भारतीय रिज़र्व बैंक

वार्षिक रिपोर्ट 2008-09
सारांश

जून 2009 को समाप्त वर्ष के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक के कार्य पर केंद्रीय निदेशक मंडल की रिपोर्ट का सारांश

पूरी वार्षिक रिपोर्ट इंटरनेट पर भी देखी जा सकती है।

URL : www.rbi.org.in

*1 जुलाई 2008 से 30 जून 2009 तक**

भाग एक : अर्थव्यवस्था : समीक्षा और संभावनाएं

I मूल्यांकन और संभावनाएं

भारतीय अर्थव्यवस्था ने गहन वैश्विक वित्तीय संकट तथा बाद में हुई अत्यधिक वैश्विक मंदी की पृष्ठभूमि में 2008-09 में उल्लेखनीय आघात-सहनीयता दिखाई। तथापि, वैश्विक संकट के संक्रमण ने उभरती जोखिमों एवं अत्यधिक अनिश्चितताओं का उत्तर देने की चुनौती प्रस्तुत की, जिसके लिए राजकोषीय एवं मौद्रिक नीतिगत उपायों के त्वरित और उपयुक्त उपयोग की ज़रूरत थी, ताकि बाज़ारों का व्यवस्थित रूप में कार्य करना, वित्तीय स्थिरता को परिरक्षित करना तथा वृद्धि के मंदकारी प्रभावों को कम करना सुनिश्चित किया जा सके। सरकार के लिए इसमें राजकोषीय जवाबदेही और बजट प्रबंधन (एफआरबीएम) अधिनियम में निहित राजकोषीय समेकन प्रक्रिया से अस्थायी विचलन शामिल था। रिज़र्व बैंक को वर्ष के दौरान दो अलग-अलग चरणों में ऐसी चुनौतियों का सामना करना पड़ा, जिनके लिए परस्पर विरोधी मौद्रिक नीतिगत प्रतिसाद अपेक्षित थे। साल की पहली छमाही में, अंतरराष्ट्रीय पण्य और खाद्य मूल्यों में आयी तेजी के दबाव में मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई, जिसके कारण प्रति-मुद्रास्फीतिकारी नीतिगत प्रतिसाद ज़रूरी हो गया। तथापि, दूसरी छमाही में बाज़ार में व्यवस्थित स्थितियां बहाल करना और बाद में वृद्धि की गति को समर्थन देना प्रमुख चुनौती बनकर उभरे। इसके लिए निभावकारी मौद्रिक नीतिगत रुख अपनाना ज़रूरी था, जो न्यूनतर ब्याज दरों पर पर्याप्त चलनिधि के प्रावधान में दिखाई दिया। फलस्वरूप, वित्तीय प्रणाली ने विघटन के बिना कार्य किया और ऋण संबंधी स्थितियों ने वृद्धि के प्रति अवरोध के रूप में कार्य नहीं किया।

उच्च वृद्धि के क्षेत्र में यथाशीघ्र वापस जाना निकट से मध्यम अवधि में प्रमुख नीतिगत चुनौती है। तथापि, विस्तारकारी राजकोषीय और मौद्रिक नीतिगत रुख को बनाए रखने में निकट भविष्य में मुद्रास्फीतिकारी दबावों की मदद करने तथा मध्यावधि में वृद्धि की प्रक्रिया को बाधित करने की जोखिम है। इस प्रकार,

* यद्यपि भारतीय रिजर्व बैंक का लेखा वर्ष जुलाई-जून है, कई परिवर्तियों के आंकड़े वित्तीय वर्ष अर्थात अप्रैल-मार्च के आधार पर उपलब्ध हैं, अतः आंकड़ों का विश्लेषण वित्तीय वर्ष के आधार पर किया गया है। उपलब्ध होने पर आंकड़ों को मार्च 2009 के बाद तक अद्यतन किया गया है। विश्लेषण के प्रयोजन के लिए तथा नीतियों के बारे में उचित परिप्रेक्ष्य प्रदान करने के लिए आवश्यकतानुसार विगत वर्षों तथा भावी अवधियों के संदर्भ भी इस रिपोर्ट में प्रस्तुत किए गए हैं।

मुद्रास्फीतिकारी दबावों के उभरते संकेतों को देखते हुए वर्तमान नीतिगत रुख से समय पर छुटकारा पाना महत्वपूर्ण होगा। उच्च वृद्धि के क्षेत्र में वापस लौटने के लिए व्यय के युक्तियुक्तकरण तथा सार्वजनिक सेवाओं की दक्षता द्वारा चालित राजकोषीय समायोजन की गुणवत्ता पर बल देने के साथ राजकोषीय समेकन संबंधी विश्वसनीय कार्ययोजना आवश्यक होगी। वृद्धि, मुद्रास्फीति और सामाजिक सुरक्षा पर कम मानसून के प्रतिकूल प्रभाव का प्रबंधन सतर्कतापूर्वक करने की जरूरत है। उच्च देशी बचतों के लिए सहायक नीतियों तथा निवेश की उत्पादकता बढ़ाने में नवोन्मेष, प्रौद्योगिकी और सुधारों की भूमिका के संवर्धन की ओर गुरुतर नीतिगत ध्यान देना होगा। वैश्विक वित्तीय संकट से सीख लेते हुए वित्तीय स्थिरता के ढांचे को और सुदृढ़ बनाने की जरूरत है।

I.1 पिछले पांच वर्षों में हुई सुदृढ़ वृद्धि की तुलना में भारतीय अर्थव्यवस्था ने 2008-09 में वृद्धि में कमी दिखायी। जीडीपी के तीन प्रमुख घटकों अर्थात कृषि, उद्योग तथा सेवा में वृद्धि में कमी का आधार व्यापक था। तथापि, उद्योग एवं सेवा क्षेत्र में कमी भी साल की चार क्रमिक तिमाहियों में बनी रही। वैश्विक मांग में कमी को दर्शाते हुए निर्यातों में गिरावट आयी। सकल देशी मांग में भी निजी उपभोग मांग की वृद्धि में आयी तेज गिरावट की अगुआई में मंदी आयी। वृद्धि में आयी मंदी के प्रति विस्तारकारी राजकोषीय नीति संबंधी प्रतिसाद को दर्शाते हुए, सरकारी उपभोग मांग में 20.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, तथा तदनुसार समग्र वृद्धि में सरकारी उपभोग व्यय का अंशदान पिछले पांच वर्षों के 5.9 प्रतिशत के औसत अंशदान से बढ़कर 32.5 प्रतिशत हो गया। कंपनियों के कार्यनिष्पादन में मंदी बनी रही तथा साल की दूसरी छमाही में बिक्री की वृद्धि में उल्लेखनीय गिरावट आयी तथा साल की अंतिम तीन क्रमिक तिमाहियों में लाभ में गिरावट आयी। 2009-10 में अब तक, सुधार के उभरते संकेतों में कोई स्पष्ट प्रवृत्ति दिखायी नहीं दे रही है, तथा मानसून की कमी तथा निर्यात कार्यनिष्पादन में मंदी को प्रमुख मूलभूत संरचना क्षेत्र की वृद्धि में सुधार, औद्योगिक उत्पादन में सुधार तथा अधिक आशावादी व्यावसायिक संभावना के साथ देखा जाना चाहिए। वृद्धि के प्रति जोखिम के संतुलन को स्वीकार करते हुए, 2009-10 के लिए मौद्रिक नीति की पहली तिमाही की समीक्षा में ऊर्ध्वमुखी झुकाव के साथ जीडीपी में 6.0 प्रतिशत वृद्धि का पूर्वानुमान लगाया गया है। 2008-09 के दौरान मुद्रास्फीति का माहौल अत्यधिक स्थिर बना रहा; अगस्त 2008 में डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति की दर बढ़कर 12.9 प्रतिशत जितनी ऊँची हो गयी तथा उसके बाद तेजी से गिरकर वर्ष के अंत तक एक प्रतिशत से नीचे आ गई तथा जून 2009 से वह ऋणात्मक हो गयी। वर्तमान में देखी गयी ऋणात्मक मुद्रास्फीति अनिवार्यतः पिछले साल के उच्च आधार के प्रभाव को दर्शाती है, तथा यह संक्रमणकालीन प्रवृत्ति कुछ महीनों से अधिक समय तक बरकरार नहीं रह सकेगी। थोक मूल्य सूचकांक के भीतर, आवश्यक पण्यों में उच्च मुद्रास्फीति बनी हुई है। तथापि, मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं में थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति में आयी समग्र गिरावट जितनी कमी नहीं आयी है तथा विभिन्न उपभोक्ता मूल्य सूचकांकों के रूप में मुद्रास्फीति अनम्य रूप से अधिक बनी हुई है। 2008-09 में खाद्यान्न के रिकॉर्ड उत्पादन तथा उच्च बफर स्टॉक के बावजूद अनाज की कीमतों पर कम मानसून के प्रतिकूल प्रभाव से भी मुद्रास्फीति में ऊर्ध्वमुखी जोखिम का संकेत मिलता है, इसके अलावा मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं के

संबंध में रिज़र्व बैंक के सर्वेक्षण से मिलने वाले साक्ष्य भी आगामी तीन माह से एक साल में मुद्रास्फीति बढ़ने का संकेत देते हैं। 2009-10 की मौद्रिक नीति की पहली तिमाही की समीक्षा में मुद्रास्फीति में उभरती संभावना को हिसाब में लिया गया तथा मुद्रास्फीति संबंधी पूर्वानुमान में ऊर्ध्वमुखी संशोधन कर उसे पहले के 4.0 प्रतिशत से 5.0 प्रतिशत कर दिया गया, तथा साथ ही मध्यावधि मुद्रास्फीति लक्ष्य 3.0 प्रतिशत होने की बात दुहरायी गयी।

I.2 2003-08 के दौरान कम मुद्रास्फीति एवं समष्टि आर्थिक स्थिरता के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था ने लगातार पांच साल तक, 2008-09 में वैश्विक आर्थिक संकट के संक्रमण का सामना करने के पहले, उच्च वृद्धि दर्शायी। इस चरण के दौरान प्राप्त 8.8 प्रतिशत की औसत जीडीपी वृद्धि न सिर्फ भारत के स्वातंत्र्योत्तर आर्थिक इतिहास में दर्ज की गई सर्वाधिक वृद्धि थी, अपितु हाल की अवधि में यह विश्व की सर्वाधिक वृद्धि में से एक थी । इससे अधिक महत्वपूर्ण यह है कि इस अवधि में भारत में मुद्रास्फीति का औसत लगभग 5.3 प्रतिशत रहा। खुलेपन की मात्रा में वृद्धि तथा उल्लेखनीय सुधारों के बावजूद, समष्टि आर्थिक वातावरण स्थिर तथा बाह्य आघातों को सहन करने योग्य बना रहा। सुदृढ़ वृद्धि बनाए रखने की उच्च संभावना के साथ एक प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्था के रूप में भारत का उदय पूंजीगत अंतर्वाहों में हुई वृद्धि में दिखायी दिया, जो स्थिर वृद्धि के प्रति धारणीय चालू खाता घाटा के बारे में देश के द्वारा विवेकपूर्ण तौर पर दिए जाने वाले बल द्वारा अनुकूलित बाह्य वित्तपोषण संबंधी जरूरतों से अधिक था। देशी बचत की दर 2001-02 में जीडीपी का 23.5 प्रतिशत थी जो बढ़कर 2007-08 में 37.7 प्रतिशत हो गयी तथा इस उछाल से उक्त वृद्धि को गति मिली, जिससे तदनुरूप अवधि के दौरान निवेश की दर 22.8 प्रतिशत से बढ़ाकर 39.1 प्रतिशत करना सुकर हुआ। राजकोषीय समेकन और सुधारों ने उत्पादकता एवं दक्षता द्वारा चालित वृद्धि को साकार करने में आनेवाली बाधाओं को दूर कर दिया। 2008-09 में वैश्विक आर्थिक संकट के उदय के पूर्व, उच्च वृद्धि के मार्ग को सामान्यत: धारणीय स्थिति के रूप में देखा गया, तथा तदनुसार नीतियां तैयार करते समय प्रमुख रूप से मूलभूत संरचना संबंधी बढ़ रही कमी को दूर करने और सुधार के शेष क्षेत्रों में प्रगति दिखलाने पर फोकस किया गया तथा साथ ही यह भी सुनिश्चित किया गया कि वृद्धि की प्रक्रिया अधिक समावेशक बन जाए।

I.3 तीव्र वैश्विक वित्तीय संकट के साथ वैश्विक मंदी के रूप में भारतीय अर्थव्यवस्था ने 2008-09 में एक सबसे बड़े बाह्य आघात का सामना किया, परन्तु जीडीपी में 6.7 प्रतिशत की वृद्धि के साथ उसमें उल्लेखनीय आघात-सहनीयता दिखायी दी। वर्ष के दौरान वित्तीय प्रणाली के विभिन्न खण्डों में व्यवस्थित स्थितियां बनी रहीं। 2008-09 की पहली छमाही में देखी गयी चक्रीय वृद्धि में मंदी वैश्विक मंदी के मंदकारी प्रभावों के कारण वर्ष की दूसरी छमाही में बढ़ गयी। जब सितंबर 2008 में वैश्विक बाजार डिलीवरेजिंग के दबाव के तहत चलनिधि के लिए तीव्र छीना-झपटी और बाद में ऋण में रोक के साथ दुष्क्रियाशील हो गए, भारतीय बाजारों ने उक्त आघात को परावर्तित किया, जो वित्तीय बाजारों के सभी खण्डों में उच्चतर अस्थिरता तथा शेयर मूल्यों में तीव्र करेक्शन के रूप में दिखायी दिया। रिज़र्व बैंक की नीतियों के संलाचन की दृष्टि से समष्टि-वित्तीय स्थितियां अपवादात्मक रूप से चुनौतीपूर्ण बनी रहीं क्योंकि इन्हें अनेक चुनौतियों का उत्तर देना था जो पहली छमाही में मुद्रास्फीति को रोकने से शुरू हुई तथा दूसरी छमाही में वृद्धि में आयी कमी को नियंत्रित करने, बैंकों एवं वित्तीय संस्थाओं की सुदृढ़ता को बनाए रखने, ऋण बाजार का सामान्य रूप से कार्य करना सुनिश्चित करने तथा वित्तीय बाजारों में व्यवस्थित स्थितियां बनाए रखने तक व्याप्त थीं। कभी-कभी रिज़र्व बैंक

को कई क्षेत्रों में एक साथ सरकार के साथ निरंतर परामर्श एवं समन्वय सहित कार्य करना पड़ा, जिसका प्रमुख उद्देश्य यह था कि वैश्विक संकट के प्रतिकूल प्रभाव को यथासंभव सीमित किया जाए।

I.4 वैश्विक गतिविधियों ने 2008-09 में देशी गतिविधियों को प्रमुख रूप से प्रभावित किया। ऐसे दो स्पष्ट चरण सामने आए जिनके दौरान वैश्विक आघातों के संचरण ने रिज़र्व बैंक के लिए अलग परन्तु उल्लेखनीय चुनौतियां प्रस्तुत कीं। साल की पहली छमाही में, विश्व ने खाद्य पदार्थ और पण्य दोनों के मूल्यों में साथ-साथ वृद्धि का अनुभव किया, तथा ''गुरुतर मंदी'' के चरण के बाद मुद्रास्फीति की वापसी हुई। मुद्रास्फीति के आपूर्ति पक्ष के स्रोतों से निपटने में रिज़र्व बैंक की मौद्रिक नीति के संचालन के लिए, विशेष रूप से एक ओर चक्रीय मंदी से उभरते संकेतों को तथा दूसरी ओर मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को प्रभावित करने वाली बढ़ रही हेडलाइन मुद्रास्फीति की जोखिम को देखते हुए, उल्लेखनीय चुनौतियां आयीं । साल की दूसरी छमाही में, वैश्विक वित्तीय संकट तथा बाद में आयी वैश्विक मंदी ने वैश्वीकरण से उत्पन्न चुनौती के स्वरूप को नाटकीय रूप से बदल दिया। साल के भीतर वैश्विक स्थितियों में आयी तेज स्विंग लगातार पिछले चार साल हुई तेज वृद्धि के चरण से विश्व अर्थव्यवस्था के गंभीर मंदी के चरण में तेजी से जाने में प्रदर्शित हुई। वृद्धिशील बाजार के विस्फोटों के चरण से दुष्क्रियाशील बाजार में आयी आकस्मिक गिरावट ने जोखिम प्रीमियम को ऐतिहासिक रूप से निम्न स्तर पर ला दिया। सितंबर 2008 के बाद, उन्नत देशों की वित्तीय प्रणाली की गतिविधियों से यह प्रकट हुआ कि देश के वैश्वीकरण की मात्रा तथा उसकी देशी नीतियों की सुदृढ़ता से निरपेक्ष रहकर, वैश्विक संकट प्रत्येक अर्थव्यवस्था में फैल सकती है। उक्त संक्रमण उपभोक्ता और कारोबार के गिरते हुए विश्वास के जरिए फैल सकता है, जो वर्तमान संदर्भ में व्यापार एवं पूंजी प्रवाह के जरिए फैलनेवाले संक्रमण की तुलना में अधिक महत्वपूर्ण होता जा रहा है। चलनिधि संबंधी आघातों का अंतरराष्ट्रीय स्तर पर तेजी से एवं अभूतपूर्व रूप में संचरण हुआ; जबकि गिरते हुए आस्ति मूल्यों तथा ट्रेडिंग वाली लिखतों के मूल्यन के बारे में अनिश्चितता ने बाजार की चलनिधि को प्रभावित किया, अग्रणी वैश्विक वित्तीय संस्थाओं की विफलता तथा डिलीवरेजिंग प्रक्रिया ने चलनिधि के निधीयन के लिए बाजार को सख्त बना दिया। चलनिधि की कमी की बढ़ती हुई जोखिम के कारण शोधनीयता की समस्याएं आने से, अधिकांश केंद्रीय बैंकों में चलनिधि प्रबंधन को प्राथमिकता प्राप्त हुई क्योंकि वित्तीय बाजारों में सामान्य स्थिति बनाए रखने के लिए तथा इस प्रकार वित्तीय तनाव का व्यापक असर वास्तविक अर्थव्यवस्था पर पड़ने संबंधी जोखिम को टालने के लिए यह महत्वपूर्ण था।

I.5 रिज़र्व बैंक देशी मुद्रा और विदेशी मुद्रा दोनों में चलनिधि संबंधी इसके परिचालनों के माध्यम से अल्प अवधि के भीतर वित्तीय बाजारों में सामान्य स्थिति बहाल कर सका; उन्नत देशों में समस्याग्रस्त आस्तियों तथा विफल हो रही वित्तीय संस्थाओं के प्रति भारतीय बैंकों एवं वित्तीय संस्थाओं के प्रत्यक्ष एक्सपोज़र के अभाव ने वित्तीय प्रणाली में किसी तरह के गंभीर तनाव को टालने में मदद की। तथापि उन्नत देशों में मौजूद वित्तीय संकट के कारण समकालीन वैश्विक मंदी तेज हो गयी, जिसने समग्र मांग में संकुचन के माध्यम से सभी देशों की वृद्धि की संभावनाओं को प्रभावित किया। डीकपलिंग की पहले की अवधारणा कल्पित साबित होने के साथ, वृद्धि पर संक्रमण के प्रतिकूल प्रभावों को कम करना साल की दूसरी छमाही में वैश्वीकरण-प्रेरित प्रमुख चुनौती के रूप में उभरा । प्रतिकूल वैश्विक आर्थिक स्थितियां बनी रहने में नरमी लाना सुनिश्चित करने के लिए बाह्य आघातों की तीव्रता सार्वजनिक नीतियों की दक्षता के लिए एक परीक्षा बनकर उभरी।

I.6 कई अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्था की तुलना में वैश्विक आघात को बेहतर रूप में सहने की भारत की क्षमता का आंशिक कारण वह सुदृढ़ समष्टि आर्थिक एवं वित्तीय क्षेत्र की नीतियों का वातावरण था जिसे सुधारों से जुड़े अवसरों तथा जोखिमों का सतर्कतापूर्ण मूल्यांकन कर सुधारोत्तर अवधि में तैयार किया गया था। 1990 के दशक के शुरू में भुगतान संतुलन संकट के बाद, समन्वित नीतिगत प्रयासों के रूप में, देशी वृद्धि का वित्तपोषण करने के लिए बाह्य वित्त पर निर्भरता की मात्रा चालू खाता घाटे के धारणीय स्तर पर सीमित रखी गयी, तथा वित्तीय आवश्यकताओं से अधिक पूंजीप्रवाह के फलस्वरूप विदेशी मुद्रा भंडार की स्थिति सुखद हो गयी है। बाजार निर्धारित विनिमय दर युग के संदर्भ में आरक्षित निधि के प्रबंधन की नीति भी महत्वपूर्ण हो गयी है, जहां रिज़र्व बैंक का यह उद्देश्य है कि व्यापार, निवेश और वृद्धि पर विनिमय दर की अस्थिरता के प्रतिकूल प्रभावों को स्वीकार करते हुए अनुचित अस्थिरता को नियंत्रित किया जाए। साल की तीसरी तिमाही में भारत के भुगतान संतुलन पर उल्लेखनीय दबावों के बावजूद, विदेशी मुद्रा भंडारों ने अल्पकाल में उच्च अस्थिरता के चरण के बावजूद व्यवस्थित स्थितियां बनाए रखने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में रिज़र्व बैंक के परिचालनों को सुकर बनाया। पूंजीगत खाते के उदारीकरण के प्रति क्रमिक और अनुक्रमिक दृष्टिकोण ने भी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौजूद समस्याग्रस्त आस्तियों में स्थिति बनाने के लिए भारतीय वित्तीय प्रणाली की लीवरेजिंग को निवारित किया। वित्तीय क्षेत्र में उल्लेखनीय सुधारों के बावजूद, पर्याप्त विनियामक पूर्व-सावधानियों से यह सुनिश्चित किया गया है कि संश्लिष्ट प्रतिभूतिकरण जैसी जटिल संरचनाएं भारतीय बाजारों को दूषित न कर सकें तथा विवेकपूर्ण उपाय भी संवदेनशील क्षेत्रों एवं आस्ति मूल्य विस्फोटों के प्रति बैंकिंग प्रणाली के एक्सपोजर को सीमित रखें। विनियमन के क्षेत्र में रिज़र्व बैंक की विवेकशीलता का एक उल्लेखनीय पहलू है -संरचित उत्पादों का अभाव, जो जोखिम एक्सपोजरों को छिपा सकता था, बाजार परिचालकों की अंतरसंबद्धता को छिपा सकता था तथा लीवरेज्ड स्पेक्युलेशन के अधिकाधिक उपयोग की अनुमति दे सकता था। अग्रणी अंतरराष्ट्रीय बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा अनुभूत आस्ति की गुणवत्ता में तीव्र गिरावट के संदर्भ में रिज़र्व बैंक की 25 प्रतिशत की अधिदेशात्मक एसएलआर अपेक्षा (जिसे अब घटाकर 24 प्रतिशत कर दिया गया है) भी सुसंगत प्रतीत हुई। इससे अधिक महत्वपूर्ण यह है कि उपयुक्त प्रतिचक्रीय विनियमनों तथा प्रावधानीकरण संबंधी अपेक्षाओं ने भी भारत में आस्ति मूल्यों में अत्यधिक वृद्धि को रोकने में योगदान दिया।

I.7 रिज़र्व बैंक ने मौद्रिक वृद्धि में बने हुए विस्तार के कारण निर्मित हो रहे मौद्रिक ओवरहैंग को कम करने के लिए कई उपाय किए; मौद्रिक निभाव को हटाने की प्रक्रिया रिपो और रिवर्स रिपो दोनों दरों में क्रमिक वृद्धि के साथ वस्तुतः 2004 में शुरू हो गई थी। रिज़र्व बैंक ने निधियों के स्रोतों और उपयोगों के बीच मौजूद बेमेल तथा कुछ बैंकों के मामले में ऋण-जमा अनुपात में संबद्ध वृद्धि को देखते हुए, ऋण में तीव्र वृद्धि तथा ऋण के संवितरण को बनाए रखने के लिए बैंकिंग प्रणाली की अत्याहरित स्थिति के बारे में अप्रैल 2005 से चिंता प्रकट करना शुरू कर दिया था। 2004-07 के दौरान भूसंपदा क्षेत्र को हुई अभूतपूर्व ऋण वृद्धि को देखते हुए, आस्ति मूल्यों में होने वाली अत्यधिक उछाल को रोकने के लिए प्रावधानीकरण संबंधी अपेक्षाओं तथा जोखिम भारों में वृद्धि कर दी गई थी। सरकारी घाटे के वित्तपोषण के लिए अंतरराष्ट्रीय बाजारों में किसी प्रकार के सरकारी निर्गम के अभाव ने भी देश की समष्टि आर्थिक नीतिगत वातावरण पर प्रतिकूल बाह्य आघातों के प्रभावों को सीमित करने में मदद की। इस प्रकार बड़ा देशी बाजार, वृद्धि के लिए देशी मांग एवं देशी बचत पर निर्भरता, विदेशी मुद्रा भंडार की सुखद स्थिति, पूंजीगत खाते का विवेकपूर्ण प्रबंध तथा सुदृढ़ एवं

आघात-सह देशी वित्तीय प्रणाली ऐसे प्रमुख कारक हैं, जिन्होंने विश्व भर के कई अन्य देशों की तुलना में भारत पर संक्रमण के प्रभाव को कम करने में मदद की।

I.8 तथापि, वृद्धि 2003-08 के औसतन 8.8 प्रतिशत से कम होकर 2008-09 में 6.7 प्रतिशत रह गई, जिसकी वजह से समावेशक वृद्धि की प्रक्रिया में सभी के लिए रहन-सहन के उच्चतर स्तर को सुनिश्चित करने के लिए प्रमुख साधन के रूप में लगभग 9 प्रतिशत की वृद्धि दर बनाए रखने के अधिभावी नीतिगत फोकस को देखते हुए त्वरित और व्यापक नीतिगत प्रतिसाद अपेक्षित हो गया। चूंकि सितंबर 2008 के बाद की वैश्विक गतिविधियों में हुई वैश्विक चलनिधि में वृद्धि तथा जोखिम से बचने की प्रवृत्ति में हुई तीव्र वृद्धि के जरिए भारतीय बाजारों को प्रभावित किया, रिज़र्व बैंक को बाजार में व्यवस्थित स्थितियां बहाल करने तथा सभी उत्पादक प्रयोजनों के लिए ऋण के निर्बाध प्रवाह को बनाए रखने संबंधी अधिभावी उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए, परंपरागत एवं गैर परांपरागत उपायों का प्रयोग करते हुए कई बाजारों में साथ-साथ परिचालन करना पड़ा।

2008-09 का मूल्यांकन

आर्थिक वृद्धि

I.9 2008-09 की पहली छमाही में चक्रीय मंदी के साथ वृद्धि में आयी गिरावट दूसरी छमाही में वैश्विक संकट के संक्रमण के कारण बढ़ गई। 2008-09 की दूसरी छमाही में दो क्रमिक तिमाहियों के दौरान वृद्धि का कम होकर 5.8 प्रतिशत होना हाल की अवधि में सबसे खराब वृद्धि को दर्शाता है; इससे अधिक महत्वपूर्ण यह है कि जहां अंतिम तिमाही में औद्योगिक वृद्धि ऋणात्मक हो गई, सेवा क्षेत्र में साल की सभी क्रमिक तिमाहियों में मंदी बनी रही। जीडीपी वृद्धि में आई तेज मंदी को देखते हुए उपयुक्त राजकोषीय और मौद्रिक नीतिगत प्रतिसाद जरूरी हो गया, जिसके संबंध में त्वरित कार्रवाई की गई और वह भी देशी वृद्धि पर वैश्विक संकट के प्रतिकूल प्रशाखन की प्रत्याशा में साल की दूसरी छमाही में प्रगतशील तरीके से।

राजकोषीय रुख

I.10 चुनौती की अभूतपूर्व जटिलता और मात्रा के कारण राजकोषीय जवाबदेही और बजट प्रबंधन अधिनियम में निहित राजकोषीय समेकन प्रक्रिया से अस्थायी तौर पर विचलित होना आवश्यक हो गया। इस प्रकार, तेल विपणक तथा उर्वरक कंपनियों को जारी विशेष प्रतिभूतियों सहित संयुक्त राजकोषीय घाटा (केंद्र और राज्य) बढ़कर 2008-09 में जीडीपी का 10.7 प्रतिशत हो गया।

राजकोषीय घाटे का वित्तपोषण

I.11 उच्चतर घाटों के वित्तपोषण से जुड़ी चुनौती बाजारों को विघटित किए बिना, और इससे भी अधिक, ब्याज दरों पर ऊर्ध्वमुखी दबाव डाले बिना सरकारों के बड़े उधार कार्यक्रमों का प्रबंधन करने के रूप में उभरी। साल की दूसरी छमाही में मुद्रास्फीति में उल्लेखनीय कमी; वृद्धि में मंदी को दर्शाते हुए, खाद्येतर ऋण की मांग में गिरावट; तथा वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए निधीयन के बैंकेतर स्रोतों में गिरावट ने उधार कार्यक्रम के निर्बाध प्रबंधन के लिए गुंजाइश पैदा कर दी। केंद्र और राज्यों का निवल बाजार उधार 2007-08 के 1,66,895 करोड़ रुपए (जीडीपी के 3.5 प्रतिशत) से बढ़कर 2008-09 में 4,02,302 करोड़ रुपए (जीडीपी का 7.5 प्रतिशत) हो गया; बाजार उधार कार्यक्रम के बाहर जारी की गई विशेष प्रतिभूतियों की मात्रा 2007-08 के 38,050 करोड़ रुपए से बढ़कर 2008-09 में 95,942 करोड़ रुपए हो गई।

मौद्रिक रुख

I.12 दूसरी छमाही में वृद्धि में कमी तथा समस्त मांग में संकुचन को दर्शाते हुए, खाद्येतर बैंक ऋण,

जो अक्तूबर 2008 में (साल-दर-साल आधार पर) 29.4 प्रतिशत की दर से बढ़ रहा था, मार्च 2009 के अंत तक गिरकर 17.5 प्रतिशत रह गया। अक्तूबर 2008 तक ऋण में उच्च वृद्धि का एक अंश वैश्विक स्तर पर उभरती ऋण की कमी को देखते हुए कंपनियों द्वारा संसाधन संग्रहण के स्वरूप में बदलाव को प्रतिबिंबित करता है। बाह्य निधीयन को आंशिक तौर पर देशी ऋण का आश्रय करके प्रतिस्थापित किया गया। इसके अलावा, तेल विपणक कंपनियों को दिए गए ऋण में तीव्र वृद्धि हुई जो तेल की बढ़ रही अंतरराष्ट्रीय कीमतों तथा आयातित कच्चे तेल की उच्च लागत को दर्शाता है। तथापि, अक्तूबर 2008 के बाद तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में आई तीव्र गिरावट के साथ तेल कंपनियों की मांग में भी उसी गति से कमी आई। इसके अलावा, पण्य मूल्यों में गिरावट, गिरती हुई मांग और गिरती हुई कीमतों की पृष्ठभूमि में ऊंची लागत पर संचित स्टॉक को निकालने की जरूरत, तथा कमजोर होते कारोबारी विश्वास ने ऋण वृद्धि में आई तीव्र गिरावट में अंशदान किया। राष्ट्रीयकृत बैंकों की तुलना में निजी और विदेशी बैंकों द्वारा दिए गए ऋण में वृद्धि में अधिक तेज गिरावट देखी गई। इससे अधिक महत्वपूर्ण यह है कि बैंकेतर क्षेत्रों (यथा पूंजी बाजार, गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों, ईसीबी, एफसीसीबी, एडीआर/जीडीआर तथा एफडीआइ) से संसाधनों के प्रवाह में भी पिछले साल की तुलना में लगभग 20 प्रतिशत की गिरावट आई। आस्ति की गुणवत्ता पर बल देना कम किए बिना न्यूनतर लागत पर ऋण का विस्तार करने के संबंध में आनेवाली सभी बाधाओं को कम करना रिज़र्व बैंक के लिए प्रमुख चुनौती बनकर उभरा। विश्व भर में कई केंद्रीय बैंकों को ऋण बाजार को मुक्त करने की चुनौती का सामना करना पड़ा; तथापि, भारत में ऋण बाजार ने सामान्य तौर पर कार्य किया तथा ऋण वृद्धि में आई मंदी ने वास्तविक कार्यकलाप में आई मंदी को प्रदर्शित किया। रिज़र्व बैंक ने प्रणाली के अंतर्गत पर्याप्त अधिशेष चलनिधि सुनिश्चित किया ताकि बैंकों की आस्ति गुणवत्ता को परिरक्षित करने के लिए आवश्यक विवेकशीलता के भीतर रहते हुए उत्पादक क्षेत्रों को ऋण का प्रवाह सुनिश्चित किया जा सके।

चलनिधि प्रबंधन

I.13 2008-09 की पहली तिमाही तक हाल के वर्षों में, पूंजीगत प्रवाहों में वृद्धि को दर्शाते हुए रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी आस्तियों में हुई वृद्धि आधार मुद्रा के विस्तार का प्रमुख स्रोत बन गई। तथापि 2008-09 की तीसरी तिमाही में, भुगतान संतुलन पर दबाव बढ़ गया तथा पूंजीगत अंतर्वाहों में हुए घाटे का वित्तपोषण करने के लिए आवश्यक आरक्षित निधि के आहरण के कारण आधार मुद्रा में तदनुरूप संकुचन हुआ। रिज़र्व बैंक को निवल देशी आस्तियों (एनडीए) में वृद्धि कर आरक्षित मुद्रा में हुए संकुचन को प्रतितुलित करने से कहीं अधिक कार्रवाई करनी पड़ी ताकि भारतीय बाजारों में चलनिधि की कमी संबंधी किसी आशंका को दूर करने के लिए पर्याप्त चलनिधि का प्रावधान करने के अलावा आर्थिक वृद्धि की जरूरतों के अनुरूप मुद्रा आपूर्ति में आवश्यक वृद्धि सुनिश्चित की जा सके। रिज़र्व बैंक ने द्वितीयक बाजार में सरकारी प्रतिभूतियों की एकमुश्त खरीद संबंधी परंपरागत खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) के माध्यम से तथा एलएएफ के तहत रिपो द्वारा प्रतिभूतियों की खरीद के जरिए चलनिधि प्रदान करने के माध्यम से एनडीए में आवश्यक विस्तार सुनिश्चित किया। रिज़र्व बैंक के पास चलनिधि का विस्तार करने के लिए एमएसएस प्रतिभूतियों के मोचन संबंधी एक और साधन उपलब्ध था। एमएसएस प्रतिभूतियां पिछले वर्षों में पूंजी प्रवाहों में हुई वृद्धि के विस्तारकारी प्रभावों को आंशिक रूप से प्रभावहीन करने के लिए अवरुद्धता की एक महत्वपूर्ण लिखत बन गई थीं। आरक्षित मुद्रा पर संकुचित हो रहे एनएफए के प्रभाव को प्रतितुलित करने के लिए एनडीए का विस्तार करने संबंधी चुनौती से निपटते

समय, एमएसएस शेषराशियों के मोचन से न सिर्फ रिज़र्व बैंक द्वारा तुलनपत्र का विस्तार किए बिना पर्याप्त चलनिधि बढ़ाने की गुंजाइश प्राप्त हुई, अपितु मोचन के समय को भी इस प्रकार अनुकूलित किया जा सकता था ताकि सरकार के बड़े उधार कार्यक्रम का प्रबंधन बाजार पर किसी तरह का दबाव डाले बिना किया जा सके।

I.14 सीआरआर में 4 प्रतिशत अंकों की कमी करने से बैंकिंग प्रणाली को 1,60,000 करोड़ रुपए की चलनिधि उपलब्ध हुई। जहां सीआरआर में कटौती के पहले दौर के तत्काल प्रभाव में आरक्षित मुद्रा में तदनुरूप गिरावट शामिल है, इससे उच्चतर मुद्रा गुणक अभिप्रेत है जो व्यापक मुद्रा में अधिक वृद्धि करता है। चूंकि आरक्षित मुद्रा की वृद्धि में कमी जानबूझकर की गई विस्तारकारी नीतिगत कार्रवाई का परिणाम थी, बैंक को जनता तक मौद्रिक नीति की गतिविधियों को संप्रेषित करने के लिए ''समायोजित आरक्षित मुद्रा'' संकेतक पर बल देना पड़ा।

मौद्रिक संचारण

I.15 सितंबर 2008 के बाद की अवधि में विस्तारकारी मौद्रिक नीतिगत रुख बनाए रखने के बावजूद, जो सीआरआर में 400 आधार अंकों की कमी, रिपो दर में 4.25 प्रतिशत अंक की कटौती, रिवर्स रिपो दर में 2.75 प्रतिशत अंक की कटौती तथा चलनिधि तक पहुंच के लिए कई अन्य परंपरागत और गैर परंपरागत लिखतों में परिलक्षित हुई (इसके फलस्वरूप साल के अंत तक प्रणाली में 4,00,000 करोड़ रुपए से अधिक की अतिरिक्त वास्तविक/संभाव्य चलनिधि उपलब्ध हुई), मौद्रिक नीति का संचारण चिंता का विषय बन गया। मौद्रिक नीति के संपूर्ण संचारण के दीर्घ और परिवर्ती चरण होते हैं। परंतु जोखिम के अवबोध में आकस्मिक बदलाव के बीच, जोखिम प्रीमियम उल्लेखनीय रूप से बढ़ सकता है जिससे प्रायः नीतिगत दरों में आई गिरावट के परिमाण को प्रतितुलित करने से कहीं अधिक प्राप्ति संभव होती है। फलस्वरूप नीतिगत दरों में उल्लेखनीय गिरावट के बावजूद ग्राहकों के लिए निधियों की लागत में हो सकता है कि गिरावट न हो, अथवा उसमें वृद्धि भी हो जाए। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में ऐसा अनुभव किया गया, जहां प्रतिलाभ स्प्रेड में एक अवस्था में उल्लेखनीय वृद्धि हुई जो जोखिम से अत्यधिक बचाव को दर्शाता है। भारत में जहां मौद्रिक नीति के संचारण को बाधित करनेवाला एक कारक जोखिम का पूनर्मूल्यांकन था, वहीं कई अन्य संरचनागत कारक भी परिचालन में थे। पहला, अल्प बचतों के लिए नियंत्रित ब्याज दर संरचना बैंकों के लिए ब्याज दरों के लचीलेपन को प्रतिबंधित करती है, क्योंकि अल्प बचतों में जमाराशियों के साथ प्रतिस्पर्धा करने की संभाव्यता है जो बचत की दोनों लिखतों पर प्रस्तावित ब्याज दरों में मौजूद सापेक्ष्य अंतर पर निर्भर होगा। दूसरा, उच्च ब्याज दर की अवस्था में जमाकर्ता प्रायः लंबे समय के लिए उच्च ब्याज दर पर अपनी जमाराशियां अवरुद्ध कर देते हैं; फलस्वरूप बैंकों को आर्थिक मंदी की अवस्था में उधार की लागत कम करने में दिक्कत का सामना करना पड़ता है क्योंकि पहले उच्चतर दरों पर ली गई मीयादी जमाराशियों के कारण उनकी निधियों की लागत ऊंची बनी रहती है। मीयादी जमाराशियों के परिपक्व हो जाने तक, जब उन जमाराशियों को निम्नतर दर पर नवीकृत किया जा सकता है, बैंक अपने तुलन-पत्र में संरचनागत अनम्यता का अनुभव करते हैं। तीसरा, कृषि और निर्यात जैसे क्षेत्रों को दिये जाने वाले कई रियायती नियंत्रित ऋण बीपीएलआर से संबद्ध होते हैं, जो गिरते नीतिगत ब्याज दरों के समय में तथा वृद्धि में सुधार को समर्थन देने के एक साधन के रूप में निम्नतर उधार ब्याज दरों की ज़रूरत पर बल देने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा नैतिक प्रत्यायन का प्रयोग किए जाने पर भी बीपीएलआर में अधोमुखी संशोधन करने में अवप्रेरक का कार्य करते हैं। चौथा, बैंक प्रायः थोक

जमाराशियां जुटाने के लिए प्रतिस्पर्धा करते हैं तथा उन्हें इस प्रकार की जमाराशियां अन्य बैंकों के पास जाने से रोकना होता है, जिसके कारण यथासंभव ब्याज दर में संशोधन में देरी करने के लिए संयुक्त दबाव बढ़ता है। रिज़र्व बैंक को सार्वजनिक संस्था के रूप में अपनी नीतियां निर्धारित करते समय, 2003-08 के उच्च वृद्धि के चरण में भारत में अधिक देशी बचत की भूमिका और 2008-09 के दौरान अधिकांश अन्य देशों की तुलना में भारतीय वृद्धि के अपेक्षाकृत अधिक मात्रा में अप्रभावित रहने को देखते हुए, जमाकर्ताओं के ब्याज के प्रति भी संवेदनशील रहना पड़ता है। 2008-09 के अंत तक डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति काफी कम होकर 1 प्रतिशत से नीचे आने तथा उसके बाद उसके शून्य से नीचे के स्तर तक आने के बावजूद, खुदरा स्तर पर सीपीआइ मुद्रास्फीति ऊंची बनी हुई हैं तथा मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति की गति जितनी गिरावट भी नहीं आयी है। उक्त कारणों को देखते हुए, मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता एक चुनौती बनी हुई है, जो एक सार्वभौमिक चिंता है तथा भारत तक ही सीमित नहीं है। तथापि, 2008-09 की अंतिम तिमाही से, ऋण बाजार में बेहतर नीतिगत संचारण पर रिज़र्व बैंक द्वारा निरंतर बल दिए जाने के अलावा, नीतिगत दरों में उल्लेखनीय कटौती तथा प्रणाली में प्रचुर चलनिधि बनाए रखे जाने के प्रतिसाद में जमा और उधार ब्याज दरों में कमी आनी शुरू हो गयी है।

मुद्रास्फीति में विचलन

I.16 डब्ल्यूपीआइ में साल-दर-साल के घटबढ़ द्वारा मापी गई हेडलाइन मुद्रास्फीति 02 अगस्त 2008 के 12.91 प्रतिशत के शिखर से तेजी से गिरकर मार्च 2009 के अंत तक 0.84 प्रतिशत रह गयी। तथापि, डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति में ईंधन और धातु में अस्थिर घटकों को छोड़कर, डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति अगस्त 2008 में 10.2 प्रतिशत के दायरे से मार्च 2009 में 4.8 प्रतिशत पर कम अस्थिर रही। नियंत्रित मूल्य व्यवस्था तथा कई पण्यों के लिए राजकोषीय हस्तक्षेप, जिन्होंने मूल्य के दबाव को कम करने तथा मुद्रास्फीति की अस्थिरता को नियंत्रित करने में मदद की, के कारण वैश्विक पण्य मूल्यों का देशी मूल्यों में अंतरण पूरी तरह से नहीं हुआ। तथापि, खाद्य वस्तुओं की कीमतें ऊंची बनी रहीं, जिसके फलस्वरूप सीपीआइ में खाद्य वस्तुओं के उच्चतर भारांक को देखते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआइ) दुहरे अंकों के आसपास के स्तर पर उच्च स्तर पर बना रहा। अप्रैल 2009 में रिज़र्व बैंक के वार्षिक नीतिगत वक्तव्य में इस बात को स्वीकार किया गया कि डब्ल्यूपीआइ-सीपीआइ मुद्रास्फीति के बीच काफी अंतर आ रहा है तथा इस बात पर बल दिया गया कि नीतिगत प्रयोजनों के लिए यह सभी मूल्य संकेतकों पर निरंतर निगरानी रखता है।

बाह्य संक्रमण और वित्तीय बाजार

I.17 सितंबर 2008 के बाद की अवधि में, वैश्विक वित्तीय संकट के अप्रत्यक्ष प्रभावों से निपटना रिज़र्व बैंक की प्रमुख चिंता थी। भारत में एकदिवसीय मांग दर तेजी से बढ़कर 16 सितंबर 2008 को 13 प्रतिशत होने तथा 10 अक्तूबर 2008 को 19.8 प्रतिशत की ऊंचाई पर पहुंचने के साथ, रिज़र्व बैंक के एलएएफ रिपो पटल के तहत मात्रा (जिसका उपयोग चलनिधि तक पहुंच के लिए बैंकों द्वारा दैनंदिन आधार पर किया जाता है) सितंबर 2008 के पहले पखवाड़े के लगभग 12,500 करोड़ रुपए से बढ़कर माह के दूसरे पखवाड़े में 68,000 करोड़ रुपए हो गयी, तथा उसे और बढ़ाकर अक्तूबर 2008 के आरंभ में 90,000 करोड़ रुपए कर दिया गया। कई क्षेत्रों से चलनिधि की मांग बढ़ गई, और वह भी अचानक। विश्व में ऋण की तंगी को देखते हुए कंपनियों ने बाह्य वित्तपोषण को प्रतिस्थापित करने के लिए देश में ऋण की मांग बढ़ा दी। व्यापार ऋण तक पहुंच

कठिन हो रही थी, तथा लागत भी बढ़ गयी थी। निधियों के स्रोत के स्वरूप के कारण एनबीएफसी तथा म्यूच्युअल फंडों को चलनिधि की काफी कमी का सामना करना पड़ा। पूंजीगत बहिर्वाहों तथा साल की तीसरी तिमाही में भुगतान संतुलन पर पड़े दबावों को देखते हुए, विनिमय दर पर दबाव पड़ा जिससे विदेशी मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थितियां बहाल करने के लिए रिज़र्व बैंक को हस्तक्षेप करना पड़ा। इससे बदले में बैंकिंग प्रणाली के तहत रुपया चलनिधि में तदनुरूप संकुचन हुआ। इस प्रकार, रिज़र्व बैंक को एलएएफ कॉरिडोर के भीतर मांग मुद्रा दर बहाल करने तथा विनिमय दर में अस्थिरता को नियंत्रित करने के लिए पर्याप्त रुपया तथा विदेशी मुद्रा चलनिधि की आपूर्ति सुनिश्चित करनी पड़ी।

संक्रमण के प्रति रिज़र्व बैंक के प्रतिसाद

I.18 देशी चलनिधि की उपलब्धता बढ़ाने के लिए, सीआरआर में स्वाभाविक कटौती, रिपो के माध्यम से एलएएफ के तहत अधिक पहुंच तथा एमएसएस प्रतिभूतियों के मोचन के अलावा, कई अन्य परंपरागत और गैर-परंपरागत लिखतों का भी उपयोग चलनिधि के लिए मांग के स्वरूप एवं प्रत्याशित मात्रा पर निर्भर रहते हुए किया गया, यथा प्रातः सामान्य एलएएफ की तुलना में दोपहर में चलनिधि तक पहुंच प्रदान करने के लिए दूसरा एलएएफ पटल, एनबीएफसी की चलनिधि संबंधी जरूरतें पूरी करने के लिए एनडीटीएल के 1.5 प्रतिशत तक एसएलआर के लिए पात्र प्रतिभूतियों का उपयोग करने की विशेष 14 दिवसीय रिपो सुविधा, आवास वित्त कंपनियां और म्यूच्युअल फंड, कृषि ऋण माफी और ऋण राहत योजना के प्रति बैंकों से सरकार के अनुरोध पर मुद्रा का अग्रिम निर्मोचन, वाणिज्य बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुनर्वित्त सीमा में वृद्धि, तथा विशेषज्ञ वित्तीय संस्थाओं यथा सिडबी, एनएचबी और एक्ज़िम बैंक के लिए विशेष पुनर्वित्त सुविधाएं ।उपलब्ध करायी गयी अतिरिक्त चलनिधि की राशि 4,00,000 करोड़ रुपए से अधिक थी (साल के अंत तक), जो अभूतपूर्व है तथा जीडीपी का 7.9 प्रतिशत है।

I.19 विदेशी मुद्रा बाजार में अतिरिक्त मांग की स्थितियों से निपटने के लिए, विशेष रूप से अत्यधिक बड़ी अस्थिरता को नियंत्रित करने के उद्देश्य से, अंशतः रिज़र्व बैंक के विदेशी मुद्रा भंडार तक अधिक पहुंच का आश्वासन देकर तथा अंशतः विशिष्ट उपायों के प्रति प्रतिसाद में अंतर्वाहों में सुधार लाकर आपूर्ति की स्थिति में नरमी लाने के लिए अनेक उपाय शुरू किए गए। विदेशी मुद्रा बाजार में वास्तविक हस्तक्षेप बिक्री के अलावा, रिज़र्व बैंक ने बैंकों के लिए विदेशी मुद्रा स्वैप सुविधा भी शुरू कर दी। अंतरराष्ट्रीय स्तर पर अधिक और बढ़ती हुई कीमतों के चरण के दौरान तेल विपणक कंपनियों से मांग संबंधी दबाव में नरमी लाने के लिए, रिजर्व बैंक ने सरकारी क्षेत्र की तेल विपणक कंपनियों के तेल बांडों के प्रति विदेशी मुद्रा चलनिधि की प्रत्यक्ष आपूर्ति को शामिल कर वाणिज्य बैंकों के माध्यम से द्वितीयक बाजार में पहले से ही विशेष बाजार परिचालन शुरू कर दिया था। विदेशी मुद्रा संबंधी चलनिधि की आपूर्ति में सुधार लाने के उद्देश्यों से किए गए नीतिगत उपायों में ये शामिल थे - बैंकों को विवेकपूर्ण सीमाओं के भीतर उनकी विदेशी शाखाओं से उधार लेने की अनुमति, एनबीएफसी तथा आवास वित्त कंपनियों को विदेशी मुद्रा उधार लेने की अनुमति देने सहित बाह्य वाणिज्यिक उधार नीति को और शिथिल बनाना, तथा एनआरआइ जमाराशियों पर ब्याज दरें बढ़ाना। विदेशी मुद्रा बाजार में मांग संबंधी दबाव के बावजूद, अंतरराष्ट्रीय आस्ति मूल्यों में आयी गिरावट को देखते हुए कंपनियों को इस बात की अनुमति दी गयी कि वे प्रचलित बट्टाकृत दरों पर अपने एफसीसीबी की अवधि-पूर्व पुनर्खरीद करें।

I.20 ऋण बाजार की कठिन चुनौतियों को स्वीकार करते हुए, रिज़र्व बैंक को ऋण की गुणवत्ता तथा ऋण की सुपुर्दगी में सुधार की प्राथमिकताओं को संतुलित करना पड़ा। प्रति-चक्रीय विनियामक उपायों के रूप में, रिज़र्व बैंक ने ऐसे कुछ आस्ति वर्गों के लिए जोखिम भार तथा मानक आस्तियों की प्रावधानीकरण संबंधी अपेक्षाएं कम करके सामान्य स्तर तक ला दिया, जिन्हें तीव्र ऋण वृद्धि के दौरान पहले बढ़ा दिया गया था। देशी बैंकिंग क्षेत्र को और सुदृढ़ करने की दृष्टि से, रिज़र्व बैंक ने कई अन्य विनियामक पहलें भी शुरू कीं, जिनमें शामिल हैं: (i)जोखिम भार, प्रावधानीकरण और ऋण परिवर्तन कारकों जैसे मुद्दों को शामिल करते हुए बैंकों के तुलनपत्र-बाह्य एक्सपोज़रों के लिए विवेकपूर्ण ढांचे की समीक्षा; (ii) कंपनियों के बड़े बचाव-रहित विदेशी मुद्रा एक्सपोज़रों पर निगरानी की प्रणाली को सुदृढ़ करना; (iii) सीमापार पर्यवेक्षण और बैंक की अगुवाई वाले संगुटों का समेकित पर्यवेक्षण बढ़ाना; (iv)बैंकों द्वारा स्थापित विशेष प्रयोजन माध्यमों (एसपीवी) और न्यासों के कार्यकलापों पर निगरानी रखने के लिए पर्यवेक्षणात्मक ढांचे की समीक्षा; (v)भारतीय बैंकों के विदेशी परिचालनों पर निगरानी रखने के लिए वर्तमान पर्यवेक्षणात्मक ढांचे की उपयुक्तता की समीक्षा;(vi)अत्यधिक अल्पकाल में चलनिधि संबंधी जोखिमों के समाधान के लिए परिपक्वता बेमेल के प्रबंधन संबंधी दिशानिर्देश जारी करना; (vii) बैंकों की पूंजी से उधार को जोड़कर मांग मुद्रा उधार पर अत्यधिक निर्भरता की प्रथा को हतोत्साहित करना; तथा (viii) अग्रिमों के पुनर्विन्यास संबंधी दिशानिर्देशों का आशोधन। वैश्विक वित्तीय संकट से संक्रमण संबंधी जोखिम के बावजूद, भारतीय बैंकिंग प्रणाली सुदृढ़ और आघात-सह बनी रही, जैसाकि 2008-09 के लिए पूंजी पर्याप्तता, आस्ति गुणवत्ता और लाभप्रदता जैसे सुदृढ़ता संकेतकों से स्पष्ट है। जहां बैंकिंग प्रणाली के लिए पूंजी पर्याप्तता का स्तर साल के अंत में 13.2 प्रतिशत था, प्रत्येक अलग-अलग बैंक की पूंजी पर्याप्तता रिज़र्व बैंक द्वारा निर्धारित न्यूनतम 9 प्रतिशत की पूंजी पर्याप्तता संबंधी अपेक्षा से अधिक थी। वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन समिति (सीएफएसए) के तनाव-परीक्षण निष्कर्षों में भी वित्तीय प्रणाली की आघात-सहनीयता तथा पूंजी स्तरों की पर्याप्तता का सुझाव दिया गया था।

रिज़र्व बैंक के कार्यों का प्रभाव

I.21 बड़े तथा व्यापक देशी चलनिधि उपायों के प्रति रेस्पांड करते हुए, अंतर-बैंक मांग दर अक्तूबर 2008 के अंत तक एलएएफ कॉरिडोर के भीतर अथवा अधिकतम सीमा के आसपास वापस आ गयी तथा एलएएफ पटल भी निवल अंतर्वेशन से निवल अवशोषण की स्थिति में पहुंच गया, जो नवम्बर 2008 से प्रणाली में चलनिधि की स्थितियों में अधिशेष को दर्शाता है। विदेशी मुद्रा चलनिधि की उपलब्धता में सुधार लाने के लिए किए गए उपायों को दर्शाते हुए, रुपए की औसत विनिमय दर, जो अप्रैल 2008 के आरंभ के 40.02 रुपया प्रति अमरीकी डालर से तेजी से गिरकर मार्च 2009 में 51.23 रुपया प्रति अमरीकी डालर हो गयी थी, बढ़कर अगस्त 2009 के पूर्वार्ध में 48.0 रुपया प्रति अमरीकी डालर के आसपास आ गयी। दस वर्षीय बेंचमार्क सरकारी प्रतिभूतियों पर प्रतिफल भी वर्ष के अंत तक अक्तूबर 2008 के स्तर की तुलना में कम हो गया, हालांकि साल की दूसरी छमाही में बाजार उधार में उल्लेखनीय वृद्धि हुई थी । इस प्रकार, रिज़र्व बैंक की नीतियों का संचारण मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति बाजारों के प्रति कारगर रहा तथा इस प्रकार थोड़े समय में व्यवस्थित स्थितियां तेजी से बहाल करना सुनिश्चित किया जा सका।

आघात-सह बाह्य क्षेत्र

I.22 अर्थव्यवस्था के बाह्य क्षेत्र ने विशेष रूप से 2008-09 की तीसरी तिमाही में, जब आरक्षित निधि संबंधी हानि (मूल्यन को छोड़कर) मात्र एक तिमाही

में 18 बिलियन अमरीकी डालर थी, व्यापार एवं पूंजी प्रवाह के माध्यमों से भुगतान संतुलन पर पड़ रहे काफी दबावों के बावजूद आघात-सहनीयता दर्शायी। जहां वर्ष की चौथी तिमाही में भी निवल पूंजी प्रवाह ऋणात्मक बना रहा, चालू खाते में अधिशेष के कारण आरक्षित निधि संबंधी हानि नगण्य थी। पूरे वर्ष के लिए, चालू खाता घाटा 2007-08 में जीडीपी के 1.5 प्रतिशत से बढ़कर 2008-09 में जीडीपी का 2.6 प्रतिशत हो गया, तथा आरक्षित निधियों की कुल हानि 20.1 बिलियन अमरीकी डालर (मूल्यन को घटाकर) थी। कुल मिलाकर, निवल पूंजी अंतर्वाहों में काफी कमी आयी तथा वे 2007-08 के 108 बिलियन अमरीकी डालर से गिरकर 2008-09 में 9.1 बिलियन अमरीकी डालर रह गये, तथा साल की अंतिम दो तिमाहियों में निवल बहिर्वाह दिखायी दिया। इस प्रकार, पूंजीगत प्रवाहों में बदलाव के रूप में वैश्विक वित्तीय संकट से वित्तीय सरणियों में संक्रमण का स्पष्ट अनुभव किया गया, जिसने देशी वित्तीय बाजारों, विशेष रूप से, शेयर बाजार तथा विदेशी मुद्रा बाजार, को प्रभावित किया। इस प्रकार काफी सीमा तक लचीली विनिमय दर व्यवस्था के साथ भी विदेशी मुद्रा भंडार की अच्छी स्थिति बनाए रखने का महत्व उस वर्ष के दौरान स्पष्ट दिखाई दिया जब चालू और पूंजी खातों में विशिष्ट लेनदेनों को अनुकूलित करने के किसी अपवादात्मक उपाय के बिना सबसे कठिन बाह्य आघातों में से एक का प्रबंधन किया जा सका।

समष्टि आर्थिक चुनौतियों का प्रबंधन

I.23 इस प्रकार 2008-09 के दौरान समष्टि आर्थिक वातावरण का प्रबंधन रिजर्व बैंक के लिए अपवादात्मक रूप से चुनौतीपूर्ण था क्योंकि बाह्य संक्रमण की मात्रा और गति में इतनी संभाव्यता थी कि वह अर्थव्यवस्था के महत्वपूर्ण खंडों में अत्यधिक विघटन पैदा कर सकती थी। सितंबर 2008 के बाद की अवधि में देशी और विदेशी मुद्रा दोनों के रूप में पर्याप्त चलनिधि प्रदान कर चलनिधि के आतंक का निवारण करना तात्कालिक चुनौती थी, और मुद्रा बाजार एवं विदेशी मुद्रा बाजार दोनों रिज़र्व बैंक द्वारा की गई कार्रवाइयों के प्रतिसाद में दो महीने के भीतर सामान्य स्थिति में वापस आ गए। सुदृढ़ बैंकिंग प्रणाली के साथ एनबीएफसी, म्यूच्युअल फंड तथा आवास वित्त कंपनियों जैसी बैंकेतर संस्थाओं की चलनिधि भी पूरी की गई ताकि चलनिधि तक पहुंच के अभाव में कोई वित्तीय संस्था विफल न होने पाए। निवल पूंजी बहिर्वाहों तथा अंतरराष्ट्रीय बाजारों तक पहुंच की कठिन स्थितियों को देखते हुए, विदेशी मुद्रा के अच्छे भंडार में से आवश्यक चलनिधि प्रदान करने का आश्वासन बाजार को देते हुए, कतिपय अंतर्वाहों को और आकर्षक बनाने के लिए भी उपाय किए गए। वृद्धि की गति को बनाए रखने के लिए निजी क्षेत्र को ऋण के प्रवाह में आई कमी को नियंत्रित करने के अधिभावी महत्व को देखते हुए, बैंकों को उधार देने हेतु प्रोत्साहित करने के लिए प्रतिचक्रीय विवेकपूर्ण विनियमनों का उपयोग किया गया। नीतिगत दरों में भी उल्लेखनीय कमी की गई, ताकि निधियों की लागत कम की जा सके और उसके द्वारा उपभोग एवं निवेश संबंधी मांग को बढ़ाया जा सके। राजकोषीय उत्प्रेरणा, जिसमें सरकारी उधार कार्यक्रम में उल्लेखनीय वृद्धि करना शामिल था, ने बाजारों को विघटित किए बिना उधार कार्यक्रम को सुगम तरीके से पूरा करने की चुनौती प्रस्तुत की।

I.24 वित्तीय प्रणाली को तनाव से रोकने के लिए और उसके द्वारा वित्तीय प्रणाली से वृद्धि की प्रक्रिया में आनेवाली किसी प्रकार की जोखिम को टालने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा की गई कार्रवाइयों के बावजूद, अत्यधिक वैश्विक मंदी से उपभोक्ताओं और निवेशकों को होनेवाली आशंकाओं के कारण सकल देशी मांग में आई मंदी उच्च वृद्धि बनाए रखने की दिशा में एक प्रमुख चुनौती थी। 2008-09 में पहली छमाही में उच्च

मुद्रास्फीति का प्रबंधन तथा दूसरी छमाही में वित्तीय प्रणाली की सुदृढ़ और आघात-सहनीयता का परिरक्षण प्रमुख नीतिगत चुनौतियां थीं। 2009-10 के आरंभ तक प्रमुख नीतिगत चुनौतियां इस प्रकार हो गईं - बड़ी राजकोषीय उत्प्रेरणा के प्रयोग तथा निभावकारी मौद्रिक रुख के बावजूद वृद्धि में मंद सुधार, निर्यात की संभावनाओं को कमजोर बनानेवाली वैश्विक मंदी, भूसंपदा मूल्यों में प्रत्याशा से कम करेक्शन जिससे आवास की मांग में सुधार बाधित हुआ, सुधारोन्मुख राजकोषीय-मौद्रिक नीतिगत रुख बने रहने के प्रभाव के कारण खाद्य पदार्थ तथा उपभोक्ता मूल्य में वृद्धि एवं मुद्रास्फीतिकारी दबावों की जोखिम में और वृद्धि, बैंकों की आस्ति गुणवत्ता के लिए वृद्धि में लंबी मंदी का निहितार्थ, तथा बड़े उधार कार्यक्रमों की बढ़ती हुई संभावना के कारण बाजार ब्याज दरों पर संभाव्य रूप से ऊर्ध्वमुखी दबाव डालकर तथा निजी क्षेत्र से ऋण की मांग के साथ प्रतिस्पर्धा करके मौद्रिक नीति के लिए उपलब्ध विकल्पों को सीमित करना तथा इस प्रकार मध्यावधि में उच्च वृद्धि पथ में वापसी को बाधित करना।

2009-10 के लिए संभावनाएं

अनिश्चित वैश्विक दृष्टिकोण

I.25 भारत में तीव्र सुधार को समर्थन देने के लिए बाह्य आर्थिक परिवेश का अनुकूल बने रहना असंभव है, क्योंकि वित्तीय बाजार की स्थितियों में सुधार तथा वैश्विक कार्यकलाप में संकुचन की गति में आई नरमी के बावजूद इस बात की व्यापक संभावना है कि उन्नत देशों में 2009 में मंदी बनी रहेगी। जुलाई 2009 में आइएमएफ द्वारा जारी की गई संभावना में यह सुझाया गया है कि 2009 में वैश्विक वृद्धि में 1.4 प्रतिशत की कमी आएगी तथा विश्व व्यापार की मात्रा भी 12.1 प्रतिशत कम हो जाएगी। सुधार क्रमिक रहने की व्यापक संभावना है तथा 2010 के लिए 2.5 प्रतिशत पर आइएमएफ की वृद्धि संबंधी संभावना में ऊर्ध्वमुखी संशोधन के बावजूद वह 2007 में प्राप्त वृद्धि का लगभग आधा होगी। इसके अलावा, अनिश्चितता में कमी और विश्वास में सुधार तथा वित्तीय तनाव में गिरावट के बावजूद बैंक उधार की स्थिति सख्त बनी हुई है, आवास बाजार में अभी सुधार शुरू होना है तथा बैंकों के तुलनपत्र को और अधिक स्वच्छ किए जाने की जरूरत है। 2009 की दूसरी तिमाही में, जहां अमरीका तथा यूरो क्षेत्र के जीडीपी में संकुचन की दर में काफी कमी आयी, जापान, हांगकांग, जर्मनी और फ्रांस मंदी से उबर गए, तथा चीन एवं कोरिया ने वृद्धि में तेजी दर्शायी।वैश्विक सुधार बनाए रखना सुनिश्चित करने के लिए वैश्विक समष्टि-वित्तीय स्थितियों में सुधार के उभरते संकेतों को अपनी जड़ें जमानी हैं। विश्व बैंक के वैश्विक विकास वित्त जून 2009 के अनुसार, संपन्न देशों में अगस्त 2008 से औद्योगिक उत्पादन में 15 प्रतिशत की गिरावट आई तथा विकासशील देशों (चीन को छोड़कर) में 10 प्रतिशत की गिरावट आई। विकासशील देशों के लिए बाह्य वित्तीय स्थितियां 2009 में कठिन बनी रहने की आशा है तथा निजी पूंजी प्रवाह 2008 के 707 बिलियन अमरीकी डालर से कम होकर 2009 में 363 बिलियन अमरीकी डालर रह जाने की आशा है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्था को पूंजी प्रवाह के बारे में जून 2009 के आइआइएफ के अनुमानों के अनुसार निवल प्रवाह तेजी से गिरकर 2008 के 392 बिलियन अमरीकी डालर से 2009 में लगभग 141 बिलियन अमरीकी डालर हो सकता है। विश्व बैंक के जुलाई 2009 के अनुमानों के अनुसार, विकासशील देशों को अर्थप्रेषण प्रवाह 2008 के 328 बिलियन अमरीकी डालर से गिरकर 2009 में 304 बिलियन अमरीकी डालर रह सकता है, जो यह सुझाता है कि अर्थप्रेषण प्राप्त करनेवाले देशों पर प्रभाव व्यापार एवं पूंजीगत प्रवाह माध्यमों जितना तेज नहीं होगा। तथापि, बढ़ती हुई बेरोजगारी में सख्त आप्रवास नीतियों की जोखिम है। अंतरराष्ट्रीय एजेंसियों के मूल्यांकन से यह संकेत मिलता है कि व्यापार, पूंजीगत

प्रवाह और अर्थप्रेषण को सामान्य स्तर तक आने तथा वृद्धि में अंशदान देने में कुछ समय लग सकता है। यदि कुछ देशों का संरक्षणवादी प्रतिसाद जारी रहता है तो वैश्विक सुधार से विश्व व्यापार में तदनुरूप पुनर्जीवन तत्काल नहीं आ सकेगा। इसके अलावा, पिछले वर्षों के संचित वैश्विक असंतुलनों को सुधारने के लिए वैश्विक वृद्धि के पुनःसंतुलन से कई देशों की वृद्धि संभावनाएं भी प्रभावित हो सकती हैं।

उच्च वृद्धि पथ पर वापसी

I.26 यथाशीघ्र उच्च वृद्धि पथ की ओर लौटना तथा समावेशक वृद्धि की प्रक्रिया सुनिश्चित करना सरकार की व्यापक प्राथमिकताएं है, तथा समष्टि आर्थिक नीतिगत परिवेश ऐसा होना चाहिए जो इस व्यापक समग्र उद्देश्य के प्रति रेस्पांड करे। चूंकि बाह्य मांग सुधार के मार्ग में एक बड़ा अवरोध है, वृद्धि के संवेग पहले की तुलना में देशी मांग पर और अधिक निर्भर होंगे तथा निजी उपभोग मांग एवं निवेश मांग में मंदी को देखते हुए सकल मांग में वृद्धि करने में सार्वजनिक व्यय की भूमिका अग्रणी होगी। 2009-10 के बजट में किए गए प्रावधानों के अनुसार, यह अनुभूति सरकारी व्यय में 2008-09 में 33.1 प्रतिशत की वृद्धि तथा पिछले साल के उच्च आधार की तुलना में 13.3 प्रतिशत की वृद्धि में परिलक्षित हुई।

I.27 देशी मांग और देशी बचत की प्रमुख भूमिका के कारण वैश्विक आर्थिक संकट के प्रति भारतीय वृद्धि की आघात-सहनीयता अपेक्षाकृत उच्चतर थी। बचत दर 2001-02 के 23.5 प्रतिशत से 2007-08 में बढ़कर 37.7 प्रतिशत हो जाने से सुधारों के अनुकूल उत्पादकतावर्धक प्रभाव के अलावा, 2003-08 में काफी सीमा तक 8.8 प्रतिशत की धारणीय निवेश-चालित उच्च औसत वृद्धि हो सकी। उच्च वृद्धि पथ पर वापस आने की प्रक्रिया में देशी बचत से उसी स्तर के समर्थन की अपेक्षा है, जो फिलहाल दो कारकों के परिचालन के कारण, जो बचत के क्षेत्र में कार्यनिष्पादन को धीमा कर सकते हैं, निकट भविष्य में कठिन हो सकता है। आर्थिक मंदी के चरण में सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों के कार्यनिष्पादन में प्रत्याशित मंदी के अलावा, वृद्धि में मंदी को नियंत्रित करने के लिए उपयुक्त राजकोषीय उत्प्रेरणा के प्रयोग से उच्चतर राजकोषीय घाटे के कारण सार्वजनिक क्षेत्र की बचत, जो एफआरबीएम के अनुशासनकारी प्रभाव को दर्शाते हुए हाल के वर्षों में सुधार के संकेत दिखा रही थी, में कुछ गिरावट दर्ज किए जाने की आशा है । समस्त मांग में गिरावट से संबद्ध कंपनियों की आय में कमी के कारण भी निजी क्षेत्र की बचत में कुछ गिरावट आ सकती है। इस प्रकार समग्र देशी बचत में होनेवाली वृद्धि में 2009-10 में थोड़ी गिरावट आ सकती है। तथापि, अल्पावधि में यह वृद्धि के लिए बाधा के रूप में कार्य नहीं करेगा क्योंकि समस्त मांग के संबंध में बैंकिंग प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि उपलब्ध है । इसके अलावा, आर्थिक मंदी के चरण में कंपनियां उत्पादन प्रक्रिया के पुनर्विन्यास में वृद्धि करके दक्षता ला सकती थीं, जिसे अन्यथा उच्च वृद्धि के पिछले चरण में लागू करना कठिन होता। यह सुधार शुरू होने पर वृद्धि की गति को सुदृढ़ करने में मदद कर सकता है। स्टॉक का स्तर, जो मंदी के दौरान गिर गया होगा, से भी समस्त मांग में सुधार आने पर तीव्र पुनर्जीवन को समर्थन मिल सकता है। मध्यावधि में, जैसे-जैसे राजकोषीय उत्प्रेरणा को क्रमिक रूप से वापस लिया जाएगा तथा राजकोषीय नीतिगत रुख समेकन एवं अनुशासन के मार्ग की ओर वापस लौटेगी, 9 प्रतिशत वृद्धि के स्तर को बनाए रखने के अनुकूल देशी बचत के उसी स्तर पर वापसी संभव हो जाएगी।

सकल मांग

I.28 वृद्धि में मंदी को नियंत्रित करने के लिए राजकोषीय उत्प्रेरणा के उपयोग के कारण सकल मांग की संरचना सरकारी मांग की पक्ष में चली गयी।

किसान ऋण माफी योजना, छठे वेतन आयोग और राजकोषीय उत्प्रेरक उपायों के तहत की गयी अदायगी को ध्यान में रखते हुए, सरकार के अंतिम उपभोग का हिस्सा पिछले साल में जीडीपी के 9.8 प्रतिशत की तुलना में बढ़कर 2008-09 में जीडीपी के 11.1 प्रतिशत से अधिक हो गया। तथापि, न सिर्फ निवेश मांग को उत्प्रेरित करने के लिए अपितु तीव्रतर राजकोषीय समेकन को भी सुकर बनाने के लिए निजी उपभोग मांग को पुनर्जीवित करना आवश्यक है। इस संदर्भ में न सिर्फ सकल निजी उपभोग में ग्रामीण उपभोग के उच्चतर हिस्से के कारण अपितु कम मानसून तथा खाद्य पदार्थों में उच्च मुद्रास्फीति, जिनमें से दोनों ग्रामीण खर्च करने योग्य आय को कम कर सकते हैं, के माहौल में ग्रामीण उपभोग की गुरुतर सुभेद्यता के कारण भी ग्रामीण मांग का संवर्धन महत्वपूर्ण है।

कृषि और संबद्ध कार्यकलाप

I.29 2009-10 में कृषि संबंधी वृद्धि की संभावनाओं का मूल्यांकन कम मानसून के उत्पादन पर पड़ने वाले प्रभाव को ध्यान में रखते हुए करना होगा। लगभग 60 प्रतिशत कृषि भूमि वर्षा-सिंचित होने के कारण, भारतीय कृषि, मानसून, विशेष रूप से दक्षिण-पश्चिम मानसून, के निष्पादन पर अभी भी निर्भर है। भारतीय मौसम विभाग (आइएमडी) के अगस्त 2009 में संशोधित मानसूनी वर्षा संबंधी अनुमानों के अनुसार, 2009 में (जून-सितंबर के दौरान) वर्षा की कमी लगभग 13 प्रतिशत हो सकती है। अगस्त 2009 के दूसरे सप्ताह तक की वास्तविक स्थिति यह दर्शाती है कि वर्षा में संचयी कमी सामान्य स्तरों की तुलना में लगभग 29 प्रतिशत है। तथापि, रिज़र्व बैंक का उत्पादन भारित वर्षा सूचकांक 36 प्रतिशत की कमी दर्शाता है, जो संचयी वर्षा के स्वरूप द्वारा सूचित स्तर से अधिक है। 13 अगस्त 2009 की फसल बुवाई स्थिति से यह संकेत मिलता है कि मोटे अनाजों को छोड़कर अधिकांश दालों की बुवाई पिछले साल के स्तर की तुलना में अधिक है, हालांकि धान की बुवाई पिछले साल के स्तर से लगभग 19 प्रतिशत नीचे के स्तर पर काफी कम है। इस तथ्य को ध्यान में रखते हुए कि भारत में खरीफ के धान का अंशदान चावल के कुल उत्पादन में लगभग 86 प्रतिशत और कुल खाद्यान्न उत्पादन में 36 प्रतिशत था, वर्षा में कमी के कारण 2009-10 में खाद्यान्न उत्पादन में प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है। वर्षा की कमी से जलविद्युत उत्पादन में कमी की अतिरिक्त जोखिम पैदा हो जाती है, जिससे वृद्धि के वर्तमान मूलभूत संरचना संबंधी अवरोध में भी वृद्धि हो जाएगी, विशेषकर तब जब सुधार के साथ ऊर्जा की मांग में वृद्धि होती है।

I.30 जहां कम वर्षा के कारण 2009-10 में मूल्य पर पड़ने वाले दबावों से निपटने की क्षमता 2008-09 में हुए रिकार्ड खाद्यान्न उत्पादन तथा चावल एवं गेहूं के अच्छे बफर स्टॉक के कारण बढ़ गई है, वहीं अधिक उपज तथा फसलों के विशाखीकरण द्वारा कृषि उत्पादन बढ़ाने का महत्व बढ़ गया है। उपज बढ़ाने में निरंतर अनुसंधान तथा विस्तार कार्यकलापों द्वारा समर्थित उच्चतर निवेश महत्वपूर्ण हो सकता है। इसके अलावा इन बातों पर भी नीति निर्धारित करते समय काफी ध्यान दिया जाना चाहिए - आपूर्ति संबंधी प्रतिसाद उत्पन्न करने के लिए उच्चतर एमएसपी का उपयोग तथा सिंचाई की संभाव्यता बढ़ाने के लिए सार्वजनिक निवेश, कृषि पण्यों के लिए बाजार की संरचना में सुधार, प्रतिस्पर्धी मूल्यन सुनिश्चित करना, फसल की अनिश्चितता के प्रबंधन के लिए बचाव का विकल्प, भण्डारण की पर्याप्त सुविधा तथा ग्रामीण सड़कों में सुधार लाकर शहरी बाजारों के साथ उनकी संबद्धता में वृद्धि करना। कृषि उत्पादन पर सामान्य से कम मानसून के प्रभाव को कम करने के लिए जल संग्रहण (वाटर हार्वेस्टिंग) पर बल देने के साथ बेहतर जल प्रबंधन महत्वपूर्ण होगा।.

औद्योगिक क्षेत्र

I.31 2009-10 की पहली तिमाही में सकारात्मक वृद्धि और सुधार के संकेतों के बावजूद, औद्योगिक क्षेत्र की वृद्धि की संभावना मिश्रित बनी हुई है। मौजूद अनिश्चितता को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने वैश्विक अर्थव्यवस्था एवं वित्तीय क्षेत्र में हो रहे परिवर्तनों के संबंध में उद्योग की गतिविधियों के आवधिक आकलन के लिए अप्रैल 2009 में बाह्य एजेंसियों एवं बैंक के संबंधित विभागों से सदस्य शामिल कर एक उद्योग निगरानी दल का गठन किया है।

I.32 एक प्रतिस्पर्धी माहौल में तथा बढ़ते हुए संरक्षण वाद की जोखिमों को देखते हुए विनिर्माण क्षेत्र के कार्यनिष्पादन को कई चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है। बड़े देशी बाजार, प्रचुर कुशल श्रमिकों की उपलब्धता और तेजी बढ़ रहे एशियाई बाजारों से निकटता संबंधी लाभ के बावजूद, चीन सहित एशियाई अर्थव्यवस्थाओं में उत्पादकता वृद्धि में सुधार आने की जरूरत है। इसके लिए गुणवत्ता पर अधिक बल, बेहतर प्रौद्योगिकी को अपनाने, अधिक लचीले श्रम कानूनों, मूलभूत संरचना में उल्लेखनीय सुधार तथा एसएमई क्षेत्र के लिए समर्थक नीतिगत माहौल अपेक्षित है।

सेवा क्षेत्र

I.33 इस क्षेत्र में हाल के पांच वर्षों में न सिर्फ 9 प्रतिशत की न्यूनतम वृद्धि दिखायी है, अपितु सकल जीडीपी में इसका हिस्सा भी बढ़कर लगभग 64.5 प्रतिशत हो गया है। ऐतिहासिक रूप से भी सेवा क्षेत्र ने 1990-91 से निरंतर आघात-सहनीयता दर्शायी है तथा यह बाह्य संकट की पिछली घटनाओं यथा 1991 में खाड़ी संकट, 1997 में पूर्वी एशियाई संकट तथा 2000 में प्रौद्योगिकी की मंदी के संकट से काफी सीमा तक अप्रभावित बना रहा। वर्तमान वैश्विक आर्थिक संकट प्रभाव की मात्रा तथा अवधि के रूप में हाल के अतीत की एक अभूतपूर्व घटना है, अतः सेवा क्षेत्र की पहले की आघात-सहनीयता का परीक्षण 2009-10 में किया जा सकता है। चल रहे आर्थिक संकट द्वारा प्रभावित कुछ देशों में मौजूद संरक्षणवादी प्रवृत्तियों ने भारतीय सेवाओं के लिए बाह्य मांग की संभावना के बारे में चिंता पैदा कर दी है परंतु अन्य देशों की तुलना में भारत की लाभप्रद स्थिति सुदृढ़ बनी हुई है।

वृद्धि की संभावना

I.34 जून 2009 में किए गए रिज़र्व बैंक के व्यावसायिक अनुमानकर्ता सर्वेक्षण में माध्य वृद्धि संभावना में ऊर्ध्वमुखी संशोधन करके इसे 6.5 प्रतिशत कर दिया गया, जबकि मार्च 2009 में किए गए पिछले सर्वेक्षण में यह 5.7 प्रतिशत था। विभिन्न अंतरराष्ट्रीय और देशी संगठनों से वर्तमान में उपलब्ध पूर्वानुमान 2009-10 के लिए भारत में वृद्धि की संभावना 4.8 प्रतिशत से 7.5 प्रतिशत के दायरे में होना सुझाते हैं। वैश्विक गतिविधियों के साथ ही कुल देशी मांग तथा जीडीपी के तीन मुख्य घटकों (अर्थात कृषि, उद्योग और सेवा) की हाल की उत्पादन संभावना संबंधी गतिविधियों को ध्यान में रखते हुए, 28 जुलाई 2009 को की गई 2009-10 की मौद्रिक नीति की पहली तिमाही समीक्षा में 2009-10 की जीडीपी वृद्धि को ''ऊर्ध्वमुखी झुकाव के साथ 6.0 प्रतिशतटट पर रखा गया। नीतिगत वक्तव्य प्रस्तुत किए जाने के समय से, जहां दक्षिण-पश्चिम मानसून के साथ जुड़ी वर्षा की कमी की मात्रा बढ़ गई है, वहीं अगस्त 2009 में जारी किए गए जून 2009 के आइआइपी के आंकड़े औद्योगिक उत्पादन में उल्लेखनीय सुधार दर्शाते हैं।

मुद्रास्फीति की संभावना

I.35 2008-09 में, भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति में भारी अस्थिरता देखी गई जो कि एक समय 12 प्रतिशत से अधिक हो गई थी और बाद में

वर्ष के अंत तक गिरकर एक प्रतिशत के नीचे तक आ गई। जून 2009 से वर्ष-दर-वर्ष डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति ऋणात्मक बनी रही, जो मुख्यत: पिछले वर्ष का उच्च आधार प्रभाव दर्शाती है, जो 2008-09 की पहली छमाही में खाद्य पदार्थों और अंतरराष्ट्रीय पण्यों के मूल्यों में भारी वृद्धि से बना था। यह आधार प्रभाव क्रमिक रूप से कम होकर अक्तूबर 2009 तक समाप्त होने की आशा है, जिसके बाद सकारात्मक डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति दिखने लगेगी। जहां डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति ऋणात्मक हो गई है, वहीं जून 2009 के लिए सीपीआइ पर आधारित मुद्रास्फीति के अन्य संकेतक (अंक-दर-अंक) 11.5 प्रतिशत (सीपीआइ-एएल के लिए), 11.3 (सीपीआइ-आरएल के लिए), 9.6 प्रतिशत (सीपीआइ-यूएनएमई के लिए) और 9.3 प्रतिशत (सीपीआइ-आइडब्ल्यू के लिए) पर निरंतर उच्च बने रहे। मुद्रास्फीति का काफी अलग-अलग रुख मुख्यतः मदों की व्याप्ति में अंतर तथा डब्ल्यूपीआइ और सीपीआइ में उनके भारांकों में अंतर का परिणाम है। अलग-अलग स्तर पर, डब्ल्यूपीआइ के भीतर भी खाद्य वस्तुओं एवं आवश्यक पण्यों में मुद्रास्फीति सीपीआइ के विभिन्न सूचकांकों के अनुसार मुद्रास्फीति के निकट रहती है। डब्ल्यूपीआइ और सीपीआइ सूचकांकों के अनुसार अलग-अलग मुद्रास्फीति के स्वरूप ने मुद्रास्फीति के आकलन की जटिलता बढ़ा दी है तथा नीतिगत प्रयोजनों के लिए रिजर्व बैंक सभी तरह के मूल्य संकेतकों पर निगरानी रखता है। इसके अलावा, मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं में गिरावट डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति में गिरावट जितनी नहीं थी और निभावी मौद्रिक नीति के साथ विस्तारकारी राजकोषीय रुख से मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं कम नहीं होंगी, भले ही हेडलाइन मुद्रास्फीति कुछ महीनों तक ऋणात्मक बनी रहे।

I.36 डब्ल्यूपीआइ में उसके मार्च 2009 के अंत के स्तर से निरंतर वृद्धि मुद्रास्फीति में लगातार ऊर्ध्वमुखी गति दर्शाती है और 2009-10 की पहली तिमाही में वैश्विक पण्य मूल्यों की प्रवृत्ति यह संकेत देती है कि मुद्रास्फीति के प्रति ऊर्ध्वमुखी जोखिम वैश्विक सुधार के पहले वैश्विक पण्य मूल्यों में उछाल के कारण बनी रह सकती है। न्यूनतम समर्थक मूल्य (एमएसपी), जिसे कि सामान्य से कम मानसून वाले वर्ष में किसानों की सहायता के उपाय के रूप में देखा जाता है, मुद्रास्फीति को बढ़ा सकता है। इसके अधिक महत्वपूर्ण यह है कि कम मानसून से वृद्धि की संभावना की तुलना में मुद्रास्फीति संबंधी संभावना अधिक प्रभावित होगी। जुलाई 2009 में की गई मौद्रिक नीति की पहली तिमाही की समीक्षा में 3.0 प्रतिशत मुद्रास्फीति के मध्यावधि लक्ष्य को रेखांकित करने के साथ ही, मुद्रास्फीतिकारी दबावों के तात्कालिक संकेतों को पहचानते हुए मुद्रास्फीतिकारी पूर्वानुमान को अप्रैल 2009 के 4 प्रतिशत के पूर्वानुमान से बढ़ाकर वर्ष के अंत के लिए 5 प्रतिशत किया गया।

I.37 डब्ल्यूपीआइ और सीपीआइ द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति की अलग-अलग प्रवृत्तियों को देखते हुए, माप के मुद्दों का सूक्ष्म पुनरावलोकन करना तथा मूल्य स्तरों में बदलाव की निगरानी के लिए ऐसे उपयुक्त मूल्य सूचकांक का राष्ट्रीय स्तर पर चुनाव करना, जिसका उपयोग नीति के संचालन के लिए संदर्भ संकेतक के रूप में किया जा सके, आवश्यक हो गया है। संपूर्ण जनसंख्या को कवर करते हुए उपभोक्ता मूल्यों पर आधारित राष्ट्रव्यापी मुद्रास्फीति के एकल संकेतक के अभाव में, हेडलाइन मुद्रास्फीति संकेतक के रूप में थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआइ) को उपयोग में लाया जा रहा है क्योंकि यह अधिक प्रातिनिधिक है और न्यूनतम अंतर से साप्ताहिक आधार पर मूल्य संबंधी सूचना उपलब्ध कराती है। चालू डब्ल्यूपीआइ श्रृंखला (1993-94 के आधार वर्ष के साथ) अर्थव्यवस्था में लेनदेनों के स्वरूप को पूर्णतः नहीं पकड़ती क्योंकि तब से अर्थव्यवस्था में काफी ढांचागत बदलाव आए हैं। इस संदर्भ में, 2004-05

को आधार वर्ष बनाने के सरकारी निर्णय से डब्ल्यूपीआइ के प्रातिनिधिक स्वरूप में सुधार आने की आशा है क्योंकि भारांकों के पुनर्निर्धारण के साथ ही नई श्रृंखलाओं में असंगठित क्षेत्र के साथ ही अन्य क्षेत्रों के कई उत्पादों को शामिल करने का प्रस्ताव है। राष्ट्रीय सांख्यकी आयोग की सिफारिशों के अनुसरण में केंद्रीय सांख्यिकीय संगठन (सीएसओ) द्वारा ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों के लिए राष्ट्रव्यापी उपभोक्ता मूल्य सूचकांक के संकलन के निरंतर प्रयासों से भी मूल्य में घट-बढ़ संबंधी सूचना आधार में सुधार होगा।

बाह्य क्षेत्र की संभावना

I.38 बाह्य क्षेत्र की संभावना यह सुझाती है कि 2009 में वैश्विक मंदी बनी रहने के बावजूद, बाह्य क्षेत्र भारत में वृद्धि और स्थिरता के लिए शायद ही किसी चिंता का कारण बने । 2009-10 के लिए उपलब्ध नवीनतम प्रवृत्तियां संकेत देती है कि सकल देशी उत्पाद (जीडीपी) के प्रतिशत रूप में चालू खाता घाटा 2008-09 में रहे घाटे से कम होगा। 2009-10 की पहली तिमाही में निर्यात और आयात दोनों ही लगातार कम हो रहे थे, परंतु आयात में कमी निर्यात में कमी की तुलना में कहीं ज्यादा थी, जिसके परिणामस्वरूप व्यापार घाटा कम हो गया। तथापि, हाल के महीनों में तेल की वैश्विक कीमतों में अत्यधिक तेजी रही जो, यदि आगे भी बनी रही तो, व्यापार तथा चालू खाता घाटे पर कुछ दबाव डाल सकती है। सॉफ्टवेयर सेवाओं के निर्यात और कामगारों के आवक अर्थप्रेषण में सापेक्ष्य स्थिरता, जैसा कि पिछले वर्ष देखने में आया था, 2009-10 में चालू खाते को आघात-सहनीयता प्रदान कर सकती है। यद्यपि 2009 में ईएमई को निवल पूंजी प्रवाह में कमी आने की आशा है, तथापि मध्यावधि में बेहतर वृद्धि और सुधार की बेहतर संभावनाओं के कारण भारत को पूंजी का प्रवाह बढ़ सकता है। 2009-10 की प्रथम तिमाही के आरंभिक संकेतकों से पता चलता है कि एनआरआइ जमाराशियों, एफआइआइ संविभाग आप्रवाहों और आवक एफडीआइ प्रवाहों में, 2008-09 की अंतिम दो तिमाहियों में देखे गए निवल पूंजी बहिर्वाहों की तुलना में, आम तौर पर सुदृढ़ता रही है।

I.39 लगातार कई वर्षों तक पूंजी प्रवाह में आए उफान, जिसके बाद 2008-09 की दूसरी छमाही में इसमें तीव्र गिरावट आयी, से संबंधित अनुभव पूंजी प्रवाहों के प्रबंधन के महत्व को रेखांकित करता है क्योंकि यह विनिमय दर और मौद्रिक नीति के संचालन को तथा, उससे अधिक, समग्र समष्टि आर्थिक एवं वित्तीय स्थिरता को प्रभावित करता है। बाह्य क्षेत्र की नीति में विशाखीकृत पूंजी खाता, जिसमें ऋण प्रवाहों की तुलना में एफडीआइ को तथा अल्पावधि प्रवाहों की तुलना में दीर्घावधि प्रवाहों को पदक्रम में अधिमानता दी गई है, पर फोकस किया जाना चाहिए। पूर्ण पूंजी खाता उदारीकरण मध्यावधि उद्देश्य बना हुआ है, जो वृद्धिशील व्यापार और वित्तीय एकीकरण के विश्व में व्यष्टि नियंत्रणों की बढ़ती हुई निष्प्रभाविता को स्वीकार करता है।

राजकोषीय समेकन

I.40 खराब हो रही वैश्विक स्थितियों तथा कमजोर पड़ रहे देशी वृद्धि संबंधी आवेगों की पृष्ठभूमि में सरकार का राजकोषीय रुख 2008-09 तथा 2009-10 दोनों में वृद्धि में तीव्र संकुचन को रोकने की आवश्यकता द्वारा मार्गदर्शित था, जबकि यथासंभव शीघ्र राजकोषीय समेकन के मार्ग पर वापस जाने की आवश्यकता भी स्वीकार की गयी। उच्च वृद्धि की अवस्था में राजस्व में उछाल द्वारा चालित 2003-04 से 2007-08 तक की अवधि में राजकोषीय समेकन ने विवेकाधीन प्रतिचक्रीय राजकोषीय नीति को सक्रिय करने के लिए कुछ राजकोषीय गुंजाइश छोड़ दी थी।

I.41 इस तथ्य को देखते हुए कि प्रमुख घाटा संकेतकों में एफआरबीएम के बाद के सुधार प्रमुख

तौर पर राजस्व संबंधी उछाल के कारण संभव हुए, राजकोषीय समेकन की गुणवत्ता को प्राथमिकता दी जानी होगी। न सिर्फ व्यय में की गयी कमी का राजकोषीय समेकन में निम्नतम अंशदान था, अपितु व्यय में वृद्धि की संरचना भी पूंजीगत व्यय के विरुद्ध थी। जहां जीडीपी के प्रति राजस्व व्यय के अनुपात में 0.4 प्रतिशत अंकों की वृद्धि हुई, वहीं पूंजीगत व्यय में 1.1 प्रतिशत अंकों की गिरावट आयी, जो राजकोषीय समेकन की गुणवत्ता में अंशदान करने में व्यय प्रबंधन पर फोकस की कमी को दर्शाता है।

I.42 जहां वृद्धि को पुनर्जीवित करने के लिए किए गए राजकोषीय उपायों के कारण 2008-09 तथा 2009-10 के दौरान एफआरबीएम अधिनियम के तहत परिकल्पित राजकोषीय लक्ष्यों से विचलित होना पड़ा, सरकार ने अगले दो वर्षों में एफआरबीएम संबंधी अधिदेश की ओर वापस लौटने की वचनबद्धता प्रकट की है। यद्यपि 2010-11 के आगे दीर्घावधि राजकोषीय नीति का रुख इस साल के अंत तक उभर कर सामने आएगा जब तेरहवें वित्त आयोग की रिपोर्ट प्रस्तुत की जाएगी, तथापि ऐसे कई कारक है जो एफआरबीएम पथ पर वापस लौटने में सरकार की मदद कर सकेंगे। छठे वेतन आयोग की बकाया राशियों तथा कृषि ऋण माफी की अदायगी के कारण होने वाले व्यय 2009-10 तक अदा कर दिए जाएंगे। ग्यारहवीं पंचवर्षीय योजना के लिए अनुमोदित योजना व्यय को राजकोषीय उत्प्रेरक उपायों के रूप में पहले से खर्च किए जाने के कारण शेष वर्षों में योजना व्यय न्यूनतर होना भी अभिप्रेत होगा। चूंकि कर, विशेषकर प्रत्यक्ष कर, की वसूली चक्रीय स्वरूप की होती है, अतः वृद्धि की गति में सुधार आने के साथ राजस्व उछाल में पुनःवृद्धि होने की आशा है। सरकार भी अर्थव्यवस्था में पुनर्जीवन के साथ अप्रत्यक्ष कर कटौतियों को बदल सकती है। अप्रैल 2010 से लागू किए जाने के लिए प्रस्तावित माल और सेवा कर (जीएसटी) से भी राजस्व की उछाल में सुधार होने की आशा है। इस संबंध में, सरकार ने भी बजट के सभी पहलूओं यथा सब्सिडी, कर, व्यय और विनिवेश को शामिल करते हुए संस्थागत सुधार उपायों के महत्व को स्वीकार किया है ।

I.43 राजकोषीय समेकन के पथ में व्यय का काफी परन्तु सावधानीपूर्ण युक्तियुक्तकरण शामिल होगा। जीडीपी के प्रति पूंजी परिव्यय का अनुपात पिछले कई सालों से 1.5 प्रतिशत के आसपास है। आनेवाले समय में पूंजीगत परिव्यय में, जिसके 2009-10 में जीडीपी का 1.7 प्रतिशत होने का बजट अनुमान लगाया गया है, काफी वृद्धि करनी होगी। योजनेतर व्यय पर नियंत्रण रखना होगा। 2009-10 के दौरान योजनेतर राजस्व व्यय, जिसमें मुख्यतः ब्याज भुगतान, रक्षा व्यय, सब्सिडी, मजदूरी और पेंशन तथा राज्यों को दिए गए अनुदान शामिल हैं, के लिए कुल व्यय के 60 प्रतिशत से अधिक (जीडीपी के लगभग 10 प्रतिशत)का विनियोजन करना पड़ा । निकट भविष्य में ब्याज भुगतान, जो व्यय का एक बड़ा विवेक-बाह्य घटक है, के लिए कुल राजस्व प्राप्तियों के एक तिहाई से अधिक का विनियोजन करना पड़ सकता है। यह राजकोषीय समेकन की जरूरत का समर्थन करता है। सफल अंतरराष्ट्रीय अनुभव के आधार पर राजकोषीय समेकन की गुणवत्ता यह सुझाती है कि यह व्यय के युक्तियुक्तकरण/संकुचन द्वारा चालित होना चाहिए। राजकोषीय समेकन की गुणवत्ता को बढ़ाने के लिए कुल व्यय में योजनेतर व्यय के हिस्से पर अधिकतम सीमा को मध्यावधि योजना में समन्वित किया जाए। इसके अलावा, व्यय की अगुआई वाले राजकोषीय समेकन के पहल के एक महत्वपूर्ण अंग के रूप में सार्वजनिक व्यय की उत्पादकता तथा सार्वजनिक सेवा की गुणवत्ता में सुधार पर भी बल दिया जाना चाहिए।

I.44 राजस्व के क्षेत्र में, माल और सेवा कर (जीएसटी) लागू करना एक महत्वपूर्ण नीतिगत सुधार

है। जीएसटी से राजकोषीय संघवाद में गुरुतर ऊर्ध्वाधर साम्य सुकर होगा तथा पण्य संबंधी करों का सोपानीस्वरूप कम होगा क्योंकि इसमें आकलन का आधार मूल्य योजन होगा। कुल कर राजस्व में सेवा क्षेत्र का हिस्सा जीडीपी में इसके हिस्से के अनुरूप नहीं है, हालांकि सेवा कर की वसूलियों में 2003-04 से 2008-09 तक की अवधि के दौरान काफी वृद्धि देखी गई, 2003-04 में जीडीपी के 0.3 प्रतिशत से 1.2 प्रतिशत तक तथा 2009-10 में जीडीपी के 1.1 प्रतिशत पर इसके होने का बजट अनुमान लगाया गया है। जीएसटी लागू करने के साथ और अधिक सेवाओं को भी कर जाल के भीतर लाया जाएगा तथा फलस्वरूप सेवा क्षेत्र से कर अंशदान में काफी वृद्धि होने की आशा की जा सकती है।

I.45 राजकोषीय समेकन की प्रक्रिया में सामाजिक क्षेत्र के व्यय तथा मूलभूत संरचना संबंधी व्यय को प्रभावित करने की जोखिम निहित है। हाल के वर्षों में जीडीपी के प्रतिशत के रूप में शिक्षा और स्वास्थ्य पर किए गए व्यय में थोड़ा सुधार हुआ है और वह 2003-04 के क्रमशः 0.4 प्रतिशत और 0.2 प्रतिशत से बढ़कर 2008-09 में 0.6 प्रतिशत और 0.3 प्रतिशत हो गया। 2009-10 में इनके 0.7 प्रतिशत और 0.4 प्रतिशत पर होने का बजट अनुमान लगाया गया है। अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में भारत में शिक्षा और स्वास्थ्य पर व्यय कम है। इन महत्वपूर्ण क्षेत्रों में व्यय के पहले से कम स्तर को देखते हुए, हाल के वर्षों में देखी गई क्रमिक ऊर्ध्वमुखी गति को कम से कम बनाए रखने की जरूरत है। अतः राजकोषीय समेकन की प्रक्रिया इन क्षेत्रों के प्रति व्यय में कटौती की लागत पर पूरी नहीं की जानी चाहिए।

विनिवेश

I.46 राजकोषीय समेकन पथ पर तेजी से वापस आने के विकल्प के संदर्भ में, कुछ क्षेत्रों में विनिवेश के जरिए संसाधन जुटाने पर बल दिया गया है। राष्ट्रीय निवेश निधि (एनआइएफ) की स्थापना के साथ, केंद्रीय सरकारी क्षेत्र उद्यमों (सीपीएसई) के विनिवेश से प्राप्त सभी राशियों को इसमें रखना अपेक्षित होगा, जिसे भारत की समेकित निधि के बाहर रखा गया है। गुरुतर संसाधन संग्रहण के लिए विनिवेश बढ़ाने की जरूरत है।

सब्सिडी

I.47 सब्सिडी का प्रबंधन एक सतत नीतिगत चुनौती रही है। 2008-09 की प्रथम छमाही के दौरान वैश्विक पण्य बाजारों में उर्वरकों के उच्च मूल्य एवं गेहूं और चावल के लिए बढ़ाए गए न्यूनतम समर्थन मूल्य के कारण 2008-09 (सं.अ.) में बज़ट अनुमानों की तुलना में उर्वरकों एवं खाद्य सब्सिडी में क्रमशः 44,863 करोड़ रुपये एवं10,960 करोड़ रुपये की तेज वृद्धि हुई। इन सब्सिडियों के अलावा, जिनके संबंध में बज़ट में सुस्पष्ट प्रावधान किए जाते हैं, तेल एवं उर्वरक कंपनियों को जारी की गई विशेष प्रतिभूतियों के माध्यम से 2008-09 में क्रमशः 75,849 करोड़ रुपए एवं 20,000 करोड़ रुपए की अव्यक्त सब्सिडी उपलब्ध कराई गई ताकि न्यून-वसूलियों की प्रतिपूर्ति की जा सके। इसने सरकार की सब्सिडी के भार को बढ़ाया है। सब्सिडी पर किए जाने वाले व्यय को सीमित रखने के लिए सुस्पष्ट अधिदिष्ट उपबंधों के बिना, उच्चतर सब्सिडी से जुड़े परिणामों के रूप में भौतिक एवं सामाजिक दोनों मूलभूत संरचना में गुरुतर सार्वजनिक निवेश की आवश्यकताओं की बलि देनी पड़ सकती है।

मूलभूत संरचना

I.48 भारत के उच्च वृद्धि क्षेत्र ने उपलब्ध भौतिक मूलभूत संरचना पर काफी दबाव डाला है, तथा मूलभूत संरचना की कमी को व्यापक तौर पर भारत में उत्पादन की दक्षता बढ़ाने एवं विदेशी निवेश आकृष्ट करने में एक प्रमुख बाधा के रूप में माना जाता है।

ग्यारवीं पंचवर्षीय योजना में मूलभूत संरचना के क्षेत्र में सकल पूंजी निर्माण 2006-07 में जीडीपी के 5 प्रतिशत से बढ़ाकर 2011-12 में योजनावधि के अंत तक जीडीपी का 9 प्रतिशत करने की परिकल्पना की गयी है तथा 9 प्रतिशत वृद्धि लक्ष प्राप्त करने के लिए यह महत्वपूर्ण होगा। मूलभूत संरचना में निवेश लगभग दुगुना करने के लिए आवश्यक वित्तपोषण की बड़ी अपेक्षा को सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों में निवेश की चुनौती के संदर्भ में देखा जाना है। भारत में मूलभूत संरचना के क्षेत्र में सार्वजनिक निवेश की प्रधानता बनी हुई है तथा जब सरकार से यह आशा है कि वह राजकोषीय समेकन पथ पर वापस लौटने के लिए एक निकासी की अवस्था से होकर गुजरे, ऐसे समय में मूलभूत संरचना के लिए सार्वजनिक व्यय की मात्रा को तेज करना कठिन हो सकता है। मूलभूत संरचना संबंधी परियोजनाओं में निजी निवेश आकृष्ट करने के लिए मूलभूत संरचना के उपभोक्ताओं तथा वास्तविक प्रयोगकर्ताओं के प्रति उचित व्यवहार करने के साथ पूंजी पर प्रत्याशित प्रतिलाभ के रूप में निवेश को काफी आकर्षक बनाने की चुनौती है। साथ ही, वृद्धि पर किए जा रहे वर्तमान फोकस के अलावा, आधुनिक भौतिक और सामाजिक मूलभूत संरचना प्रदान करके जीवन की गुणवत्ता को सुधारने को भी गुरुतर महत्व दिया जाना चाहिए।

प्रौद्योगिकी तथा नवोन्मेष

I.49 उच्च वृद्धि बनाए रखने के लिए उत्पादकता स्तर बढ़ाने पर काफी बल दिया जाना है, जिसके लिए नवोन्मेष एवं प्रौद्योगिकी को अपनाना आवश्यक होगा। श्रम तथा पूंजी से इतर कारकों के वृद्धि में अंशदान को सामान्यत: वृद्धि में प्रौद्योगिकी के अंशदान के रूप में देखा जाता है, जिसे मोटे तौर पर ''कुल कारक उत्पादकता (टीएफपी)'' के रूप में लिया जाता है। अंतरराष्ट्रीय तथा देशी अनुभवजन्य साक्ष्य टीएफपी में वृद्धि के जरिए आर्थिक वृद्धि में प्रौद्योगिकी संबंधी प्रगति की भूमिका को स्वीकार करते हैं। नवोन्मेष एवं नयी प्रौद्योगिकी अपनाने के अलावा, शिक्षा सम्मत विधि का शासन, व्यापार एवं पूंजी प्रवाहों के प्रति खुलापन तथा संस्थागत सुधार जैसे कारक प्रौद्योगिकी की प्रगति में अंशदान कर सकते हैं। इस प्रकार उत्पादकता में वृद्धि करने के लिए, ऋण का बड़ा प्रवाह सुकर बनाने के अलावा, प्राथमिक स्वास्थ्य, शिक्षा, व्यावसायिक प्रशिक्षण तथा अनुसंधान एवं विकास पर किए जानेवाले व्यय को बढ़ाया जाए। पुराने और नए कारोबार के नवोन्मेष तथा उनकी वृद्धि के संवर्धन के लिए उद्यमियों को प्रोत्साहन देने की जरूरत है।

खाद्य और ऊर्जा सुरक्षा

I.50 2008 में खाद्य और ऊर्जा के क्षेत्रों में वैश्विक गतिविधियों ने भारत में धारणीय और समावेशी उच्च वृद्धि सुनिश्चत करने के लिए खाद्य और ऊजा सुरक्षा के महत्व पर बल दिया। उच्च खाद्य कीमत मुद्रास्फीति से जुड़ी असुरक्षितता से आम आदमी को बचाने के लिए भारत में एक अधिक सुदृढ़ खाद्य सुरक्षा प्रणाली की आवश्यकता है, जिससे कीमतों को अत्यधिक नीचे दबाकर न रखते हुए कृषि में उच्च वृद्धि प्राप्त की जा सके तथा साथ ही उत्पादन में कमी आने की स्थिति में खाद्य पदार्थों कीमतों को बढ़ने से रोका भी जा सके। 2008-09 में अंतरराष्ट्रीय खाद्य कीमतों में देखी गई अस्थिरता की सीमा, और भारत सरकार द्वारा कतिपय मदों के निर्यात पर पाबंदी लगाने के लिए और न्यूनतर टैरिफ के जरिए कतिपय आयातित मदों की कीमतों को कम करने के लिए किए गए विशिष्ट उपाय, भी इस बात पर प्रकाश डालते हैं कि भारत को एक ऐसा व्यापक खाद्य प्रबंधन प्रणाली लागू करना होगा जो उच्च वृद्धि और न्यून मुद्रास्फीति के उद्देश्यों के अनुरूप हो और साथ ही जो समाज के असुरक्षित वर्गों को न्यूनतम संभावित कीमतों पर खाद्य सामग्री की पर्याप्त आपूर्ति सुनिश्चित करे। ऐसा करना इस तथ्य को देखते हुए विशेष रूप

से सुसंगत है कि भारतीय आबादी के एक बहुत बड़े हिस्से को किसी भी तरह का सामाजिक सुरक्षा आश्रय विकल्प उपलब्ध नहीं है।

I.51 खाद्य सुरक्षा के अलावा, दूसरी चुनौती ऊर्जा सुरक्षा है, और 2008-09 के ऊर्जा मूल्य का रुख इस मुद्दे को प्रदान की जाने वाली तात्कालिकता पर ही प्रकाश डालता है। देशी बाजार में पीओएल उत्पादों की आपूर्ति सुनिश्चित करने के लिए आयात पर काफी अधिक निर्भरता के लिए पर्याप्त रणनीतियां बनाने की आवश्यकता है ताकि ऊर्जा की उपलब्धता में आए आकस्मिक घाटे की संभावना से भावी वृद्धि पथ के लिए उत्पन्न संभावित जोखिम को नियंत्रित किया जा सके। कच्चे तेल और प्राकृतिक गैस के अनुसंधान और उत्पादन पर निजी निवेश तथा उच्चतर सार्वजनिक निवेश के लिए प्रोत्साहन आवश्यक होगा। दीर्घकालिक अवधि में उच्च तेल मूल्यों के प्रभाव को कम करने के लिए किए गए राजकोषीय उपाय राजकोषीय स्थिति को अधारणीय स्तर तक ले जा सकते हैं। सभी पीओएल उत्पादों के मूल्यों को सीधे तौर पर अंतरराष्ट्रीय मूल्यों से संबद्ध करके उनके मूल्यों को विनियंत्रित करना और तेल बांडों के माध्यम के स्थान पर समकालीन बजट घाटे को प्रभावित करने वाले नकद निर्गम के रूप में स्पष्ट रूप से सब्सिडी देना ऊर्जा सुरक्षा को बढ़ावा देने की दिशा में पहला कदम होगा। अगले महत्वपूर्ण उपायों में ऊर्जा संरक्षण और उसके कुशल उपयोग के संवर्धन के लिए, बिज़ली उत्पादन और संरक्षण में निजी निवेश को आकर्षित करने के लिए और, उससे अधिक महत्वपूर्ण, गैर परंपरागत स्वच्छ ऊर्जा पर अनुसंधान और प्रसार गतिविधियों के लिए पर्याप्त राजकोषीय प्रोत्साहनों का प्रावधान शामिल होगा।

रोजगार

I.52 वैश्विक आर्थिक मंदी के रोजगार प्रभाव समूचे विश्व में बड़े उत्प्रेरणा पैकेजों के प्रयोग के प्रमुख प्रेरक कारक रहे हैं। जबकि वृद्धि में कमी के कारण उत्पन्न होनेवाले बेरोजगारी के परिदृश्य के बारे में भारत में समष्टि स्तर पर कोई जानकारी उपलब्ध नहीं है, बेरोजगारी एक चिंता का विषय बनी हुई है और कुछ क्षेत्रों में बेरोजगारी में कुछ वृद्धि के सबूत मौजूद हैं।

शहरीकरण

I.53 वर्तमान में भारत की लगभग 30 प्रतिशत जनसंख्या शहरी क्षेत्र में रहती है। शहरी क्षेत्रों में रहने वाले लोगों का अनुपात नैसर्गिक वृद्धि तथा निरंतर ग्रामीण - शहरी प्रवसन के कारण अगले तीस वर्षों में तीव्रतर गति से बढ़ने वाला है। हाल में दक्षिण पूर्व एशिया तथा चीन में आर्थिक विकास में शहरीकरण द्वारा निभाई गई महत्वपूर्ण भूमिका पर विचार करते हुए उचित शहरी आयोजना और प्रबंधन की भूमिका अत्यंत महत्वपूर्ण है। न केवल पानी, साफ-सफाई, मल-निकासी, शहरी परिवहन, बिजली और संचार जैसी भौतिक मूलभूत संरचना पर बल्कि शिक्षा (प्राथमिक, माध्यमिक, उच्चतर और व्यावसायिक) तथा स्वास्थ्य जैसे नरम क्षेत्रों पर भी फोकस करने की आवश्यकता है।

वित्तीय क्षेत्र के सुधार

I.54 जहाँ वैश्विक आघातों की स्थिति में भी भारत का वित्तीय क्षेत्र आघात-सह बना रहा, वहीं अनेक क्षेत्र ऐसे हैं जहां स्थिरता के संवर्धन और वास्तविक अर्थव्यवस्था के लिए वृद्धि के संवेग निर्मित करने के लिए सुधारों की आवश्यक होगी। एक महत्वपूर्ण चुनौती वित्तीय प्रणाली में, विशेष रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में तथा शहरी अनौपचारिक क्षेत्रों से, अधिक बचतों को जुटाने की है। इसके लिए बैंकिंग प्रणाली की व्याप्ति में और वृद्धि करने की ज़रूरत है। इस लक्ष्य की कुछ समय में प्राप्ति में वित्तीय समावेशन पर रिज़र्व बैंक का बल देना महत्वपूर्ण है। बैंकिंग

सेवाओं की लागत और कम करने के लिए उत्पादों के बीच अधिक प्रतिस्पर्धा, सुपुर्दगी व्यवस्था में सुधार और सूचना प्रौद्योगिकी का अधिक उपयोग आवश्यक होगा। दीर्घ गर्भावधि वाली परियोजनाओं में दीर्घावधि निवेश का वित्तपोषण देशी बचत द्वारा किया जाना सुनिश्चित करने के लिए, बीमा और पेंशन क्षेत्र उनकी देयताओं के विशेष स्वरूप और स्फूर्त बांड बाजार के कारण महत्वपूर्ण होंगे। किंतु, इसके लिए बीमा क्षेत्र में अनेक सुधार करने होंगे। विभिन्न सहभागियों वाले गहन और चलनिधि से युक्त देशी बाजार समग्र जोखिम का बेहतर अवशोषण कर सकते हैं और निवेश के माहौल को प्रायः अनिश्चित बना देने वाली अत्यधिक अस्थिरता को कम कर सकते हैं। इस दृष्टि से, भारत का कंपनी बांड बाजार वित्तीय बाजार के अन्य घटकों की तुलना में पिछड़ गया। संकटोत्तर काल में सीमापारीय बैंकिंग की जांच अधिक सावधानी से की जानी चाहिए और इस क्षेत्र में भावी सुधार पर्याप्त प्रक्रियाओं और प्रणालियों में प्रगति से दिशानिर्देशित होने चाहिए ताकि आकस्मिक और व्यापक बाह्य संक्रमण की ऐसी संभावना से बचा जा सके जो कि देशी वित्तीय प्रणाली के लिए प्रणालीगत जोखिम उत्पन्न करती हो। उच्च वृद्धि पथ को बनाए रखने के लिए, निवेश वातावरण में सुधार और अवशोषण क्षमता में वृद्धि आवश्यक होगी। इस संदर्भ में, वित्तीय क्षेत्र के सुधारों में वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने, व्यापक और गहन वित्तीय बाजार सुनिश्चित करने और मजबूत, प्रतिस्पर्धी तथा सुदृढ़ वित्तीय संस्थाओं का विकास सुसाध्य करने पर बल देना होगा।

वित्तीय स्थिरता संबंधी संरचना

I.55 वृद्धि के लिए एक पूर्व शर्त के रूप में वित्तीय स्थिरता को बढ़ावा देने वाली संरचना में संकट के बाद सुधार लाने में समष्टि आर्थिक नीतिगत मुद्दे और वित्तीय विनियमन तथा सर्वेक्षण शामिल है। मौद्रिक नीति के क्षेत्र में, मुद्रास्फीति पर बहुत अधिक जोर देने के साथ-साथ ऋण में उछाल और लीवरेज के अत्यधिक उपयोग द्वारा प्रेरित आस्ति मूल्य के विस्फोट पर बहुत अधिक ध्यान दिया जाना है, भले ही वर्तमान में यह बात स्पष्ट नहीं है कि मौद्रिक नीति आस्ति मूल्यों के प्रति किस तरह से रेस्पांड करे? राजकोषीय नीति संबधी रुख में प्रचक्रीय राजकोषीय रुख की सीमाओं तथा उच्च वृद्धि और स्थिरता के लिए आवश्यक उत्प्रेरणा के रूप में पर्याप्त राजकोषीय समेकन और धारणीयता की महत्ता को स्वीकार किया जाना है। भारतीय संदर्भ में, तीव्रतर समेकन को रोकनेवाली अंतर्निहित कठोरता को ध्यान में रखना होगा; वृद्धि की प्रक्रिया के प्रति भावी आघातों से निपटने के लिए कुछ समय में एक कुशन के रूप में पर्यात राजकोषीय उपायों के लिए गुंजाइश छोड़नी होगी। लीवरेज प्रेरित अथवा निर्यात / पूंजी प्रवाह पर निर्भर वृद्धि कारोबार चक्र के आयाम को बढ़ा सकती है और बाह्य अथवा वित्तीय क्षेत्र के आघात की वास्तविक लागत अननुपातिक रूप से अधिक हो सकती है। विनियामक और पर्यवेक्षी संरचना के क्षेत्र में, प्रणालीगत स्थिरता को सुनिश्चित करने के साधन के रूप में अलग-अलग बैंकों और संस्थाओं की सुदृढ़ता पर वर्तमान में दिए जा रहे बल के साथ-साथ समष्टि विवेकपूर्ण विनियमन, जो प्रणालीगत स्थिरता को संवर्धित और शक्तिशाली बना सकते हैं, पर अधिकाधिक जोर देना होगा।

I.56 भारत में, जोखिम भार और प्रावधानीकरण संबंधी मानदंडों के प्रतिचक्रीय उपयोग के रूप में, वैश्विक संकट शुरू होने से पहले भी समष्टि विवेकपूर्ण विनियमन के तत्व दृष्टिगोचर थे। समष्टि विवेकपूर्ण विश्लेषण प्रणालीगत जोखिम को समय पर पहचानने के लिए पूर्व चेतावनी संकेत उपलब्ध करा सकता है, जबकि समष्टि विवेकपूर्ण विनियमन वित्तीय प्रणाली में प्रणालीगत जोखिम के उदय को रोक सकते है। बैंकों और संस्थाओं, वित्तीय बाजारों, तथा अर्थव्यवस्था के बीच अंतर-संबद्धता को देखते हुए

प्रणालीगत जोखिम विश्लेषण में निरंतर आधार पर इन तीन खंडों के बीच बदलते डाइनेमिक्स की व्याख्या शामिल होगी। इन व्यापक क्षेत्रों के किसी लघु खंड में मौजूद किसी तरह की सुभेद्यता बढ़ सकती है और सुदृढ़ अंतर-संबद्धताओं को देखते हुए वह सर्वांगी बन सकती है।

I.57 जिन अंतरराष्ट्रीय पहलों से वैश्विक वित्तीय प्रणाली को मजबूत बनाने की प्रक्रिया शुरू हो सकती है, उनमें वैश्विक प्रवृत्ति और देश-विशेष की अपेक्षाएं दर्शाते हुए राष्ट्रीय स्थिरता के ढांचों को सुधारने के अलावा राष्ट्रीय विनियामकों के बीच बढ़िया समन्वय शामिल होगा। चल रही अंतरराष्ट्रीय पहलें बहुविध दृष्टिकोण दर्शाती हैं और स्थिरता के अनेक महत्वपूर्ण पहलू कवर करती हैं: (क) प्रति-चक्रीय पूंजी प्रभार अपनाकर विनियामक ढांचे में स्वचालित स्थिरक लागू करना ताकि कारोबार चक्र में तेजी के समय पर्याप्त कुशन तैयार किया जा सके, जिसका उपयोग कारोबार चक्र में मंदी के समय उभरने वाली आस्ति गुणवत्ता की समस्याओं से निपटने के लिए किया जा सके; (ख) बासेल-II जोखिम आधारित पूंजी ढांचे के अनुसार पूंजी की पर्याप्तता और गुणवत्ता और इसके साथ ही लीवरेज अनुपात जैसे सरल उपायों का प्रयोग; (ग) प्रतिभूतिकरण कार्य तथा प्रायोजित अथवा संबद्ध सहायक (कॉन्डिट)/ छाया बैंकों द्वारा किए जाने वाले कार्य के संबंध में प्रतिष्ठात्मक और अन्य ज़ोखिमों के लिए पूंजी की अपेक्षाएं; (घ) ट्रेडिंग बही एक्सपोजर के लिए पूंजी व्यवहार और जोखिम-पर-मूल्य दृष्टिकोण को वृद्धिशील जोखिम प्रभार के साथ अनुपूर्त करने की जरूरत ताकि बैंकिंग बही और ट्रेडिंग बही के बीच विनियामक अंतरपणन के प्रोत्साहन को न्यूनतम किया जा सके; (ङ) स्तंभ 2 पर्यवेक्षण को सुदृढ़ करना, जोखिम संकेंद्रण पर फोकस करना, तुलनपत्रेतर एक्सपोजर, वित्तीय लिखतों का मूल्यन, वित्तीय संकट की आनुमानिक संभावना के दौरान चलनिधि निधीयन तक पहुंच, बैंकों में अपनाई गई स्ट्रेस टेस्ट प्रथाएं और प्रणाली स्तरीय स्ट्रेस टेस्ट तथा पूंजी एवं चलनिधि प्लानिंग में उनका समन्वयन; और (च) कुछ लिखतों के प्रति एक्सपोजर के साथ संबद्ध जोखिम पर स्पष्टता और बेहतर प्रकटन के माध्यम से स्तंभ 3 के तहत बाजार अनुशासन को बढ़ावा देना। अंतरराष्ट्रीय विचार-विमर्श में बाजार के खिलाड़ियों के लिए विकृत प्रोत्साहन संरचना से जुड़ी जोखिम, रेटिंग एजेंसियों के लिए स्व-विनियमन की अपर्याप्तता, जोखिम विश्लेषण और माप के मॉडल में कमियां और व्युत्पन्नी के लिए बाजार की संरचना में सुधार की आवश्यकता जैसे अन्य महत्वपूर्ण विषयों को भी रेखांकित किया गया है। वित्तीय प्रणाली पर प्रणालीगत दबाव से बचने के लिए देशी वित्तीय स्थिरता के ढांचे को और मजबूत करते हुए, उभरते अंतरराष्ट्रीय मानकों और सर्वोत्तम प्रथाओं की भारत के प्रति उनकी सुसंगतता की दृष्टि से सावधानीपूर्वक जांच करनी होगी।

नीतिगत चुनौतियां

I.58 2009-10 में अब तक समष्टि आर्थिक स्थितियां, और वृद्धि तथा मुद्रास्फीति के लिए प्रत्याशित संभावनाएं यह बताती है कि रिज़र्व बैंक तथा समग्र रूप में अर्थव्यवस्था के लिए स्पष्ट नीतिगत चुनौतियां हैं। रिज़र्व बैंक के लिए एक प्रमुख चुनौती भारी मुद्रास्फीति की उभरती जोखिम के साथ मंद वृद्धि के अप्रीतिकर योग से निपटना है, जो मौद्रिक नीति के उपयुक्त रुख के बारे में एक जटिल दुविधा खड़ी करती है। ऐसी स्थितियों में, जहां मौद्रिक निभाव को समाप्त करने से सुधार के आवेग को कमजोर करने की जोखिम आ सकती है, वहीं सतत निभाव तथा उच्च मौद्रिक वृद्धि के दीर्घकालिक चरण से केवल भावी मुद्रास्फीति बढ़ सकती है। दूसरी बात, भारी उधार कार्यक्रम और उच्च राजकोषीय घाटा मुद्रास्फीतिकारी प्रत्याशाओं को बढ़ाकर इस चुनौती को और भी जटिल बना देते हैं, जो आगे चलकर

ब्याज दरों पर ऊर्ध्वमुखी दबाव डालने के साथ वास्तविक मुद्रास्फीति की स्थिति को और खराब कर देंगे। उच्च मुद्रास्फीति के साथ मंद वृद्धि जनता की खर्च करने योग्य आय को कम कर देती है और इसके परिणामस्वरूप सकल मांग में सतत गिरावट के कारण यह सुधार और भी कठिन हो जाता है। निजी मांग को बढ़ाने के लिए निम्न मुद्रास्फीति एक अनिवार्य पूर्व शर्त है और भारी राजकोषीय उत्प्रेरणा का मौद्रिक निभाव केवल निम्न मुद्रास्फीतिकारी वातावरण में वृद्धि में सुधार का समर्थन कर सकेगा। तीसरी बात, सुधार के किसी भी आरंभिक संकेत के जोर पकड़ने के लिए, निजी क्षेत्र के ऋण को बढ़ना ही चाहिए। मौद्रिक नीति का बेहतर संचारण, जो ऋण की मांग को बढ़ा सकता है एक महत्वपूर्ण चुनौती है, बावजूद इसके कि किसी भी ऋण बाजार की सामान्य गत्यात्मकता मौद्रिक नीति की कार्रवाइयों के प्रति, हो सकता है, कोई प्रतिक्रिया न दिखाए। अंतिम बात, पूंजी अंतर्वाहों के संकट के पहले की अवधि की स्थिति में लौटने और निजी क्षेत्र से ऋण की मांग फिर से जीवित हो उठने से, मौद्रिक निभाव को हटाने तथा राजकोषीय समेकन में हुए विलंब की लागत बढ़ सकती है।

I.59 मुद्रास्फीति के बारे में उभरती संभावना तथा मुद्रास्फीति के लिए सतत निभावकारी मौद्रिक रुख के मध्यावधि परिणाम यह सुझाते हैं कि वर्तमान निभावकारी मौद्रिक नीति संबंधी रुख से निकासी का समय और गति रिज़र्व बैंक के लिए एक बड़ी चुनौती होगी। यदि उत्प्रेरणा को लम्बे समय तक बनाए रखा गया, तो प्रणाली में रह गए असंतुलन मुद्रास्फीति की स्थिति को उत्पन्न करने के अलावा बाजार प्रेरित दबाव पैदा कर सकते हैं, जो सुधार के विरुद्ध कार्य कर सकता है। राजकोषीय नीति के लिए निर्गम संबंधी विकल्पों को इस तथ्य के संदर्भ में देखा जाना चाहिए कि आर्थिक सुधार राजस्व बढ़ाकर, तथा सार्वजनिक व्यय में कटौती की गुंजाइश पैदा कर स्वयं स्वचालित स्थिरकों को कार्य करने की अनुमति दे सकता है। तथापि, उच्च वृद्धि पथ पर वापस जाने के लिए एक अनिवार्य अपेक्षा के रूप में राजकोषीय समेकन पथ की ओर वापस जाना सुनिश्चित करने के लिए विवेकाधीन मोचन (अनवाइंडिंग) संबंधी उपाय अधिक महत्वपूर्ण हैं। ऐसा व्यय को संकुचित करने मात्र से संभव नहीं है क्योंकि उससे वृद्धि के निहितार्थ जुड़े हुए हैं; अतः समायोजन का एक अंश राजस्व में उछाल, उच्चतर कर आधार तथा बेहतर अनुपालन के जरिए प्राप्त होना है। मौद्रिक नीति के लिए, जिसे मूल रूप से व्यावसायिक चक्र तथा मुद्रास्फीतिकारी चक्र के संभावित आकलन द्वारा मार्गदर्शित होना चाहिए, विस्तारकारी राजकोषीय रुख को देखते हुए, वृद्धि को समर्थन देने तथा उभर रहे मुद्रास्फीतिकारी दबावों को नियंत्रित करने संबंधी उद्देश्य के बीच संतुलन बनाना 2009-10 में अधिकाधिक चुनौतीपूर्ण हो सकता है।

I.60 इस प्रकार, रिज़र्व बैंक के लिए उभर रहे मुद्रास्फीतिकारी दबावों, बड़े उधार कार्यक्रमों के प्रबंधन तथा मौद्रिक एवं राजकोषीय नीति के बीच संबद्ध संभाव्य टकराव की अल्पावधि चुनौतियों के अलावा, वैश्वीकरण तथा वित्तीय स्थिरता के संवर्धन हेतु संरचना को नया रूप देने संबंधी अंतरराष्ट्रीय पहलों से जुड़े हुए अन्य मध्यावधि मुद्दे भी हैं। जहाँ खुलापन के कई लाभ हैं, वहीं यह बाह्य मांग और पूंजी प्रवाहों से जुड़ी जोखिमों को बढ़ा देता है। पूंजीगत प्रवाहों में घट-बढ़ तथा उसमें आकस्मिक रुकावट का विनिमय दरों, देशी मौद्रिक और चलनिधि संबंधी स्थितियों तथा समग्र समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता पर उल्लेखनीय प्रभाव पड़ सकता है। अतः वैश्विक वृद्धि एवं मौद्रिक स्थितियों का देशी नीतियों पर प्रभाव पड़ता है।

I.61 मुद्रास्फीति संबंधी उद्देश्य के साथ संबद्ध एकल अधिदेश को बेहतर मुद्रास्फीति वातावरण सुनिश्चित करने के लिए एक आवश्यकता के रूप में

रेखांकित किया गया है, परन्तु भारत जैसे आकार तथा विभिन्न आवश्यकता वाले देश के लिए अन्य उद्देश्यों के महत्व को देखते हुए, मुद्रास्फीति पर केंद्रित अधिदेश की परिचालनात्मक सुसंगति की जांच सावधानीपूर्वक करनी होगी। 2008-09 में देखी गयी डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति में आपूर्ति चालित बड़ी अस्थिरता मुद्रास्फीति पर केंद्रित किसी प्रकार की मौद्रिक नीति की विश्वसनीयता को कम कर सकती है। इसके अलावा, डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति हाल की अवधि में भारत में सीपीआइ आधारित मुद्रास्फीति से काफी अलग है, तथा इसके फलस्वरूप मौद्रिक नीति के संचालन के लिए यह भी एक मुद्दा है कि मुद्रास्फीति की कौन सी माप सबसे उपयुक्त संदर्भ होगी। रिज़र्व बैंक मूल्य स्थिरता, वृद्धि तथा वित्तीय स्थिरता के बहुल उद्देश्यों के साथ कार्य करता है। इन बहुल उद्देश्यों के अनुसरण में, ब्याज दर में परिवर्तन, मात्रात्मक चलनिधि समायोजन, विवेकपूर्ण विनियमन और ऋण नीति संबंधी उपायों के मिश्रण के साथ उपलब्ध साधनों का इष्टतम उपयोग किया जाता है। वित्तीय स्थिरता के संवर्धन के लिए, वैश्विक वित्तीय संकट के प्रतिसाद में नए अंतरराष्ट्रीय पहलों की निगरानी और जांच, देश विशेष के लिए उनकी सुसंगतता पर बल देते हुए करनी होगी, तथा वित्तीय क्षेत्र की सुधारों के प्रति भविष्य का दृष्टिकोण हाल के संकट से मिली सीख पर आधारित होगा।

I.62 पूरी अर्थव्यवस्था के लिए, उच्च वृद्धि पथ पर वापस लौटना बहुत बड़ी चुनौती होगी, जो तीव्रतर सुधार से ही संभव होगा। जितने लम्बे समय तक वृद्धि के आवेग दबे रहेंगे, राजकोषीय नीति राजकोषीय क्षेत्र में उपलब्ध गुंजाइश का दोहन करती रहेगी तथा समय के साथ बड़ी राजकोषीय उत्प्रेरणा की लागत भी बढ़ जाएगी। दूसरे, मानसून में कमी तथा कृषि उत्पादन पर उसके संभावित प्रतिकूल प्रभाव न सिर्फ खाद्य कीमतों पर दबाव डालेंगे अपितु और अधिक सब्सिडी तथा राहत उपायों की मांग भी बढ़ा देंगे। राजकोषीय स्थिति पर दबाव में उस समय वृद्धि होगी जब सूखा संबद्ध नीतिगत प्रतिसाद में सरकारी खर्च में और विस्तार, तथा देशी आपूर्ति स्थितियों में सुधार लाने के लिए आवश्यक पण्यों के संभावित आयात से जुड़ी अतिरिक्त लागत शामिल हो। इस तथ्य को देखते हुए कि समग्र डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति कम होने के बावजूद खाद्य कीमतें ऊंची बनी रहती हैं तथा सभी सीपीआइ सूचकांक मुद्रास्फीति में थोड़ी कमी दर्शाते हैं, खाद्य प्रबंधन का आपूर्ति पक्ष सरकार के लिए काफी महत्वपूर्ण होगा। तीसरे, कमजोर रूप से विकसित सामाजिक सुरक्षा प्रणाली के साथ आर्थिक मंदी के लम्बे चरण के बेरोजगारी पर पड़ने वाले प्रभाव यह सुझाते है कि 2008-09 में स्थिति से निपटने के लिए सरकार की तैयारी में तेजी आनी चाहिए तथा इसमें उच्च वृद्धि अवधि के दौरान महत्वपूर्ण कुशन के निर्माण की अनुमति देने वाला प्रतिचक्रीय राजकोषीय रुख आवश्य शामिल किया जाना चाहिए। परन्तु एफआरबीएम के बावजूद, राजकोषीय समेकन की प्रक्रिया मंद बनी रही है। इससे अधिक महत्वपूर्ण यह है कि उच्च वृद्धि में आने वाले अवरोधों, यथा भौतिक और सामाजिक मूलभूत संरचना, को दूर करने के लिए सरकारी खर्च का पुनरभिमुखीकरण भी नहीं किया गया।

I.63 वृद्धि में क्रमिक प्रत्याशित सुधार तथा वर्ष के अंत तक मुद्रास्फीति संबंधी दबावों के उदय के रूप में 2009-10 के लिए समष्टि आर्थिक संभावना नीति के संचालन के लिए इन दोनों प्रमुख उद्देश्यों में संतुलन लाने की कठिन चुनौती प्रस्तुत करती है। जहाँ राजकोषीय रुख स्पष्ट तौर पर वृद्धि के उद्देश्य की ओर झुका हुआ है, इससे जुड़े निभावकारी मौद्रिक नीति संबंधी रुख को लम्बे समय तक बनाए रखने पर उच्चतर मुद्रास्फीति की जोखिम पैदा हो जाएगी, जो स्वयं मध्यावधि में उच्चतर वृद्धि के लिए एक रुकावट बन जाएगी। भारत में वैश्वीकरण का, निर्यात और पूंजी अंतर्वाह के रूप में प्रत्यक्ष तौर पर, तथा

एक प्रमुख उभरती आर्थिक शक्ति के रूप में भारत के विश्व में पहचाने जाने के रूप में अप्रत्यक्ष तौर पर, निश्चय ही लाभ मिला। जिस प्रकार से वैश्विक संकट के संक्रमण का प्रबंधन भारत की नीतियों द्वारा किया गया, उससे विश्व में भारत की छबि में और भी सुधार हुआ होगा । जब वैश्विक संकट बढ़ना शुरू हुआ, तो इसमें देशों के बीच उनकी समष्टि आर्थिक नीतियों की सुदृढ़ता के आधार पर भेद नहीं किया। एक वैश्वीकृत संसार में, उपभोक्ताओं और निवेशकों की धारणा वैश्विक गतिविधियों द्वारा प्रायः प्रभावित हो सकती है, अतः प्रमुख वैश्विक असंतुलनों के उदय को रोकने के लिए सुदृढ़ बहुपक्षीय चौकसी तथा कारगर वैश्विक कार्रवाई सुनिश्चित करनी होगी ताकि वृद्धि के उच्च और धारणीय उद्देश्यों का अनुसरण करने और उनकी प्राप्ति के लिए राष्ट्रीय नीतियों में गुंजाइश पैदा की जा सके। कुल मिलाकर, भारतीय वृद्धि देशी मांग और देशी बचत द्वारा चालित बनी हुई है तथा धारणीय चालू खाता घाटा के प्रति विवेकपूर्ण दृष्टिकोण के भीतर विदेशी पूंजी की अनुपूर्ति होती है। इस प्रकार, 9 प्रतिशत वृद्धि के पथ पर वापसी काफी हद तक देश के संरचनागत मूलभूत तत्वों तथा जवाबदेह समष्टि नीतिगत माहौल द्वारा निर्धारित होगी।

II आर्थिक समीक्षा

वर्ष के दौरान देशी समष्टि आर्थिक स्थितियों में उल्लेखनीय परिवर्तन हुआ, जो वैश्विक आर्थिक स्थितियों में तीव्र गिरावट को दर्शाता है। पहली छमाही में, उच्च मुद्रास्फीति तथा चक्रीय मंदी के उभरते संकेतों से निपटने के लिए नीतिगत परिवर्तन किए गए; तथापि दूसरी छमाही में, वैश्विक आर्थिक संकट के संसर्ग के प्रतिकूल प्रभाव को नियंत्रित करने के लिए समन्वित मौद्रिक एवं राजकोषीय नीतिगत कार्रवाइयां आवश्यक हो गई ताकि वृद्धि में आयी मंदी कम की जा सके, देशी बैंकों एवं वित्तीय संस्थाओं की सुदृढ़ता का परिरक्षण किया जा सके, और व्यवस्थित एवं भलिभांति कार्य करने वाले बाजारों को बनाए रखा जा सके। वृद्धि को समर्थन देने वाले राजकोषीय रुख के कारण राजकोषीय समेकन के मार्ग से विचलित होना पड़ा और राजकोषीय घाटा तदनुसार बढ़ गया। मौद्रिक नीति के रुख में निभाव की प्रवृत्ति बनी रही; रिजर्व बैंक ने नीतिगत ब्याज दरों में उपयुक्त कटौती कर अपनी चलनिधि की लागत ने उल्लेखनीय कमी करते हुए प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि सुनिश्चित किया। साल की दूसरी छमाही में डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति में आयी तीव्र गिरावट ने निभाव वाली मौद्रिक नीति का अनुसरण करने की गुंजाइश पैदा की। भारतीय बैंक तथा वित्तीय संस्थाएं वैश्विक संक्रमण से काफी सीमा तक मुक्त रहीं क्योंकि ये मूल रूप से सुदृढ़ थीं तथा उन्नत देशों में मौजूद संकटग्रस्त आस्तियों तथा तनावपूर्ण संस्थाओं के प्रति इनका कोई प्रत्यक्ष एक्सपोज़र नहीं था। रिज़र्व बैंक के त्वरित एवं आवश्यक प्रतिसाद से बाजार की व्यवस्थित कार्यप्रणाली सुनिश्चित की जा सकी। इस प्रकार, वित्तीय प्रणाली में मौजूद हालात ने विकसित देशों की भांति भारत में संवृद्धि के लिए बाधा का काम नहीं किया। तथापि, मांग में आयी कमी साल की दूसरी छमाही में एक बड़ी चिंता बनकर उभरी क्योंकि वृद्धि पर इसका मंदकारी प्रभाव पड़ा।

आर्थिक समीक्षा

II.1 नीति निर्माण के लिए 2008-09 के दौरान वातावरण अपवादात्मक रूप से चुनौतीपूर्ण बना रहा। उच्च वृद्धि तथा कम मुद्रास्फीति संबंधी चार वर्षों के चरण के रूप में विश्व अर्थव्यवस्था द्वारा अनुभूत वैश्वीकरण के लाभों के बावजूद, 2008-09 में उत्पन्न संकट ने राष्ट्रीय अर्थव्यवस्थाओं के लिए वैश्वीकरण से जुड़ी जोखिमें सामने ला दीं। ऋण की वैश्विक तंगी, तनावग्रस्त वित्तीय संस्थाओं, दुष्क्रियाशील बाजारों तथा इन सबसे ऊपर गिरते हुए वैश्विक उत्पाद, निवेश, रोजगार एवं व्यापार ने वृद्धि में कमी को रोकने तथा वित्तीय स्थिरता के परिरक्षण के लिए राष्ट्रीय नीतियों के उपयोग हेतु परीक्षणात्मक स्थितियां उत्पन्न कर दीं।

II.2 अत्यधिक वैश्विक मंदी के बीच भी, भारत वृद्धि में कमी को रोक सका, वित्तीय स्थिरता का परिरक्षण कर सका तथा बाजारों में सामान्य कार्यप्रणाली सुनिश्चित कर सका। भारत के समष्टि आर्थिक नीतिगत ढांचे तथा वित्तीय संस्थाओं एवं बाजारों के विनियमन और पर्यवेक्षण के प्रति दृष्टिकोण

ने देशी अर्थव्यवस्था पर वैश्विक वित्तीय संकट के प्रभाव को कम करने में स्पष्ट तौर पर अंशदान किया। तथापि वैश्वीकृत दुनिया में, व्यापार, पूंजी प्रभार तथा विश्वास सरणियों के जरिए इस संक्रमण ने नैसर्गिक रूप से फैलते हुए देशी आर्थिक एवं वित्तीय स्थितियों को प्रभावित किया है। जीडीपी में वास्तविक वृद्धि, जिसका औसत 2003-08 के दौरान 8.8 प्रतिशत था, कम हो कर 2008-09 में 6.7 प्रतिशत रह गई।

सकल आपूर्ति

कृषि

II.3 भारतीय कृषि का निष्पादन काफी बड़ी सीमा तक मानसून और इसके स्थानिक तथा कालिक वितरण पर निर्भर है। इसके अलावा इस पर सरकार की कीमत समर्थन नीति, कृषि में निवेश, सिंचाई की सुविधा, उर्वरकों और कीटनाशकों जैसी अन्य निविष्टियों और जोखिमों से बचाव के लिए बाजार की गतिविधियों जैसे अन्य कारकों का भी असर पड़ता है। भारत में खाद्य-भंडारों का प्रबंधन और उत्पादन, व्यापार तथा कीमतों की दृष्टि से विश्व कृषि बाजार की गतिविधियां भी देशी बाजार में कृषि उत्पादों की कीमतों के निर्धारण में उनके प्रभाव के कारण महत्वपूर्ण हैं।

II.4 2003-08 की प्रवृत्ति के ऊपर तीव्र वृद्धि दर्ज करने के बाद कृषि क्षेत्र में 2008-09 के दौरान मुख्यतः उच्च आधार प्रभाव के कारण स्पष्ट मंदी दिखाई दी। तथापि, 2008-09 के दौरान खाद्यान्नों का समस्त उत्पादन 233.9 मिलियन टन के रिकार्ड स्तर तक पहुंच गया, जो पिछले वर्ष की तुलना में लगभग 3 मिलियन टन अधिक है।

औद्योगिक कार्यनिष्पादन

II.5 2003-08 के दौरान, औद्योगिक उत्पादन में 8.7 प्रतिशत की औसत वृद्धि के साथ सुदृढ़ वृद्धि देखी गई थी, लेकिन उसके बाद अत्यधिक अनिश्चितता तथा कमज़ोर देशी तथा बाह्य मांग के कारण इसमें उल्लेखनीय कमी हुई और 2008-09 में यह 2.7 प्रतिशत रह गई। 2007-08 की पहली तिमाही में शुरू हुई वृद्धि में कमी (वर्ष-दर-वर्ष) हाल की अवधि में मंदी के दीर्घतम दौरों में से एक साबित हुई।

II.6 2008-09 में आइआइपी वृद्धि में कमी का एक उल्लेखनीय पहलू यह है कि इसका आधार व्यापक था और इसने तीनों क्षेत्रों अर्थात् खनन, विनिर्माण और विद्युत को प्रभावित किया। यह कमी विनिर्माण क्षेत्र में काफी प्रखर थी।

मूलभूत संरचना उद्योग

II.7 औद्योगिक क्षेत्र के साथ-ही-साथ मूलभूत संरचना उद्योग ने भी मंदी का सामना किया। कोयला, विद्युत, तैयार इस्पात, सीमेंट, पेट्रोलियम रिफाइनरी और कच्चे तेल जैसे मुख्य क्षेत्र की वृद्धि कम होकर 2008-09 में 2.8 प्रतिशत रह गई (2007-08 के 5.9 प्रतिशत से), जो 1998-99 से अब तक हुई निम्नतम वृद्धि है।

व्यष्टि, लघु और मझौले उद्यम

II.8 भारत में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र में व्यष्टि, लघु और मझौले उद्यम एक महत्वपूर्ण स्थान रखते हैं। 2007-08 के दौरान, व्यष्टि, लघु और मझौले उद्यम क्षेत्र ने उत्पादन के सांकेतिक मूल्य में 18.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की, जबकि 2006-07 में यह 17.5 प्रतिशत था। तथापि, इस क्षेत्र में उत्पादन में वृद्धि के साथ ही रोज़गार वृद्धि में उल्लेखनीय गिरावट दर्ज की गई तथा वह 2006-07 के 4.3 प्रतिशत की तुलना में 2007-08 में 2.9 प्रतिशत रह गई ।

सेवा क्षेत्र

II.9 विगत कुछ वर्षों में भारतीय अर्थव्यवस्था में सेवा क्षेत्र ने तेज छलांग लगाते हुए वृद्धि दर्ज की

थी, परंतु 2008-09 के दौरान इसकी वृद्धि में मामूली धीमापन रहा। 2008-09 में सेवा क्षेत्र से प्राप्त वास्तविक सकल देशी उत्पाद की वृद्धि 2007-08 के 10.8 प्रतिशत से घटकर 9.4 प्रतिशत रह गई। जीडीपी में सेवा क्षेत्र का हिस्सा 2007-08 में 63 प्रतिशत था, जो 2008-09 में मामूली सा बढ़कर 64.5 प्रतिशत हो गया, तथापि जीडीपी की वृद्धि में इसका सापेक्षिक योगदान 74.1 प्रतिशत से अच्छा खासा बढ़कर इसी अवधि में 88.2 प्रतिशत हो गया।

समग्र मांग

II.10 अत्यंत समकालिक वैश्विक मंदी में भारतीय वृद्धि की सापेक्ष्य आघात-सहनीयता का कारण है - भारत में समग्र वृद्धि परिणामों को आकार देने में बाह्य मांग की तुलना में देशी मांग की अपेक्षाकृत अधिक महत्वपूर्ण भूमिका। 2008-09 में उपभोग और निवेश दोनों ही के रूप में देशी मांग भारत की आर्थिक वृद्धि की प्रक्रिया का मुख्य चालक बनी रही। राष्ट्रीय आय के मांग पक्ष में उपभोग व्यय का अंश काफी अधिक था और सकल देशी उत्पाद में इसका अंश 66.6 प्रतिशत था। 2008-09 में सकल देशी उत्पादन में निजी अंतिम उपभोग व्यय पीएफसीई) का अंश 55.5 प्रतिशत था, जबकि सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीई) का अंश 11.1 प्रतिशत था। इसी अवधि में सकल देशी उत्पाद में सकल पूंजी निर्माण का अंश 36.6 प्रतिशत था।

II.11 सकल देशी उत्पाद के लिए पीएफसीई के काफी महत्त्व को देखते हुए उल्लेखनीय है कि पीएफसीई की वृद्धि दर में काफी कमी आयी और वह 2007-08 के 8.5 प्रतिशत की तुलना में 2008-09 में केवल 2.9 प्रतिशत रह गयी। 2007-08 के 7.4 प्रतिशत की तुलना में, भारत में जीएफसीई में तेज वृद्धि दर्ज की गई और वह दुगुनी से अधिक होकर 2008-09 में 20.2 प्रतिशत हो गयी, जिसका कारण छठे वेतन आयोग के अधिनिर्णय के कारण हुए भुगतान और अन्य प्रति-चक्रीय राजकोषीय प्रेरक उपाय थे।

बचत और पूंजी निर्माण

II.12 2002-03 से भारतीय अर्थव्यवस्था में सकल देशी बचत में निरंतर वृद्धि की प्रवृत्ति दिखलायी पड़ रही है। यह वृद्धि राजकोषीय समेकन में प्रगति के कारण निजी कंपनी क्षेत्र के कार्यनिष्पादन में सुधार और सार्वजनिक क्षेत्र के बढ़े हुए अंशदान के कारण 2007-08 में उच्चतम स्तर पर पहुंच गयी। 2006-07 के 35.7 प्रतिशत की तुलना में वर्तमान बाजार मूल्यों पर सकल देशी उत्पाद के प्रतिशत के रूप में सकल देशी बचत 2007-08 में बढ़कर 37.7 प्रतिशत हो गयी। निजी कंपनी बचत दर में लगातार छठे वर्ष में सुधार हुआ जो कि कंपनियों का बेहतर निष्पादन और उच्चतर अर्जन धारिता दिखलाता है। घरेलू क्षेत्र की बचत में भी मामूली-सी वृद्धि हुई। सार्वजनिक क्षेत्र की बचत - जिसमें 2003-04 की अवधि से पहले अप-बचत की स्थिति से निकलकर सकारात्मक बचत देखने में आयी थी - मुख्य रूप से गैर-विभागीय तथा विभागीय उद्यमों में उच्चतर बचत के परिणामस्वरूप थी, जिसमें 2007-08 में क्रमिक लेकिन महत्वपूर्ण सुधार दिखायी दिया । निवेश के 95 प्रतिशत से अधिक भाग का वित्तपोषण देशी बचत द्वारा किया गया तथा शेष का वित्तपोषण पूंजी प्रवाहों द्वारा किया गया। देशी निवेश की दर 2006-07 के 36.9 प्रतिशत से बढ़कर 2007-08 में जीडीपी का 39.1 प्रतिशत हो गई।

मुद्रा, ऋण और मूल्य

II.13 वर्ष 2008-09 में भारत की मौद्रिक और ऋण संबंधी स्थितियों में काफी उतार-चढ़ाव दिखाई दिये जो वृद्धि, मुद्रास्फीति और वित्तीय बाजारों में हुई अस्थिर गतिविधियों और परिणाम नीतिगत प्रतिसादों को दिखलाते हैं।

II.14 वर्ष के पहले भाग में, रिज़र्व मुद्रा के विस्तार में एक प्रमुख प्रेरक के रूप में रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी आस्तियों में वृद्धि का पूर्व अनुभूत पैटर्न जारी रहा। चूंकि वित्तीय वर्ष की दूसरी छमाही में पूंजी बहिर्वाहों और उसके परिणामस्वरूप विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेपों के कारण रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी आस्तियों में कमी आई, अतः चलनिधि पर पड़ने वाले प्रभाव को प्रतितुलित करने से अधिक कार्य रिज़र्व बैंक की निवल देशी आस्तियों में विस्तार करके किया जाना था, क्योंकि ऐसा करना वैश्विक वित्तीय संकट के अल्प संक्रमण के कारण चलनिधि की निरंतर बढ़ती मांग को पूरा करने के लिए जरूरी हो गया था।

II.15 2008-09 के दौरान, निवल देशी आस्तियों में वृद्धि करने के लिए सरकार को रिज़र्व बैंक का निवल ऋण एक प्रमुख स्रोत बन गया, और यह विकल्प ऐसे समय अपनाया गया जबकि आर्थिक मंदी पर नियंत्रण लगाने के लिए बृहद् राजकोषीय प्रोत्साहन आवश्यक हो गये थे। इसके अतिरिक्त, नीति के कारण रिज़र्व बैंक के तुलनपत्र के आस्ति पक्ष में संघटनात्मक परिवर्तन हुए, देयता पक्ष में भी आस्ति निधि की अपेक्षा में कमी और बाजार स्थिरीकरण योजना के अंतर्गत रिज़र्व बैंक के पास सरकार की जमाराशियों के मोचन के कारण भी प्रमुख नीतिगत परिवर्तन हुए। इन दोनों उपायों के कारण बैंकिंग प्रणाली और सरकार को उपलब्ध चलनिधि में वृद्धि हुई तथा इनके संयुक्त प्रभाव से रिज़र्व बैंक के तुलनपत्र में संकुचन हुआ। अतः बहुत से देशों में केंद्रीय बैंक के तुलन पत्र में वृद्धि करना मात्रात्मक नरमी का प्रतीक बन गया था, लेकिन रिज़र्व बैंक के तुलनपत्र में देयता पक्ष में आरक्षित निधि की निम्नस्तर अपेक्षाओं और बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के अनवाइडिंग के माध्यम से चलनिधि में नीति चलित विस्तार तथा तुलनपत्र के आस्ति पक्ष में कम होती विदेशी आस्तियों के प्रभाव को प्रतितुलित करने के लिए देशी आस्तियों में वृद्धि परिलक्षित हुई।

आरक्षित मुद्रा

II.16 वर्ष 2008-09 में रिज़र्व मुद्रा में हुई वृद्धि देशी और वैश्विक वित्तीय स्थितियों के कारण चलनिधि की बदलती स्थिति के प्रति मौद्रिक नीति संबंधी प्रतिसाद का प्रभाव दिखलाती है। संघटकों के रूप में, 2008-09 में रिज़र्व मुद्रा में परिवर्तन संचलन में मुद्रा में वृद्धि और बैंकों के लिए नकदी आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में परिवर्तनों के कारण हुआ। 2008-09 के प्रारंभ में स्फीतिकारी दबावों को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने आरंभ में सीआरआर में 150 आधार अंकों की वृद्धि करते हुए अप्रैल-अगस्त 2008-09 में उसे 9.0 प्रतिशत कर दिया। बाद में, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय उथल-पुथल के प्रभाव और देशी मौद्रिक तथा चलनिधि स्थितियों पर भी उसके प्रभाव, विशेषकर स्फीतिकारी दबावों के सहज हो जाने की स्थिति में, को देखते हुए रिज़र्व बैंक ने 11 अक्तूबर 2008 से सीआरआर में कुल 400 आधार अंकों की कमी कर दी। सीआरआर में कटौती से बैंकिंग प्रणाली को 1,60,000 करोड़ रुपए की प्राथमिक चलनिधि उपलब्ध हुई, परिणामस्वरूप, रिज़र्व बैंक के पास रखी गई बैंकरों की जमाराशियों में वर्ष 2007-08 के दौरान हुई 66.5 प्रतिशत वृद्धि की तुलना में वर्ष 2008-09 के दौरान 11.3 प्रतिशत की कमी आई। आरक्षित मुद्रा वृद्धि 31 मार्च 2009 को एक वर्ष पहले के 31.0 प्रतिशत की तुलना में (वर्ष-दर-वर्ष आधार पर) 6.4 प्रतिशत थी। वर्ष 2008-09 के दौरान सीआरआर में हुए तेज परिवर्तनों के संदर्भ में विश्लेषणात्मक प्रयोजनों के लिए सीआरआर में हुए परिवर्तनों के प्रथम दौर के प्रभाव के लिए समायोजित आरक्षित मुद्रा वृद्धि के उपयोग को अधिक उचित समझा गया है। 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार सीआरआर में परिवर्तनों के प्रथम दौर के प्रभाव के लिए समायोजित आरक्षित मुद्रा वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष आधार पर) एक वर्ष पहले के 25.3 प्रतिशत की तुलना में 19.0 प्रतिशत पर रही।

मौद्रिक सर्वेक्षण

II.17 वर्ष-दर-वर्ष आधार पर व्यापक मुद्रा (एम$_3$) वृद्धि मार्च 2009 के अंत में 18.6 प्रतिशत थी जो एक वर्ष पहले के 21.4 प्रतिशत से कम थी। व्यापक मुद्रा(एम$_3$) की वृद्धि में कमी से मुख्यतः आर्थिक गतिविधि में गिरावट के प्रतिसाद में 2008-09 के दौरान समग्र जमाराशियों के विस्तार में आयी कमी परिलक्षित हुई।वर्ष 2008-09 की प्रथम छमाही के दौरान जनता के पास मुद्रा अधिक मात्रा में बनी रही जो उस अवधि के दौरान विद्यमान उच्च मुद्रास्फीतिकारी स्थिति सहित किसानों की ऋण माफी योजना के अंतर्गत संवितरण और छठे वेतन आयोग के भुगतान के प्रभाव को परिलक्षित करती है। आवधिक जमाराशियों की वृद्धि में वर्ष 2008-09 की प्रथम दो तिमाहियों के दौरान कमी आयी परंतु उसके बाद की मांग जमाराशियों और अन्य बचत लिखतों से मीयादी जमाराशियों के कुछ अंतरणों के साथ सुदृढ़ विस्तार दिखाई दिया। इक्विटी बाज़ार में मंदी के चलते बढ़ती अनिश्चितता के कारण जोखिम बोध में वृद्धि और अभी भी आवधिक जमाराशियों पर उपलब्ध जोखिम रहित उच्च ब्याज दर ने वर्ष 2008-09 की तीसरी तिमाही के दौरान निवेशकों को अपनी वित्तीय बचतों को आवधिक जमाराशियों में अंतरित करने के लिए प्रेरित किया। अल्पावधि में ब्याज दरों में कमी की प्रत्याशाओं ने भी मीयादी जमाराशियों के पक्ष में जमाराशियों के संरचनात्मक अंतरण में योगदान किया।

II.18 व्यापक मुद्रा (एम$_3$) के स्रोत पक्ष में, 2008-09 के दौरान वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए बैंक ऋण की वृद्धि में गिरावट आयी और बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियों के विस्तार में काफी अधिक कमी आई। दूसरी ओर, एमएसएस के अंतर्गत बकाया शेषों में कमी, खुले बाजार के परिचालनों के तहत खरीद (विशेष बाज़ार परिचालनों के अंतर्गत तेल बांडों की खरीद सहित) में वृद्धि और रिज़र्व बैंक के पास रखे केंद्र के अतिरिक्त शेषों में कमी को दर्शाते हुए केंद्र को रिज़र्व बैंक के निवल ऋण में वृद्धि हुई। सरकार को अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण में हुई वृद्धि में इस अवधि के दौरान कुछ कमी दिखाई दी। वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण में एक वर्ष पहले के 21.1 प्रतिशत की तुलना में मार्च 2009 के अंत में 16.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई।

II.19 वर्ष 2008-09 के दौरान, खाद्येतर बैंक ऋण में (वर्ष-दर-वर्ष आधार पर) हुई वृद्धि अक्तूबर 2008 के 29.4 प्रतिशत के चरम स्तर से घटकर मार्च 2009 तक 17.8 प्रतिशत रह गयी। ऋण-प्रवाह में अंतर-वर्ष परिवर्तनों के लिए कई कारक जिम्मेदार हो सकते हैं। पहला, अप्रैल-अक्तूबर 2008 के दौरान बैंक ऋण की मांग में तेजी से वृद्धि हुई, क्योंकि कंपनियों ने पाया कि ऋण के बाहरी स्रोतों तक उनकी पहुंच सीमित हो गई है अतः उन्होंने उस मांग को देशी ऋण की मांग के रूप में अंतरित कर दिया। दूसरा, अप्रैल- अक्तूबर 2008 के दौरान तेल विपणन कंपनियों को दिए गए ऋण में पिछले वर्ष की तदनुरूप अवधि के दौरान आयी 1,146 करोड़ रुपए की कमी की तुलना में 36,208 करोड़ रुपए की तीव्र वृद्धि हुई। तथापि, बाद की अवधि में ऋण की मांग में नरमी दिखाई दी, जो सामान्य रूप से अर्थव्यवस्था तथा विशेष रूप से औद्योगिक क्षेत्र में मंदी का परिणाम थी। पण्यों की कीमतों में गिरावट और कंपनियों द्वारा स्टॉक में कमी किए जाने के कारण भी कार्यशील पूंजी की आवश्यकताओं में कमी आई। तेल विपणक कंपनियों द्वारा ऋण की मांग में भी नरमी रही। इसके अतिरिक्त, निजी और विदेशी बैंकों के काफी कम ऋण विस्तार के कारण भी वर्ष के दौरान बैंक ऋण के समग्र प्रवाह में नहीं के बराबर वृद्धि हुई। जमाराशियों में हुए विस्तार की तुलना में ऋण में कम विस्तार के परिणामस्वरूप अनुसूचित वाणिज्य बैंकों का वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात (वर्ष-दर-वर्ष) एक वर्ष पहले के 73.6 प्रतिशत की तुलना में कम होकर मार्च 2009 के अंत में 64.9 प्रतिशत रह गया।

मूल्य स्थिति

II.20 वर्ष 2008-09 के दौरान भारत में मुद्रास्फीति में उल्लेखनीय अस्थिरता देखी गई जो अभूतपूर्व है और वर्ष के भीतर विभिन्न विरोधी अवस्थाओं में मुद्रास्फीति की प्रक्रिया को स्पष्ट करते हुए अंतर्निहित घटकों के अनुसार विभिन्न गतिशीलताएं देखी गईं, जिन्होंने समान रूप से परस्पर विरोधी नीतिगत चुनौतियों को सामने रखा। मुद्रास्फीति में द्वि-अंक स्तर की वृद्धि के प्रथम चरण के दौरान और उसके बाद राजकोषीय वर्ष के अंत तक मुद्रास्फीति के तेजी से गिरकर एक प्रतिशत के नीचे चले जाने के दौरान बाह्य तथा आपूर्ति पक्ष के घटकों की प्रमुख भूमिका रही। वैश्विक प्रवृत्तियों को प्रतिबिंबित करते हुए अगस्त 2008 में भारत में थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति वर्ष के दौरान 12.9 प्रतिशत के चरम स्तर पर पहुँच गई परंतु बाद में गिरकर मार्च 2009 के अंत तक 0.8 प्रतिशत रह गई। तदनुसार, वर्ष 2008-09 की प्रथम छमाही के दौरान रिज़र्व बैंक का मौद्रिक नीतिगत रुझान प्राथमिक रूप से मुद्रास्फीतिकारी प्रत्याशाओं को रोकने की तात्कालिकता पर निर्भर था, जबकि दूसरी छमाही में मंद मुद्रास्फीतिकारी चिंताओं ने स्पष्ट रूप से वृद्धि में कमी को रोकने और वित्तीय बाजारों की स्थिति सुव्यवस्थित बनाए रखने की ओर नीतिगत संतुलन को केंद्रित कर दिया।

II.21 उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति के संबंध में किए गए विभिन्न उपाय मार्च 2009 में 8.0 - 9.7 के दायरे में रहे जबकि ये जून 2008 में 7.3 - 8.8 प्रतिशत तथा मार्च 2008 में 6.0-7.9 प्रतिशत के दायरे में थे। डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति की तुलना में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में हुई यह उच्च मात्रा की वृद्धि सीपीआइ में शामिल खाद्य वस्तुओं के उच्चतर भार तथा खाद्य वस्तुओं के उच्चतर मूल्यों के कारण थी।

सरकारी वित्त

II.22 बाह्य मांग के साथ-साथ देशी निजी मांग में गिरावट से जूझ रही धीमी पड़ती अर्थव्यवस्था को देखते हुए राजकोषीय नीति की स्थिरीकरण की भूमिका ने महत्वपूर्ण स्थान प्राप्त कर लिया। इससे राजकोषीय दृष्टिकोण में विगत वर्षों में क्रमिक समेकन पर बल के रास्ते से हटाकर 2008-09 में सक्रिय प्रतिचक्रीय विस्तार की दिशा में महत्वपूर्ण और तुरंत बदलाव लाने की जरूरत पैदा हुई। इसके फलस्वरूप घाटे के सभी मानदंडों की हाल ही की प्रवृत्तियों में काफी विपथन हुए।

केंद्र सरकार के वित्त - 2008-09

संशोधित अनुमान

II.23 वर्ष 2003-04 से 2007-08 की अवधि के 8.8 प्रतिशत की मजबूत औसत जीडीपी वृद्धि की पृष्ठभूमि में 2008-09 के लिए केंद्रीय बजट प्रस्तुत किया गया और तदनुसार 2008-09 के लिए प्रमुख घाटे के संकेतकों के लिए आशावादी लक्ष्य तय किए गए। संशोधित अनुमानों में केंद्र सरकार के प्रमुख घाटा संकेतक बजट अनुमानों की तुलना में काफी अधिक हैं और पर्याप्त राजकोषीय उपायों के प्रभावों को दर्शाते हैं जो पहली छमाही में उच्च मुद्रास्फीति और दूसरी छमाही की मंद अर्थव्यवस्था की चुनौतियों से निपटने के लिए आवश्यक हो गये थे। घाटा संकेतकों में अपने बजट के स्तर से संशोधित अनुमानों में विचलन को अर्थव्यवस्था में बजट पश्चात अप्रत्याशित गतिविधियों और उसके लिए किये गए वित्तीय उपाय के संदर्भ में देखा जाना चाहिए। वर्ष 2008-09 की पहली छमाही के दौरान वैश्विक पण्यों की उच्च कीमतों के कारण आ रहे मुद्रास्फीति दबावों को कम करने के लिए सरकार ने प्राथमिक और निर्मित उत्पादों के कर में कटौती के रूप में वित्तीय उपाय किए जिसके कारण कुछ राजस्व हानि हुई। वर्ष की दूसरी छमाही में, वृद्धि में कमी से संबंधित चिंताएं

जैसे ही बढ़ीं, सरकार को अतिरिक्त खर्च करना पड़ा और निजी उपभोग मांग में तेज गिरावट को देखते हुए सकल मांग को प्रोत्साहित करने के लिए वित्तीय प्रोत्साहन पैकेज के रूप में कर में और कटौती करनी पड़ी।

केंद्र सरकार की ऋण स्थिति

II.24 केंद्र सरकार की बकाया घरेलू देयताएं, जिसमें आंतरिक ऋण और राष्ट्रीय अल्प बचत निधि (एन एस एस एफ), राज्य भविष्य निधि, अन्य लेखे, आरक्षित निधि और जमाराशियों जैसी अन्य देयताएं शामिल हैं, मार्च 2008 अंत के 57.7 प्रतिशत से कम होकर मार्च 2009 के अंत में सकल घरेलू उत्पाद का 56.6 प्रतिशत हो गयीं। बढ़ते घाटे के वित्तपोषण के लिए सरकार द्वारा उधार लेने में आई तेजी और तेल विपणन एवं उर्वरक कंपनियों को विशेष प्रतिभूतियां देने जैसी बजटेतर देयताओं में बढ़ोतरी के बावजूद घरेलू देयताओं में बढ़ोतरी की तुलना में उच्चतर नॉमिनल जीडीपी बढ़ोतरी और बाज़ार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के तहत सरकारी देयताओं में तीव्र कमी के कारण सकल घरेलू उत्पाद की तुलना में ऋण अनुपात कम हुआ। केंद्र सरकार की बकाया देयताओं में आंतरिक ऋण सबसे बड़ा घटक बना रहा (मार्च 2009 अंत में कुल ऋण का 64.2 प्रतिशत) और इसके बाद राष्ट्रीय अल्प बचत निधि (एनएस एसएफ) और अन्य लेखों (क्रमशः 15.2 और 10.2 प्रतिशत) के कारण बकाया देयताओं का स्थान था।

II.25 मुख्यतया, एक ओर सकल बाज़ार उधार में बढ़ोतरी और दूसरी ओर राजस्व प्राप्ति की वृद्धि में आई कमी के कारण राजस्व प्राप्ति की तुलना में ब्याज भुगतान का अनुपात 2007-08 के 31.6 प्रतिशत से बढ़कर 2008-09 (सं अ) में 34.3 प्रतिशत हो गया।

बजटेतर मदें

II.26 बज़ट द्वारा सुनिश्चित सब्सिडी उपलब्ध कराने के अलावा केंद्र सरकार भारतीय खाद्य निगम, उर्वरक और तेल विपणन कंपनियों को खुदरा कीमतें इन्पुट लागत से नीचे रखने के कारण हुई कम वसूली को पूरा करने के लिए विशेष बांड जारी कर अंतर्निहित सब्सिडी उपलब्ध करा रही है। ये बांड राजकोषीय घाटे की दृष्टि से तटस्थ माने जाते हैं क्योंकि इनमें तत्काल कोई नकद बर्हिगमन नहीं होता और इसलिए इन्हें बजट व्यय/प्राप्ति के रूप में नहीं माना जाता। तथापि, इन बांडों से राजकोष पर प्रभाव पड़ता है क्योंकि इनमें कालांतर में भुगतान करने की बाध्यता होती है और इस प्रकार यह सरकार की राजकोषीय देयताओं में जुड़ जाता है। इसके अलावा, चूंकि ऐसे बांडों पर ब्याज भुगतान राजस्व व्यय के एक अंग के रूप में माना जाता है, अतः वे राजस्व घाटे और तद्नुसार राजकोषीय घाटे को प्रभावित करते हैं। 2008-09 के दौरान, तेल विपणन कंपनियों और उर्वरक कंपनियों को क्रमशः 75,942 करोड़ रुपए और 20,000 करोड़ रुपए जारी किए गए और दोनों मिलाकर यह सकल देशी उत्पाद का 1.8 प्रतिशत था। बज़ट में खाद्य, उर्वरक और पेट्रोलियम को दी गई सुनिश्चित सब्सिडी सहित 2008-09 में केंद्र सरकार का कुल सब्सिडी बोझ सकल देशी उत्पाद का लगभग 4.2 प्रतिशत था।

राज्य सरकार के वित्त : 2008-09

II.27 राज्य सरकारों के कुछ महत्वपूर्ण घाटा संकेतकों की गिरावट में आर्थिक मंदी का प्रभाव परिलक्षित हुआ है। राज्य सरकारों द्वारा हाल के वर्षों में राजकोषीय सुधार और समेकन के रास्ते अपनाए जाने के फलस्वरूप वे 2007-08 तक अपने वित्त में उल्लेखनीय सुधार करने में समर्थ हुए हैं, इनमें राज्यों का राजस्व अधिशेष जीडीपी के 0.9 प्रतिशत तक होना और 2007-08 में सकल राजकोषीय घाटा जीडीपी का 1.5 तक नियंत्रित रहना शामिल है। तथापि समग्र समष्टि आर्थिक मंदी के प्रभाव को दर्शाते हुए राज्यों की समेकित राजकोषीय स्थिति में बज़ट अनुमान की तुलना में 2008-09 के संशोधित अनुमान में गिरावट आई। 2008-09 में जीडीपी के 0.1

प्रतिशत पर सत्ताइस राज्यों का समेकित राजस्व अधिशेष वर्ष के बज़ट अनुमान से 0.4 प्रतिशत कम रहा। 27 राज्यों में से 23 राज्यों के राजस्व खाते 2008-09 (संशेधित अनुमान) में अधिशेष बने रहे हालांकि उनका स्तर कम था।

II.28 वर्ष 2008-09 (संशोधित अनुमान) के दौरान अपने संबंधित बज़ट स्तरों की तुलना में केंद्र (8.2 प्रतिशत) से सहायता अनुदानों और राज्यों के स्व-करेतर राजस्व (19.4 प्रतिशत) में वृद्धि ने राज्यों के अपने कर राजस्व (1.9 प्रतिशत) में गिरावट के बावजूद बज़ट में निर्धारित राजस्व प्राप्ति से अधिक योगदान दिया। राज्यों का समेकित सकल राजकोषीय घाटा 2008-09 (संशोधित अनुमान) में सकल देशी अनुपात का 2.7 प्रतिशत था जो कि बज़ट अनुमान से लगभग 30.3 प्रतिशत अधिक था। राजस्व अधिशेष में गिरावट के अलावा, 2008-09 (संशोधित अनुमान) में सकल राजकोषीय घाटे में बढ़ोतरी बजट अनुमान की तुलना में पूंजी परिव्यय में वृद्धि (8.6 प्रतिशत) और ऋणेतर पूंजी प्राप्ति में कमी (64.6 प्रतिशत) के कारण थी।

II.29 राष्ट्रीय अल्प बचत निधि के तहत संग्रहों में गिरावट के कारण हाल के वर्षों में राज्य स्तर पर सकल राजकोषीय घाटे के वित्तपोषण पैटर्न में महत्वपूर्ण में परिवर्तन हुए हैं। 2008-09 (संशोधित अनुमान) में सकल राजकोषीय घाटे के वित्तपोषण में बाज़ार उधार प्रमुख स्रोत बने रहे तथा वित्तपोषण आवश्यकताओं में इनका दो-तिहाई से अधिक योगदान रहा, जबकि राष्ट्रीय अल्प बचत निधि को जारी की गई विशेष प्रतिभूतियों ने सकल राजकोषीय घाटे के महज 1.5 प्रतिशत का वित्तपोषण किया।

केंद्र और राज्यों की संयुक्त सरकारी बजट स्थिति - 2008-09

II.30 राजस्व प्राप्ति में कमी और व्यय में तेज बढ़ोतरी के कारण 2008-09 (संशोधित अनुमान) के दौरान बज़ट अनुमानों की तुलना में महत्वपूर्ण घाटा संकेतकों की दृष्टि से केंद्र और राज्य सरकारों के संयुक्त वित्त में महत्वपूर्ण कमी आई। संयुक्त राजकोषीय घाटा (तेल विपणक और उर्वरक कंपनियों को जारी जीडीपी के 1.8 प्रतिशत की विशेष प्रतिभूतियों सहित) 2008-09(सं.अ.) में, 2008-09 (ब.अ.) के 4.6 प्रतिशत की तुलना में, जीडीपी का 10.7 प्रतिशत था।

संयुक्त उधार

II.31 राजकोषीय घाटे में भारी वृद्धि के बावजूद 74.7 प्रतिशत पर जीडीपी के अनुपात के रूप में संयुक्त बकाया देयताओं ने मार्च 2008 के अंत की तुलना में सीमांत गिरावट दर्शायी। इस गिरावट का मुख्य कारण सांकेतिक जीडीपी में वृद्धि थी, जो देयताओं में वृद्धि से अत्युत्तम थी। प्रतिचक्रीय विस्तारकारी राजकोषीय नीति से जुड़े बढ़ते घाटों और आर्थिक मंदी से उपजी राजस्व हानि निकट अवधि में ऋण की सततता को प्रभावित कर सकती है। इसके फलस्वरूप प्रतिकूल बाज़ार प्रतिक्रियाएं आने की संभाव्यता है और, इस प्रकार, वित्तीय उत्प्रेरणा अंशतः प्रति-उत्पादक हो सकती है।

2009-10 के लिए राजकोषीय दृष्टिकोण

केंद्र सरकार

II.32 वर्ष 2009-10 के लिए अंतरिम बज़ट वैश्विक अर्थव्यवस्था में जारी अनिश्चितताओं और इसके जुड़े प्रभावों की पृष्ठभूमि में प्रस्तुत किया गया। इसने चुनिंदा क्षेत्रों में सरकारी खर्च में वृद्धि कर मांग उत्पन्न करते हुए वैश्विक मंदी के बीच अर्थव्यवस्था को उच्चतर पथ पर रखने के सरकार के लक्ष्यों को पुनः दोहराया। महत्वपूर्ण घाटा संकेतक, जैसे सकल राजकोषीय घाटा, राजस्व घाटा और प्राथमिक घाटा,जीडीपी के प्रतिशत के रूप में, गत वर्ष के संशोधित

अनुमान से बाजार में कमोबेश कम रखे गये। सकल राजकोषीय घाटा 2009-10 में जीडीपी का 6.8 प्रतिशत होने का बजट अनुमान लगाया गया था, जबकि 2008-09(सं.अ.) में यह जीडीपी का 6.5 प्रतिशत तथा 2008-09 के अनंतिम खातों में 6.2 प्रतिशत था।

राज्य बजट 2009-10

II.33 गत कुछ वर्षों के दौरान राज्य सरकार के स्तर पर किये गये राजकोषीय सुधार और समेकन को आर्थिक कार्यकलापों में कमी के मद्देनज़र आघात पहुंचा। राज्य सरकारों का समेकित राजस्व खाता पिछले तीन वर्ष अधिशेष में रहने के बाद जीडीपी के 0.6 प्रतिशत घाटे में बदलने का अनुमान है। परिणामस्वरूप, 2008-09 (संअ) की तुलना में सकल राजकोषीय घाटा जीडीपी के 3.4 प्रतिशत अधिक रहने का अनुमान है। इस प्रकार, राज्य स्तर पर राजकोषीय जवाबदेही विधान (एफआरएल) के कार्यान्वयन की प्रगति को धक्का लगा।

संयुक्त वित्त : 2009-10

II.34 वर्ष 2009-10 की केंद्र और राज्य सरकारों की संयुक्त बजटीय स्थिति दर्शाती है कि मुख्य रूप से व्यय में तेज वृद्धि के कारण सकल देशी उत्पाद के प्रतिशत के रूप में मुख्य घाटा संकेतकों के उच्च स्तरों पर बने रहने का अनुमान लगाया गया है।

वित्तीय बाजार

II.35 विकसित देशों के वित्तीय बाजारों में 2008-09 के दौरान काफी उथल-पुथल रही और कई बार तो वे निष्क्रिय से हो गये क्योंकि वित्तीय संस्थाओं और वास्तविक अर्थव्यवस्था को संक्रमित करने से पहले सब-प्राइम संकट ने वित्तीय बाजारों को प्रभावित किया। प्रतिकूल फीडबैक चक्र समय के साथ-साथ मजबूत होता गया, विफल हो रही संस्थाओं और कमजोर संवृद्धि प्रत्याशाओं ने वित्तीय बाजार में तनाव का स्तर और भी बढ़ा दिया। धीरे-धीरे सामने आ रहे वैश्विक आर्थिक संकट का भारतीय वित्तीय बाजारों पर प्रभाव मुख्यतया सितंबर 2008 में लीमन ब्रदर्स के विफल होने के बाद शुरू हुआ और यह प्रभाव निवल पूंजी अन्तर्वाह में कमी और विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआइआइ) द्वारा बिकवाली के कारण घरेलू स्टाक बाजारों में महत्वपूर्ण गिरावट के रूप में रहा। भारतीय इक्विटी बाजारों से निधियों के आहरण जैसा कि अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के मामले में हुआ और अंतरराष्ट्रीय बाजारों से भारतीय संस्थाओं द्वारा निधियों की उगाही में घटती संभावनाओं के कारण घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में डॉलर चलनिधि पर काफी दबाव पड़ा। इन गतिविधियों से भुगतान संतुलन की कठिनाइयों के बारे में प्रत्याशाएं बनीं और गिरावट का दबाव बना तथा विदेशी मुद्रा बाजार में भारी उतार-चढाव रहे। सीमित विदेशी निधीयन और धुंधले पड़ गए घरेलू पूंजी बाजार ने गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों और म्यूचुअल फंडों जैसे वित्तीय प्रणाली के कुछ खंडों पर दबाव डाला। अन्य क्षेत्रों जैसे कि गैर बैंकिंग वित्तीय संस्थाओं को निधि उपलब्ध कराने वाले म्यूचुअल फंडों पर पड़े चलनिधि के दबाव ने निधियों के प्रवाह में और भी बदलाव ला दिया। परिणामस्वरूप, चलनिधि के निधीयन का दबाव बैंकों पर ही आ गया।

II.36 अस्थिर हो गये विदेशी मुद्रा बाजार को सुव्यवस्थित बनाये रखने के लिए रिज़र्व बैंक ने विशेष रूप से अक्तूबर 2008 में विदेशी मुद्रा बाजार परिचालन किए। इसके अतिरिक्त, रिजर्व बैंक ने विदेशों में शाखा/सहायक संस्था वाले भारतीय बैंकों के लिए उनकी अल्पकालीन विदेशी निधीयन आवश्यकताओं के प्रबंधन में सुविधा हेतु रुपया-डॉलर स्वैप सुविधा प्रारंभ की। इसने मुद्रा और विदेशी मुद्रा बाजार में उस समय विद्यमान असाधारण परिस्थितियों

को देखते हुए सार्वजनिक क्षेत्र की तेल विपणन कंपनियों की विदेशी मुद्रा जरूरतों को पूरा करने के लिए जून 2008 में शुरू किए गए विशेष बाजार परिचालनों (एसएमओ) को आगे भी जारी रखा। विदेशी मुद्रा चलनिधि की सुलभता बनाये रखने हेतु किए गए उपायों में अनिवासी भारतीयों की विदेशी मुद्रा जमा राशियों पर दी जाने वाली ब्याज दर की उच्चतम सीमा में वृद्धि, कंपनियों के लिए बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) व्यवस्था को पर्याप्त रूप से उदार बनाये जाने और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों और आवास वित्त कंपनियों को विदेशी उधार लेने की अनुमति दिए जाने जैसे उपाय भी शामिल थे जो पूंजी अंतर्वाह बढ़ाये जाने के लक्ष्य को ध्यान में रखकर किए गए थे ।

II.37 रिज़र्व बैंक द्वारा उठाये गए कदमों का प्रभाव दर्शाते हुए नवंबर 2008 से मुद्रा बाजार में मांग दरें अनौपचारिक एलएएफ दायरे के भीतर आ गईं जो इसके पहले के दो माह के दौरान उच्चतर सीमाओं को पार कर गयी थीं। विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रुपए की कीमतों में वर्ष 2009-10 की पहली तिमाही में वृद्धि आने से पहले वित्त वर्ष की समाप्ति तक प्रमुख मुद्राओं की तुलना में सामान्य रूप से कमी आयी। ऋण बाजार में, नवंबर 2008 से अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की उधार दरों में क्रमिक रूप से नरमी आनी शुरू हो गयी। वर्ष 2008-09 की लगभग पूरी चौथी तिमाही के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाजार में मंदी छायी रही, परंतु विशेष रूप से मध्यावधि से दीर्घावधि परिपक्वता वाले प्रतिफल में वृद्धि हुई। वैश्विक बाजारों से संकेत लेते हुए भारतीय इक्विटी बाजारों में मार्च 2009 के अंतिम सप्ताह के दौरान कुछ सुधार होता दिखाई दिया जो कि वर्ष 2009-10 की पहली तिमाही तथा उसके बाद में भी बरकरार रहा।

II.38 वैश्विक वित्तीय संकट का नतीजा यह हुआ कि विदेशी निधीयन अत्यंत कम हो गया और घरेलू पूंजी बाजार में भारी गिरावट आई जिसने भारतीय वित्तीय प्रणाली के म्यूचुअल फंडों और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों जैसे कुछ खंडों पर दबाव डाला। गैर-बैंकों के समक्ष आये वित्तीय दबाव का समाधान रिज़र्व बैंक ने अप्रत्यक्ष रुप से बैंकिंग चैनल तथा एसपीवी के माध्यम से, तुलन पत्र की आस्तियों की गुणवत्ता और प्रतिपक्ष पात्रता से समझौता किए बिना किया।

II.39 वैश्विक पण्य मूल्यों में तीव्र वृद्धि होने और नकद आरक्षित अनुपात और एलएएफ रिपो दर में वृद्धि के रूप में साथ-साथ किये गये मौद्रिक नीतिगत उपायों के कारण बढ़ी हुई मुद्रास्फीतिक संभावनाओं के कारण 2008-09 की प्रथम तिमाही में द्वितीयक बाजार में सरकारी प्रतिभूतियों से होनेवाले प्रतिफल में वृद्धि हुई। तत्पश्चात, कच्चे तेल के मूल्यों में आयी कमी से मुद्रास्फीतिक दबावों में कुछ कमी होने से, सितंबर 2008 के मध्य के आस-पास प्रतिफल में सामान्यतया कुछ कमी आई। तथापि, अग्रिम कर बहिर्वाह होने और अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में प्रतिकूल गतिविधियों के कारण चलनिधि स्थितियां सख्त हो गयी और सितंबर 2008 का अंत होते-होते प्रतिफल में कुछ बढ़ोतरी हुई। वर्ष 2008-09 की तीसरी तिमाही में वित्तीय बाजार में मची उथल-पुथल से मुद्रा बाजार पर पड़ने वाले दबाव को कम करने के लिये नीतिगत दरों में की गई कमी और पर्याप्त चलनिधि की व्यवस्था से प्रतिफल में तेज़ी से कमी आई।

II.40 अर्थव्यवस्था को राजकोषीय प्रोत्साहन देने की आवश्यकता के चलते बाजार से सरकार के ऋण उठाने के कार्यक्रम में आयी अचानक तेजी और अत्यधिक वृद्धि के कारण जनवरी 2009 में सीआरआर और एलएएफ में और कटौती होने के बावजूद जनवरी और फरवरी 2009 में बाजार के उत्साह में कमी आई। इसके अतिरिक्त, वर्ष 2009-10 के लिए सरकार की बाजार से बड़ा ऋण उठाने की आवश्यकताओं का भी

बाजार पर असर पड़ा। 16 फरवरी 2009 को अंतरिम बजट घोषित होने के बाद रिज़र्व बैंक द्वारा एनडीएस-ओएम के जरिए दिनांकित प्रतिभूतियों की खरीद के अतिरिक्त सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी आधारित खरीद की श्रृंखला प्रारंभ करने के बावजूद फरवरी 2009 के अंत तक 10 वर्षीय प्रतिलाभ 6.02 प्रतिशत से बढ़कर 12 मार्च 2009 को 6.88 प्रतिशत हो गया, 5 मार्च 2009 से प्रभावी एलएएफ ब्याज दरों में की गई और कटौती का भी इस पर प्रभाव नहीं पड़ा। राज्य सरकारों की बढ़ी हुयी उधारियों ने भी बाजार के उत्साह पर प्रतिकूल प्रभाव डाला। रिज़र्व बैंक द्वारा सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी आधारित अधिक राशि की खरीद संबंधी इसके बाद की गयी घोषणाओं ने बाजार में उत्साह बढ़ाने में सहायता प्रदान की जिससे प्रतिलाभ में गिरावट आई। 26 मार्च 2009 को सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी के कैलेंडर की घोषणा होने पर प्रतिलाभ में पुनः वृद्धि हुई। 2009-10 के प्रारंभिक अवधि में चलनिधि की स्थिति में बेहतरी आने, खुला बाजार परिचालन खरीद तथा नीतिगत दरों में कटौती के चलते प्रतिफल में कमी आई; हालांकि, मई के उत्तरार्ध से प्रतिफल में बढ़ोतरी होना शुरू हुआ।

II.41 अक्तूबर 2008 तक जो बैंक जमा और ऋण दरें सुदृढ़ हो गयी थीं उनमें नवंबर 2008 से कुछ नरमी आयी जो घरेलू ऋण बाजारों पर वैश्विक वित्तीय संकट के बिखरे हुए प्रभावों को नियंत्रित करने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा किये गये उपायों को दर्शाता है। मार्च 2008 और मार्च 2009 के बीच सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा सभी प्रकार की परिपक्वता वाली जमाराशियों पर दी जानेवाली ब्याज दरों में कुछ कमी आयी जबकि एक वर्ष से तीन वर्ष की परिपक्वता अवधि वाली जमाराशियों पर निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा दी जानेवाली ब्याज दरों में वृद्धि हुई। मांग और मीयादी ऋणों पर, निर्यात ऋण को छोड़कर, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की वास्तविक उधार दरों में मार्च 2008 तथा दिसंबर 2008 के बीच बढ़ोतरी हुई। गिरती हुई नीतिगत दरों और कम होती मुद्रास्फीति के सन्मुख इसने अंतरण तंत्र को जटिल बना दिया। यद्यपि, अक्तूबर 2008 की शुरुआत से नीतिगत दरों को काफी कम किए जाने पर भी बैंकों की जमा और ऋण दरें, पिछले कुछ महीनों में थोड़ी नरमी आने के बावजूद, उल्लेखनीय रूप से ऊंची बनी रहीं । वर्ष 2009-10 में अब तक चलनिधि स्थितियों के सहज बने रहने और जोखिमों के कम प्रतीत हो जाने और नीतिगत रियायतों के असर के चलते, जमा और उधार दरों में कटौती कुछ और अधिक मुखर हुयी। सभी बैंक समूहों में एक समान रूप से सावधि जमा दरों और बेंचमार्क प्रमुख उधार दरों (बीपीएलआर) में कमी हुई।

II.42 वर्ष 2008-09 के दौरान भारतीय पूंजी बाजार में प्राथमिक निर्गम कमजोर रहे जो दबावयुक्त द्वितीय बाजारों, घरेलू उत्पाद वृद्धि में गिरावट और उससे सम्बद्ध निवेश मांग में संकुचन, भारतीय पूंजी बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों की सहभागिता में तीव्र गिरावट और वैश्विक संकट के कारण उत्साह में समग्र कमी को दर्शाता है।

II.43 वैश्विक शेयर बाजार की टूटन व्यापक थी तथा आधारभूत संरचनाओं के रूप में देशों के बीच मौजूद अंतरों और वास्तविक अर्थव्यवस्था पर वित्तीय संकट के प्रभाव की सीमा की परवाह न करते हुये संपूर्ण विश्व में लगभग सभी देशों में शेयर के मूल्यों में उल्लेखनीय गिरावट आयी। विकसित देशों में हलचल के व्यापक होते ही बहुत सी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं वैश्विक आस्ति मूल्य के बुलबुले का एक अंश बन गयीं। वर्ष 2008-09 के दौरान देशी शेयर बाजार सामान्यतया कमजोर रहा और इसमें हाल के वर्षों की सर्वोच्च क्षमता की उथल-पुथल देखी गयी। 9 मार्च 2009 को बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज सेंसेक्स गिरकर 8160 के न्यूनतम स्तर पर आ गया जो

8 जनवरी 2008 की सर्वोत्तम ऊंचाई से 60.9 प्रतिशत की गिरावट दर्शा रहा था। बाजार पूंजीकरण में तदनुरूपी गिरावट 63 प्रतिशत की थी।

बाह्य क्षेत्र

अंतरराष्ट्रीय गतिविधियां

II.44 2008-09 के दौरान वैश्विक आर्थिक और वित्तीय बाजार की स्थिति अभूतपूर्व रूप से बिगड़ गई जिसने न केवल उन्नत अर्थव्यवस्थाओं बल्कि भारत सहित सभी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के लिए एक ऐसा आघात दिया जो गंभीरतम आघातों में से एक था। देश के वैश्वीकरण का स्तर तथा देशी नीतिगत परिवेश की सुदृढ़ता चाहे जैसी भी रही हो, उन्नत देशों में गहराते संकट ने, संक्रमण के संप्रेषण के विशिष्ट चैनलों में समय के साथ गति तथा तीव्रता में वृद्धि के साथ, एक साथ घटित होने वाले वैश्विक संकुचन का रूप धारण कर लिया। 'नकारात्मक फीडबैक चक्र' ने हर क्षेत्र को संदूषित कर दिया और दुनिया भर के देशों द्वारा तैयार और लागू किए गए नीतिगत प्रोत्साहन के बड़े खुराक भी निम्नगामी प्रवृत्ति को रोकने में लगभग बेअसर रहे, जिससे संकट की जटिल प्रकृति तथा विशाल आयाम का पता चलता है।

II.45 2007 की दूसरी छमाही में यूएस के आवास बंधक बाजार से उत्पन्न सबप्राइम संकट के तेजी से वैश्विक वित्तीय संकट का रूप धारण कर लेने से वर्ष 2008 के दौरान वैश्विक वित्तीय परिदृश्य में उल्लेखनीय बदलाव आया जिसके कारण बड़ी अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संस्थाएं या तो विफल हो गईं अथवा विफल होने से बचाने के लिए उनका पुनर्गठन किया गया। वित्तीय संकट के फैलने पर, समय के साथ वित्तीय संस्थाओं की आर्थिक स्थिति पर दबाव बढ़ा जिसने कुछ प्रमुख वैश्विक वित्तीय संस्थाओं की व्यवहार्यता पर प्रश्नचिह्न लगा दिया। इस संकट का बहुआयामी प्रभाव, अत्यंत गंभीर डिलीवरेजिंग, जोखिम विमुखता के चरम स्तर, बैंकों और वित्तीय संस्थाओं की बढ़ती हानियों, पण्यों के मूल्यों में उनके उच्चतम स्तर से तेजी से गिरावट तथा आस्तियों के मूल्यों में तेज गिरावट के रूप में पड़ा और इन सभी ने पूंजी के प्रवाह में बड़ी मात्रा में कमी लाने के अतिरिक्त वृद्धि तथा व्यापार के प्रवाह में तेजी से गिरावट लाने और बेरोजगारी बढ़ाने का कार्य किया। बड़ी वित्तीय संस्थाओं की डिलीवरेजिंग, बाजार के हालात के कारण उनके तुलन-पत्र के आस्ति पक्ष में आए संकुचन के दबाव तथा बढ़ती हानियों के फलस्वरूप पूंजी की अपर्याप्तता के कारण, अव्यवस्थित थी। इस डिलीवरेजिंग की प्रक्रिया ने अल्पावधि निधीयन बाजारों में भारी व्यवधान पैदा किया जैसा कि बाजार में पहुंच की कठिनाई तथा बढ़ते जोखिम स्प्रेड से परिलक्षित होता है। संकट के दौरान आस्तियों के मूल्यों में तेजी से कमी आने से गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों की विभिन्न श्रेणियां भी दबाव में आ गईं। जहां पेंशन निधियों की आस्तियों के मूल्यों में तेजी से गिरावट आई, वहीं जीवन बीमा कंपनियों को अपनी इक्विटी और कारपोरेट बांड धारिताओं पर हानि उठानी पड़ी। आस्तियों के मूल्य में तेजी से कमी आने के कारण वित्तीय स्थिति में अत्यधिक गिरावट आने से कंपनी तथा घरेलू इकाइयों दोनों की आर्थिक स्थिति पर भारी प्रतिकूल असर पड़ा और रोजगार की बिगड़ती स्थिति ने इसे और गंभीर बना दिया। इसके कारण उपभोक्ता के विश्वास में कमी आने के साथ-साथ उपभोग मांग में गिरावट आई, साथ ही इसने कंपनियों के संपार्श्विकों के मूल्य में गिरावट लाने तथा संसाधन जुटाने की उनकी क्षमता में कमी लाने का कार्य किया। इस प्रकार, वित्तीय संकट का वैश्विक अर्थव्यवस्था पर वित्तीय, व्यापार तथा विश्वास चैनलों के माध्यम से क्रमिक प्रभाव पड़ा। वृद्धि के परिदृश्य में गिरावट की गति इस प्रकार तेज थी कि अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष को वर्ष 2009 के लिए

अपने वैश्विक वृद्धि पूर्वानुमान की दर में बार-बार कमी करनी पड़ी, अर्थात अप्रैल 2008 की 3.8 प्रतिशत कुछ अच्छी दर को कम करके जुलाई 2009 में (-)1.4 प्रतिशत करना पड़ा जो दूसरे विश्व युद्ध के बाद की सबसे गंभीर मंदी है(आइएमएफ, 2009)। जहां प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाएं मंदी के दौर में चली गईं, वहीं 2008 के प्रारंभिक समय तक संकट से असंबद्ध अर्थव्यवस्थाओं के रूप में देखी जा रही ईएमई की वृद्धि दर में भी उल्लेखनीय कमी आई।

II.46 तीव्रता के अतिरिक्त, अंतरराष्ट्रीय व्यापार तथा वित्त के जरिए वैश्विक एकीकरण के उच्चतर स्तर के कारण वैश्विक मंदी भी अधिक व्यापक थी तथा यह विभिन्न देशों में एक साथ फैली। यहां तक कि सुदृढ़ समष्टि आर्थिक तथा वित्तीय पूर्व-शर्त वाली उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं भी 2008 के उत्तरार्ध में फैले वित्तीय संक्रमण से बुरी तरह प्रभावित हुईं और यह संक्रमण गिरते निर्यात तथा सकल देशी उत्पाद (जीडीपी) की वृद्धि दर में कमी आने तथा विश्व भर में व्यापार वित्त की उपलब्धता कम होने से वास्तविक क्षेत्र में फैल गया था। इस प्रकार, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की असंबद्धता (डिकपलिंग) की धारणा, जिसे 2008 तक मान्यता प्राप्त थी, संकट के गहराने और देशों के बीच तेज गति से इसके फैलने से गलत साबित हुई। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में संकट के प्रतिकूल असर का सम्प्रेषण वित्तीय तथा व्यापार चैनलों के माध्यम से हुआ, विशेष रूप से पूर्वी एशियाई देशों में जो विनिर्माण निर्यातों पर अत्यधिक आश्रित थे, तथा उभरते यूरोपीय तथा राष्ट्रमंडल स्वतंत्र देश (सीआइएस) अर्थव्यवस्थाओं में, जो वृद्धि दर को बढ़ाने हेतु पूंजी के अंतर्वाह पर अत्यधिक आश्रित थे। दक्षिण अमरीका, मध्यपूर्व तथा अफ्रीका में गिरते पण्य मूल्यों तथा कमजोर निर्यात मांग का असर पड़ा। यद्यपि, उभरती तथा विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की, समूह के रूप में वृद्धि दर में 2009 में 1.5 प्रतिशत की बढ़ोतरी होने की संभावना है, तथापि गिरती निर्यात मांग, पण्यों के कम मूल्य तथा जटिल वित्तीय बाधाओं के कारण कई देशों में वास्तविक जीडीपी कम होने की संभावना है।

II.47 वैश्विक वित्तीय संकट का असर सभी देशों में बड़ी वित्तीय संस्थाओं के पूंजी आधार में भारी गिरावट के रूप में हुआ। आइएमएफ की वैश्विक वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (अप्रैल 2009) में यूएस में प्रवर्तित आस्तियों के सभी धारकों द्वारा उठायी जाने वाली संभावित हानि की राशि वृद्धि के बिगड़ते परिदृश्य के परिणामस्वरूप संकट के प्रारंभ से 2010 तक की अवधि में शुरू में आकलित 945 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर 2.7 ट्रिलियन अमरीकी डॉलर हो जाने का अनुमान है। अन्य आस्तियों पर भी होने वाली हानियों के अनुमान को शामिल करके, हालांकि यह अनिश्चित ही है, यह राशि 4 ट्रिलियन अमरीकी डॉलर के आसपास हो सकती है, जिसमें से दो-तिहाई हिस्सा बैंकों द्वारा उठायी जाएगी।

II.48 वैश्विक व्यापार में वृद्धि की दर 2007 में 7.2 प्रतिशत से घटकर 2008 में 2.9 प्रतिशत हो जाने से व्यापार चैनल के महत्त्व का पता चलता है तथा आइएमएफ के अद्यतन पूर्वानुमान के अनुसार 2009 में इसमें 12.2 प्रतिशत की कमी होने की संभावना है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) (2009) के अनुमान के अनुसार 2009 में मात्रात्मक रूप में वैश्विक निर्यात में 10.0 प्रतिशत की कमी हो सकती है, जो दूसरे विश्व युद्ध के बाद देखी गई सबसे अधिक कमी है।

II.49 वित्तीय चैनल के माध्यम से आघातों का सम्प्रेषण सुरक्षा की खोज तथा देशी कारोबार की प्रधानता, डिलीवरेजिंग की बाध्यता, जिसने विश्व भर में बिक्री के लिए दबाव बनाया, के रूप में देखा जा सकता है। वैश्विक वृद्धि दर में संकुचन के अनुमान के अनुरूप 2009 में निजी पूंजी प्रवाह में कमी आने

की संभावना है। निवल आधार पर, पूंजी का प्रवाह उन देशों की ओर था जहाँ सरकारी प्रतिभूति बाजार चलनिधियुक्त तथा सुरक्षित था। आइएमएफ के अनुसार, 2008 में उभरती तथा विकासशील देशों में निजी पूंजी प्रवाह में उल्लेखनीय रूप से कमी आयी और यह 2007 के 618 बिलियन अमरीकी डॉलर से घटकर 2008 में 109 बिलियन अमरीकी डॉलर रह गयी।

भारत के भुगतान संतुलन की गतिविधियां

II.50 बाहरी आघात के तीव्रतम असर के सम्मुख भारत के भुगतान संतुलन (बीओपी) ने आघात सहनीयता का परिचय दिया जिसका कारण चालू खाता घाटे (सीएडी) का वहनीय सीमा के अंदर रहना तथा भारी पूंजीगत बहिर्वाह के दबावों के बावजूद विदेशी मुद्रा भंडार का सीमित उपयोग किया जाना था। निर्यात वृद्धि पर बाह्य मांग आघात का संप्रेषण शीघ्र तथा तीव्र था जिसके चलते निर्यात, बीओपी आधार पर 2008-09 की पहली तिमाही के 43 प्रतिशत के शीर्ष से घटकर तीसरी तिमाही में (-)9 प्रतिशत हो गया तथा चौथी तिमाही में और घटकर (-)24 प्रतिशत हो गया, जो कि 2001-02 के बाद ऐसी पहली गिरावट है। आयात मांग वृद्धि, जो 2008-09 की दूसरी तिमाही तक सुदृढ़ थी, घरेलू औद्योगिक मांग में कमी तथा अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल तथा अन्य प्राथमिक वस्तुओं कीमतों में तेज गिरावट के अनुरूप तीसरी तिमाही में गिरकर एक अंकीय स्तर तक आ गई तथा चौथी तिमाही में भी गिरावट (-27 प्रतिशत) जारी रही। इस प्रकार कच्चे तेल कीमतों में वृद्धि से बढ़े हुए आयात तथा बाह्य मांग में कमी के संयुक्त प्रभाव के कारण 2008-09 की पहली तीन तिमाहियों में व्यापार घाटे में सामान्यतः बढ़ोतरी हुई। तथापि, आयात में कमी की दर निर्यात में कमी की दर से अधिक होने के कारण 2008-09 की चौथी तिमाही में व्यापार घाटे में उल्लेखनीय कमी हुई। तथापि, राजकोषीय वर्ष 2008-09 में व्यापार घाटा उल्लेखनीय रूप से बढ़कर जीडीपी का 10.3 प्रतिशत हो गया। वैश्विक मंदी के दौरान भी तुलनात्मक रूप से आघात-सह बने रहनेवाले चालू प्राप्तियों के दो घटक, सॉफ्टवेयर सेवाएं तथा कामगारों का विप्रेषण थे। विदेश में रहने वाले भारतीयों के विप्रेषणों का प्रवाह, 2008-09 की दूसरी छमाही में कमी के बावजूद, खाड़ी संकट तथा एशियाई संकट के दौरान हुए पहले के आघातों के तुलना में तुलनात्मक रूप से सुस्थिर था। उच्च अदृश्य मद अधिशेषों के बावजूद, जिसने 2008-09 की चौथी तिमाही में चालू खाते को आधिक्य में बदल दिया, व्यापार घाटे में हुए बड़े विस्तार के कारण 2008-09 में चालू खाता घाटा जीडीपी के 2.6 प्रतिशत के उच्चतर स्तर पर था (एक वर्ष पूर्व जीडीपी का 1.5 प्रतिशत)।

II.51 वित्तीय चैनल के माध्यम से संकट के प्रभाव का असर पूंजी प्रवाह चक्र में तेज बदलाव के रूप में पड़ा जिसके कारण लंबे दौर के पूंजी आप्रवाह बड़े बहिर्वाह में बदल गए, विशेष रूप से 2008-09 की तीसरी तिमाही में, और यही स्थिति चौथी तिमाही में भी जारी रही।

II.52 भुगतान संतुलन पर वैश्विक व्यापार तथा वित्तीय आघात के प्रतिकूल असर को विदेशी मुद्रा भंडार के रूप में पर्याप्त आधार के चलते रोका जा सका। 2008-09 के दौरान भारत के विदेशी मुद्रा भंडार (मूल्यांकन प्रभाव को छोड़कर) में 20.1 बिलियन अमरीकी डालर की कमी हुई, यद्यपि वर्ष के दौरान विदेशी मुद्रा भंडार के स्तर (मूल्यांकन प्रभाव सहित) में 57.7 बिलियन अमरीकी डालर की गिरावट हुई जो प्रमुख अंतरर्राष्ट्रीय मुद्राओं की तुलना में डॉलर के मूल्य में वृद्धि को परिलक्षित करती है।

बाह्य ऋण

II.53 दीर्घावधि ऋण में वृद्धि होने के कारण मार्च 2009 के अंत में भारत के बकाया बाह्य ऋण में थोड़ी-

सी वृद्धि हुई। मूल परिपक्वता के अनुसार, मार्च 2009 के अंत में कुल ऋण में दीर्घावधि तथा अल्पावधि ऋण का हिस्सा क्रमशः 78.5 प्रतिशत तथा 21.5 प्रतिशत था। मुद्रा संयोजन के अनुसार मार्च 2009 के अंत में कुल बाह्य ऋण में यूएस डॉलर में मूल्यवर्गित ऋण का हिस्सा 57.1 प्रतिशत था, जिसके बाद जापानी येन (14.2 प्रतिशत), भारतीय रुपया(13.2 प्रतिशत), एसडीआर (9.2 प्रतिशत) तथा यूरो (4.1 प्रतिशत) का स्थान था।

II.54 वैश्विक ऋण बाजारों में तंगी के कारण 2008-09 की दूसरी छमाही में अल्पावधि व्यापार ऋणों की उपलब्धता के बारे में आशंकाओं के बावजूद भारत में अल्पावधि व्यापार ऋण के वित्तीयन में कोई विशेष समस्या नहीं आई। अवशिष्ट परिपक्वता के आधार पर, कुल अल्पावधि ऋण दायित्व मार्च 2009 के अंत में स्थित कुल बाह्य ऋण का 40.6 प्रतिशत था। मार्च 2009 के अंत में अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार कुल अल्पावधि ऋण (93.3 बिलियन अमरीकी डॉलर) में 49.4 बिलियन अमरीकी डालर का मूल परिपक्वता आधारित अल्पावधि ऋण तथा एक वर्ष के अंदर भुगतान किए जाने वाले 43.9 बिलियन अमरीकी डॉलर का दीर्घावधि बाह्य ऋण शामिल था। 43.9 बिलियन अमरीकी डालर में से अधिकांश हिस्सा (32.1 बिलियन अमरीकी डालर) एनआरआइ जमाराशियों का था तथा पिछली प्रवृत्ति को देखते हुए इनके रोलओवर किए जाने की संभावना है।

II.55 ऋण चुकौती अनुपात भी सुस्थिर तथा यथोचित रूप से कम रहा। बाह्य क्षेत्र की सुभेद्यता के प्रमुख संकेतक विश्व के तीव्र संकटों में से एक की चुनौती के सम्मुख भारत की सतत आघात सहनीयता दर्शाते हैं।

विदेशी मुद्रा भंडार

II.56 2008-09 के दौरान, निवल पूंजी बहिर्वाह के साथ-साथ चालू खाता घाटे के बढ़ जाने से विदेशी मुद्रा भंडार में 20.1 बिलियन अमरीकी डॉलर(मूल्यांकन को छोड़कर) की कमी आई जबकि 2007-08 में विदेशी मुद्रा भंडार में 92.2 बिलियन अमरीकी डॉलर की वृद्धि हुई थी। अमरीकी डॉलर की तुलना में प्रमुख मुद्राओं के मूल्यों में कमी आने के कारण 37.7 बिलियन अमरीकी डॉलर की मूल्यांकन हानियों को हिसाब में लेने पर, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 2008-09 के 57.7 बिलियन अमरीकी डॉलर घटकर मार्च 2009 के अंत में 252.0 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। विदेशी मुद्रा भंडार में इस मात्रा की कमी ने विदेशी मुद्रा बाजार में कुछ दबाव बनाया। यद्यपि अमरीकी डॉलर तथा यूरो दोनों हस्तक्षेप मुद्राएं हैं, तथापि विदेशी मुद्रा भंडार को अमरीकी डॉलर में ही मूल्यवर्गित तथा प्रकट किया जाता है। विदेशी मुद्रा भंडार के स्तर में कोई भी परिवर्तन मुख्यतः विदेशी मुद्रा की दरों में अत्यधिक उतार-चढ़ाव को ठीक करने हेतु रिज़र्व बैंक के विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप तथा अन्य मुद्राओं की तुलना में अमरीकी डॉलर की विनिमय दर में उतार-चढ़ाव के कारण मूल्यांकन में हुए बदलाव के कारण होता है।

II.57 भारत का विदेशी मुद्रा भंडार, संकट के दौरान आहरणों के बावजूद, संतोषजनक स्तर पर बना रहा जैसा कि पर्याप्तता संबंधी विभिन्न संकेतकों, जैसे कि वणिक आयात कवर (मार्च 2009 के अंत में 10.3 माह) तथा ऋण के प्रति भंडार के अनुपात(मार्च 2009 के अंत में 109.6 प्रतिशत) से स्पष्ट होता है।

II.58 2008-09 के दौरान की गतिविधियां इस बात की ओर संकेत करती हैं कि वैश्विक वित्तीय संकट के गहरे आघातों, जिनके कारण भारत के निर्यात में कमी आई, चालू खाता घाटे में हुई वृद्धि, पूंजी प्रवाह में आए विपर्यय तथा विदेशी मुद्रा भंडार में आई कमी के बावजूद भारत के भुगतान संतुलन की स्थिति तुलनात्मक रूप से सुदृढ़ रही तथा इसके कारण विदेशी मुद्रा बाजार में कोई बड़ा व्यवधान नहीं आया। सीएडी-जीडीपी अनुपात व्यवस्थित सीमा के अंदर

बना रहा। गहरे वैश्विक आर्थिक मंदी के बावजूद सेवा निर्यातों तथा विप्रेषणों ने भारत के चालू खाते की स्थिति को सतत समर्थन दिया। वर्ष की दूसरी छमाही में पूंजी प्रवाह में विपर्यय की कतिपय स्थितियों के बावजूद, एफडीआइ तथा एनआरआइ जमाराशियों के अंतर्गत आप्रवाह में सुदृढ़ता देखी गई, जो दीर्घावधि निवेश स्थल के रूप में भारत के प्रति आकर्षण के साथ-साथ पूंजी प्रवाह को आकर्षित करने के लिए किये गये विभिन्न उपायों के प्रभाव को परिलक्षित करती है। चालू खाता, बाह्य ऋण तथा रिज़र्व की पर्याप्तता संबंधी बाह्य क्षेत्र सुदृढ़ता के विभिन्न संकेतक दर्शाते हैं कि बाह्य स्थिरता पर निरंतर नीतिगत बल दिए जाने के कारण भारतीय अर्थव्यवस्था गंभीर वैश्विक संकट के आघातों को झेल सकी तथा समष्टि आर्थिक स्थिरता बनाए रख सकी।

II.59 भारत में पूंजी प्रवाह संबंधी विनियमों को पिछले तीन वर्षों के दौरान समष्टि आर्थिक स्थितियों, वित्तीय क्षेत्र विकास के हालात, वित्तीय संस्थाओं की जोखिम उठाने की क्षमता एवं वित्तीय बाजारों की गहनता को ध्यान में रखते हुए पर्याप्त रूप से उदार किया गया है। साथ ही, पूंजी के प्रवाह के उदारीकरण के क्षेत्र में सरकार ने विविधीकृत पूंजी खाते को महत्व देने की दृष्टि से वरीयता क्रम में ऋण आप्रवाह की अपेक्षा इक्विटी आप्रवाह को महत्व दिया है। चालू खाता घाटे एवं बाह्य ऋण के वहनीय स्तर तथा देश की सुविवेचित आवश्यकता के अनुरूप क्रमिक उदारीकरण की प्रक्रिया को जारी रखते हुए पूंजी खाते के सक्रिय प्रबंधन और वैश्वीकृत विश्व में पर्याप्त रिज़र्व के रूप में स्व-बीमा को सुदृढ़ करने पर जो समष्टि स्तरीय नीतिगत फोकस रहा है वह वर्तमान वैश्विक संकट के परिप्रेक्ष्य में सही प्रमाणित हुआ है।

भाग दो : भारतीय रिज़र्व बैंक की कार्य प्रणाली और उसके परिचालन

III मौद्रिक और नीतिगत परिचालन

मौद्रिक प्रबंध को 2008-09 के दौरान पहली छमाही में उच्च मुद्रास्फीति तथा दूसरी छमाही में बाह्य आघातों की उच्च गति और व्यापकता के साथ ही वास्तविक,वित्तीय और विश्वास चैनल के माध्यम से उसके फैलते प्रभाव की चुनौतियों का सामना करना पड़ा। रिज़र्व बैंक की नीतिगत पहलों का लक्ष्य प्रचुर चलनिधि उपलब्ध कराना, विदेशी मुद्रा चलनिधि की स्थिति अनुकूल रखना सुनिश्चित करना और अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों के लिए व्यवहार्य दर पर ऋण प्रवाह की निरंतरता के लिए पोषक माहौल बनाए रखना था। वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान निवल पूंजी बहिर्वाहों और राजकोषीय प्रोत्साहन के कारण हुए व्यापक सरकारी उधारों ने रिज़र्व बैंक द्वारा उसी समय विविध बाजारों और विशेष रूप से मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार और विदेशी मुद्रा बाजार में साथ-साथ प्रतितुलक परिचालन करना आवश्यक बना दिया। बहुविध लिखतों के लचीले प्रयोग से रिज़र्व बैंक अनिश्चित वैश्विक समष्टि आर्थिक स्थिति के बीच भी चलनिधि और ब्याज दर की स्थिति पर नियंत्रण रखने में सफल रहा।

III.1 वर्ष के दौरान मुद्रास्फीति, वृद्धि तथा वित्तीय बाजारों की स्थिरता के संबंध में परिणाम और संभावना दोनों दृष्टि से जो बहुआयामी चुनौतियां आईं उनके प्रतिसाद में मौद्रिक नीति के रुझान में चरणबद्ध परिवर्तन हुआ। नीतिगत रुझान 2008-09 की पहली छमाही में बढ़े हुए स्फीतिकारी दबावों के प्रतिसाद में मौद्रिक कड़ाई से मौद्रिक सुगमता में अंतरित हो गया क्योंकि स्फीतिकारी दबावों में काफी कमी आने से वित्तीय बाजारों में कभी-कभी होनेवाले अनियमित दबावों के साथ ही कमजोर हो रहे वृद्धि आवेग के प्रतिसाद की मात्रा और गति बढ़ाने की गुंजाइश बन गई थी।वैश्विक आर्थिक संकट के भारतीय अर्थव्यवस्था पर अप्रत्यक्ष प्रभाव के प्रतिसाद में रिज़र्व बैंक ने 11 अक्तूबर 2008 को सीआरआर में कुल 400 आधार अंकों की कटौती करके उसे एनडीटीएल के 5.0 प्रतिशत, रिपो दर में 425 आधार अंकों की कटौती करके उसे 4.75 प्रतिशत और रिवर्स रिपो दर में 275 आधार अंकों की कटौती करके उसे 3.25 प्रतिशत कर दिया (सारणी 3.1)।

चलनिधि प्रबंधन

III.2 विश्व स्तर में केंद्रीय बैंकों ने अपने चलनिधि प्रबंधन परिचालनों के संचालन में जटिल चुनौतियों का सामना किया क्योंकि बाजार की चलनिधि में भारी

सारणी 3.1: मुख्य नीतिगत दरों और आरक्षित निधि अपेक्षाओं में घट-बढ़

(प्रतिशत)

लागू होने की तिथि	बैंक दर	रिवर्स रिपो दर	रिपो दर	नकदी आरक्षित निधि अनुपात	सांविधिक चलनिधि अनुपात
1	2	3	4	5	6
31 मार्च 2004	6.00	4.50	6.00	4.50	25
18 सितंबर 2004	6.00	4.50	6.00	4.75 (+0.25)	25
2 अक्तूबर 2004	6.00	4.50	6.00	5.00 (+0.25)	25
27 अक्तूबर 2004	6.00	4.75 (+0.25)	6.00	5.00	25
29 अप्रैल 2005	6.00	5.00 (+0.25)	6.00	5.00	25
26 अक्तूबर 2005	6.00	5.25 (+0.25)	6.25 (+0.25)	5.00	25
24 जनवरी 2006	6.00	5.50 (+0.25)	6.50 (+0.25)	5.00	25
9 जून 2006	6.00	5.75 (+0.25)	6.75 (+0.25)	5.00	25
25 जुलाई 2006	6.00	6.00 (+0.25)	7.00 (+0.25)	5.00	25
31 अक्तूबर 2006	6.00	6.00	7.25 (+0.25)	5.00	25
23 दिसंबर 2006	6.00	6.00	7.25	5.25 (+0.25)	25
6 जनवरी 2007	6.00	6.00	7.25	5.50 (+0.25)	25
31 जनवरी 2007	6.00	6.00	7.50 (+0.25)	5.50	25
17 फरवरी 2007	6.00	6.00	7.50	5.75 (+0.25)	25
3 मार्च 2007	6.00	6.00	7.50	6.00 (+0.25)	25
30 मार्च 2007	6.00	6.00	7.75 (+0.25)	6.00	25
14 अप्रैल 2007	6.00	6.00	7.75	6.25 (+0.25)	25
28 अप्रैल 2007	6.00	6.00	7.75	6.50 (+0.25)	25
4 अगस्त 2007	6.00	6.00	7.75	7.00 (+0.50)	25
10 नवंबर 2007	6.00	6.00	7.75	7.50 (+0.50)	25
26 अप्रैल 2008	6.00	6.00	7.75	7.75 (+0.25)	25
10 मई 2008	6.00	6.00	7.75	8.00 (+0.25)	25
24 मई 2008	6.00	6.00	7.75	8.25 (+0.25)	25
11 जून 2008	6.00	6.00	8.00 (+0.25)	8.25	25
25 जून 2008	6.00	6.00	8.50 (+0.50)	8.25	25
5 जुलाई 2008	6.00	6.00	8.50	8.50 (+0.25)	25
19 जुलाई 2008	6.00	6.00	8.50	8.75 (+0.25)	25
30 जुलाई 2008	6.00	6.00	9.00 (+0.50)	8.75	25
30 अगस्त 2008	6.00	6.00	9.00	9.00 (+0.25)	25
11 अक्तूबर 2008	6.00	6.00	9.00	6.50 (-2.50)	25
20 अक्तूबर 2008	6.00	6.00	8.00 (-1.00)	6.50	25
25 अक्तूबर 2008	6.00	6.00	8.00	6.00 (-0.50)	25
03 नवंबर 2008	6.00	6.00	7.50 (-0.50)	6.00	25
08 नवंबर 2008	6.00	6.00	7.50	5.50 (-0.50)	24 (-1.00)
08 दिसंबर 2008	6.00	5.00 (-1.00)	6.50 (-1.00)	5.50	24
05 जनवरी 2009	6.00	4.00 (-1.00)	5.50 (-1.00)	5.50	24
17 जनवरी 2009	6.00	4.00	5.50	5.00 (-0.50)	24
05 मार्च 2009	6.00	3.50 (-0.50)	5.00 (-0.50)	5.00	24
21 अप्रैल 2009	6.00	3.25 (-0.25)	4.75 (-0.25)	5.00	24

टिप्पणी: 1. 29 अक्तूबर 2004 से रिपो और रिवर्स रिपो के नाम अंतरराष्ट्रीय प्रयोगानुसार बदले गए। अब, रिवर्स रिपो चलनिधि का अवशोषण तथा रिपो चलनिधि शामिल करना दर्शाता है। 29 अक्तूबर 2004 से पहले रिपो चलनिधि का अवशोषण तथा रिवर्स रिपो चलनिधि की आपूर्ति दर्शाता था। इस रिपोर्ट में उक्त नाम 29 अक्तूबर 2004 से पहले की अवधि के लिए भी नए प्रयोगानुसार हैं।

2. कोष्ठकों के आंकड़े नीतिगत दर/अनुपात में परिवर्तन दर्शाते हैं।

कमी आ जाने से चलनिधि के निधीयन पर दबाव अभूतपूर्व था। आस्ति मूल्यों में तेज गिरावट से बाजार की चलनिधि प्रभावित हो गई जिसमें अनेक मुख्य वैश्विक वित्तीय संस्थाओं की शोधन क्षमता प्रभावित करने की संभावना थी। इसके अलावा, बैंकेतर संस्थाओं, जिनमें निवेश बैंक, बीमा कंपनियां, आवास वित्त कंपनियां, हेज फंड से लेकर मुद्रा बाजार पारस्परिक निधि भी शामिल थी, की चलनिधि आवश्यकता तेजी से बढ़ने के कारण केंद्रीय बैंकों के ध्यान में यह आया कि उनके द्वारा वाणिज्य बैंकों को दी गई चलनिधि बैंकेतर संस्थाओं तक पहुंचना कठिन था क्योंकि सर्वाधिक प्रतिष्ठित वैश्विक संस्थाओं के मामले में भी जोखिम विमुखता और सुदृढ़ता संबंधी अनिश्चितता बहुत बढ़ गई थी। वैश्विक वित्तीय संकट ने न सिर्फ केंद्रीय बैंकों के पारंपरिक चलनिधि प्रबंधन परिचालनों की सीमा की जांच की बल्कि अपारंपरिक उपायों की रेंज का व्यापक सहारा लेना आवश्यक बना दिया क्योंकि यह अधिकाधिक स्पष्ट होता गया कि प्रणालीगत वित्तीय संकट से बचने के लिए न सिर्फ 'इतने बड़े कि विफल नहीं हो सकतेट बैंकों की चलनिधि आवश्यकता पूरी होनी चाहिए बल्कि 'इतने अंतरसंबद्ध कि विफल नहीं हो सकतेट वित्तीय संस्थाओं (जैसे कि बियर स्टर्न्स और एआइजी) की वित्तीय आवश्यकता भी पूरी होनी चाहिए।

III.3 विफल होती अंतरराष्ट्रीय संस्थाओं या संकटग्रस्त आस्तियों के प्रति भारतीय बैंकों और वित्तीय संस्थाओं का प्रत्यक्ष एक्सपोजर न होने के बावजूद, रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन परिचालनों में तेजी आ गई थी क्योंकि वैश्विक वित्तीय संकट के अप्रत्यक्ष प्रभावों का सामना किया जाना था जो न सिर्फ पूंजी अंतर्वाहों में वापसी के रूप में बल्कि प्रतिकूल बाजार प्रत्याशाओं से स्पष्ट हो गए थे जिससे मुद्रा विनिमय दर पर दबाव बढ़े और आस्ति मूल्यों में तेज कमी आई थी। रिज़र्व बैंक को तेजी से उभरती समष्टि आर्थिक स्थिति पर तत्काल कदम उठाने थे। 2008-09 के प्रारंभिक कुछ महीनों में वैश्विक पण्य मूल्यों में उभार से प्रेरित मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं ने संकुचनकारी रुझान आवश्यक बना दिया; बाद के कुछ महीनों में पूंजी बहिर्वाहों से उत्पन्न चलनिधि पर स्वत: पड़ने वाले दबाव और निधीयन के सीमापारीय स्रोत सूखने से विवेकाधीन विस्तार को आवश्यक हो गया; अंतिम कुछ महीनों में अर्थव्यवस्था की मंदी से निपटने के लिए सरकारी बाजार उधार में आए उभार ने रिज़र्व बैंक को और निभावी प्रतिसाद दिखाने के लिए प्रेरित किया । इस प्रकार, चलनिधि प्रबंधन परिचालनों को विनिमय दर प्रबंधन और अविघटनकारी आंतरिक ऋण प्रबंधन परिचालनों से जोड़कर रिज़र्व बैंक ने प्रणाली में उपयुक्त चलनिधि का बने रहना सुनिश्चित किया ताकि मूल्य और वित्तीय स्थिरता के लक्ष्यों के अनुरूप ऋण की वैध आवश्यकता, और विशेष रूप से उत्पादक प्रयोजनार्थ,पूरी हो जाए। एमएसएस और एलएएफ के साथ ही कुछ विशेष सुविधाओं सहित सीआरआर निर्धारणों और खुले बाजार के परिचालनों के उचित उपयोग से चलनिधि प्रबंधन जारी रहा।

IV ऋण सुपुर्दगी

आस्ति गुणवत्ता पर बल देने से समझौता न करते हुए अर्थव्यवस्था के सभी उत्पादक क्षेत्रों के लिए पर्याप्त ऋण प्रवाह सुनिश्चित करना रिज़र्व बैंक का मुख्य लक्ष्य है। 2008-09 की दूसरी छमाही में देशी वृद्धि की गति को कम करने वाले समकालीन वैश्विक मंदी के प्रभाव और इससे ऋण मांग में कमी आने की पृष्ठभूमि में इसका महत्व अत्यधिक बढ़ गया। वैश्विक संकट से प्रभावित क्षेत्रों के लिए विविध उपायों की घोषणा करते हुए रिजर्व बैंक ने वित्तीय समावेशन और वित्तीय साक्षरता/ऋण परामर्श पर अपना ध्यान केंद्रित करना जारी रखा। विभिन्न योजनाओं के तहत जनसंख्या के लक्ष्यित समूहों के लिए ऋण सुपुर्दगी व्यवस्था को मजबूत बनाना हाल के वर्षों में रिजर्व बैंक के नीतिगत फोकस का महत्वपूर्ण पहलू रहा है।

IV.1 वैश्विक ऋण की गंभीर कमी के बावजूद भारत में ऋण बाजार सामान्य रूप से कार्यरत रहे। जबकी वैश्विक ऋण बाजारों को बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा बलात डिलिवरेजिंग के दबावों के कारण आपूर्ति पक्ष में समस्या का सामना करना पड़ा, वहीं भारत में 2008-09 की दूसरी छमाही में ऋण बाजार आर्थिक नरमी और कुल मांग में संबंधित संकुचन के चलते प्रभावित हुए थे। रिज़र्व बैंक को मंद होती अर्थव्यवस्था में उपभोग और निवेश मांग को प्रोत्साहित करने के लिए ऋण के मानकों को प्रभावित किए बिना उचित लागत पर ऋण विस्तार करना आवश्यक लगा।

IV.2 रिज़र्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि बैंकों के लिए एक ऐसा पोषक वातावरण बनाकर, जिसमें वे बिना किसी प्रक्रियागत बाधा के और उचित दर पर पर्याप्त और समय पर वित्त उपलब्ध करा सकें, लघु उधारकर्ताओं और विशेष रूप से कृषि तथा लघु उद्यमी क्षेत्र को ऋण सुपुर्दगी में सुधार किया जाए। 2008-09 के संकट के मद्देनजर रिज़र्व बैंक ने विश्व-स्तरीय मंदी से अर्थव्यवस्था के अधिक प्रभावित हुए क्षेत्रों और रोजगार-गहनता वाले क्षेत्रों की ओर ऋण प्रवाह बढ़ाने के लिए अनेक उपाय किए। रिज़र्व बैंक अधिक वित्तीय समावेशन सुनिश्चित करने, ग्रामीण और असंगठित क्षेत्रों में रोजगार निर्मिती को सहायता देने तथा वित्तीय साक्षरता को प्रोत्साहन देने और ऋण-सलाह में वित्तीय प्रणाली की भूमिका पर भी बल देता आया है।

IV.3 भारत में प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के अनिवार्य उधार से कृषि क्षेत्र में आघात-सहनीयता आने में मदद मिली है। वैश्विक वित्तीय संकट की घड़ी में भी इस उधार मानदंड ने कृषि के संस्थागत ऋण प्रवाह को अखंडित रखा है। सरकार द्वारा लागू किए गए कृषि ऋण छूट पैकेज ने भी कृषि क्षेत्र के लिए उत्प्रेरक का कार्य किया है।

IV.4 कृषेतर क्षेत्र के कुल ऋण में लघु उद्योग (अब व्यष्टि और लघु उद्यम) क्षेत्र का महत्वपूर्ण योगदान होता है। सरकारी क्षेत्र के बैंकों द्वारा लघु उद्यम क्षेत्र को दिया गया कुल ऋण मार्च 2009 के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार को इन बैंकों के प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के कुल अग्रिमों का 26.5 प्रतिशत था।

सरकारी क्षेत्र के बैंकों को सूचित किया गया कि वे एसएमई इकाइयों के समूह वाले प्रत्येक जिले और केंद्र में कम से कम एक विशेषीकृत एसएमई शाखा शुरू करें। मार्च 2009 की समाप्ति पर बैंकों द्वारा 869 विशेषीकृत एसएमई बैंक शाखाएं शुरू की गई थीं।

IV.5 समाज के निर्धनतर घटकों की आर्थिक स्थिति को सकारात्मक रूप से प्रभावित करने में व्यष्टि वित्त की संभावना को पहचानते हुए रिज़र्व बैंक देश में व्यष्टि वित्त क्षेत्र के विकास के लिए सुसाध्यकारी माहौल उपलब्ध कराता आ रहा है। वाणिज्य बैंकों, आरआरबी और सहकारी बैंकों द्वारा लागू किया जा रहा एसएचजी-बैंक लिंकेज कार्यक्रम देश में व्यष्टि वित्त उपलब्ध कराने का प्रमुख माध्यम है जिसमें 7.01 करोड़ से अधिक निर्धन परिवार कवर किए गए हैं। मार्च 2008 के अंत में 17,000 करोड़ रुपए के कुल बकाया बैंक ऋण के साथ कुल 3.6 मिलियन एसएचजी बैंकों के साथ ऋण से जुड़े थे । 31 मार्च 2008 को 5.0 मिलियन एसएचजी के बैंकिंग प्रणाली में बचत बैंक खाते थे जिसमें वाणिज्य बैंकों का हिस्सा सर्वाधिक (56.0 प्रतिशत) था जिसके बाद आरआरबी (28.0 प्रतिशत) और सहकारी बैंक (16.0 प्रतिशत) थे।

IV.6 निर्यात क्षेत्र को न सिर्फ कम होती वैश्विक मांग बल्कि व्यापार ऋण के लिए बाजार में पहुंच की कड़ी स्थिति की चुनौतियों का भी सामना करना पड़ा। इसके प्रतिसाद में, व्यापार ऋण संबंधी चिंताओं के समाधान के लिए और निर्यात क्षेत्र को प्रोत्साहन देने के लिए अनेक उपाय किए गए।

V

वित्तीय बाजारों का विकास तथा विनियमन

वैश्विक वित्तीय उथल-पुथल की पृष्ठभूमि में, प्रतिकूल अंतरराष्ट्रीय गतिविधियों से वित्तीय स्थिरता के प्रति होने वाले किसी भी प्रकार की जोखिम के प्रति त्वरित प्रतिसाद के लिए तैयार रहते हुए नीतिगत परिप्रेक्ष्य से देशी वित्तीय स्थिरता प्राप्त करने तथा उसे बनाए रखने को प्राथमिकता प्रदान की गई। वित्तीय बाजारों के संस्थागत ढांचे को नई लिखतों, बाजार की बेहतर बुनियादी संरचना तथा बढ़े हुए विवेकपूर्ण मानदंडों के रूप में और अधिक सुदृढ़ किया गया। मुद्रा बाजार को लक्ष्य बनाकर तैयार किए गए प्रमुख उपाय चलनिधि की वैश्विक तंगी के माहौल में बाजार के कारगर तौर पर कार्य करने को समर्थ बनाने तथा बाजार के कुछ खंडों में मौजूद अतिरिक्त तनाव को नियंत्रित करने के उद्देश्य से किए गए। रिज़र्व बैंक ने नीलामी की प्रक्रिया की दक्षता सुधारने, स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी, ओटीसी रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव के समाधान और निपटान तथा रिपो लेखांकन मानदंडों के संशोधन के संबंध में भी पहलें कीं। विदेशी मुद्रा लेनदेनों के संचालन की प्रक्रिया को आसान बनाने के लिए भी उपाय किए गए ताकि त्वरित और दक्ष ग्राहक सेवा को सुकर बनाया जा सके तथा पूंजी की सीमापार आवाजाही को नियंत्रित करने वाले विनियमनों को और शिथिल कर पूंजी खाते के उदारीकरण की प्रक्रिया भी जारी रखी गई।

V.1 एक अर्थव्यवस्था की विकास संभाव्यता का दोहन करने के लिए गहरे एवं कार्यकुशल वित्तीय बाजार आवश्यक हैं; तथापि, अस्त-व्यस्त बाजार वित्तीय संस्थाओं एवं अर्थव्यवस्था दोनों ही के लिए जोखिम का स्रोत हो सकते हैं। 2008-09 के दौरान वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्तव्यस्त, अस्थिर एवं विघटनकारी स्थितियों का गंभीर रूप से बढ़ना काफी स्पष्ट था। बाजारों, वित्तीय संस्थाओं एवं वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच मजबूत अंतरसंबंधों ने भारत में बाजारों के विकास एवं विनियमन पर ध्यान केंद्रित करने की महत्ता पर बल दिया।

V.2 इस वैश्विक बाजार विकास के संक्रमण ने भारतीय बाजारों को प्रभावित किया, विशेष तौर पर नवंबर 2008 तक लेहमान के बाद की अवधि में, जिसने रिज़र्व बैंक की ओर से शीघ्र एवं उचित नीतिगत प्रतिसाद को प्रेरित किया, जिसने यह सुनिश्चित किया कि बाजार सामान्य रूप से कार्य करें एवं व्यवस्थित भी रहें।

मुद्रा बाजार

V.3 एक सुविकसित मुद्रा बाजार मौद्रिक नीति की प्रभावी संप्रेषणीयता एवं वित्तीय बाजार के विभिन्न खंडों के समन्वयन की आवश्यक पूर्व-शर्त है। रिज़र्व बैंक की नीतिगत दरों एवं चलनिधि परिचालनों में महत्वपूर्ण परिवर्तनों के संबंध में, 2008-09 के दौरान मुद्रा बाजार का रुख काफी महत्वपूर्ण हो गया। 2008-09 के दौरान मुद्रा बाजार हेतु प्रमुख उपायों को इस तरह से बनाया गया था ताकि चलनिधि की वैश्विक तंगी के माहौल में बाजार सुचारु रूप से कार्य कर सके तथा बाजार के कुछ खंडों में मौजूद अत्यधिक तनाव को नियंत्रित किया जा सके।

V.4 रिज़र्व बैंक ने अक्तूबर 2008 में बैंकों के लिए 14 दिनों की विशेष आवधिक रिपो सुविधा उनके एनडीटीएल के 1.5 प्रतिशत तक एसएलआर को बरकरार रखने के मामले में राहत देने के माध्यम से दी ताकि उन्हें म्यूच्युअल फंडों, एनबीएफसी एवं हाउसिंग कंपनियों की चलनिधि आवश्यकताओं को पूरा करने में समर्थ बनाया जा सके। 1 नवंबर 2008 को एक विशिष्ट पुनर्वित्तीयन सुविधा लागू की गई थी ताकि अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को 24 अक्तूबर 2008 की स्थिति के अनुसार रिपो दर पर उनकी निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 1.0 प्रतिशत तक निधीयन उपलब्ध कराया जा सके। बैंकों की चलनिधि के प्रबंधन में लचीलापन लाने की दृष्टि से, निर्यात ऋण पुनर्वित्त के संबंध में बैंको को स्थायी चलनिधि सुविधा की सीमा को पिछले पखवाड़े के पात्र बकाया रुपया निर्यात ऋण के 15.0 प्रतिशत से बढ़ाकर नवंबर 2008 में 50.0 प्रतिशत कर दिया गया। सितंबर-अक्तूबर 2008 के दौरान म्यूच्युअल फंडों विशेष तौर पर मुद्रा बाजार म्यूच्युअल फंडों (एमएमएमएफ), के समक्ष पेश आ रहे चलनिधि संबंधी तनाव का कारण बैंकों के चालू खाते के समतुल्य मोचन सुविधाओं के साथ प्राथमिक रूप से बड़ी कंपनियों एवं बैंकों की ओर से उल्लेखनीय रूप में संसाधन संग्रहण था। ऐसी निधियों की गतिविधियों के प्रणालीगत प्रभावों को देखते हुए यह प्रस्ताव था कि सेबी के परामर्श से वर्तमान ढांचे से उद्‌भूत होने वाली समष्टि-विवेकपूर्ण चिंताओं की पहचान एवं उनका समाधान किया जाए।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

V.5 सरकारी प्रतिभूति बाजार ने न केवल सरकार की राजकोषीय उत्प्रेरणा योजना के संदर्भ में, अपितु वित्तीय प्रणाली के अंतर्गत मौजूद तनाव की स्थितियों में सुरक्षा को दी जा रही अधिक तरजीह के कारण भी पुनः ध्यान आकर्षित किया। बाजार विकास के संबंध में, रिज़र्व बैंक ने बाजार के भागीदारों की सलाह से सरकारी प्रतिभूति बाजार को और अधिक व्यापक एवं गहरा बनाने के लिए विभिन्न कदम उठाए, जिनमें निम्नलिखित शामिल हैं - (i) नीलामी की प्रक्रिया की दक्षता को सुधारना (ii) अस्थिर दर वाले बांडों (एफआरबी) को जारी करने के लिए नई निर्गम संरचना (iii) स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी (iv) गैर-चालू खातेदारों के लिए नई निपटान प्रक्रिया, (v) ओटीसी रुपया ब्याज दर डेरिवेटिवों का समाशोधन एवं निपटान (vi) रिपो लेखांकन मानकों का संशोधन।

विदेशी मुद्रा बाजार

V.6 2008-09 में विदेशी मुद्रा बाजार ने वैश्विक वित्तीय संकट से उद्‌भूत प्रतिकूल बाह्य आघातों के परिप्रेक्ष्य में विनिमय दर, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों एवं पूंजीगत खाते के प्रति रिज़र्व बैंक के नीतिगत दृष्टिकोण की प्रासंगिकता का परीक्षण किया। वैश्विक वित्तीय बाजारों से उभरने वाले आघातों के बीच पहले से उदारीकृत क्षेत्रों में लेनदेन बिना किसी चिन्ता के जारी रहे, बल्कि देश से पूंजीगत प्रवाहों के उच्चतर स्तर से होने वाली अधोगामी जोखिमों को स्वीकार करते हुए विशेष तौर पर आवक और जावक विदेशी प्रत्यक्ष निवेशों के क्षेत्रों में सीमापारीय पूंजीगत प्रवाहों की आवाजाही को शासित करने वाले विनियमों में और अधिक छूट देकर पूर्ण पूँजी खाता परिवर्तनीयता के अनुसरण में उदारीकरण की प्रक्रिया भी जारी रही।

VI विनियमन एवं पर्यवेक्षण

VI वित्तीय विनियमन एवं पर्यवेक्षण

भारत में बैंकिंग प्रणाली मोटे तौर पर वित्तीय संकट से अप्रभावित रही जबकि विकसित देशों में बहुत से बैंक और वित्तीय संस्थाएं फेल हो गईं अथवा उन्हें भारी भरकम सरकारी सहायता से इस संकट से उबारना पड़ा। बैंकिंग प्रणाली के लिए वित्तीय सुदृढ़ता संकेतकों ने 2008-09 के दौरान स्थिरता और सुदृढ़ता दर्शायी तथा प्रणाली का प्रत्येक बैंक पूंजी अपेक्षा के न्यूनतम विनियामक स्तर से ऊपर रहा। वैश्विक वित्तीय संकट की गंभीर बाह्य संक्रामकता को देखते तनाव परीक्षण के निष्कर्षों ने वित्तीय प्रणाली की आघात सहन क्षमता सूचित की। मार्च 2009 के अंत की स्थिति के अनुसार, सभी भारतीय अनुसूचित वाणिज्य बैंकों ने बासेल II के तहत उपलब्ध सरल दृष्टिकोणों को अपना लिया। संकट-उपरांत परिवर्तन जो विनियामक एवं पर्यवेक्षी ढांचे को सुदृढ़ बनाने के लिए जरूरी होंगे वे मौजूदा अंतरराष्ट्रीय सहमति पर आधारित होने के साथ-साथ भारत विशिष्ट संदर्भ में उनकी प्रासंगिकता की सावधानीपूर्वक जांच परख करके किए जाएंगे। बासेल II के अंतर्गत उन्नत दृष्टिकोणों के कार्यान्वयन हेतु एक समय-सारणी अधिसूचित की गई है और प्रणालीगत दोषों पर नज़र रखने और उन्हें दूर करने के लिए क्षेत्रों में सुधार भी साथ-साथ चलते रहे। इसके अलावा, जैसे ही यह संकट फैला रिज़र्व बैंक ने अनेक प्रतिचक्रीय उपाय किए जिन्होंने भारतीय बैंकिंग प्रणाली का उत्साह सतत बनाए रखा। इन उपायों ने वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करते हुए आर्थिक स्थिति में तेजी से सुधार लाने में सहायता की।

VI.1 गंभीर वैश्विक वित्तीय संकट के बीच भारतीय बैंकों और वित्तीय संस्थाओं ने असाधारण आघात सहनीयता दर्शायी। बढ़ते वित्तीय एकीकरण और वैश्वीकरण के बावज़ूद सब-प्राइम आस्तियों, जिन्होंने विकसित अर्थव्यवस्थाओं में यह संकट प्रारंभ किया, में भारत की बैंकिंग प्रणाली का कोई सीधा निवेश नहीं था और इस संबंध में बैंकों का जो भी अप्रत्यक्ष निवेश था, वह भी नगण्य था। विकसित अर्थव्यवस्थाओं में इस संकट की शुरुआत से काफी पहले ही रिज़र्व बैंक ने अनेक कदम उठाए थे जिन्होंने भारतीय बैंकिंग प्रणाली की आघात सहनीयता को मज़बूत करने में अपना योगदान दिया।

VI.2 भारत की वित्तीय प्रणाली के विनियमन एवं पर्यवेक्षण हेतु समग्र संरचना में रिजर्व बैंक का विनियामक एवं पर्यवेक्षी दृष्टिकोण वित्तीय संस्थाओं के एक व्यापक खंड तक फैला है जिसके अंतर्गत वाणिज्यिक बैंक, सहकारी बैंक, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां और विभिन्न वित्तीय बाजार आते हैं। मार्च 2009 के अंत में 80 वाणिज्यिक बैंक (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर); 4 स्थानीय क्षेत्र बैंक ; 86 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक; 1,721 शहरी सहकारी बैंक; 4 विकास वित्त संस्थाएं; 12,739 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (जिसमें से 336 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को जनता जमा राशियां स्वीकार करने/अपने पास रखने की अनुमति थी) और 18 प्राथमिक व्यापारी (पीडी) [जिसमें से 11 बैंक थे जो एक विभागीय गतिविधि, जिसे बैंक पीडी कहा जाता है, के रूप में प्राथमिक व्यापारी का कारोबार कर रहे थे और 7 गैर-बैंकिंग संस्थाएं थीं जिन्हें स्टैण्ड एलोन पीडी भी कहा जाता है] थे। वित्तीय पर्यवेक्षण हेतु बोर्ड के लिए यह सुनिश्चित करना अनिवार्य बना दिया गया है कि वह रिज़र्व बैंक के पर्यवेक्षणाधीन वित्तीय संस्थाओं का समन्वित पर्यवेक्षण सुनिश्चित करे।

वित्तीय पर्यवेक्षण बोर्ड (बीएफएस)

VI.3 नवंबर 1994 में गठित वित्तीय पर्यवेक्षण बोर्ड (बीएफएस), रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी और विनियामक पहलों के पीछे मूल दिशा-निर्देशक शक्ति बना हुआ है। यह वाणिज्यिक बैंकों / शहरी सहकारी बैंकों के निरीक्षण के निष्कर्षों तथा बैंकों के काम करने के महत्वपूर्ण क्षेत्रों जैसे लेखों का समाधान, धोखाधड़ी निगरानी, विदेशी परिचालन और मासिक निगरानी के अंतर्गत बैंकों के संबंध में आवधिक रिपोर्टों की समीक्षा करता है। इसके अलावा बीएफएस व्यष्टि और समष्टि विवेकसम्मत संकेतकों, बैंकिंग संभावनाओं और ब्याज दर संवेदनशीलता विश्लेषण की भी समीक्षा करता है। यह अलग-अलग बैंकों और बैंकिंग प्रणाली के समग्र रूप से काम करने को सुदृढ़ बनाने की दृष्टि से अनेक निर्देश भी जारी करता है।

VI.4 वर्ष 2008-09 के दौरान भारतीय बैंकों ने विदेश में अपनी उपस्थिति बढ़ाना जारी रखा। जुलाई 2008 और जून 2009 के बीच भारतीय बैंकों ने विदेश में 20 शाखाएं / सहायक कंपनियां / प्रतिनिधि कार्यालय खोले । जून 2009 के अंत में 221 कार्यालयों (141 शाखाओं, 52 प्रतिनिधि कार्यालय, 7 संयुक्त उपक्रम और 21 सहयोगी संस्थाओं) के नेटवर्क के साथ 52 देशों में 20 भारतीय बैंकों (सरकारी क्षेत्र के 14 और निजी क्षेत्र के 6 बैंकों) ने विदेश में अपनी उपस्थिति दर्ज करायी। 2008-09 के दौरान अनेक विदेशी बैंकों ने भारत में अपनी शाखाएं और प्रतिनिधि कार्यालय खोले । जून 2009 के अंत में 293 शाखाओं के साथ भारत में 32 विदेशी बैंक कार्य कर रहे थे। इसके अलावा 43 विदेशी बैंक अपने प्रतिनिधि कार्यालयों के माध्यम से भी भारत में कार्य कर रहे थे। दिनांक 30 जून 2009 की स्थिति के अनुसार पूरे भारत में 73 बैंक समापनाधीन थे। समापन कार्यवाहियों को शीघ्र पूरा करने से संबधित मामले पर सरकारी/न्यायालय परिसमापकों के साथ बातचीत की जा रही है।

बासेल II का कार्यान्वयन

VI.5 भारत में कार्यरत विदेशी बैंकों और भारत के बाहर अपनी परिचालनीय मौजूदगी वाले भारतीय बैंकों ने 31 मार्च 2008 से बासेल II ढांचे के अंतर्गत उपलब्ध सरल दृष्टिकोणों को अपना लिया। अन्य वाणिज्यिक बैंकों (स्थानीय क्षेत्र बैंकों और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) ने भी 31 मार्च 2009 से इन दृष्टिकोणों को अपना लिया। इस प्रकार, क्रेडिट जोखिम के लिए मानकीकृत दृष्टिकोण, परिचालनीय जोखिम के लिए मौलिक संकेतक दृष्टिकोण तथा बाजार जोखिम के लिए मानकीकृत अवधि दृष्टिकोण (बासेल II ढांचे के अंतर्गत थोड़ा संशोधन किए गए अनुसार) भारत में बैंकों के लिए कार्यान्वित किया गया है। जोखिम प्रबंधन ढांचे के आवश्यक उन्नयन की आवश्यकता को ध्यान में रखते हुए तथा पूंजी दक्षता जो बासेल II के अंतर्गत परिकल्पित उन्नत दृष्टिकोणों के अंगीकरण से बैंकों को मिलने की संभावना है और इस संबंध में उभरती अंतरराष्ट्रीय प्रवृत्ति के साथ यह वांछनीय समझा गया कि भारत में इन उन्नत दृष्टिकोणों के कार्यान्वयन हेतु एक समय सीमा निर्दिष्ट की जाए । इससे बैंकों को क्रेडिट जोखिम और परिचालनीय जोखिम के लिए उन्नत दृष्टिकोण तथा बाजार जोखिम के लिए अंतरिक मॉडल दृष्टिकोण (आइएमए) के लिए अंगीकरण हेतु योजना बनाना और उसके लिए तैयार होना आसान हो सकेगा।

अनर्जक आस्ति प्रबंधन

VI.6 अनर्जक आस्तियों के समाधान हेतु बैंकों के लिए उपलब्ध तीन कानूनी विकल्पों यथा वित्तीय आस्ति का प्रतिभूतिकरण और पुनर्संरचना एवं प्रतिभूति हित का प्रवर्तन अधिनियम, 2002 (सरफेसी अधिनियम, 2002), ऋण वसूली प्राधिकरण (डीआरटी) और *लोक अदालतों* से न्याय निर्णयन और विवादित राशियों की वसूली में वृद्धि की दिशा में स्थिर गति से कदम बढ़े हैं ।

प्रतिचक्रीय विवेकसम्मत मानदंड

VI.7 बैंकों का ऋण एवं अग्रिम संविभाग अक्सर चक्रीय रूप से अनुकूल चलता है और विस्तारक चरण के दौरान तेजी से बढ़ता है तथा विपरीत परिस्थिति में घटता है। विस्तार और गतिशील क्रेडिट वृद्धि के समय में अंतर्निहित जोखिम के स्तर को कम करके आंकने की प्रवृत्ति रहती है और मंदी के समय में विपरीत स्थिति रहती है। चूंकि वे जोखिम को प्रत्याशित के बजाय वास्तविक परिणामों के आधार पर पकड़ते हैं अतः, यह प्रवृत्ति विशिष्ट प्रावधानीकरण अपेक्षाओं के द्वारा कारगर रूप से दूर नहीं होती है। इसलिए, चक्रीय उछाल के दौरान पूंजी और प्रावधानों का संचय जरूरी है जिसे अर्थव्यवस्था में विपरीत रुख आने की स्थिति में अथवा अन्य कारणों से क्रेडिट की गुणवत्ता में क्षरण की स्थिति में बैंक के तुलनपत्रों को कुशन प्रदान करने के लिए उपयोग किया जा सकेगा। यह सुनिश्चित करने के उद्देश्य से कि उच्च क्रेडिट वृद्धि के आलोक में आस्ति गुणवत्ता बनाए रखी गयी थी, प्रतिचक्रीय उपाय के रूप में पिछले 3-4 वर्षों के दौरान सामान्य से अधिक वृद्धि दर्शाने वाले खंडों को बैंकों के एक्सपोज़र हेतु मानक अग्रिमों के संबंध में जोखिम भार और प्रावधानीकरण अपेक्षाएं क्रमिक रूप से बढ़ा दी गयीं। तथापि, भारतीय अर्थव्यवस्था पर सितंबर 2008 से वैश्विक वित्तीय संकट के प्रभाव को देखते हुए रिज़र्व बैंक ने बढ़े हुए जोखिम भार और प्रावधानीकरण अपेक्षाओं को घटाकर सामान्य स्तर पर कर दिया। कंपनियों के संबंध में सभी रेट न किये गये दावों, दीर्घावधि और अल्पावधि, चाहे उनकी राशि जो भी हो, पर जोखिम भार नवंबर 2008 में 150 प्रतिशत से घटाकर 100 प्रतिशत कर दिया गया। वाणिज्यिक स्थावर संपदा क्षेत्र द्वारा आरक्षित दावों और एनबीएफसी-एनडी-एसआइ को एक्सपोज़र पर जोखिम भार 125 प्रतिशत से घटाकर 100 प्रतिशत कर दिया गया।

VI.8 वैश्विक संकट के पांव पसारने से पहले यह सुनिश्चित करने के उद्देश्य से कि आस्ति गुणवता उच्च क्रेडिट वृद्धि के आलोक में बनाई रखी गई थी, विशिष्ट क्षेत्रों यथा वैयक्तिक ऋणों, पूंजी बाजार एक्पोज़र और वाणिज्यिक रिएल इस्टेट ऋणों में मानक अग्रिमों हेतु सामान्य प्रावधानीकरण अपेक्षा जनवरी 2007 से 0.4 प्रतिशत से बढ़ाकर 2.0 प्रतिशत और 20 लाख रुपए से अधिक के निवासीय आवास ऋणों हेतु 1.0 प्रतिशत कर दी गयी थी। तद्नुसार, मौजूदा आर्थिक मंदी के असर को दूर करने के लिए एक प्रतिचक्रीय (काउंटर-साइक्लिकल) उपाय के रूप में सभी प्रकार की मानक आस्तियों के लिए प्रावधानीकरण अपेक्षाएं 15 नवंबर 2008 से घटाकर जनवरी 2007 से 0.4 प्रतिशत के एक समान स्तर पर कर दी गयी थीं, सिवाय कृषि और छोटे एवं मझौले क्षेत्रों को प्रत्यक्ष अग्रिमों के मामले को छोड़कर जो लगातार 0.25 प्रतिशत का प्रावधानीकरण आकर्षित कर रहा है। ये संशोधित मानदंड दूरगामी प्रभाव से लागू किये जाएंगे और इस प्रकार पहले किये गये प्रावधानों को पलटने की जरूरत नहीं है। इसी प्रकार के अनुदेश शहरी सहकारी बैंकों को भी जारी किये गये थे।

VI.9 भारतीय बैंकिंग प्रणाली में दबाव के बढ़ने की संभावना के प्रति बढ़ती चिंताओं को देखते हुए एक सीमित अवधि अर्थात 30 जून 2009 तक के लिए एक एक-बारगी के उपाय के रूप में दिसंबर 2008 में इन मार्गदर्शी सिद्धांतों (अगस्त 2008 में जारी) में कतिपय आशोधन किये गये थे।

पर्यवेक्षी पहलें

VI.10 सीमापारीय पर्यवेक्षण और विदेशी विनियामकों के साथ पर्यवेक्षी सहयोग हेतु एक उचित ढांचे के अंगीकरण के लिए रोड मैप निर्धारित करने के लिए एक आंतरिक कार्य दल गठित किया गया था जिसने जनवरी 2009 में अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत की थी। आगे की कार्रवाई प्रारंभ करने के लिए इस दल की सिफारिशों की जांच की जा रही है। एक अंतर-विभागीय दल भी उन अतिरिक्त क्षेत्रों/मुद्दों की जांच कर रहा है जिन्हें पर्यवेक्षी फोकस के अधीन लाये जाने

की आवश्यकता है जिसमें भारतीय बैंकों की विदेशी शाखाओं और सहायक संस्थाओं के ऑन-साइट पर्यवेक्षण के तरीके शामिल हैं। आशा की जाती है कि यह दल अपनी रिपोर्ट शीघ्र ही प्रस्तुत करेगा। वित्तीय संगुटों (एफसी) के प्रणालीगत महत्व को ध्यान में रखते हुए समूहव्यापी पूंजी पर्याप्तता अपेक्षाएं, आंतर समूह लेन-देन और निवेश (आइटीई) का सुरक्षित रूप से संचालन तथा जोखिम संकेन्द्रणों का प्रबंधन, 'सही और उपयुक्त सिद्धांतों और जोखिम प्रबंधन प्रणालियों सहित वित्तीय संगुटों में कंपनी संचालन प्रणालियां, क्षेत्रीय नियंत्रकों के बीच सहयोग और सूचना का आदान-प्रदान जैसे कतिपय उपायों को शुरू करके वित्तीय संगुटों की प्रणाली को सुदृढ़ बनाने के प्रयास किये जा रहे हैं।

धोखाधड़ियों की निगरानी

VI.11 हाल ही के वर्षों में रिज़र्व बैंक के धोखाधड़ियों की निगरानी के कार्य ने अपेक्षाकृत अधिक महत्व प्राप्त कर लिया है क्योंकि बड़ी राशियों की होने वाली धोखाधड़ियों की संख्या में वृद्धि हुई है। यह धोखाधड़ियां पारंपरिक क्षेत्रों के साथ-साथ नये क्षेत्रों जैसे कि आवास ऋण, क्रेडिट कार्ड, इंटरनेट बैंकिंग और बाहर से कार्य करवाने (आउटसोर्सिंग) में भी देखी गई हैं । मामलों की बढ़ती हुई जटिलता बैंकों को पहले से ज्यादा परिचालनीय जोखिम में डाल रही है। अपनी पर्यवेक्षी प्रक्रिया के एक अंग के रूप में रिज़र्व बैंक बैंकों को समय-समय पर आम धोखाधड़ी प्रवण क्षेत्रों, धोखाधड़ियों के तरीकों के बारे में जागरूक करता रहा है तथा धोखाधड़ियों की घटनाओं को रोकने/कम करने के संबंध में किये जाने वाले उपायों के बारे में बताता रहा है।

शहरी सहकारी बैंक

VI.12 जैसा कि विज़न दस्तावेज़ में परिकल्पना की गई थी, केंद्र सरकार (बहुराज्य शहरी सहकारी बैंकों के लिए) और 26 राज्य सरकारों के साथ रिज़र्व बैंक में सहमति ज्ञापन (एमओयू) पर हस्ताक्षर किए हैं और अव्यवहार्य शहरी सहकारी बैंकों की पहचान करने और उनका भविष्य तय करने के लिए केंद्र और इन राज्यों में शहरी सहकारी बैंकों के संबंध में कार्यदल (टीएएफसीयूबी) गठित किए जा चुके हैं। अब यह, सहमति ज्ञापन व्यवस्था इस क्षेत्र के 99 प्रतिशत बैंकों को कवर करती है और इस ये क्षेत्र की 99 प्रतिशत से अधिक जमाराशियों को कवर करते हैं। सहकारी बैंकिंग क्षेत्र की कमजोर / अव्यवहार्य इकाइयों को बाहर जाने का अबाधित अतिरिक्त मार्ग उपलब्ध कराने की दृष्टि से रिज़र्व बैंक ने जनवरी 2009 में निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआइसीजीसी) की सहायता से शहरी सहकारी बैंकों के विलय / समामेलन के संबंध में मार्ग-दर्शी सिद्धांत जारी किए।

ग्रामीण सहकारी समितियां

VI.13 रिज़र्व बैंक बैंककारी विनियमन अधिनियम, 1949 के अधीन राज्य सहकारी बैंकों (एसटीसीबी) और जिला मध्यवर्ती सहकारी बैंकों (डीसीसीबी) का नियंत्रण करता है, जबकि नाबार्ड उनका पर्यवेक्षण करता है। 31 राज्य सहकारी बैंकों में से मात्र 14 को और 371 जिला मध्यवर्ती सहकारी बैंकों में से 75 को अब तक रिज़र्व बैंक द्वारा लाइसेंस प्रदान किए गए हैं। भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम,1934 की धारा 42 के अधीन 16 राज्य सहकारी बैंकों को भी अनुसूचित बैंक का दर्जा प्रदान किया गया है। सीएसएफए ने टिप्पणी की थी कि यह सुनिश्चित करने के लिए एक रोड मैप तैयार करने की आवश्यकता थी कि वर्ष 2012 तक सहकारी आकाश में केवल लाइसेंस शुदा बैंक ही काम करें। इससे समेकन और सहकारी आकाश से अव्यवहार्य इकाईयों को निकाल बाहर करने की प्रक्रिया में तेजी आएगी। तदनुसार, वर्ष 2009-10 के वार्षिक नीति वक्तव्य में यह घोषणा

की गयी थी कि नाबार्ड के परामर्श से एक बाधा रहित ढंग से इस उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए एक रोड मैप तैयार किया जाएगा। इस मामले में नाबार्ड के साथ चर्चाएं प्रारंभ हो चुकी हैं।

क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक

VI.14 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के समामेलन के माध्यम से समेकन की प्रक्रिया अब लगभग पूरी हो चुकी है और इसके परिणामस्वरूप 31 जुलाई 2009 को क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की कुल संख्या घटकर 84 रह गयी । नकारात्मक निवल मालियत वाले क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के पुनर्पूंजीकरण की प्रक्रिया भी लगभग पूरी हो चुकी है और जुलाई 2009 के अंत की स्थिति के अनुसार 1,796 करोड़ रुपए की राशि के साथ 27 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक पूरी तरह से पुनर्पूंजीकृत हो चुके थे । सीएफएसए ने इन इकाईयों के समेकन के पश्चात पुनर्पूंजीकरण के साथ क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के मामले में चरणबद्ध रूप से सीआरएआर शुरू करने को सुझाव दिया था। अतएव, 2009-10 के लिए वार्षिक नीति वक्तव्य में पुनर्पूंजीकरण और समामेलन की स्थिति को ध्यान में रखते हुए चरणबद्ध रूप में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के लिए सीआरएआर प्रारंभ करने की घोषणा की गयी थी। इस प्रयोजन हेतु नाबार्ड के परामर्श से एक समय-सारणी घोषित की जाएगी। तदनुसार, नाबार्ड को सूचित किया गया है कि उन क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के लिए, जिनका सीआरएआर 31 मार्च 2008 की स्थिति के अनुसार 1 प्रतिशत से कम था, एक कार्यदल गठित करें जो बैंकवार की जाने वाली कार्रवाईयां सुझाएगा जिससे कि वे मार्च 2010 तक 7 प्रतिशत का लक्ष्य हासिल कर सकें।

अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाएं (एआइएफआइ)

VI.15 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं के रूप में रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित की जाने वाली चार संस्थाएं थीं यथा - एक्ज़िम बैंक, नाबार्ड, एनएचबी और सिडबी। उभरती वैश्विक गतिविधियों और वित्तीय संस्थाओं पर उनके प्रभाव के परिप्रेक्ष्य में एचएफसी/एनबीएफसी/एमएफआइ और निर्यातकों को आगे उधार देने के लिए चलनिधि समर्थन हेतु चुनिंदा अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं से रिज़र्व बैंक को अनुरोध प्राप्त हुए थे और तदनुसार अनेक उपाय किए गए। दिसम्बर 2008 में रिज़र्व बैंक ने भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम,1934 के संबंधित उपबन्धों के अंतर्गत सिडबी, एक्ज़िम बैंक और एनएचबी के लिए क्रमशः 7,000 करोड़ रुपए, 5,000 करोड़ रुपए और 4,000 करोड़ रुपए की पुनर्वित्त सुविधाएं स्वीकृत की थीं। इस सुविधा के अंतर्गत उपर्युक्त अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं द्वारा पुनर्वित्त का लाभ लिया जाना 90 दिन की अवधि तक सीमित था और यह राशि इस अवधि के दौरान सुविधानुसार आहरित और चुकाई जा सकेगी। यह सुविधा रोलओवर की जा सकेगी तथा 31 मार्च 2010 तक उपलब्ध रहेगी। 08 दिसम्बर 2008 से सिडबी, एनएचबी और एक्ज़िम बैंक द्वारा शर्तों के अधीन जुटाये गये सकल संसाधनों की उच्चतम सीमा एक वर्ष की अवधि के लिए बढ़ा दी गयी है।

गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियां

VI.16 पारम्पारिक रूप से जमाराशियां स्वीकार करने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी-डी) उनके कार्य करने के विभिन्न पहलुओं के संबंध में विवेकसम्मत विनियमों के अधीन थी जबकि जमाराशियां स्वीकार न करनेवाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी-एनडी) न्यूनतम विनियम के अधीन। वित्तीय क्षेत्र के बढ़ते एकीकरण को देखते हुए यह महसूस किया गया था कि वित्तीय सेवाएं प्रदान करनेवाली प्रणालीगत रूप से महत्त्वपूर्ण सभी संबंधित इकाइयों को एक उचित विनियामक ढांचे के अंतर्गत लाया जाना चाहिए जिससे कि प्रणालीगत जोखिम नियंत्रित रखी

जा सके। अतः,पहले कदम के रूप में, दिसंबर 2006 में पिछले लेखा परीक्षित तुलनपत्र के अनुसार 100 करोड़ रुपए और उससे अधिक के आस्ति आकारवाली जमाराशियां स्वीकार न करने वाली सभी गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जमाराशियां स्वीकार न करने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी-एनडी-एसआइ) कहा गया था और ऐसी इकाईयों के लिए 01 अप्रैल 2007 से एक विशिष्ट विनियामक ढांचा स्थापित किया गया था। इस विनियामक ढांचे के अनुभवों की समीक्षा पर यह वांछनीय महसूस किया गया था कि इनके लिए पूंजी पर्याप्तता अपेक्षा बढ़ायी जाए तथा प्रकटीकरण हेतु मानदण्डों के साथ-साथ चलनिधि प्रबंधन और रिपोर्टिंग के लिए मार्गदर्शी सिद्धांत बनाए जाएं। इस प्रकार, एनबीएफसी-एनडी-एसआइ को सूचित किया गया था कि वे 31 मार्च 2010 तक 12 प्रतिशत का और 31 मार्च 2011 तक 15 प्रतिशत का न्यूनतम सीआरएआर हासिल करें।

समष्टि आर्थिक विवेकसम्मत संकेतकों की समीक्षा

VI.17 2008-09 के दौरान अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के महत्वपूर्ण कार्यनिष्पादन संकेतकों पर अत्यधिक चुनौतीपूर्ण परिस्थितियों का प्रभाव पड़ा था जो विशेषकर सितंबर 2000 के मध्य के बाद वैश्विक आर्थिक मंदी से उत्पन्न हुई थीं। इस संकट ने वित्तीय बाजारों के सभी खण्डों को बुरी तरह प्रभावित किया जहां बैंक सक्रिय रूप से कार्य करते थे यथा क्रेडिट बाजार, मुद्रा बाजार, विदेशी मुद्रा बाजार, इक्विटी बाजार और बाण्ड बाजार। चार व्यापक मापदण्डों यथा कारोबार वृद्धि, पूंजी पर्याप्तता, आस्ति गुणवत्ता और लाभप्रदता के अंतर्गत 2008-09 के दौरान अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के लिए महत्वपूर्ण निष्पादन विश्लेषण बताता है कि जहां कारोबार की वृद्धि मंद पड़ी वहीं अन्य महत्वपूर्ण वित्तीय चेतावनी उपाय सतत स्थिर और सुगम बने रहे।

VII लोक ऋण प्रबंध

वैश्विक आर्थिक संकट के बढ़ते फैलाव से वृद्धि तथा सकल मांग पर बढ़ते असर को देखते हुए सरकार द्वारा अपनाए गए प्रतिचक्रीय राजकोषीय नीतिगत रुख के परिणामस्वरूप 2008-09 के दौरान केंद्र तथा राज्य सरकार दोनों के उधारों में उनके संबंधित बजट अनुमानों की तुलना में तेज वृद्धि हुई। अतएव, वर्ष 2008-09 में ऋण प्रबंधन परिचालन के संबंध में रिज़र्व बैंक के सम्मुख चुनौती यह थी कि किस प्रकार सरकारी प्रतिभूति बाजार में व्यवधान संबंधी बिना किसी दबावों के अत्यधिक रूप से विस्तारित सरकारी बाजार उधार कार्यक्रम का प्रबंध किया जाए। इसके लिए रिज़र्व बैंक ने एक साथ कई उपाय किए जिनमें मौद्रिक स्थिति को सरल बनाने के साथ-साथ ऋण प्रबंधन के नवीनतम साधनों का प्रयोग शामिल थे, जैसे कि बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) बाईबैक नीलामियों तथा सरकार की खुली बाजार खरीद एवं सरकार की सामान्य उधारियों तथा एमएसएस शेष को मुक्त करने के बीच सामंजस्य स्थापित करना। वित्तीय प्रणाली में चलनिधि डालने और सरकारी प्रतिभूतियों की नीलामियों के समय को समुचित रूप से एक साथ नियत कर, रिज़र्व बैंक ने अपेक्षाकृत रूप से सरकार के बड़े बाजार उधार कार्यक्रम का सुचारु रूप से संचालन सुनिश्चित किया, जिसके परिणामस्वरूप पिछले पांच वर्षों में पहली बार 2008-09 के दौरान उधार की लागत में कमी आई । 2009-10 में राजकोषीय प्रोत्साहन की निरंतर आवश्यकता को प्रतिबिंबित करते हुए, केंद्र तथा राज्य सरकार के संयुक्त निवल बाजार उधार कार्यक्रम (दिनांकित प्रतिभूतियां तथा 364 दिवसीय खजाना बिल) की राशि 5,37,957 करोड़ रुपए होने का अनुमान है जबकि 2008-09 में यह 3,46,083 करोड़ थी। यह स्थिति रिज़र्व बैंक की सक्रिय ऋण प्रबंधन रणनीति की मांग करती है ताकि ब्याज दरों के दबाव को कम करने के साथ-साथ निजी क्षेत्र के ऋण की मांग पर संभावित प्रतिकूल असर को कम किया जा सके।

VII.1 वर्ष 2008-09 में, सरकारी की प्रतिभूति बाजार में व्यवधान संबंधी बिना किसी दबावों के, सरकार के प्रतिचक्रीय राजकोषीय नीति उद्देश्यों के अनुरूप सरकार के बड़े उधार कार्यक्रमों का प्रबंध करना रिज़र्व बैंक के सामने एक प्रमुख चुनौती रही। निजी खपत तथा निवेश की मांग की वृद्धि में बाधा पहुंचाने वाली बढ़ती नरमी को देखते हुए, राजकोषीय समेकन के पथ से थोड़ा विचलन तथा पर्याप्त राजकोषीय प्रोत्साहन लागू करना आवश्यक हो गया, जिसके कारण उधार कार्यक्रमों में उल्लेखनीय वृद्धि हुई। वर्ष 2008-09 में विश्व के सभी देशों में, बड़ी मात्रा में बाज़ार उधार लेने तथा सुरक्षा के प्रति जागरुक होने की सामान्य प्रवृत्ति रही, जबकि उधार की लागत में सामान्यतः कम ब्याज दर तथा केंद्रीय बैंक के मात्रात्मक नरमी वाले रुख के कारण जहां कमी आई वहीं उल्लेखनीय जोखिम विमुखता तथा इसके कारण सरकारी प्रतिभूतियों के प्रति बढ़ी हुई रुचि के कारण जोखिम घटाने में

उल्लेखनीय प्रगति हुई और इन प्रतिभूतियों की मांग में वृद्धि हुई।

VII.2 बड़े सरकारी उधारों के प्रबंधन की चुनौती को ध्यान में रखते हुए भारतीय रिज़र्व बैंक को बदलती आर्थिक स्थितियों के प्रत्युत्तर में केंद्रीय सरकार के परामर्श से अपनी ऋण प्रबंधन रणनीति की सतत समीक्षा करके उसमें बदलाव लाना पड़ा, जबकि ऐसा करते समय यह सुनिश्चित करने का प्रयास किया गया कि सरकार के बाजार उधार कार्यक्रम में आई तेज तथा आकस्मिक वृद्धि की स्थिति का संचालन, अपने मौद्रिक प्रबंधन के कार्य में विरोध उत्पन्न किए बिना, व्यवधानरहित तरीके से किया जाए। उच्चतर सरकारी उधारी से सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल में वृद्धि होने से प्रणाली में ब्याज दर के बढ़ने की संभावना होती है, जो आर्थिक मंदी के कारण मौद्रिक प्राधिकारियों द्वारा अपनाए गए कम ब्याज दर वाले रुख के विपरीत होने की जोखिम पैदा कर देती है। 2008-09 की दूसरी छमाही में, रिज़र्व बैंक की नीति का रुख वाणिज्यिक क्षेत्र को कम लागत पर बैंक ऋण बढ़ाने की ओर था, जो आर्थिक वृद्धि की बहाली को समर्थन देने हेतु नीति दरों की प्रवृत्ति को प्रदर्शित करता है; और यह लक्ष्य बड़े सरकारी उधार कार्यक्रम का प्रबंधन करते हुए प्राप्त किया जाना था। अतएव, रिज़र्व बैंक ने एक साथ कई उपाय किए जिनमें मौद्रिक स्थिति को सरल बनाने के साथ-साथ ऋण प्रबंधन के नवीनतम साधनों का प्रयोग करना शामिल थे, जैसे कि बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) बाइबैक नीलामियों तथा सरकारी की खुली बाजार खरीद एवं सरकार की सामान्य बाजार उधारियों तथा एमएसएस शेष को मुक्त करने के बीच सामंजस्य स्थापित करना। सरकार के बड़े बाज़ार उधार कार्यक्रमों का सुचारु रूप से संचालन सुनिश्चित करने के लिए रिज़र्व बैंक ने वित्तीय प्रणाली में चलनिधि डालने का समय और सरकारी प्रतिभूतियों की नीलामियों का समय समुचित रूप से एक साथ नियत किया ।

VII.3 2008-09 में केंद्र तथा राज्य सरकारों की संयुक्त निवल बाजार उधारियां (दिनांकित प्रतिभूतियां तथा 364 दिवसीय खज़ाना बिल) 2007-08 की उनकी निवल उधारियों का 209 प्रतिशत थीं। इसके अतिरिक्त, केंद्र सरकार ने 2008-09 के बाजार उधार कार्यक्रम के अलावा 95,942 करोड़ रुपए की विशेष प्रतिभूतियां (तेल तथा उर्वरक बांड) जारी कीं।

केंद्र सरकार

बाजार उधार : *दिनांकित प्रतिभूतियां*

VII.4 अर्थव्यवस्था में आई मंदी से निपटने के लिए सरकार के खर्च में बढ़ोतरी की वैश्विक प्रवृत्ति के अनुरूप, 2008-09 में भारत सरकार ने तीन प्रोत्साहन पैकेजों की घोषणा की। तदनुसार, दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से जुटाया गया निवल बाजार उधार 2007-08 में जुटाई गई राशि से लगभग दुगुना था और 2008-09 के बजट अनुमान की तुलना में दुगुने से अधिक था । दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से जुटाए गए बाजार उधार 2007-08 की तुलना में (2007-08 में 6.8 प्रतिशत अधिक) 75 प्रतिशत अधिक थे ।

VII.5 2008-09 की पहली छमाही के दौरान, भारित औसत प्रतिफल अप्रैल 2008 के 8.14 प्रतिशत से बढ़कर सितंबर 2008 में 8.81 प्रतिशत की ऊंचाई पर पहुंच गया। तदनंतर, प्रणाली में चलनिधि की उपलब्धता प्रदर्शित करते हुए प्रतिफल में कमी आई । अतएव, वर्ष के दौरान जारी दिनांकित प्रतिभूतियों पर भारित औसत प्रतिफल, पिछले पांच वर्षों में पहली बार 2008-09 में घट गए। 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार दिनांकित प्रतिभूतियों के शेष स्टाक पर भारित औसत कूपन में भी पिछले वर्ष की तुलना में गिरावट आई। वर्ष के दौरान जारी दिनांकित प्रतिभूतियों की भारित औसत परिपक्वता

2003-04 के बाद भी न्यूनतम रही। परिणामस्वरुप, 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार बकाया स्टाक की भारित औसत परिपक्वता पिछले वर्ष की तुलना में घट गई ।

राज्य सरकार

बाजार उधार

VII.6 वर्ष 2008-09 के लिए राज्य सरकारों के बाजार उधार कार्यक्रम के अंतर्गत राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) के संग्रह में कमी तथा द्वितीय प्रोत्साहन पैकेज हेतु अतिरिक्त आबंटन सहित, निवल आबंटन वर्ष 2007-08 से लगभग दो-तिहाई अधिक था। चुकौतियों को हिसाब में लेते हुए 2008-09 के दौरान सकल आबंटन 1,29,081 करोड़ रुपए रहा, जिसमें से वर्ष के दौरान राज्य सरकार ने वास्तव में 91.5 प्रतिशत की राशि जुटाई । 2008-09 में संपूर्ण राशि पिछले वर्ष की भांति नीलामी मार्ग के माध्यम से जुटाई गई। वर्ष की दूसरी छमाही से कम ब्याज दर का माहौल प्रदर्शित करते हुए 2008-09 के दौरान जारी राज्य सरकार की प्रतिभूतियों का भारित औसत प्रतिफल पिछले वर्ष की तुलना में उल्लेखनीय बड़ी राशि के बाजार उधार के बावजूद भी कम रहा ।

VII.7 2009-10 के लिए केंद्र तथा राज्य सरकार की संयुक्त निवल बाजार उधार आवश्यकताओं के 5,37,957 करोड़ रुपए के जिस आकार (दिनांकित प्रतिभूतियां तथा 364 दिवसीय खजाना बिल) का अनुमान किया गया है वह 2008-09 के वास्तविक उधार से 55.4 प्रतिशत अधिक है, जिसमें 2007-08 के उधार के ऊपर 108.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। तदनुसार, वर्तमान राजकोषीय वर्ष के दौरान ऋण प्रबंधन का सुचारू रूप से संचालन का मुद्दा और भी महत्वपूर्ण हो गया है। हाल के महीनों में प्रतिफल में जो बढ़ोतरी हुई है उससे अर्थव्यवस्था के अभिप्रेरण और उसकी बहाली में कम ब्याज दर व्यवस्था की आवश्यकता की अपेक्षा पर विपरीत प्रभाव पड़ेगा। रिज़र्व बैंक अपनी सक्रिय चलनिधि प्रबंधन रणनीति को जारी रखेगा ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि बड़े सरकारी उधार से निजी क्षेत्र की वर्तमान तथा भविष्य की ऋण की मांग पर प्रतिकूल असर न पड़े। अर्थव्यवस्था की बहाली के साथ निजी क्षेत्र की मांग बढ़ जाने, और उसी अनुपात में राजकोषीय प्रोत्साहन की आवश्यकता कम हो जाने पर सरकार बड़ी राशि की उधारियों को क्रमशः कम कर सकती है और प्रणाली में चलनिधि की उपलब्धता की चिंता किए बिना वृद्धि की गति को बढ़ाने एवं उसे बनाए रखने के लिए निजी क्षेत्र की मांग को आगे आने का अवसर दे सकती है।

VIII मुद्रा प्रबंधन

2008-09 के दौरान बैंक नोटों की गुणवत्ता में काफी सुधार हुआ । मूल्य की दृष्टि से जहां बैंक नोटों में 17 .1 प्रतिशत की वृद्धि हुई वहीं मात्रा की दृष्टि से 10.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। रिज़र्व बैंक ने स्वच्छ नोट नीति के भाग के रूप में बैंक नोटों के यांत्रिक प्रसंस्करण को और अधिक सशक्त करने के लिए कई अन्य कदम उठाए हैं। रिज़र्व बैंक विशेष तौर पर कम मूल्य-वर्ग के बैंक-नोटों के जीवनकाल को बढ़ाने के विभिन्न विकल्पों पर विचार कर रहा है। लगातार तीसरे वर्ष भी 2008-09 के लिए बैंक नोटों के मांगपत्र को प्रिंटिंग प्रेसों द्वारा पूर्णतः पूरा किया। बैंक ने बैंक-नोटों की गुणवत्ता को बरकरार रखते हुए लागत को कम करने का अपना प्रयास जारी रखा। मुद्रा तिजोरियों के यौक्तिकीकरण एवं समेकीकरण की नीति के फलस्वरूप सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा रखरखाव की जा रही तिजोरियों की संख्या में और अधिक कमी आई। रिज़र्व बैंक ने जाली नोटों की समस्या से निपटने के लिए कई कदम उठाए हैं।

VIII.1 रिज़र्व बैंक के प्रारंभ से ही मुद्रा को जारी करना एवं इसका प्रबंधन करना इसके परंपरागत कार्य रहे हैं। तथापि मुद्रा के प्रबंधन की चुनौतियाँ कालांतर में बढ़ी हैं।अर्थव्यवस्था के बढ़ने एवं बैंक-नोटों की बढ़ती हुई आवश्यकताओं के कारण मुद्रा प्रबन्धन का कार्य अधिकाधिक जटिल हो गया है। नए नोटों का वितरण एवं गंदे नोटों को वापस लेना एवं उन्हें नष्ट करना रिज़र्व बैंक के मुद्रा प्रबंधन परिचालनों का प्रमुख अंग है।

VIII.2 2008-09 के दौरान रिज़र्व बैंक द्वारा निपटाए गए गंदे नोटों की संख्या में महत्वपूर्ण वृद्धि हुई, जो निपटान क्षमता को बढ़ाने के इसके सतत एवं सुनियोजित प्रयासों के फलस्वरूप संभव हुआ। बैंकों के पास मौजूद सभी करेंसी चेस्टों में नोट छांटने की मशीनें (एनएसएम) पहले से ही लगी हुई हैं।

VIII.3 2008-09 में व्यापक मुद्रा (एम$_3$) में करेंसी के अंश में लंबे समय से चली आ रही चिरंतन गिरावट जारी रही। यह अनुपात मार्च 1971 के अंत के 39.7 प्रतिशत के उच्च स्तर से निरंतर गिरकर मार्च 2001 के अंत में 16.0 प्रतिशत रह गया एवं उसके पश्चात क्रमिक रूप से गिरकर मार्च 2009 के अंत में 14.0 प्रतिशत रह गया, जो वित्तीय गहनता, क्रेडिट और डेबिट कार्ड के बढे हुए प्रयोग और तरल वित्तीय बाजारों को दर्शाता है।

VIII.4 रिज़र्व बैंक ने अच्छी गुणवत्ता वाले बैंक-नोट उपलब्ध कराने के अपने प्रयास जारी रखे एवं बहुमुखी दृष्टिकोण, जिसमें नए बैंक-नोटों की नियमित आपूर्ति, गंदे बैंक-नोटों का तेजी से निपटान एवं नकदी प्रोसेसिंग संबंधी कार्यकलाप के मशीनीकरण में हुई वृद्धि शामिल है, के अन्तर्गत कई पहलें कीं। रिज़र्व बैंक अपनी स्वच्छ नोट नीति के अंग के रूप में बैंक-नोटों की उम्र बढ़ाने के विभिन्न विकल्पों का भी परीक्षण करता रहा है।

VIII.5 नोट जारी करने एवं मुद्रा प्रबंधन का प्रमुख केन्द्रीय बैंकिंग कार्य रिज़र्व बैंक द्वारा इसके 19 निर्गम

कर्यालयों, कोच्ची में स्थित एक करेंसी चेस्ट एवं 4,279 करेंसी चेस्ट एवं 4,040 छोटे सिक्का डिपो के एक व्यापक नेटवर्क द्वारा किया जाता है । रिज़र्व बैंक ने विशेष रूप से अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के साथ एजेंसी व्यवस्था की है, जिसके अन्तर्गत उन्हें करेंसी चेस्ट की सुविधा उपलब्ध करायी जाती है। उप राजकोष कार्यालयों (एसटीओ) के पास स्थित करेंसी चेस्ट को धीरे-धीरे समाप्त किया जा रहा है एवं 2008-09 के दौरान उनकी संख्या और घटकर 15 रह गयी। स्टेट बैंक समूह के पास करेंसी चेस्ट का सबसे बड़ा हिस्सा (71.3 प्रतिशत) बना हुआ है उसके पश्चात राष्ट्रीयकृत बैंक आते हैं (25.3 प्रतिशत)।

VIII.6 भारतीय रिज़र्व बैंक नोट मुद्रण प्राइवेट लि. (बीआरबीएनएमपीएल), जो कि पूरी तरह रिजर्व बैंक के स्वामित्व वाली सहायक कंपनी है, की स्थापना 1996 में नई नोट प्रेस परियोजना का स्थान लेने के लिए हुई थी। बीआरबीएनएमपीएल अपने दो प्रेसों अर्थात मैसूर (कर्नाटक) और सालबोनी (पश्चिम बंगाल) में बैंक-नोट मुद्रित करता हैं। 2008-09 (जुलाई-जून) के दौरान बीआरबीएनएमपीएल द्वारा बैंक-नोटों की कुल आपूर्ति 2007-08 के दौरान 8,488 मिलियन नगों की तुलना में 8,501 मिलियन नग थी। 2008-09 के दौरान सरकार के स्वामित्व वाले सिक्योरिटी प्रिंटिंग एण्ड मिंटिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लि. (एसपीएमसीआइएल) द्वारा 2007-08 के 5,442 मिलियन नगों की तुलना में 5,160 मिलियन नग नोटों की आपूर्ति की गई।

VIII.7 रिज़र्व बैंक का हमेशा से यह प्रयास रहा है कि वह बैंक-नोटों की मुद्रण लागत को कम करे एवं नोट मुद्रणालयों को मुद्रित बैंक-नोटों की गुणवत्ता को बरकरार रखते हुए उन्हें परिचालनों में अधिक दक्षता लाने के लिए प्रोत्साहित करे। इन चल रहे प्रयासों के अंग के रूप में, रिज़र्व बैंक ने न्यूनतम लागत वाले उत्पादकों अर्थात सिक्युरिटी प्रिंटिंग एण्ड मिटिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया (एसपीएमसीआइएल) और भारतीय रिज़र्व बैंक-नोट मुद्रण (प्राइवेट) लि. (बीआरबीएनएमपीएल) के पास से बैंक-नोट लेना जारी रखा है ।

VIII.8 10 रु. मूल्यवर्ग के नए द्वि-धात्विक सिक्के ('अनेकता में एकता' और 'कनेक्टिविटी और सूचना प्रौद्योगिकी' की थीमों के साथ) लाए गए। इनके 80 मिलियन नग बनाए गए एवं आरबीआइ / बैंकों के सर्वजनिक काउन्टरों के माध्यम से जारी किए गए।

जाली बैंक-नोट

VIII.9 जाली बैंक-नोटों का पता लगाने में एक वृद्धि की प्रवृत्ति दिखी। 2008-09 के दौरान, रिज़र्व बैंक के कार्यालयों एवं बैंक शाखाओं में 3,98,111 जाली बैंक-नोटों का पता लगाया गया, जबकि पिछले वर्ष यह संख्या 1,95,811 थी । इनमें से 3,42,281 नगों का पता बैंक शाखाओं में लगाया गया था जिससे उनके द्वारा एनएसएम के बढ़े हुए प्रयोग का पता चलता है । रिज़र्व बैंक ने जाली बैंक-नोटों के खतरे से निपटने के लिए कई कदम उठाए हैं । सभी बैंकों द्वारा उनकी करेंसी चेस्टवाली शाखाओं में नोट सॉर्टिंग मशीनें (एनएसएम) लगवाने (करेंसी चेस्ट के स्तर पर ही नोटों की जांच तथा जाली नोटों का पता लगाने के लिए) और बैंकों में जाली नोट सतर्कता कक्ष (एफएनवीसी) के गठन (बैंकिंग प्रणाली में जालसाजी रोकथाम प्रबंधन के सख्त उपाय को सुनिश्चित करने के लिए) से अधिक मात्रा में जाली बैंक-नोटों का पता लगाने में काफी मदद मिली।

IX भुगतान और निपटान प्रणालियाँ और सूचना प्रौद्योगिकी

भारत में भुगतान और निपटान प्रणाली वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान सामान्य रूप से कार्यरत रही जिसके कारण देश में भुगतान और निपटान प्रणाली में जनता का चला आ रहा भरोसा सुनिश्चित हो पाया। भुगतान तथा निपटान अधिनियम, भुगतान तथा निपटान प्रणाली के विनियमन तथा पर्यवेक्षण हेतु बोर्ड विनियमावली, 2008 एवं भुगतान तथा निपटान प्रणाली विनियमावली, 2008 अगस्त 2008 से प्रभावी हुई तथा इसके अनुसार भुगतान तथा निपटान प्रणाली के विनियमन तथा पर्यवेक्षण हेतु बोर्ड का पुनर्गठन किया गया। यद्यपि भुगतान के परंपरागत गैर-नकदी मोड की वृद्धि और उनकी उपलब्धता 2008-09 के दौरान मज़बूत बनी रही तथापि मोबाइल बैंकिंग लेनदेन और प्री-पेड क्रेडिट लिखत जैसे भुगतान और निपटान के नए मोड भी चलन में आए। रिज़र्व बैंक की आंतरिक कार्यप्रणाली और सेवाओं को प्रदान करने में सूचना प्रौद्योगिकी (आइटी) की संभावनाओं के उपयोग को जारी रखा गया ताकि उच्च कार्यदक्षता सुनिश्चित की जा सके। आइटी के उपयोग में हुई तेज प्रगति और भुगतान तथा उनके निपटान के नए स्वरूपों के आने के कारण रिज़र्व बैंक के लिए इस बात की आनिवार्यता हो गई कि वह समग्र वित्तीय प्रणाली की इन गतिविधियों को जोड़ते हुए विनियामक फ्रेमवर्क को सुधारे।

IX.1 भुगतान और निपटान प्रणालियों के माध्यम से मुद्रा तथा वित्तीय लिखतों में सन्निहित वित्तीय दावों का सुचारु और सुरक्षित अन्तरण करने की आर्थिक एजेंटों की योग्यता न केवल वित्तीय प्रणाली में जनता का विश्वास बनाए रखने के लिए बल्कि एक सक्षम और गहन वित्तीय प्रणाली निर्मित करने के लिए भी महत्वपूर्ण है। भुगतान और निपटान प्रणालियों के पर्यवेक्षक और विनियामक के रूप में रिज़र्व बैंक एक ऐसी सक्षम और सुचारु प्रणाली का विकास सुनिश्चित करने का प्रयास करता है जो वित्तीय क्षेत्र की आवश्यकताओं और बढ़ती हुई जटिलताओं के अनुरूप हो। सूचना प्रौद्योगिकी (आइटी) के क्षेत्र में तेजी से हुए विकास से नए उत्पादों के साथ-साथ भुगतान और निपटान के भी नए तरीके सामने आए हैं। तथापि, भुगतान के नए तरीके उत्पन्न होने तथा लेनदेनों की बढ़ती हुई जटिलता के कारण उचित विनियामक और पर्यवेक्षी फ्रेमवर्क तैयार करने में बड़ी चुनौतियाँ भी सामने आई हैं। भुगतान और निपटान प्रणालियों को उन्नत बनाने के लिए सूचना और संचार प्रौद्योगिकी को बढ़ावा देने के साथ-साथ रिज़र्व बैंक के सभी महत्वपूर्ण क्षेत्रों के कार्यकलापों में इसका उपयोग किया जा रहा है।

IX.2 भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम, 2007 (पीएसएस अधिनियम, 2007 का 51) तथा दो विनियमावलियां अर्थात (i) भुगतान तथा निपटान प्रणाली के विनियमन और पर्यवेक्षण हेतु बोर्ड विनियमावली, 2008 तथा (ii) भुगतान और निपटान प्रणाली विनियमावली, 2008, 12 अगस्त 2008 से प्रभावी हुए। पीएसएस अधिनियम में कहा गया है कि रिज़र्व बैंक से इतर और कोई व्यक्ति भुगतान प्रणाली का आरंभ अथवा परिचालन नहीं करेगा केवल

पीएसएस अधिनियम के उपबन्धों के अनुसार रिज़र्व बैंक द्वारा जारी प्राधिकार के अंतर्गत उसे ऐसा करने की अनुमति दिए जाने की स्थिति को छोड़कर। ऐसे सभी व्यक्ति जो भुगतान प्रणाली का परिचालन कर रहे हैं अथवा पीएसएस अधिनियम के अन्तर्गत दी गई परिभाषा के अनुसार 'भुगतान प्रणाली' की स्थापना करने के इच्छुक हैं, उन्हें उक्त प्रयोजनार्थ प्राधिकृत किए जाने हेतु रिज़र्व बैंक को आवेदन करने की आवश्यकता होगी। उनका आवेदन भुगतान और निपटान प्रणाली विनियमावली 2008 में यथानिर्दिष्ट स्वरूप और विधि के अनुसार होना चाहिए, उन्हें आवेदन करने की आवश्यकता तब नहीं होगी जब उन्हें पीएसएस अधिनियम के अन्तर्गत विशिष्ट रूप से छूट प्राप्त हो। स्टॉक एक्सचेंजों और उनके समाशोधन निगमों को पीएसएस अधिनियम के उपबंधों से छूट प्राप्त है।

IX.3 पीएसएस अधिनियम प्रभावी होने के बाद से रिज़र्व बैंक को प्रीपेड तथा अन्य कार्डों, पेमेंट गेटवेज, मनी ट्रांसफर्स, एटीएम नेटवर्क के ऑपरेटरों / प्रस्तावित ऑपरेटरों से प्राधिकार की प्राप्ति करने के लिए आवेदन प्राप्त हुए हैं। अब तक 21 संस्थाओं को विशेष प्रकार की भुगतान प्रणालियों के परिचालन के लिए प्राधिकृत किया जा चुका है। पीएसएस अधिनियम की धारा 18 के अन्तर्गत 8 अक्तूबर 2008 को जारी ''भारत में मोबाइल बैंकिंग लेनदेन - बैंकों के लिए परिचालनगत दिशानिदेशों'' के अनुसार मोबाइल भुगतान सेवाएँ उपलब्ध करानेवाले बैंकों को रिज़र्व बैंक से अनुमोदन प्राप्त करना होगा। अब तक 29 बैंकों को मोबाइल बैंकिंग प्रणालियों की स्थापना के लिए अनुमोदन प्रदान किया गया है।

IX.4 देश की भुगतान और निपटान प्रणालियों के संस्थागत फ्रेमवर्क को मजबूत करने के लिए रिज़र्व बैंक विनियमावली 2005 को अधिसूचित किए जाने के बाद मार्च 2005 में रिज़र्व बैंक द्वारा भुगतान और निपटान प्रणालियों के विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए बोर्ड (बीपीएसएस) की स्थापना की गई जो केन्द्रीय बोर्ड की एक समिति के रूप में है। भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम तथा भुगतान और निपटान प्रणाली विनियमावली 2008 के विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए बोर्ड हेतु अधिसूचना जारी किए जाने के बाद बीपीएसएस का पुनर्गठन अगस्त 2008 में किया गया। बोर्ड के महत्वपूर्ण निर्देशों में, *अन्य बातों के साथ-साथ*, ये विषय सम्मिलित थे - i) पीएसएस अधिनियम के उपबंधों के अनुसार विभिन्न भुगतान प्रणाली उपलब्ध करानेवाले प्रदाताओं को प्राधिकृत करना ii) मोबाइल भुगतानों के बारे में दिशानिदेश iii) भारत में प्रीपेड भुगतान लिखत जारी करने और उन्हें परिचालित करने के बारे में दिशानिदेश iv) इलेक्ट्रॉनिक भुगतान उत्पादों और बाहरी चेकों के संग्रहण के लिए प्रभार को युक्तिसंगत करना v) बड़े मूल्य के भुगतानों को अधिक सुरक्षित इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप में करने की व्यवस्था vi) सुदूर क्षेत्रों में बैंकिंग सेवाओं की पहुँच बनाने के लिए सैटेलाइट संप्रेषण के प्रयोग को प्रोत्साहित करना।

IX.5 बीपीएसएस के दिशानिदेशों के अनुसार बैंकों के लिए मोबाइल बैंकिंग संबंधी परिचालनगत दिशानिदेश 8 अक्तूबर 2008 को तथा भारत में प्रीपेड भुगतान लिखतों के लिए दिशानिदेश 27 अप्रैल 2009 को जारी किए गए। अन्य बैंकों के एटीएम से नकदी आहरण को 1 अप्रैल 2009 से प्रभार मुक्त कर दिया गया है। रिज़र्व बैंक ने 'इलेक्ट्रॉनिक भुगतान उत्पादों' पर सेवा प्रभार तथा बाहरी चेकों के संग्रहण पर सेवा प्रभार को भी युक्तिसंगत बनाया है। 'उच्च मूल्य समाशोधन' की न्यूनतम राशि 1 लाख रुपए से बढ़ाकर 10 लाख रुपए करने तथा इस व्यवस्था को क्रमिक रूप से बंद कर देने के लिए प्रयास जारी हैं क्योंकि उच्च मूल्य लेनदेनों के समाशोधन के लिए अन्य माध्यम पहले से उपलब्ध हैं।

IX.6 विभिन्न भुगतान और निपटान प्रणालियों के कुल टर्नओवर में 2007-08 के दौरान रहे 41.8 प्रतिशत की तुलना में 2008-09 में 13.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण भुगतान प्रणालियों (एसआइपीएस) का कुल टर्नओवर में हिस्सा 53.8 प्रतिशत था जिसके बाद वित्तीय बाजार समाशोधन का हिस्सा 33.9 प्रतिशत था।

रिज़र्व बैंक में सूचना प्रौद्योगिकी

IX.7 आइटी के माध्यम से दक्षता और उत्कृष्टता का पथ प्रशस्त करने के उद्देश्य से रिज़र्व बैंक ऐसे उपाय कर रहा है जिससे कि आइटी के उपयोगकर्ता आइटी सेवाएं अपने डेस्कटॉप पर प्राप्त कर सकें तथा हर समय कारोबारी गतिविधियां निरंतर जारी रहें तथा एंड यूजरों को इसके 'पीछे चलने वाली' गतिविधियों की चिंता न हो। इस लक्ष्य की प्राप्ति के लिए आइटी संबंधित प्रयासों का फोकस विभिन्न एप्लिकेशन प्रणालियों को डेटा केन्द्रों को अंतरित करने की ओर था, जिसका उद्देश्य रिज़र्व बैंक के अपने उपयोगकताओं तथा बाहरी प्रयोगकर्ताओं दोनों को सभी आइटी आधारित सेवाएं डेटा केन्द्र से उपलब्ध कराया जाना था। रिज़र्व बैंक के आइटी आधारित परिचालनों के न्यूनतम स्तर के स्व-मूल्यांकन से पता चलता है कि इस संबंध में लक्ष्यों के मुकाबले अनुरूपता उच्चस्तरीय है ।

IX.8 आइटी आधारित परिचालनों का एक महत्वपूर्ण पहलू कारोबार की निरंतरता से संबंधित है जिसका उद्देश्य है कि कोई ब्रेकडाउन होने पर, यहां तक कि कोई आपदा होने पर भी आइटी आधारित प्रणालियां उपलब्ध रहें। डेटा केन्द्रों पर सभी महत्वपूर्ण प्रणालियां इस प्रकार तैयार की गई हैं कि उनमें क्षमता और बैक-अप के लिए पर्याप्त प्रावधान हो। साथ ही, सभी प्रणालियों और सहभागियों को भी सम्मिलित करते हुए आपदा से बचाव (डीआर) के अभ्यास नियमित आधार पर किए जाते हैं।

वित्तीय क्षेत्र के लिए आइटी

IX.9 बैंकों में आइटी की बहुलता और वित्तीय क्षेत्र में नई प्रौद्योगिकी अपनाने की गति के बीच गहरा संबंध है और इसने काफी हद तक रिज़र्व बैंक की आइटी पहल को प्रभावित किया है। तालमेल प्राप्त करने के उद्देश्य से रिज़र्व बैंक वित्तीय क्षेत्र प्रौद्योगिकी (एफएसटी) विज़न के अद्यतन अंकों का आवधिक तौर पर प्रकाशन करता है जो रिज़र्व बैंक द्वारा अपनाए जा रहे दृष्टिकोण के अनुरूप बैंकों को आइटी कार्यान्वयन की योजना तैयार करने में सहायता करता है। एफएसटी विज़न का अद्यतन अंक 2007-08 में प्रकाशित किया गया जिसमें रिज़र्व बैंक और वाणिज्य बैंकों दोनों के लिए सामान्य रूप से अपनाए जाने वाले विभिन्न लक्ष्यों का उल्लेख किया गया है।

X मानव संसाधन विकास और संगठनात्मक विषय

ज्ञान को आधार बनाकर आगे बढ़ने वाली लोक संस्था के रूप में रिज़र्व बैंक मानव संसाधन विकास को अत्यधिक महत्वपूर्ण मानता है। अपने स्टाफ को उचित प्रशिक्षण देकर और सभी स्तर के स्टाफ को केंद्रीय बैंकिंग के प्रत्येक प्रमुख कार्यक्षेत्र की जानकारी के लिए अवसर देकर उनके प्रोफेशनल कौशल को बढ़ाने में रिज़र्व बैंक सदैव प्रयासरत रहा है। अपने देश में और देश के बाहर की विभिन्न संस्थाओं और एजेंसियों के साथ कई प्रकार के साझा प्रयासों के माध्यम से दुतरफा वैचारिक आदान-प्रदान करके अन्य संस्थाओं के अनुभव और उनके व्यवहार संबंधी फीडबैक और अंतरदृष्टि से हमें खुद को लाभान्वित करने का अवसर प्राप्त होता है। अपने विभिन्न शैक्षिक और ग्राहक सेवा डिलीवरी मैकेनिजम के माध्यम से जनता के साथ संवाद बनाकर अर्थव्यवस्था में रिजर्व बैंक की भूमिका और इसके कार्य के बारे में अधिकाधिक जानकारी का प्रचार करने का लक्ष्य रिज़र्व बैंक ने तय किया है। सूचना प्रवाह में और भी स्पष्टता लाकर उसे उन्नत बनाने के लिए संप्रेषण के विभिन्न तरीकों को प्रभावी रूप से उपयोग में लाया जा रहा है। उचित जांच और संतुलन मैकेनिज्म और आंतरिक लेखा-परीक्षा नीति के माध्यम से विभिन्न विभागों के आंतरिक कामकाज को उन्नत करना सुनिश्चित किया जाता है। भारत में आर्थिक अनुसंधान में रिज़र्व बैंक का योगदान बहुत ही महत्वपूर्ण है जिसमें रिज़र्व बैंक के स्टाफ द्वारा अनुसंधान करना और साथ ही बैंक से बाहर एकेडमिक अनुसंधान प्रयासों को भी आर्थिक सहायता दिया जाना सम्मिलित है।

X.1 वैश्विक वित्तीय संकट से जो जटिल मुद्दे और नीतिगत चुनौतियों की श्रृंखला पैदा हुई है, निश्चित रूप से बाजार अर्थव्यवस्था में वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने में केंद्रीय बैंकों में उपलब्ध मानव संसाधन की गुणवत्ता के महत्व को रेखांकित करती है। वैश्विक संकट के कारण केंद्रीय बैंकों की भूमिका संकट प्रबंधन का केंद्रबिंदु बन चुकी है जो चुनौतियों का सामना करने के लिए उपलब्ध मानव संसाधनों के संकल्प और उनकी क्षमता का परीक्षण करती है। विश्व में तीव्र गति से उभर रही अर्थव्यवस्थाओं, जिसकी वित्तीय प्रणाली में विस्तार हो रहा है और जो उदारीकृत है, के केंद्रीय बैंक के रूप में रिज़र्व बैंक गुणवत्ताप्राप्त मानव संसाधनों, जो सभी दायित्वों को प्रभावपूर्ण और कुशलतापूर्वक करने में दक्ष हो, को सुनिश्चित करने के सर्वोच्च महत्व को स्वीकार करता है। लोक संस्था के रूप में अपने मानव संसाधन को शक्तिसंपन्न करने के अपने एकीकृत प्रयासों को जारी रखते हुए बैंक को उचित प्रतिभा की खोज में बाजार में अच्छी प्रतियोगिता का सामना करना पड़ता है। इसके अतिरिक्त, एक ओर वैश्वीकृत विश्व में केंद्रीय बैंकों के बीच समन्वयन और सहयोग के बढ़ते महत्व और दूसरी ओर बाजार संस्थाओं के साथ निरंतर आपसी व्यवहार की आवश्यकता को ध्यान में रखते हुए मुद्दों को समझने की समझ में वृद्धि करने तथा संबंधित फीडबैक के माध्यम से सूचना के प्रवाह को बनाए रखने के लिए विद्यमान मानव संसाधन को नियमित आधार पर अन्य केंद्रीय बैंकों और बाजारों के प्रति एक्सपोज करने की आवश्यकता है। विद्यमान

स्टाफ को अग्रणी विश्वविद्यालयों और अनुसंधान संगठनों में पर्याप्त प्रशिक्षण दे कर उन्हें शक्तिसंपन्न करना केंद्रीय बैंकों के मानव संसाधन प्रबंधन का दूसरा महत्वपूर्ण कार्य है। बैंक की अभिज्ञात आवश्यकताओं के संदर्भ में उपलब्ध वैकल्पिक अवसर का प्रयोग करते हुए रिज़र्व बैंक अपने मानव संसाधन को और अधिक शक्तिसंपन्न बनाने के लिए बहुपक्षीय दृष्टिकोण रखता है।

मानव संसाधन लेखा परीक्षा

X.2 रिज़र्व बैंक ने अपनी मानव पूंजी की शक्ति में और वृद्धि करने तथा उसे मजबूत करने के लिए कई प्रकार की एच आर प्रणालियां और नीतियां तैयार की हैं। एचआर प्रक्रिया को बेहतर बनाने तथा तदनुसार एचआर कार्यप्रणाली विकसित करने के लिए बैंक ने एचआर लेखा-परीक्षा करने का निर्णय किया है। यह लेखा-परीक्षा विद्यमान एचआर प्रक्रियाओं का विश्लेषण तो करेगी ही, साथ ही किन क्षेत्रों को और सुधार की गुंजाइश है उसकी पहचान भी करेगी। एचआर लेखा-परीक्षा कुछ महत्त्वपूर्ण एचआर क्षेत्रों जैसे कार्यमूल्यांकन, भर्ती नीतियां और व्यवहार, स्थानांतरण और रोटेशन, पदोन्नति, प्रशिक्षण और विकास तथा क्षतिपूर्ति नीति में लागू की जाएगी।

दौरे/ अटैचमेंट

X.3 अन्य संस्थानों से आवश्यक ज्ञान की प्राप्ति के दायरे को निरंतर आधार पर मजबूत करने तथा अर्थव्यवस्था में रिज़र्व बैंक द्वारा अदा की जा रही महत्त्वपूर्ण भूमिका की जानकारी का प्रचार- प्रसार बाहर के लोगों में अच्छी तरह करके उन्हें जागरूक बनाने के लिए मानव संसाधन विकास विभाग में एक बाह्य सेवा और तकनीकी सहयोग कक्ष की स्थापना की गई है। यह विभाग केंद्रीय बैंकों, विदेश स्थित विश्व विद्यालयों और भारत तथा विदेश के अन्य संस्थानों से बैंक को प्रतिनियुक्त किए गए बाह्य विजिटरों/ प्रतिनिधि मंडलों के लिए प्रशिक्षण/एक्सपोज़र के प्रयोजनार्थ दौरों में सहयोजन करता है। वर्ष 2008-09 के दौरान विभाग ने विदेशी केंद्रीय बैंकों और प्रतिष्ठित अंतरराष्ट्रीय शैक्षिक संस्थानों से कुल 73 अंतरराष्ट्रीय विजिटरों के लिए वैचारिक आदान-प्रदान/प्रशिक्षण सत्रों की व्यवस्था की थी। वैचारिक आदान-प्रदान सत्रों का आयोजन अपने देश के 148 विजिटरों के लिए भी किया गया। मुख्यतया ये विजिटर विदेश सेवा संस्थानों, राष्ट्रीय रक्षा महाविद्यालय तथा सशस्त्र सेनाओं के हायर कमांड कोर्सेस के प्रतिभागियों में से थे।

स्टाफ की संख्या

X.4 31 दिसंबर 2008 को रिज़र्व बैंक स्टाफ की कुल संख्या एक वर्ष पहले की 21,494 की तुलना में 20,952 थी। कुल स्टाफ का 21.2 प्रतिशत अनुसूचित जाति से था तथा 8.9 प्रतिशत अनुसूचित जनजाति से था। कुल स्टाफ में से 41.8 प्रतिशत श्रेणी-I में, 23.4 प्रतिशत श्रेणी-III में तथा शेष 34.8 प्रतिशत श्रेणी-IV में था।कुल स्टाफ का लगभग 1/4 हिस्सा मुद्रा प्रबंध से संबंधित कार्य कर रहा है।

प्लैटिनम जुबिली

X.5 वर्ष 2009 बैंक के इतिहास में यादगार मील का पत्थर बना क्योंकि इस वर्ष बैंक अपनी स्थापना का 75 वां वर्ष मना रहा है। भारतीय रिज़र्व बैंक की प्लैटिनम जुबली के स्मरणार्थ वर्ष 2009 को पहल और महत्त्वपूर्ण कार्यक्रमों की शृंखला प्रारंभ करने के लिए रखा गया है ताकि देश की और देश की जनता की सेवा बेहतर ढंग से करने में सक्षम बनाने हेतु रिज़र्व बैंक को अधिक उपयोगी और प्रभावी सार्वजनिक संस्था बनाया जा सके।

XI रिज़र्व बैंक का 2008-09 का लेखा

रिज़र्व बैंक के 30 जून 2009 के तुलनपत्र ने वैश्विक आर्थिक संकट के संक्रमण का सामना करने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा अपनाए गए चलनिधि बढ़ाने के उपायों का प्रभाव दर्शाया। अनेक विकसित अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों द्वारा संकट के प्रतिसाद में किए गए नीतिगत प्रयासों के कारण उनके तुलनपत्रों में हुए व्यापक विस्तार के विपरीत रिज़र्व बैंक के तुलनपत्र का बरताव एकदम अलग था क्योंकि सीआरआर में कटौती और सरकार के एमएसएस शेषों की मुक्ति जैसे विशिष्ट उपायों से रिज़र्व बैंक की देयताओं में तदनुरूपी संकुचन हुआ हालांकि ये दोनों उपाय वित्तीय प्रणाली में भारी मात्रा में चलनिधि की आपूर्ति करने के मुख्य माध्यम थे। इस प्रकार, तुलनपत्र के आकार में संकुचन के माध्यम से रिज़र्व बैंक चलनिधि की उपलब्धता बढ़ा सका। तुलनपत्र के आस्ति पक्ष में भी संकुचन विदेशी आस्तियों में गिरावट से प्रेरित था। ओएमओ तथा कुछ भारतीय वित्तीय संस्थाओं की चलनिधि आवश्यकता के निभाव के कारण देशी आस्तियों में विस्तार होने के बावजूद व्यापक और निरंतर रिवर्स रिपो परिचालनों के कारण निवल प्रभाव से भी तुलनपत्र का आकार कम हुआ। वर्ष के दौरान, रिज़र्व बैंक की सकल आय और व्यय क्रमश: 60,731.98 करोड़ रुपए और 8,217.88 करोड़ रुपए थे; आकस्मिकता आरक्षित निधि (सीआर) और आस्ति विकास आरक्षित निधि (एडीआर) दोनों के लिए विनिधान आवश्यकताएं पूरी करने के बाद सरकार को अंतरण के लिए 25,009 करोड़ रुपए का विनिधान किया गया। विदेशी और देशी स्रोतों से हुआ अर्जन क्रमश: 50,796.21 करोड़ रुपए और 9,935.77 करोड़ रुपए था।

भारत सरकार को अंतरणीय अधिशेष

XI.1 भारत सरकार को 2008-09 के लिए अंतरणीय अधिशेष 25,009.00 करोड़ रुपए थे, जिनमें से 1436.00 करोड़ रुपए विशेष प्रतिभूतियों के विपणन योग्य प्रतिभूतियों में रूपांतरण के कारण ऐसी प्रतिभूतियों के रूपांतरण के फलस्वरूप सरकार द्वारा वहन किए गए ब्याज व्यय में अंतर के लिए सरकार को मुआवजे स्वरूप दिया गया ब्याज अंतर हैं।

आय

XI.2 रिजर्व बैंक की 2008-09 की सकल आय 2007-08 के 57,750.79 करोड़ रुपए की तुलना में 60,731.98 करोड़ रुपए थी जोकि पिछले वर्ष की तुलना में 5.16 प्रतिशत की वृद्धि दर्शाती है। इसका मुख्य कारण देशी स्रोतों से आय में वृद्धि था। उक्त वर्ष के दौरान देशी स्रोतों से आय में 69.34 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

विदेशी स्रोतों से अर्जन

XI.3 विदेशी मुद्रा आस्तियों के अभिनियोजन और स्वर्ण से रिज़र्व बैंक को हुई आय 2007-08 के 51,883.27 करोड़ रुपए से 1,087.06 करोड़ रुपए (2.10 प्रतिशत) कम होकर 2008-09 में 50,796.21 करोड़ रुपए रह गई। इसका मुख्य कारण अंतरराष्ट्रीय बाजारों में ब्याज दरों में गिरावट आना था। प्रतिभूतियों पर मार्क-टू-मार्केट मूल्यह्रास के लेखांकन से पहले विदेशी मुद्रा आस्तियों और स्वर्ण पर अर्जन की दर 2007-08 के 5.09 प्रतिशत की तुलना में 2008-09 में 4.24 प्रतिशत थी। मूल्यह्रास के लिए लेखांकन के बाद विदेशी मुद्रा आस्तियों और स्वर्ण पर अर्जन की दर 2007-08 के 4.82 प्रतिशत से कम होकर 2008-09 में 4.16 प्रतिशत रह गई।

देशी स्रोतों से आय

XI.4 देशी स्रोतों से आय 2008-09 में 9,935.77 करोड़ रुपए थी जो पिछले वर्ष के 5,867.52 करोड़ रुपए के स्तर से अधिक थी। इस अधिक आय का प्राथमिक कारण देशी 'प्रतिभूतियों पर ब्याज और एलएएफ परिचालन' में हुई वृद्धि है, जो कि 2007-08 के 4,533.87 करोड़ रुपए से बढ़कर 2008-09 में 8,683.11 करोड़ रुपए हुए और 'ऋण तथा अग्रिम' पर ब्याज, जो कि 2007-08 के 325.60 करोड़ रुपए से बढ़कर 2008-09 में 1,254.80 करोड़ रुपए हुए, है ।

व्यय

XI.5 रिज़र्व बैंक का कुल व्यय 2007-08 के 6,097.13 करोड़ रुपए से 2,120.75 करोड़ रुपए (34.78 प्रतिशत) बढ़कर 2008-09 में 8,217.88 करोड़ रुपए हो गया।

स्थापना व्यय

XI.6 स्थापना व्यय 2007-08 के 1,430.87 करोड़ रुपए से 1,017.38 करोड़ रुपए (71.10 प्रतिशत) बढ़कर 2008-09 में 2,448.25 करोड़ रुपए हो गया। स्थापना व्यय में 1,037.92 करोड़ रुपए की (पिछले वर्ष 221.02 करोड़ रुपए की) उपदान और अधिवर्षिता निधि और छुट्टी नकदीकरण निधि (सेवा निवृत्त होने वाले कर्मचारी) का प्रावधान भी शामिल है। इस प्रावधान में वृद्धि का मुख्य कारण दीर्घावधि कर्मचारी लाभों में वृद्धि है। कुल स्थापना व्यय में वेतन 17.39 प्रतिशत, भत्ते 15.34 प्रतिशत और अन्य विविध व्यय 23.41 प्रतिशत थे। कुल स्थापना व्यय में विभिन्न निधियों (अर्थात् भविष्य निधि, उपदान और अधिवर्षिता निधि आदि) के प्रति व्यय 43.86 प्रतिशत था।

स्थापनेतर व्यय

XI.7 प्रतिभूति मुद्रण (चेक, नोट फार्म आदि) प्रभारों पर 2008-09 में हुआ व्यय 2007-08 के 2,032.23 करोड़ रुपए से 30.94 करोड़ रुपए (1.52 प्रतिशत) बढ़कर 2,063.17 करोड़ रुपए हो गया। बैंक नोटों की आपूर्ति 2007-08 के 13,930 मिलियन नग की तुलना में 2008-09 में 269 मिलियन नग कम होकर 13,661 मिलियन नग रह जाने के बावजूद, प्रतिभूति मुद्रण संबंधी व्यय में हुई थोड़ी वृद्धि का कारण बैंक नोटों के मूल्यों में थोड़ी वृद्धि होना था। भुगतान किए गए एजेंसी प्रभार 2007-08 के 2,111.14 करोड़ रुपए की तुलना में 2008-09 में 2,999.19 करोड़ रुपए थे। 888.05 करोड़ रुपए की यह वृद्धि निम्नलिखित कारणों से हुई थी: (क) प्राथमिक व्यापारियों को भुगतान किए गए हामीदारी कमीशन की राशि बढ़कर भारत सरकार के उधारों की मात्रा में भारी वृद्धि के संदर्भ में 2007-08 के 18.33 करोड़ रुपए की तुलना में 2008-09 में

249.45 करोड़ रुपए हो गई और (ख) एजेंसी कमीशन 2007-08 के 2,092.81 करोड़ रुपए से बढ़कर 2008-09 में 2,749.74 करोड़ रुपए हो गया जिसका मुख्य कारण एजेंसी बैंकों द्वारा किए गए सरकारी लेनदेनों की मात्रा में वृद्धि था।

तुलनपत्र

देयताएं

राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि

XI.8 राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 46 ग के अंतर्गत 1 जुलाई 1964 को भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा स्थापित की गई थी। 2008-09 के दौरान रिज़र्व बैंक के अधिशेष आय में से 1.00 करोड़ रुपए जमा किए जाने के सिवाय उक्त निधि में और कोई परिचालन नहीं हुआ।

राष्ट्रीय आवास ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि

XI.9 राष्ट्रीय आवास ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि का गठन रिज़र्व बैंक ने भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 46 घ (1) के अंतर्गत जनवरी 1989 में किया था। 2008-09 के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक के अधिशेष में से उक्त निधि को 1.00 करोड़ रुपए का सांकेतिक अंशदान किया गया।

जमाराशि - बैंक

XI.10 'जमाराशि - बैंक' बैंकों द्वारा सीआरआर बनाए रखने और भुगतान अपेक्षाओं के लिए कार्यशील निधि के रूप में रिज़र्व बैंक में उनके चालू खाते में बनाए रखे गए शेषों को दर्शाता है।

जमाराशि - अन्य

XI.11 'जमाराशि - अन्य' में वित्तीय संस्थाओं की जमाराशियां, कर्मचारी भविष्य निधि की जमाराशियां और फुटकर जमाराशियां शामिल हैं।

अन्य देयताएं

XI.12 'अन्य देयताओं' में रिज़र्व बैंक की आंतरिक आरक्षित निधि और प्रावधान, मुद्रा और स्वर्ण पूनर्मूल्यन खाते (सीजीआरए) तथा सरकार को अंतरित होने तक अलग रखे गए अधिशेष, शामिल हैं। 'अन्य देयताओं' में शेष राशि 30 जून 2008 के 3,22,968.10 करोड़ रुपए से 72,739.45 करोड़ रुपए (22.52 प्रतिशत) बढ़कर 30 जून 2009 को 3,95,707.55 करोड़ रुपए हो गई, जिसका मुख्य कारण मुद्रा और स्वर्ण पूनर्मूल्यन खाते (सीजीआरए) के स्तर में वृद्धि था।

XI.13 'अन्य देयताएं' में दर्शाई गई आकस्मिकता आरक्षित निधि और आस्ति विकास आरक्षित निधि रिज़र्व बैंक द्वारा भिन्न तुलनपत्र शीर्ष के रूप में धारित 6,500.00 करोड़ रुपए की 'आरक्षित निधि' के अतिरिक्त है।

मुद्रा और स्वर्ण पूनर्मूल्यन खाता (सीजीआरए) और विदेशी मुद्रा समकरण खाता (ईईए)

XI.14 विनिमय दर और/या स्वर्ण-मूल्य में घट-बढ़ के कारण विदेशी मुद्रा आस्तियों और स्वर्ण के मूल्यन में लाभ/हानि को लाभ-हानि लेखे में नहीं लिया जाता किंतु इसे सीजीआरए नामक तुलनपत्र शीर्ष में रखा जाता है। शेष राशि विदेशी मुद्रा आस्तियों और स्वर्ण के मूल्यन पर जमा हुआ निवल लाभ दर्शाती है। 2008-09 के दौरान, सीजीआरए में 35,630.20 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई थी जिससे इसकी शेष राशि 30 जून 2008 के 1,63,211.83 करोड़ रुपए से बढ़कर 30 जून 2009 को 1,98,842.03 करोड़ रुपए

हो गई। सीजीआरए में वृद्धि का कारण अमरीकी डॉलर की तुलना में अन्य मुद्राओं में मूल्यह्रास, अमरीकी डालर की तुलना में भारतीय रुपए का मूल्यह्रास और स्वर्ण मूल्य में वृद्धि था। ईईए की शेष राशि वायदा वचनबद्धताओं में से हुई विनिमय हानियों के लिए किया गया प्रावधान दर्शाती है। 30 जून 2009 को ईईए में 26.98 करोड़ रुपए का शेष था।

आकस्मिकता आरक्षित निधि और आस्ति विकास आरक्षित निधि

XI.15 रिज़र्व बैंक अनपेक्षित और न देखी गई आकस्मिकताओं के समाधान के लिए आकस्मिकता आरक्षित निधि (सीआर) बनाए रखता है। सीआर में रखी शेष राशि 30 जून 2008 के 1,27,200.81 करोड़ रुपए से बढ़कर 30 जून 2009 को 1,53,392.21 करोड़ रुपए हो गई क्योंकि रिज़र्व बैंक की आय में से 2008-09 के दौरान सीआर में 26,191.40 करोड़ रुपए अंतरित किए गए थे। सीआर की शेष राशि आकस्मिक देयताएं पूरी करने के लिए पर्याप्त है।

XI.16 रिज़र्व बैंक ने आंतरिक पूंजी व्यय पूरा करने तथा अपनी सहायक और सहयोगी संस्थाओं में निवेश करने की दृष्टि से 1997-98 में एक अलग आस्ति विकास आरक्षित निधि (एनडीआर) का गठन किया जिसका उद्देश्य सीआर और एडीआर के 12 प्रतिशत के समग्र सांकेतिक लक्ष्य के भीतर रिज़र्व बैंक की कुल आस्तियों के एक प्रतिशत तक पहुंचना था। 2008-09 में, आय में से 1,309.70 करोड़ रुपए की राशि एडीआर में अंतरित की गई जिससे उसका स्तर 30 जून 2008 के 12,772.25 करोड़ रुपए से बढ़कर 30 जून 2009 को 14,081.95 करोड़ रुपए हो गया। 30 जून 2009 को सीआर और एडीआर संयुक्त रूप से रिज़र्व बैंक की कुल आस्तियों का 11.89 प्रतिशत था। एडीआर अब रिज़र्व बैंक की आस्तियों का एक प्रतिशत है।

आस्तियां

विदेशी मुद्रा आस्तियां

XI.17 विदेशी मुद्रा आस्तियों में निर्गम विभाग में धारित विदेशी प्रतिभूतियां, विदेश में धारित शेषराशि और बैंकिंग विभाग में धारित विदेशी प्रतिभूतियों में निवेश आते हैं। ये आस्तियां 30 जून 2008 के 12,98,552.05 करोड़ रुपए से 81,010.25 करोड़ रुपए कम होकर 30 जून 2009 को 12,17,541.80 करोड़ रुपए रह गईं। विदेशी मुद्रा आस्तियों के स्तर में कमी का कारण देशी विदेशी मुद्रा बाजार में अमरीकी डॉलर की निवल बिक्री था।

भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियों में निवेश

XI.18 एलएएफ परिचालनों के तहत प्रतिभूति अंतरण को समायोजित किए बिना भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियों में निवेश 30 जून 2008 के 72,540.33 करोड़ रुपए से 1,26,086.86 करोड़ रुपए बढ़कर 30 जून 2009 को 1,98,627.19 करोड़ रुपए हो गया। यह वृद्धि विशेष बाजार परिचालन के तहत तेल मार्केटिंग कंपनियों से विशेष प्रतिभूतियों (अर्थात् तेल बांड) की खरीद और खुले बाजार के परिचालनों के कारण हुई थी।

सहायक और सहयोगी संस्थाओं के शेयरों में निवेश

XI.19 वर्ष के दौरान रिज़र्व बैंक की सहायक और सहयोगी संस्थाओं के शेयरों में निवेश में कोई परिवर्तन नहीं हुआ।

अन्य आस्तियां

XI.20 ऽअन्य आस्तियांट में उपचित किंतु प्राप्त न हुई आय, अचल आस्तियां, बैंकिंग विभाग में धारित स्वर्ण, पूरी नहीं हुई परियोजनाओं पर व्यय की गई

राशि और स्टाफ अग्रिम आते हैं। 'अन्य आस्तियां' का स्तर 30 जून 2008 के 30,805.95 करोड़ रुपए से 332.80 करोड़ रुपए बढ़कर 30 जून 2009 को 31,138.75 करोड़ रुपए हो गया।

लेखापरीक्षक

XI.21 रिज़र्व बैंक के 2008-09 के लेखों की लेखापरीक्षा मे. कल्याणीवाला एंड मिस्त्री, मुंबई और मे. मुकुंद एम. चितले एंड कं., मुंबई द्वारा सांविधिक केंद्रीय लेखापरीक्षकों के रूप में की गई। शाखा कार्यालयों की लेखापरीक्षा सांविधिक शाखा लेखापरीक्षकों, नामतः मे. बसंत राम एंड सन्स, नई दिल्ली, मे. वेद प्रकाश अग्रवाल एंड कं., नागपुर, मे. जी.नटेसन एंड कं., चेन्नई और मे. एस.के. बसू एंड कं., कोलकाता ने की। इन लेखापरीक्षकों की नियुक्ति केंद्र सरकार द्वारा की गई।

भारतीय रिज़र्व बैंक
30 जून 2009 की स्थिति का तुलन-पत्र

निर्गम विभाग

(हजार रुपए)

2007-08	देयताएं	2008-09	2007-08	आस्तियां	2008-09
	बैंकिंग विभाग में			स्वर्ण सिक्के तथा सोना-चांदी:	
16,22,71	रखे गए नोट 21,25,80		32308,81,20	(क) भारत में धारित 38326,27,06	
612323,93,51	संचलन में नोट 701655,32,71		–	(ख) भारत के बाहर धारित –	
			578878,86,61	विदेशी प्रतिभूतियां 662064,41,42	
612340,16,22	कुल जारी नोट	701676,58,51	611187,67,81	कुल	700390,68,48
			106,05,41	रुपया सिक्का	239,47,03
			1046,43,00	भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	1046,43,00
			–	आंतरिक विनिमय पत्र एवं अन्य वाणिज्यिक पत्र	–
612340,16,22	कुल देयताएं	701676,58,51	612340,16,22	कुल आस्तियां	701676,58,51

बैंकिंग विभाग

2007-08	देयताएं	2008-09	2007-08	आस्तियां	2008-09
5,00,00	प्रदत्त पूंजी	5,00,00	16,22,71	नोट	21,25,80
6500,00,00	आरक्षित निधि	6500,00,00	3,57	रुपया सिक्के	4,77
	राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण		6,23	छोटे सिक्के	3,41
17,00,00	(दीर्घावधि परिचालन) निधि	18,00,00			
	राष्ट्रीय आवास ऋण				
191,00,00	(दीर्घावधि परिचालन) निधि	192,00,00			
	जमाराशि			खरीदे तथा भुनाए गए बिल:	
	(क) सरकार		–	(क) आंतरिक	–
191626,05,59	(i) केंद्र सरकार	22990,42,88	–	(ख) बाह्य	–
41,31,39	(ii) राज्य सरकारें	41,34,50	–	(ग) सरकारी खजाना बिल	–
	(ख) बैंक				
298809,97,22	(i) अनुसूचित वाणिज्य बैंक	250664,49,62			
4122,66,68	(ii) अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	3520,91,11	688343,34,97	विदेशों में रखी गई राशि	512320,77,65
5186,27,25	(iii) अन्य अनुसूचित सहकारी बैंक	3489,08,20			
63,20,69	(iv) गैर अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	67,07,47	129208,79,55	निवेश	151675,42,39
8699,14,56	(v) अन्य बैंक	6671,76,11			
12110,22,52	(ग) अन्य	16475,59,86		निम्नलिखित को दिए गए ऋण तथा अग्रिम :	
			–	(i) केंद्र सरकार	–
			–	(ii) राज्य सरकार	–
319,29,20	देय बिल	195,86,03		निम्नलिखित को दिए गए ऋण तथा अग्रिम :	
			2102,14,00	(i) अनुसूचित वाणिज्य बैंक	280,00,00
			–	(ii) अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	–
			–	(iii) अन्य अनुसूचित सहकारी बैंक	–
			–	(iv) गैर अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	–
			–	(v) नाबार्ड	–
			132,68,98	(vi) अन्य	11102,82,48
322968,10,34	अन्य देयताएं	395707,55,24		राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि से ऋण, अग्रिम तथा निवेश:	
				(क) निम्नलिखित को दिए गए ऋण तथा अग्रिम:	
			–	(i) भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	–
			–	(ii) भारतीय निर्यात आयात बैंक	–
			–	(iii) भारतीय औद्योगिक निवेश बैंक लि.	–
			–	(iv) अन्य	–
				(ख) निम्नलिखित द्वारा जारी किए गए बांडों/डिबेंचरों में निवेश:	
			–	(i) भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	–
			–	(ii) भारतीय निर्यात आयात बैंक	–
			–	(iii) भारतीय औद्योगिक निवेश बैंक लि.	–
			–	(iv) अन्य	–
				राष्ट्रीय आवास ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि से ऋण, अग्रिम तथा निवेश :	
			50,00,00	(क) राष्ट्रीय आवास बैंक को ऋण और अग्रिम	–
			–	(ख) राष्ट्रीय आवास बैंक द्वारा जारी बांडों/डिबेंचरों में निवेश	–
			30805,95,43	अन्य आस्तियां	31138,74,52
850659,25,44	कुल देयताएं	706539,11,02	850659,25,44	कुल आस्तियां	706539,11,02

महत्त्वपूर्ण लेखांकन नीतियां और लेखे पर टिप्पणियां अनुबंध में दी गई हैं।

30 जून 2009 को समाप्त वर्ष के लिए लाभ-हानि लेखा

(हजार रुपए)

2007-08	आय		2008-09
21112,12,68	ब्याज, बट्टा, विनिमय, कमीशन, आदि [1]		33230,88,41
21112,12,68	जोड़		33230,88,41
	व्यय		
2,58,19	ब्याज		1,32,87
1430,86,61	स्थापना		2448,25,15
1,79,12	निदेशकों और स्थानीय बोर्ड के सदस्यों के शुल्क और खर्च		1,66,90
30,56,42	खजाना विप्रेषण		32,45,84
2111,13,56	एजेंसी प्रभार		2999,19,46
2032,23,04	प्रतिभूति मुद्रण (चेक, नोट फार्म आदि)		2063,16,97
16,29,01	मुद्रण और लेखन-सामग्री		20,63,03
38,60,16	डाक-टिकट और दूरसंचार प्रभार		52,69,10
69,17,25	किराया, कर, बीमा, बिजली आदि		85,87,49
2,01,16	लेखा-परीक्षकों के शुल्क और खर्च		2,26,68
2,13,64	विधि प्रभार		2,32,80
156,16,54	बैंक संपत्ति का मूल्यह्रास और उसकी मरम्मत		234,56,38
203,57,98	विविध व्यय		273,45,74
6097,12,68	जोड़		8217,88,41
15015,00,00	उपलब्ध शेष राशि		25013,00,00
	घटाइए: निम्नलिखित में अंशदान:		
	राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि	1,00,00	
	राष्ट्रीय ग्रामीण ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि [2]	1,00,00	
	राष्ट्रीय ग्रामीण ऋण (स्थिरीकरण) निधि [2]	1,00,00	
	राष्ट्रीय आवास ऋण (दीर्घावधि परिचालन) निधि	1,00,00	
4,00,00			4,00,00
15011,00,00	केंद्रीय सरकार को देय अधिशेष		25009,00,00

1. भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 47 के अनुसार 27,501,09,93 हजार रुपए (2007-08 - में 36638,65,84 हज़ार रुपए) का सामान्य या आवश्यक प्रावधान करने के बाद।
2. ये निधियां राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक (नाबार्ड) के पास हैं ।

एस. वी राघवन	**के.सी.चक्रवर्ती**	**उषा थोरात**	**श्यामला गोपीनाथ**	**डी. सुब्बाराव**
मुख्य महाप्रबंधक	उप गवर्नर	उप गवर्नर	उप गवर्नर	गवर्नर

लेखा-परीक्षकों की रिपोर्ट

भारत के राष्ट्रपति की सेवा में

हम, भारतीय रिज़र्व बैंक (जिसे आगे 'बैंक' कहा गया है) के अधोहस्ताक्षरी लेखा-परीक्षक, इसके द्वारा केंद्रीय सरकार को 30 जून 2009 की स्थिति का बैंक का तुलन-पत्र और उस तारीख को समाप्त वर्ष के लिए लाभ-हानि लेखे पर अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करते हैं ।

हमने भारतीय रिज़र्व बैंक के 30 जून 2009 की स्थिति के तुलन-पत्र की और उस तारीख को समाप्त वर्ष के लिए बैंक के लाभ-हानि लेखे की जांच की है और यह रिपोर्ट करते हैं कि हमने बैंक से जो जानकारी और स्पष्टीकरण मांगा, वह जानकारी और स्पष्टीकरण हमें दिए गए और वे संतोषजनक हैं ।

इस वित्तीय विवरण में बैंक के उन्नीस लेखा यूनिटों के लेखा शामिल किए गए हैं जो सांविधिक शाखा लेखा-परीक्षकों द्वारा लेखा-परीक्षित हैं। शाखा लेखा-परीक्षा रिपोर्ट हमें प्रस्तुत की गई है जिसे हमने रिपोर्ट तैयार करते समय विचारार्थ लिया है।

इन वित्तीय विवरणों के प्रति उत्तरदायित्व बैंक-प्रबंधन का है। हमारा दायित्व अपनी लेखा-परीक्षा के आधार पर इन वित्तीय विवरणों के संबंध में अभिमत व्यक्त करना है।

हमने भारत में आमतौर पर स्वीकृत लेखापरीक्षा मानकों के अनुरूप यह लेखापरीक्षा की है । इन मानकों में यह अपेक्षित है कि हम अपने लेखापरीक्षा के कार्य की आयोजना ऐसे करें जिससे समुचित आश्वासन प्राप्त हो सके कि वित्तीय विवरण तथ्यात्मक रूप से गलत बयानी से मुक्त है। लेखा-परीक्षा में, परीक्षण आधार पर, वित्तीय विवरण में राशि और प्रकटन की पुष्टि करनेवाले साक्ष्यों की जाँच शामिल होती है। लेखापरीक्षा में, प्रयुक्त लेखांकन सिद्धांतों तथा प्रबंधन द्वारा किए गए महत्त्वपूर्ण आकलनों का निर्धारण तथा समग्र वित्तीय विवरण प्रस्तुतीकरण का मूल्यांकन भी शामिल है । हम विश्वास करते हैं कि हमारी लेखा-परीक्षा में हमारी राय के लिए पर्याप्त आधार है ।

हमारी राय में और हमारी सर्वोत्तम जानकारी और हमें दिए गए स्पष्टीकरणों के अनुसार तथा बैंक की लेखा-बहियों में दर्ज, महत्त्वपूर्ण लेखांकन नीतियों और लेखे पर टिप्पणियों के साथ पठित यह तुलन-पत्र पूर्ण और सही तुलन-पत्र है जिसमें सभी आवश्यक विवरण दिए गए हैं तथा इसे भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 तथा उसके अंतर्गत बनाई गई विनियमावली के अनुसार सही तरीके से बनाया गया है ताकि भारत में आमतौर पर स्वीकृत लेखांकन सिद्धांतों के अनुरूप इससे बैंक के कार्यों की सच्ची और सही स्थिति का पता लग सके ।

कृते कल्याणीवाला एंड मिस्त्री
सनदी लेखाकार
देरायस जेड. फ्रेज़र,
भागीदार
(सदस्यता क्र. 42454)

कृते मुकुंद एम्. चितले एंड कं.
सनदी लेखाकार
अभय वी कामत
भागीदार
(सदस्यता क्र. 39585)

दिनांक : 13 अगस्त 2009