए जारी रखे जाने की स्थिति में यह प्रणाली को 'जी-सेक निवेश उन्मुख बैंकिंग' में बदलने का जोखिम उठाता है। खुदरा क्षेत्र को उधार देने से तुलनात्मक रूप से बेहतर प्रतिफल मिलता है। हालांकि, आर्थिक विकास को गति देने के लिए इसका गुणक प्रभाव उद्योगों को दिए जाने वाले ऋण से कम होने की संभावना है। इसके अलावा, खुदरा क्षेत्र में बढ़ता एनपीए चिंता का एक अन्य स्रोत है (चार्ट V.11b)।

V.18 भारत में कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार ज्यादातर शीर्ष रेटेड बॉण्ड तक ही सीमित रहा है। कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार में 97 फीसदी निर्गम और कारोबार एएए, एए प्लस और एए की शीर्ष तीन रेटिंग श्रेणियों में है। इसके विपरीत, अमेरिका में, कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार कारोबार का केवल 5 प्रतिशत एएए और एए की शीर्ष रेटिंग बकेट में होता है और लगभग 75 प्रतिशत ट्रेडिंग ए, बीबीबी और बीबी (त्यागी, 2020) की अगली तीन रेटिंग बकेट में होती है।

चार्ट V.10: एससीबी का निवेश और ऋण



चार्ट V.11: क्षेत्रवार ऋण और खुदरा एनपीए



4. ऋण वृद्धि को फिर से मजबूत करना - नीति विकल्प

V.19 अनुभवजन्य साक्ष्य बताते हैं कि जहां कम लागत वाली चलनिधि आवश्यक हो सकती है, तथापि ऋण वृद्धि में एक मजबूत वसूली सुनिश्चित करने के लिए केवल यह पर्याप्त नहीं है; बल्कि, यह इस बात पर भी निर्भर करता है कि बैंकिंग क्षेत्र कितनी जल्दी दबावमुक्त होता है (भादुरी एवं अन्य, 2021)।

ऋण पुनर्संरचना

V.20 दुनिया भर में, ऋण पुनर्संरचना का उपयोग कॉर्पोरेट जगत को वित्तीय संकट से निपटने में मदद करने के लिए किया जाता है। चुनौतियां यह हैं कि समय पर ऋण पुनर्संरचना को कैसे सुगम बनाते हुए उसे प्रोत्साहित किया जाए, जबकि व्यवहार्य फर्मों को शेष से अलग किया जाए और नई पूंजी को कैसे आकर्षित किया जाए। भारत में, महामारी के बाद पुनर्संरचित खातों की कुल सीमा बढ़ी है, लेकिन ऐतिहासिक उच्चतम सीमा (चार्ट V.9) की तुलना में अभी भी कम है।

दिवाला और शोधन अक्षमता

V.21 दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता (आईबीसी) के साथ रिजर्व बैंक का विवेकपूर्ण ढांचा, ऋणदाताओं द्वारा सामूहिक

निर्णय के माध्यम से समयबद्ध समाधान के लिए एक पुनर्संरचना प्रदान करता है। अक्टूबर-दिसंबर 2021 के दौरान, आईबीसी के तहत कुल 195 नए मामले दर्ज किए गए, जो पिछली दो तिमाहियों में दर्ज मामलों की संख्या से थोड़ा अधिक है। इनमें से लगभग 58 प्रतिशत मामले परिचालन ऋणदाताओं द्वारा जबकि 35 प्रतिशत वित्तीय ऋणदाताओं द्वारा शुरू किए गए थे।

V.22 हालांकि, आईबीसी को शुरुआती परेशानियों का सामना करना पड़ा है। परिसमापन के माध्यम से 'रचनात्मक विनाश' के विरोध के रूप में आर्थिक विकास चक्र को पुनः-प्रारम्भ करने के लिए केंद्रीय विषय होने के बावजूद, अब तक हल किए गए 46.6 प्रतिशत मामलों में परिसमापन का सहारा लेना पड़ा। साथ ही, 330 दिनों की समय सीमा के मुकाबले मामलों के समाधान के लिए लिया गया औसत समय 512 दिन था।

V.23 महामारी-पूर्व की अवधि में, आईबीसी के तहत रिकवरी दर⁴ 46.0 प्रतिशत थी, जो 2020-21 के दौरान घटकर 20.2 प्रतिशत⁵ हो गई, जो आंशिक रूप से नए मामलों की शुरुआत के निलंबन के साथ-साथ समग्र आर्थिक मंदी को दर्शाती है। महामारी-पूर्व अवधि के लिए आंकड़े बताते हैं कि वित्तीय

⁴ आईबीसी की स्थापना के बाद से।

⁵ भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड का तिमाही न्यूजपेपर, जनवरी- मार्च, 2020।

⁶ आरबीआई (2021ए)।

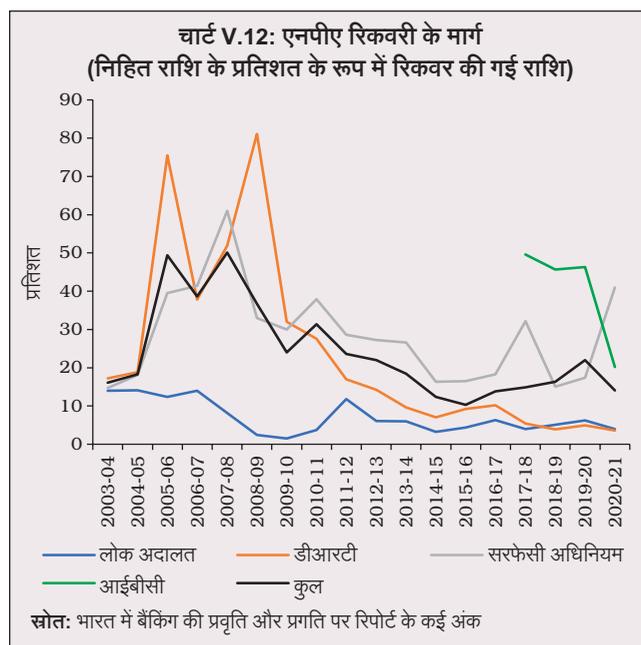
ऋणदाताओं द्वारा वसूली फर्मों और क्षेत्रों में काफी भिन्न होती है; आमतौर पर, बेहतर आर्थिक संभावनाओं वाले क्षेत्रों और बेहतर संगठनात्मक मूल्यों वाली कंपनियों के संबंध में उच्च रिकवरी प्राप्त होती हैं। चूंकि संपर्क संवेदनशील उद्योगों को महामारी का सबसे गंभीर रूप से हानि हुई है, इसलिए आगे चलकर उनसे रिकवरी उद्योग के औसत से बहुत कम हो सकती है।

V.24 वर्तमान में एमएसएमई के लिए उपलब्ध प्री-पैक तंत्र के दायरे को बड़े कॉर्पोरेट-जगत के लिए विस्तारित करने की आवश्यकता है। यह तंत्र आईबीसी ढांचे में उपलब्ध कानूनी शुचिता के साथ अदालत के बाहर निपटान की लागत प्रभावी प्रकृति को जोड़ता है।

V.25 आईबीसी प्रक्रिया के सामने एक और बड़ी बाधा पर्याप्त बुनियादी ढांचे की कमी है। हालांकि हाल के वर्षों में राष्ट्रीय कंपनी विधि अधिकरण (एनसीएलटी) बेंचों की संख्या बढ़ाने के लिए प्रयास किए गए हैं तथा अधिक संख्या में दिवाला पेशेवरों को प्रशिक्षित करने के लिए क्षमता को और बढ़ाने की आवश्यकता है।

आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियां (एआरसी) और बैंड बैंक

V.26 विभिन्न समाधान तंत्रों के माध्यम से वसूली के अलावा, बैंक वित्तीय आस्तियों के प्रतिभूतिकरण एवं पुनर्चना और प्रतिभूति हित का प्रवर्तन अधिनियम, 2002 (सरफेसी) के प्रावधानों का उपयोग करके आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) को एनपीए की बिक्री कर तुलन पत्र को भी शोधित करते हैं। जबकि एआरसी के माध्यम से वसूल की गई राशि में इसमें शामिल राशि के प्रतिशत के रूप में उनकी स्थापना के प्रारंभिक वर्षों में काफी अधिक थी, हाल के वर्षों में यह 2020-21 (चार्ट V.12) में 41 प्रतिशत तक पहुँचने से पहले बहुत कम हो गया था।

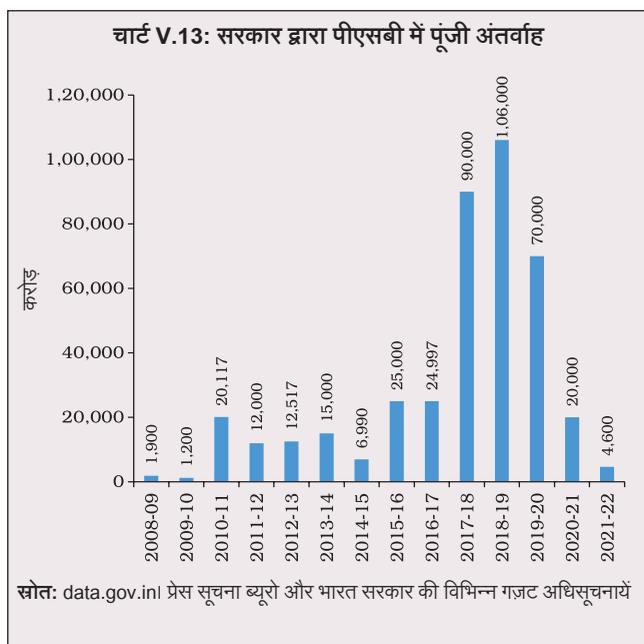


V.27 हेयरकट निर्धारित करने के लिए बैंकों की अनिच्छा, विशेष रूप से जब प्रतिपक्षकार एक निजी एआरसी है, इस मार्ग के लिए इच्छा में कमी के पीछे प्रमुख बाधाओं में से एक है। इस प्रकार, ऋण समाधान के लिए एआरसी मॉडल को भारतीय संदर्भ में सीमित सफलता मिली है। हाल ही में स्थापित राष्ट्रीय आस्ति पुनर्निर्माण कंपनी लिमिटेड (एनएआरसीएल) में क्रमशः दबावग्रस्त आस्तियों और प्रतिभूति प्राप्तियों (एसआर) के लिए प्राथमिक और द्वितीयक बाजारों में निवेशकों की रुचि को पुनर्जीवित करने के लिए एक कुशल तंत्र के रूप में काम करने की क्षमता है। हालांकि, आने वाले समय में, निरंतर नीतिगत समर्थन, पेशेवर कर्मचारी और संचालन में पारदर्शिता इस प्रक्रिया की लागत और समय को प्रभावी बनाने के लिए आवश्यक होगी (हेरवाडकर एवं अन्य, 2022)।

बैंकों में पूंजी अंतर्वेशन

V.28 सरकार ने पिछले पांच वर्षों में पीएसबी में ₹2.9 लाख करोड़ का निवेश किया है, जिसमें 2021-22 में ₹ 4,600 करोड़⁷ का पुनर्पूजीकरण शामिल है (चार्ट V.13)। इससे सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों को अपने सीआरएआर को मार्च 2016 में 11.8 प्रतिशत की तुलना में दिसंबर 2021 तक 14.3 प्रतिशत तक सुधारने में मदद मिली। पूंजी निवेश ने कई कमजोर पीएसबी को त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई ढांचे से बाहर आने में मदद मिली।

V.29 बाजार अनुशासन की अनुपस्थिति, निहित सरकारी गारंटी, और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के बार-बार बिना शर्त पुनर्पूजीकरण से नैतिक खतरे की समस्या उत्पन्न हो सकती है। इससे निपटने के लिए, एक प्रोत्साहन प्रणाली स्थापित किया जाना चाहिए और ऋण वसूली और आस्ति की गुणवत्ता में सुधार के मामले में बेहतर प्रदर्शन वाले बैंकों को नई पूंजी तक पहुंच के मामले में प्राथमिकता दी जानी चाहिए। हालांकि, पूंजी अंतर्वेशन, बेहतर अभिशासन और जोखिम नियंत्रण का विकल्प नहीं बनना चाहिए।



⁷ सरकार ने 2021-22 के लिए सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में पूंजी अंतर्वेशन के लिए ₹20,000 करोड़ का बजट रखा था जिसे 2021-22 के संशोधित अनुमानों में ₹15,000 करोड़ किया गया था। सरकार ने फरवरी 2022 में भारत सरकार की प्रतिभूति के माध्यम से गैर-ब्याज वाली (गैर-हस्तांतरणीय) विशेष पंजाब एंड सिंध बैंक में ₹4,600 करोड़ का निवेश किया है।

⁸ आरबीआई (2013), "भारत में बैंकिंग संरचना पर चर्चा पत्र - आगे का रास्ता", अगस्ता।

बैंक समेकन

V.30 कुछ शुरुआती बाधाओं के बावजूद, सरकारी स्वामित्व, समान वेतन संरचना और कर्मचारियों के लिए कैरियर की प्रगति के विकल्प, और समान कोर बैंकिंग समाधान जैसे कारकों ने हाल के वर्षों में भारत में बैंक विलय के संचालन को आसान बनाने में मदद की। विलय से बैंकों के पूंजी बफर को मजबूत करने में मदद मिली। यद्यपि विलय के प्रभाव को सहवर्ती रूप से कार्य कर रहे अन्य बलों से अलग करना मुश्किल है, प्रावधानों में सुधार ने निवल एनपीए अनुपात (आरबीआई, 2020c) को नियंत्रित करने में मदद की है।

V.31 भारतीय संदर्भ में, ऐसी चिंताएं हैं कि इस तरह के समेकन उपायों से विलय किए गए संस्थानों की बाजार शक्ति में वृद्धि हो सकती है और इसके कारण स्थानीय जरूरतों की उपेक्षा हो सकती है जिससे कुछ श्रेणियों के उधारकर्ताओं, विशेष रूप से छोटी फर्मों को ऋण आपूर्ति में कमी आ सकती है, जिससे वित्तीय समावेशन पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा⁸। समेकन के परिणामस्वरूप ग्राहक के लिए कम विकल्प होने के कारण प्रतिस्पर्धा में कमी हो सकती है और इसके परिणामस्वरूप उत्पादों का गैर-प्रतिस्पर्धी मूल्य निर्धारण भी हो सकता है। ऐसे में आगे चलकर, क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा बढ़ाने और नवाचार को बढ़ावा देने के लिए, सार्वभौमिक और लघु वित्त बैंकों के लिए रिजर्व बैंक की 'ऑन टैप' लाइसेंसिंग नीति का प्रभावी ढंग से उपयोग किया जा सकता है। घरेलू प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंकों (डी-एसआईबी) के लिए अतिरिक्त सामान्य इक्विटी टियर-1 (सीईटी-1) पूंजी आवश्यकताओं के माध्यम से टू-बिग-टु-फ़ेल की चिंताओं का समाधान किया जाएगा।

विकास वित्तीय संस्थान

V.32 जबकि बुनियादी ढांचे के लिए मौजूदा वित्तपोषण मॉडल लड़खड़ाते दिख रहे हैं, इस क्षेत्र की ऋण जरूरतें मजबूत

बनी हुई हैं। इस पृष्ठभूमि को ध्यान में रखते हुए, भारत में एक विकास वित्तीय संस्थान (डीएफआई) के रूप में राष्ट्रीय अवसंरचना वित्तपोषण और विकास बैंक (एनएबीएफआईडी) की स्थापना से वाणिज्यिक बैंकों से लंबी अवधि के वित्तपोषण के बोझ को दूर करने की उम्मीद है। इसके अलावा, लंबी अवधि के ऋण देने के अलावा, एनएबीएफआईडी से बुनियादी ढांचे के वित्तपोषण के लिए आवश्यक बांड और डेरिवेटिव बाजार के विकास में सक्रिय भूमिका निभाने की उम्मीद है।

V.33 अंतरराष्ट्रीय अनुभव से पता चलता है कि आगे चलकर, एनएबीएफआईडी को दो परस्पर विरोधी लक्ष्यों के बीच एक महीन रेखा पर चलना होगा: लाभदायक होने के साथ-साथ अर्थव्यवस्था के विकासात्मक लक्ष्यों को प्राप्त करना। पहला लक्ष्य पूरा करने के लिए उसे समझदारी से निवेश करना होगा और रिटर्न प्राप्त करना होगा; दूसरी ओर, सामाजिक और वित्तीय रिटर्न को संतुलित करना एक जटिल, समय लेने वाला और कभी-कभी विरोधाभासी मामला, विशेष रूप से एक परियोजना के सामाजिक प्रभाव को मापने संबंधी कठिनाइयों के आलोक में (डिकिंसन, 2019), हो सकता है।

कॉर्पोरेट कर्ज बाजार का विकास

V.34 भारत में प्रमुख कंपनियों और इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र की वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने और इस तरह भारत की विकास आकांक्षाओं को प्राप्त करने के लिए एक जीवंत कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार का विकास महत्वपूर्ण है। हाल के वर्षों में, इस क्षेत्र में सुधार के कई उपाय किए गए हैं⁹। इनके बावजूद, कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार में गिरावट बनी हुई है और बड़े आकार की फर्मों, उच्च-श्रेणीकृत (हाई-रेटेड) और वित्तीय क्षेत्र के निर्गमकर्ताओं के पक्ष में है (गांगुली, 2019)। द्वितीयक बॉण्ड बाजार में, म्यूचुअल फंड एकमात्र प्रमुख सक्रिय भागीदार हैं, जो ट्रेडिंग परिमाण में लगभग 40 प्रतिशत का योगदान करते हैं (त्यागी, 2020)। बड़ी संख्या में

अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति पहचान संख्या (आईएसआईएन) को और कम करने, अधिक सक्रिय रिपो बाजार की सुविधा और बाजार में चलनिधि में सुधार के लिए अधिक भागीदारों, विशेष रूप से संस्थागत निवेशकों को आकर्षित करने की आवश्यकता है। बीमा कंपनियों, पेंशन निधि और भविष्य निधि जैसे संस्थागत निवेशकों को आम तौर पर केवल उच्च-श्रेणीकृत बॉण्डों (पेपर) में निवेश करने की अनुमति है, भारत में बॉण्ड बाजार में खुदरा भागीदारी भी सीमित है, जिसे बढ़ाने की आवश्यकता है। रिजर्व बैंक द्वारा हाल ही में जारी किए गए ऋण चूक स्वैप (सीडीएस) निदेशों से कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार, विशेष रूप से निम्न रेटिंग वाले बाजार को विकसित करने और दीर्घावधि ऋण बाजारों में अधिक और बेहतर संसाधन आबंटन का मार्ग प्रशस्त करने की उम्मीद है।

V.35 चूंकि कर्ज बाजारों में अंतर्वाह से गहनता और चलनिधि में सुधार करने में सहायता मिलती है, इसलिए सरकारी कर्ज में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) की सीमा का उत्तरोत्तर विस्तार किया गया है। घरेलू बाजारों को सुदृढ़ बनाने के लिए राज्य विकास ऋण (एसडीएल) में निवेश को भी धीरे-धीरे उदार बनाया गया है। चलनिधि संबंधी कारणों से एफपीआई निवेश सीमा का कम उपयोग किया जाता है। कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार में म्यूचुअल फंड और भाग लेने वाले अन्य संस्थागत निवेशकों को चलनिधि प्रदान करने के लिए प्रस्तावित संस्थागत फ्रेमवर्क, विशेष रूप से दबावग्रस्त समय पर, बाजार सहभागियों के मन में विश्वास उत्पन्न कर सकता है। कॉर्पोरेट बॉण्ड पर आंशिक या पूर्ण गारंटी की पेशकश करने वाला एक ऋण वर्धन तंत्र (क्रेडिट एन्हांसमेंट मैकेनिज्म) भी इंफ्रास्ट्रक्चर परियोजनाओं की जोखिम धारणा को निवेशकों की जोखिम क्षमता के अनुकूल स्तर तक कम करने और निधियों के अधिक प्रवाह को आकर्षित करने में मदद कर सकता है।

⁹ इनमें अन्य बातों के साथ-साथ, निजी निवेश बाजार में पारदर्शिता बढ़ाने के लिए इलेक्ट्रॉनिक बुक बिल्डिंग प्रक्रिया की शुरुआत, ट्रेडिंग हित को प्रोत्साहित करने के लिए एक्सचेंजों पर त्रि-पक्षीय रेपो ट्रेडिंग, समेकन के माध्यम से द्वितीयक बाजार व्यापार में चलनिधि में सुधार और उसी उधारकर्ता द्वारा अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति पहचान संख्या (आईएसआईएन) की न्यूनतम संख्या और बड़े कॉर्पोरेट को कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार के माध्यम से अपने उधार का एक-चौथाई हिस्सा जुटाने के लिए अनिवार्य विधि के तहत पुनः निर्गम शामिल है।

शेयर बाजार का विकास

V.36 हालांकि भारत की जीडीपी के लिए शेयर बाजार पूंजीकरण में अभूतपूर्व वृद्धि देखी गई है, यह अभी भी कई अन्य प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में कम है, जो वृद्धि को अनलॉक करने में इक्विटी बाजारों की अप्रयुक्त क्षमता को दर्शाता है। परंपरागत रूप से, लघु और मध्यम उद्यम (एसएमई) अपनी आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए बैंक वित्त पर निर्भर रहे हैं, क्योंकि इक्विटी बाजार के अभिगम में उन्हें कई बाधाओं का सामना करना पड़ता है, जैसे प्रवेश लागत और सूचीबद्धता आवश्यकताओं, चलनिधि की कमी, शैक्षिक अंतराल, सीमित पारिस्थितिकी तंत्र और कर-उपाय, जिनमें सभी पर विनियामकों और नीति निर्माताओं द्वारा समान रूप से ध्यान देने की आवश्यकता है (नासर और वेहिंगर, 2016)। मार्च 2012 में बीएसई एसएमई प्लेटफॉर्म की स्थापना और सितंबर 2012 में एनएसई एसएमई प्लेटफॉर्म (जिसे इमर्ज भी कहा जाता है) इन मुद्दों को हल करने का प्रयास करता है। इन प्लेटफॉर्मों की स्थापना के बाद से, 633 लघु और मध्यम कंपनियों ने वर्ष 2021-22 तक ₹7,777 करोड़ की इक्विटी पूंजी संग्रहित की है। ये विकास एसएमई में निवेश को बढ़ावा दे सकते हैं और प्रतिभूतिकरण और अन्य गैर-बैंक ऋण वित्तपोषण साधनों के साथ, जोखिम और जोखिम लेने के बढ़े हुए आबंटन को प्रोत्साहित करते हैं, जो वृद्धि पुष्टिकारी होता है। आगे बढ़ते हुए, नए युग के फिनटेक समाधानों के प्रसार के परिणामस्वरूप अभिगम में आसानी के साथ, शेयर बाजार में वैयक्तिक भागीदारी और बढ़ सकती है, उनकी बचत का अधिक-से-अधिक आबंटन प्रत्यक्ष भागीदारी के साथ-साथ म्यूचुअल फंड के माध्यम से अप्रत्यक्ष भागीदारी द्वारा इक्विटी बाजारों में किया जा रहा है। वर्ष 2021-22 में घरेलू स्टॉक सूचकांकों पर नए जमाने की टेक्नोलॉजी कंपनियों के आईपीओ सूचीबद्धता की झड़ी लग गई है। चूंकि भारत, विश्व में तीसरे सबसे बड़ा स्टार्ट-अप इकोसिस्टम (पीआईबी, 2022) के रूप में अनुमानित है, उनकी सूचीबद्धता में कर्षण भारत की स्टार्ट-अप वृद्धि की दिशा में महत्वपूर्ण हो सकता है।

5. डिजिटल वित्त और स्टार्ट-अप से लाभ उठाकर वृद्धि को पुनर्जीवित करना

V.37 डिजिटल वित्त में कई नए वित्तीय उत्पाद, वित्तीय कारोबार, वित्त-संबंधी सॉफ्टवेयर, ग्राहक संचार के नए रूप और फिनटेक कंपनियों और नवोन्मेषी वित्तीय सेवा प्रदाताओं द्वारा संचार और अंतःक्रिया शामिल हैं, जो वृद्धि के संवर्धन और वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने तथा असमानताओं का मुकाबला करने में सहायक रहे हैं (गोम्बर और अन्य, 2017)। बहु-राष्ट्रीय विश्लेषण इंगित करता है कि डिजिटल वित्तीय समावेशन में वृद्धि से वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि को बढ़ावा मिलने की उम्मीद है (खेरा और अन्य, 2021)।

V.38 डिजिटल उधारियां ऋणदाताओं को ऋण के लिए उधारकर्ता की पात्रता तय करने के लिए वास्तविक लेनदेन डेटा, वैयक्तिक विशेषताओं और पुनर्भुगतान व्यवहार पर निर्भर हो कर पुनर्भुगतान सुनिश्चित करते हुए संपार्श्विक मुक्त ऋण देने की अनुमति देती हैं। इससे सीमांत उधारकर्ताओं की खपत को सुचारु बनाने में आसानी हो सकती है। अमेरिका में फिनटेक ऋणदाताओं ने प्रसंस्करण समय को लगभग 10 दिनों या औसत प्रसंस्करण समय के 20 प्रतिशत तक कम कर दिया (फस्टर और अन्य, 2019)। चीन में, डिजिटल वित्त को भोजन, कपड़े, घर के रखरखाव, चिकित्सा देखभाल, शिक्षा और मनोरंजन व्यय के साथ सकारात्मक रूप से सहसंबद्ध पाया गया है (ली और अन्य, 2020)। डिजिटल वित्त, संसाधन आबंटन को आसान बनाकर उत्पादन को बढ़ावा देने में भी मदद कर सकता है। कई फिनटेक कंपनियां अपने उधार निर्णय लेने के लिए उधारकर्ताओं के राजस्व या बिक्री डेटा पर भरोसा करते हुए कार्यशील पूंजी प्रदान करती हैं। डिजिटल उधारी, पूंजी की कमी वाले क्षेत्रों, सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) के लिए वित्तपोषण के वैकल्पिक स्रोत के रूप में काम कर सकती है, जिसमें पारंपरिक संपार्श्विक की कमी है। एमएसएमई ऋण सीमा में ढील का सामान्य रोजगार और इक्विटी पर सकारात्मक प्रभाव पड़

सकता है। सरकारें फिनटेक का उपयोग वेतन अंतरण, खरीद, कराधान, और इलेक्ट्रॉनिक मोड के माध्यम से सार्वजनिक सेवाओं के भुगतान के लिए कर सकती हैं। डिजिटल भुगतान प्रणाली को अपनाने से उद्यमों की औपचारिकता में वृद्धि हो सकती है (क्लैपर, 2019) और कर अपवंचन से निपटने में सहायता मिल सकती है।

भारत में फिनटेक

V.39 पिछले कुछ दशकों में भारत के डिजिटल पारिस्थितिकी तंत्र में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है, जो नीति की एक सुदृढ़ नींव, स्मार्टफोन के विस्तार, इंटरनेट कवरेज, डिजिटल साक्षरता के साथ-साथ निजी क्षेत्र द्वारा सक्रिय भागीदारी द्वारा समर्थित है (सरॉय और अन्य, 2020; गांधी, 2016)। बैंकों और फिनटेक फर्मों को कार्यनीतिक पूरक के रूप में देखा जा सकता है, क्योंकि उनके अलग-अलग तुलनात्मक लाभ हैं, और इसलिए दोनों के बीच एक सहयोगी साझेदारी उन्हें अपनी संबंधित मुख्य दक्षताओं पर ध्यान केंद्रित करने की अनुमति देगी (मुंद्रा, 2017)। देश के भुगतान और निपटान प्रणालियों के विनियामक और पर्यवेक्षक के रूप में रिजर्व बैंक, भुगतान इंफ्रास्ट्रक्चर और विनियामक फ्रेमवर्क के लिए सम्योचित और सुविचारित प्रोत्साहन के माध्यम से देश के डिजिटल रूपांतरण में सक्रिय भूमिका निभा रहा है।

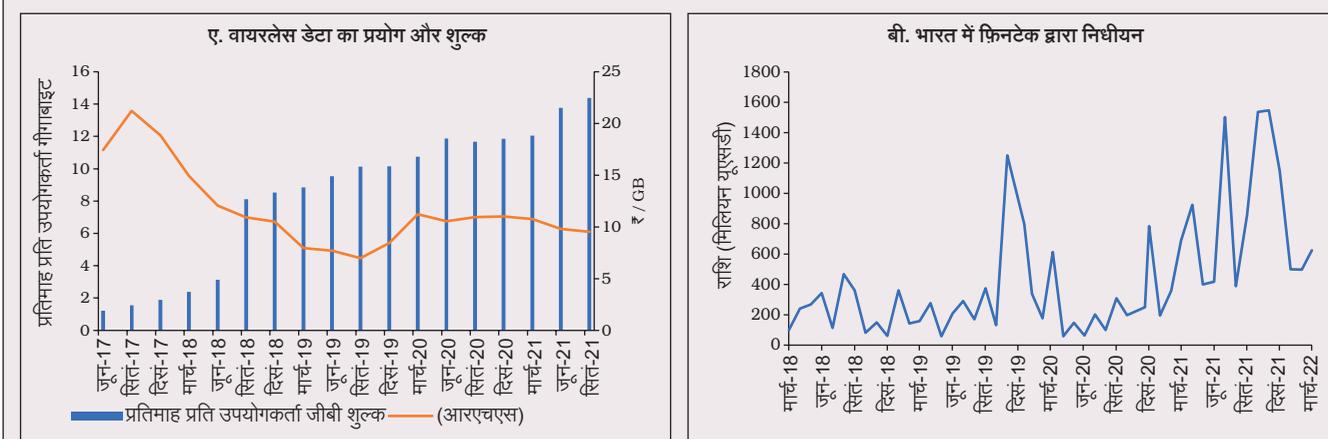
V.40 भारत सरकार ने डिजिटल क्रांति में एक सक्रिय भूमिका निभाई है, जिसमें एक मजबूत और अत्यधिक मापनीय सार्वजनिक इंफ्रास्ट्रक्चर का निर्माण किया, जिसे लोकप्रिय रूप से *इंडिया स्टैक* के रूप में जाना जाता है, और इन डिजिटल सार्वजनिक वस्तुओं के डिजाइन में डेटा गोपनीयता और सुरक्षा को शामिल किया गया है (डी सिल्वा और अन्य, 2019)।

V.41 वर्ष 2014 में शुरू की गई प्रधान मंत्री जन-धन योजना (पीएमजेडीवाई), मोबाइल इंटरनेट टैरिफ में तेजी से कमी और भारतीय डिजिटल व्यवसाय में निवेशकों की बढ़ती रुचि के साथ, वित्तीय सेवाओं तक अभिगम के विस्तार में मदद की (चार्ट V.14)। वास्तविक आर्थिक गतिविधि के साथ डिजिटल इंडिया के एकीकरण से प्रौद्योगिकी-प्रधान आर्थिक वृद्धि को बढ़ावा मिलने की आशा है।

फिनटेक और डिजिटल भुगतान में बाधाएं

V.42 यद्यपि डिजिटल वित्त अति आवश्यक वृद्धि गति प्रदान कर सकता है, पर अनियंत्रित होने पर, तो इसके परिणामस्वरूप कुछ चिंताएं उत्पन्न हो सकती हैं, जिन्हें समुचित रूप से संबोधित करने की आवश्यकता है। चूंकि डिजिटल उधार जमाराशियों के बजाय मुख्य रूप से कर्ज और इक्विटी से उत्पन्न होता है, मानक क्रेडिट दिशानिर्देशों की कमी के कारण डिजिटल ऋणदाताओं की निधियों की आपूर्ति में अधिक उतार-चढ़ाव और अस्थिरता

चार्ट V.14: डिजिटल भारत की ओर अग्रसर



स्रोत: दूरसंचार विभाग, भारत सरकार और टूकसम (05 अप्रैल 2022 को प्राप्त)

आ सकती है। इसके अलावा, विवेकपूर्ण विनियमन सीमा के बाहर क्रेडिट गतिविधियां, क्रेडिट-संबंधित प्रतिचक्रिय नीतियों के प्रभाव को कम कर सकती हैं।

V.43 सेवा प्रदाताओं और अन्य हितधारकों के सांविधिक अधिकारों और दायित्वों के पर्याप्त कानून और सीमांकन के अभाव में डेटा गोपनीयता चिंता का विषय है। लाभ को अधिकतम करने के उद्देश्य से संचालित डेटा माइनिंग, भेदभाव के मौजूदा पैटर्न को पुनः उत्पन्न और कायम रख सकता है और कमजोर वर्गों को बाहर कर सकता है (बारोकास और सेल्बस्ट, 2016)। जैसे-जैसे भारतीय आबादी बढ़ती इंटरनेट और मोबाइल कवरेज के साथ डेटा-समृद्ध हो जाती है, अगली चुनौती पर्याप्त कानूनी और विनियामक समर्थन के माध्यम से उपभोक्ताओं को सशक्त बनाना हो सकती है।

V.44 डिजिटल भुगतान में (बड़ी प्रौद्योगिकी कंपनियों) बिगटेक के बढ़ते प्रभुत्व के साथ, सस्ती सेवाओं के लिए डेटा-प्रेरित अल्पाधिकार को स्वीकृत किया जा सकता है। डिजिटल साक्षरता और स्वस्थ प्रतिस्पर्धा इनमें से कुछ चिंताओं को कम कर सकती है, और इसलिए, लघु, अधिक नवीन फर्मों को बढ़ावा देने के लिए प्रोत्साहनों को पुनः संरेखित करने की आवश्यकता है (सरॉय और अन्य, 2020)। चूंकि फिनटेक व्यापक संख्या में डोमेन में सेवाओं को विभाजित करता है, इसलिए व्यावसायिक इकाई के प्रासंगिक पहलुओं पर विभिन्न विनियामकों के उत्तरदायित्व का स्पष्ट रूप से सीमांकन करना और विनियामक सहयोग के लिए पर्याप्त रास्ते के अस्तित्व को सुनिश्चित करना आवश्यक है। यह एक समान अवसर सुनिश्चित करते हुए, प्रतिस्पर्धात्मकता के माध्यम से नवोन्मेष को सुविधाजनक बनाने के व्यापक लक्ष्य के साथ किया जा सकता है।

6. धारणीय वृद्धि के लिए हरित वित्त

V.45 'नेट जीरो' के लिए एक सुगम संक्रमण के लिए, हरित वित्त दुनिया भर में एक सार्वजनिक नीति प्राथमिकता बन गया है क्योंकि जलवायु जोखिमों को दूरगामी, गैर-रेखीय और प्रकृति में अधिकतर अपरिवर्तनीय माना जाता है। उपयुक्त रूप से अनुकूलित समष्टि-वित्तीय मॉडल अर्थव्यवस्था पर जलवायु संबंधी आपदाओं के संक्रमण जोखिम वाले विभिन्न परिदृश्यों को उत्पन्न करने और उनका विश्लेषण करने में सहायता कर सकते हैं। हालांकि, इस तरह के जोखिम मूल्यांकन जटिल हैं क्योंकि

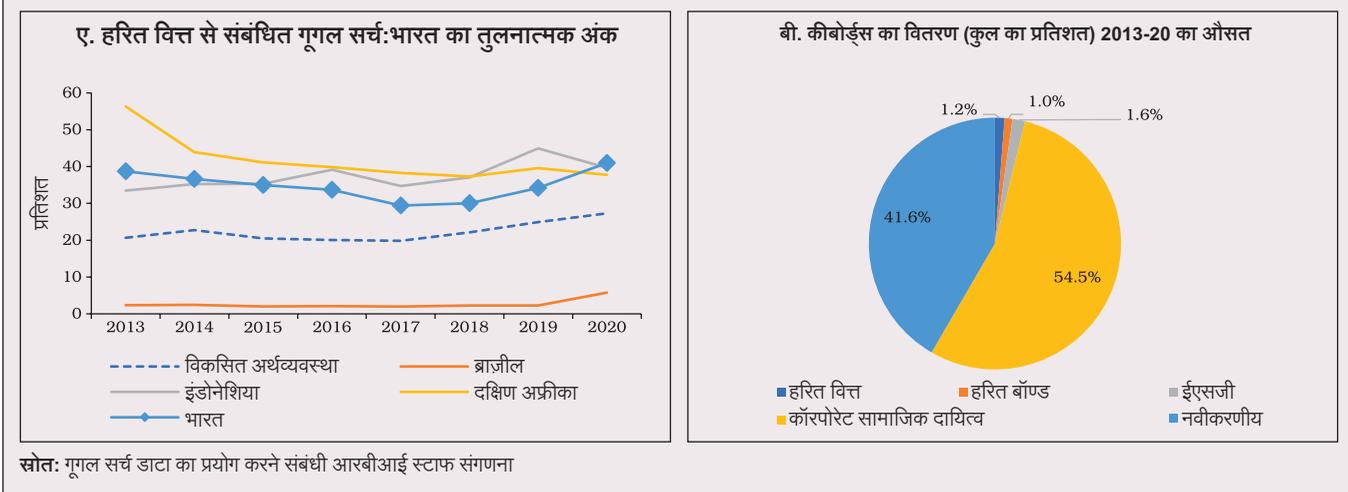
उन्हें प्राकृतिक आपदाओं और कार्बन मूल्य निर्धारण के लिए पोर्टफोलियो और तुलन पत्र एक्सपोजर वाले सभी हितधारकों के मध्य विचार-विमर्श किया जाना चाहिए।

V.46 रिजर्व बैंक ने हरित वित्त के संवर्धन के लिए सक्रिय नीतिगत उपाय किए हैं। यह अप्रैल 2021 में ग्रीनिंग डि फाइनेंशियल सिस्टम (एनजीएफएस) के लिए केंद्रीय बैंकों और पर्यवेक्षकों के नेटवर्क में शामिल हो गया है। भारत सरकार ने अभी से वर्ष 2030 तक कुल अनुमानित कार्बन उत्सर्जन को एक बिलियन टन कम करने, अर्थव्यवस्था की कार्बन तीव्रता को और अधिक कम करने तथा वर्ष 2030 तक 45 प्रतिशत से अधिक, और वर्ष 2070 तक 'नेट जीरो' उत्सर्जन के लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए प्रतिबद्धता दर्ज की है। रिजर्व बैंक अपनी नियमित रिपोर्ट और अन्य संचार माध्यमों से हरित वित्त की आवश्यकता, अवसरों और चुनौतियों के बारे में जनता, निवेशकों और बैंकों को सक्रिय रूप से संवेदनशील बना रहा है। गूगल ट्रेंड्स डेटा, जो गूगल खोज में शीर्ष खोज प्रश्नों की लोकप्रियता का विश्लेषण करता है, यह दर्शाता है कि भारत में हरित वित्त और जलवायु जोखिमों के बारे में जागरूकता के प्रसार में धीरे-धीरे सुधार आ रहा है (चार्ट V.15)।

V.47 रिजर्व बैंक ने वर्ष 2015 में अपनी प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र उधार (पीएसएल) योजना के तहत लघु अक्षय ऊर्जा परियोजनाओं को शामिल किया और इसके दिशानिर्देशों को वर्ष 2020 में बाजार की स्थितियों के अनुरूप संशोधित किया गया था। सेबी ने हाल ही में 2022-23 में शुरू होने वाली शीर्ष-सूचीबद्ध कंपनियों के लिए अपनी धारणीयता और सामाजिक जिम्मेदारी रिपोर्टिंग आवश्यकताओं को संशोधित किया है। पर्यावरण, सामाजिक और अभिशासन (ईएसजी) के भावी अनुसंधान के लिए प्रामाणिक डेटा, साथ ही बेंचमार्क और अलर्ट की आवश्यकता होगी (घोष और अन्य, 2021)।

V.48 एक बार वर्तमान स्वास्थ्य संकट समाप्त हो जाने पर, जलवायु परिवर्तन और कार्बन मूल्य निर्धारण (आरबीआई, 2021डी) पर केंद्र-बिंदु स्थानांतरित हो सकता है। वर्ष 2022-23 के केंद्रीय बजट में अपने समग्र बाजार उधार कार्यक्रम के हिस्से के रूप में सॉवरेन ग्रीन बॉण्ड जारी करने की घोषणा की, जिसमें सार्वजनिक क्षेत्र की परियोजनाओं के लिए राजस्व जा रहा है, जो अर्थव्यवस्था की कार्बन तीव्रता को कम करने में मदद करता है। घरेलू बाजार के बड़े आकार और हरित साधनों की कम

चार्ट V.15: हरित वित्त पर गूगल सर्च



पैठ को देखते हुए, हरित वित्त की संभावना बहुत अधिक है। यह देखते हुए कि जलवायु-संबंधी न्यूनीकरण योजना के परिणामस्वरूप कुछ व्यावसायिक संस्थाओं या क्षेत्रों के लिए वित्तीय मूल्यांकन या क्रेडिट रेटिंग में परिवर्तन हो सकता है, लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए एक सुविचारित नीति फ्रेमवर्क की आवश्यकता होती है।

V.49 एक विनियामक दृष्टिकोण से, बैंकों द्वारा अपने पोर्टफोलियो का एक बड़ा हिस्सा उन उद्योगों में निवेश किया गया है, जिनकी अप्रत्यक्ष रूप से ही सही, लेकिन जीवाश्म ईंधन पर बहुत अधिक निर्भरता है। इनमें से कई, जिनमें मूल धातुएं, बिजली और वस्त्र शामिल हैं, का ब्याज व्याप्ति अनुपात कम है और बकाया एनपीए अधिक है। यह बैंकिंग क्षेत्र की जलवायु जोखिमों के प्रति संवेदनशीलता को रेखांकित करता है, जिसके लिए निरंतर निगरानी की आवश्यकता हो सकती है (घोष और अन्य, 2022)।

V.50 सूचना विषमताओं को कम करने के लिए नीति हितधारकों के बीच प्रभावी समन्वय आवश्यक है। यह नीति निर्माताओं, हितधारकों और बाजार सहभागियों द्वारा उच्च गुणवत्ता वाले डेटा के प्रसार के माध्यम से पूरा किया जा सकता है। यह अधिक-से-अधिक जन जागरूकता, परिपक्वता बेमेल को कम करने, उधार लेने की लागत और कुशल संसाधन आबंधन को पुनर्स्थापित करने में महत्वपूर्ण योगदान देगा (घोष और अन्य, 2021)।

V.51 रिज़र्व बैंक ने पहले ही कई विनियामक पहल की हैं, जिनका उद्देश्य धारणीय वित्त का संवर्धन करना, जलवायु जोखिम को कम करना और जलवायु परिदृश्य विश्लेषण और तनाव परीक्षण के संचालन के लिए आवश्यक नींव स्थापित करना है। तनाव परीक्षणों को एक डायनैमिक स्टोचैस्टिक जनरल इक्विलिब्रियम (डीएसजीई) मॉडल का उपयोग करके डिजाइन किया जा सकता है जो अत्यधिक कार्बन उत्सर्जन करने वाले उद्योगों (ब्राउन) बनाम हरित उद्योगों और बैंकों पर जलवायु जोखिमों के विभेदक प्रभाव का आकलन करने में सक्षम है। दूसरी संभावना वैकल्पिक तनाव परिदृश्य उत्पन्न करने के लिए मशीन लर्निंग एल्गोरिदम का उपयोग करना है। ये अभ्यास संभावित नीति डिजाइन और कार्यान्वयन में एक अंतर्दृष्टि प्रदान करेंगे, जिससे एक धारणीय और स्थायी रिकवरी का मार्ग प्रशस्त होगा।

7. निष्कर्ष और भविष्य के लिए संभावित मार्ग

V.52 भारतीय वित्तीय क्षेत्र में पहले से मौजूद कमजोरियों पर महामारी का वित्तीय संकट आरोपित हुआ, जिससे वित्त-आधारित वृद्धि की संभावना बाधित हुई। यद्यपि अंतर्निहित स्थितियां अनुकूल हैं और वित्त आधारित वृद्धि एक व्यवहार्य विकल्प है, लेकिन इसे कार्यनीतिक पहलों द्वारा आगे बढ़ाया जाना चाहिए जो पहले से विद्यमान कमजोरियों को पुनर्व्यवस्थित करने के साथ-साथ संरचना को अवसरों में बदल दें।

V.53 बैंकों को विरासत के बोझ से मुक्त करने और अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों के लिए अधिक-से-अधिक क्रेडिट देने की आवश्यकता है। कुछ विश्लेषकों द्वारा प्राथमिकता क्षेत्र के मानदंड और सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) को अग्रक्रम, विकृत कुशल संसाधन आबंटन के रूप में देखा गया है। जबकि एसएलआर को चलनिधि व्याप्ति अनुपात (एलसीआर) के साथ संरेखित करने के लिए इसकी आवश्यकताओं को धीरे-धीरे कम किया जा रहा है, पीएसएल क्षेत्र में भी सुधार किए गए हैं। हाल फिलहाल में पीएसएल मानदंडों का उपयोग हरित और अधिक धारणीय वित्त के लिए संसाधनों को प्रवाहित करने के लिए किया जाता है।

V.54 सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के सरकारी पुनर्पूजीकरण की नैतिक जोखिम की समस्या से बचने के लिए, एक प्रोत्साहन तंत्र स्थापित किया जाना चाहिए और ऋण वसूली और आरिष्ठ गुणवत्ता में सुधार के मामले में बेहतर निष्पादन करने वाले बैंकों को नई पूंजी तक अभिगम हेतु प्राथमिकता दी जानी चाहिए। हालांकि, पूंजी अंतःप्रवाह बेहतर अभिशासन और जोखिम नियंत्रण का विकल्प नहीं बनना चाहिए। मध्यमावधि में, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों को सरकारी पुनर्पूजीकरण पर उनकी निर्भरता से विमुख करना आवश्यक है; यह क्षेत्र के बृहत्तर निजीकरण को प्राप्त करने के लिए एक महत्वपूर्ण पूर्व-शर्त होगी। बैंकिंग क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा बढ़ाने और नवोन्मेष शुरू करने के लिए, सर्वव्यापी और लघु वित्त बैंकों के लिए रिजर्व बैंक की 'ऑन टैप' लाइसेंसिंग नीति का प्रभावी ढंग से उपयोग किया जा सकता है।

V.55 त्वरित और अधिक प्रभावी समाधान के लिए, एनसीएलटी बैंचों की संख्या में वृद्धि करके और अधिक ऋणशोधन पेशेवरों को प्रशिक्षित करके आईबीसी इंफ्रास्ट्रक्चर को मजबूत करने की आवश्यकता है। आर्थिक समुत्थान प्रक्रिया को किक-स्टार्ट करने के लिए उधारदाताओं को हेयरकट (मार्जिन) स्वीकार करने की आवश्यकता है। पहले से निर्मित तंत्र- जो आईबीसी फ्रेमवर्क में उपलब्ध कानूनी शुचिता के साथ अदालत के बाहर निपटान की लागत किफायती प्रकृति का सम्मिलन है - वर्तमान में एमएसएमई के लिए उपलब्ध है। इसे बड़ी और प्रमुख कंपनियों तक भी विस्तारित करने की आवश्यकता है।

V.56 एनएआरसीएल अभ्यास को लागत और समय प्रभावी बनाने के लिए, निरंतर नीति समर्थन, पेशेवर स्टाफ और परिचालन में पारदर्शिता आवश्यक होगी। एनएबीएफआईडी को दो परस्पर विरोधी लक्ष्यों को प्राप्त करना होगा: लाभप्रद होने के साथ-साथ अर्थव्यवस्था के विकासात्मक लक्ष्यों की ओर उन्मुख होना। यह पूर्ववर्ती विकास वित्त संस्थानों की सब्सिडी-प्राप्त वित्त पर निर्भर होने की पिछली गलतियों से सबक लेते हुए, इसके बजाय कॉर्पोरेट कर्ज बाजार को विकसित करने और बीमा, पेंशन और भविष्य निधि से संसाधनों को आकर्षित करने पर ध्यान केंद्रित कर सकता है।

V.57 कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार में सुधारों का निम्न उद्देश्य हो सकता है: घरेलू और विदेशी निवेशकों के आधार को व्यापक बनाना, अलग-अलग जोखिम लेने के लिए उपयुक्त निवेश के लिए अधिक विकल्प प्रदान करना और एक अर्थसुलभ द्वितीयक बाजार विकसित करना।

V.58 नए जमाने की कंपनियां अक्सर जोखिम भरे कारोबारी मॉडल पर आधारित होती हैं, वे तेजी से आईपीओ का सहारा ले रही हैं। प्राथमिक बाजार में निवेशकों का विश्वास बनाए रखने के लिए उनके व्यवसाय को प्रभावित करने वाले जोखिम कारकों के बारे में पर्याप्त प्रकटीकरण सुनिश्चित करना महत्वपूर्ण है। द्वितीयक बाजार को सुचारू रूप से कार्यशील बनाने रखने के लिए विनियामक के लिए पारदर्शिता और उपयुक्त कॉर्पोरेट अभिशासन प्रथाओं को सुनिश्चित करना अनिवार्य है, और आईपीओ की प्रक्रिया का उपयोग केवल एक निकास तंत्र के रूप में नहीं किया जाता है।

V.59 आगे चलकर, डिजिटल पारिस्थितिकी तंत्र पर अर्थव्यवस्था की बढ़ती निर्भरता कम लागत वाले संसाधन आबंटन और वितरण दक्षता के लाभों का दोहन करने में सहायक होगी। हालांकि हितधारकों को डिजिटल धोखाधड़ी, डेटा उल्लंघनों और डिजिटल अल्पाधिकरणों से बचाने के लिए सावधानी बरतने की आवश्यकता है। स्टार्ट-अप और यूनिकॉर्न की अत्यधिक परिवर्तित वित्तीय आवश्यकताओं को देखते हुए, जोखिम पूंजी को आकर्षित करने के लिए एक नीतिगत फ्रेमवर्क को स्थापित करने की आवश्यकता है। यद्यपि महामारी को लेकर वित्तीय क्षेत्र की आघात-सहनीयता बनी रही, जलवायु परिवर्तन के जोखिम और बहुधा प्राकृतिक आपदाएं वित्तीय क्षेत्र की

नीतियों में हरित वित्त और अन्य धारणीय वृद्धि उद्देश्यों को शामिल करने का आह्वान करती हैं। इन उपायों से एक अधिक विकसित और कुशल वित्तीय प्रणाली का मार्ग प्रशस्त होने की आशा है, जो बदले में बृहत्तर वित्तीय समावेशन, आघात सहनीयता को बढ़ाने तथा निवेश और विकास को बढ़ावा देने में सहायता करेगी।

References

- Bank of Japan (2018), “*FinTech Special Edition – Financial Innovation and FinTech*”, Payment and Settlement Systems Report Annex Series, September
- Barocas, S. and Selbst, A. D. (2016). “*Big Data’s Disparate Impact*”, 104 California Law Review 671.
- Bhadury, S., S. Ghosh, P. Gopalakrishnan (2021). “*In Quest of Policy ‘Silver-Bullets’ towards Triggering a ‘V-Shaped’ Recovery*”, MPRA Paper No. 110905, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/110905/>
- Botev, Jaroslava & Égert, Balázs & Jawadi, Fredj (2019). “*The nonlinear relationship between economic growth and financial development: Evidence from developing, emerging and advanced economies*,” *International Economics*, Vol. 160(C), pages 3-13.
- Das, S., S. Ghosh, and V Kamate (2020): *Monetary Policy and Financial Markets: Twist and Tango*, RBI Bulletin, August.
- Dickinson, Thomas (2019). “*Development Finance Institutions: Profitability Promoting Development*”. Available at <https://www.oecd.org/dev/41302068.pdf>
- D’Silva, D., Z. Filková, F. Packer, and S. Tiwari (2019). *The Design of Digital Financial Infrastructure: Lessons from India*. BIS Papers No. 106.
- Fuster, A., M. Plosser, P. Schnabl, J. Vickery, (2019). *The Role of Technology in Mortgage Lending*. The Review of Financial Studies. 32(5), 1854–1899. doi: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz018>
- Gandhi, R. (2016). *Evolution of Payment Systems in India: Or is it a Revolution?*. Speech delivered at the Banaras Hindu University, Varanasi on October 22.
- Ganguly, Shromona (2019) “*India’s Corporate Bond Market: Issues in Market Microstructure*”. RBI Bulletin, January
- Ghosh, S., S. Nath and A. Ranjan (2021): “*Green Finance in India: Progress and Challenges*”, RBI Bulletin, January.
- Ghosh, S., S. Nath, A. Narayanan, and S. Das (2022): *Green Transition Risks to Indian Banks*, RBI Bulletin, January.
- Gomber, P., Koch, JA. & Siering, M. (2017). “*Digital Finance and FinTech: current research and future research directions*”. Journal of Business Economics. 87, 537–580. doi: <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0852-x>
- Herwadkar S, A. Agarwal and S. Dhingra (2022). “*Bad Banks as Good Samaritans: Lessons for Cross-Country Experience for India*”. RBI Monthly Bulletin, February.
- Kant Amitabh (2019). “*Incredible India 2.0: Synergies for Growth and Governance*”, Rupa Publications.
- Khera, Purva., S. Y. Ng, S. Ogawa, R. Sahay (2021). “*Is Digital Financial Inclusion Unlocking Growth?*”, IMF Working Paper No. 2021/167.
- Klapper L, M. Miller and J. Hess (2019). “*Leveraging Digital Financial Solutions to Promote Formal Business Participation*”. World Bank.

Available at <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/31654>

Li, J., Y. Wu, & J. J. Xiao, (2020). *The impact of digital finance on household consumption: Evidence from China*. Economic Modelling. 86, 317-326. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.09.027>

Mundra, S.S. (2017). *Financing MSMEs: Banks & FinTechs – Competition, Collaboration or Competitive Collaboration?*. Speech delivered at the NAMCABS Seminar organized by College of Agricultural Banking in Mumbai, February 20.

Nassar, Iota and G. Wehinger (2016). *“Opportunities and limitations of public equity markets for SMEs”*. OECD Journal: Financial Market Trends, OECD Publishing, vol. 2015(1), pages 49-84.

Panagariya Arvind (2020). *India Unlimited: Reclaiming the Lost Glory*, Harper India, March.

Press Information Bureau (2022). *“PM addresses webinar on Technology Enabled Development”*. Press Release. March 2.

Reserve Bank of India (2021a). Report on Trend and Progress of Banking in India 2020-21. December.

Reserve Bank of India (2021b). Financial Stability Report. December.

Reserve Bank of India (2020c). *“Report on Trend and Progress of Banking in India 2019-20”*. December.

Reserve Bank of India (2021d). *“State of the Economy.”* RBI Bulletin. April.

Saroy, R., R.K. Gupta, S. Dhal, (2020). *FinTech: The Force of Creative Disruption*. RBI Bulletin, November.

Talwar, A.B., K.M. Kushwaha, and I Bhattacharya (2021): *Unconventional Monetary Policy in Times of COVID-19*, RBI Bulletin, March.

Tyagi, Ajay (2020). *Atmanirbhar Bharat: Role of Capital Markets*. Speech delivered at FICCI Capital Market Conference, July.