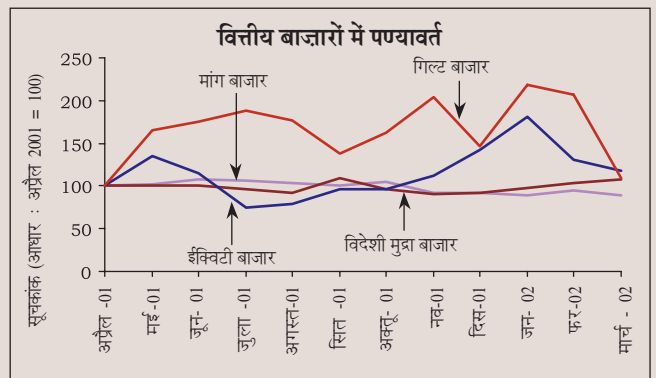
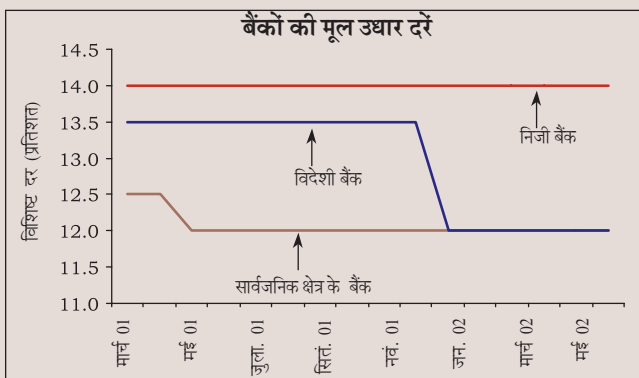
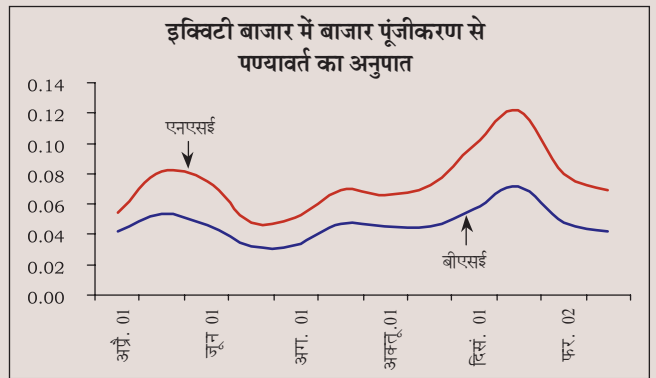
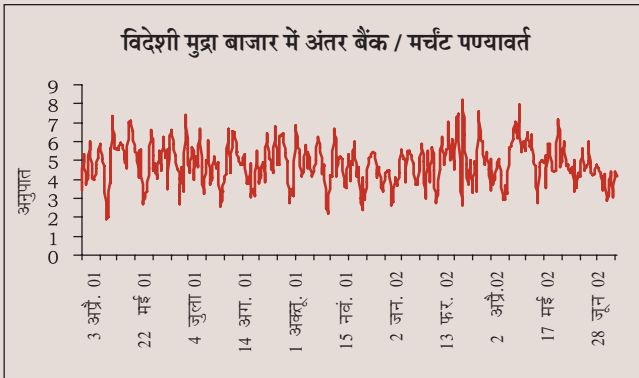
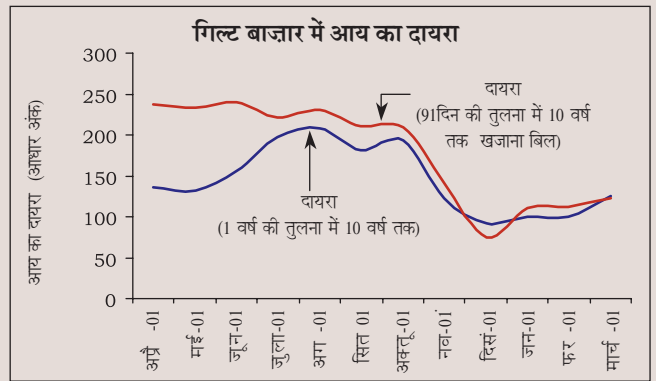
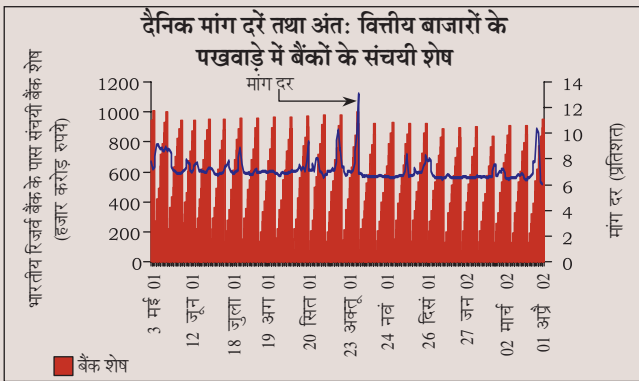


5.1 2001-02 के दौरान वित्तीय बाज़ार अर्थसुलभ एवं स्थिर रहे (चार्ट V.1)। मुद्रा बाजारों में भी अर्थसुलभ परिस्थितियाँ दिखाई पड़ रही थीं जिन्हें चलनिधि समायोजन सुविधा (एल ए एफ) द्वारा विनियमित किया गया। मांग मुद्रा दरें सामान्यतः स्थिर तथा रिपो-रिवर्स रिपो मार्जिन में सीमित रहीं (चार्ट V.1)। समीक्षाधीन अवधि के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाज़ार में, सभी परिपक्वता अवधियों में, प्रतिलाभ में कमी आयी तथा मार्च 2002 के अंत में 10-वर्षीय

परिपक्वता वाली प्रतिभूति के प्रतिलाभ में 287 आधार अंकों की गिरावट आयी तथा यह 7.36 प्रतिशत पर आ गई। विदेशी मुद्रा बाज़ार में वर्ष के दौरान सामान्यतः स्थिर परिस्थितियाँ बनी रहीं तथा अमेरिकी डालर की तुलना में भारतीय रुपये की विनिमय दर 46.56 रुपये - 48.85 रुपये प्रति अमेरिकी डालर की सीमा के अन्दर बनी रही। 11 सितम्बर 2001 को अमेरिका में हुए आतंकवादी हमलों की आशंकित प्रतिक्रिया में तथा बाद में 2001 दिसम्बर में, सीमा पर

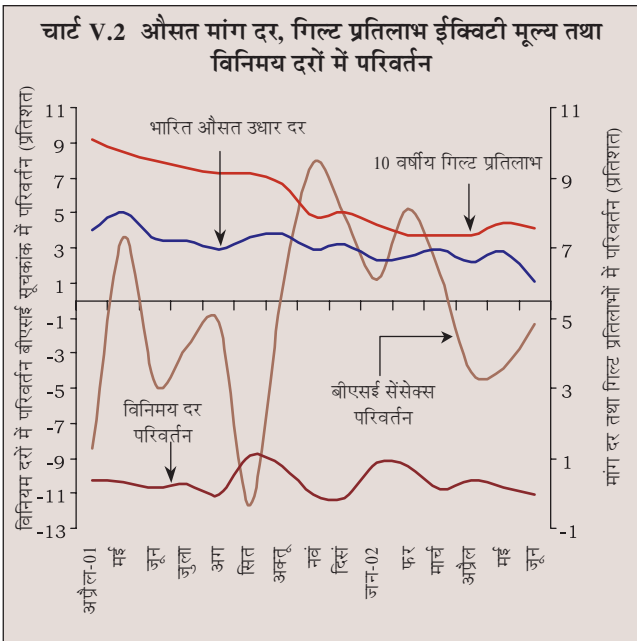
चार्ट V.1 : वित्तीय बाजारों के संकेतक



तनाव बढ़ जाने के कारण इन शांतिपूर्ण बाजार परिस्थितियों में अल्पावधिक व्यवधान जरूर उत्पन्न हुए। बाजार के रुझान को व्यवस्थित करने में रिजर्व बैंक के प्रयत्नों को सफलता मिली। वर्ष की पहली छमाही के दौरान जमा में हुई अधिक वृद्धि तथा उठाव में तदनु रूप वृद्धि न होने से तथा नकदी प्रारक्षित अनुपात कम किये जाने से ऋण बाजार में वर्ष के अधिकांश समय सुविधाजनक चलनिधि की स्थिति मौजूद थी। 2001-02 के दौरान हुई असाधारण घटनाओं के कारण भारतीय शेयर बाजार में मंदी बनी रही।

तिमाही परिदृश्य

5.2 भारी जमाराशियों का अर्जन, नकदी प्रारक्षित अनुपात में 50 आधार अंक कम किये जाने से हुए प्राथमिक चलनिधि प्रवाह में वृद्धि तथा उधार के कम उठाव के कारण 2001-02 की पहली तिमाही में अधिशेष चलनिधि की स्थिति उत्पन्न हो गई। चलनिधि समायोजन सुविधा के अगले चरण में प्रवेश करते हुए मई 2001 की एक अस्थायी अवधि को छोड़कर बाकी सभी अवधि के दौरान, मांग मुद्रा ब्याज दरें रिपो - रिवर्स रिपो के दायरे में के भीतर रही (चार्ट V.2)। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की मूल उधार दरों के रेंज में मई 2001 के दौरान 25 आधार अंकों की गिरावट आई। विदेशी संस्थागत निवेशों के आगमों के कारण विदेशी मुद्रा बाजार बढ़ी हुई आपूर्ति से पट गया। श्रेष्ठ प्रतिभूति बाजार में पण्यवर्त में वृद्धि हुई तथा सभी परिपक्वता अवधियों के संबंध में प्राप्त प्रतिलाभ में कमी आई। ए ए के रूप में साख निर्धारित कंपनी बांडों तथा समतुल्य अवशिष्ट परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों के बीच प्रतिफल के दायरे का अंतर, बढ़ गया। औद्योगिक मंदी तथा विभिन्न सॉफ्टवेयर कंपनियों द्वारा जारी लाभ में गिरावट संबंधी पूर्वसूचनाओं के कारण सामान्य शेयर के बाजार में मंदी रही।

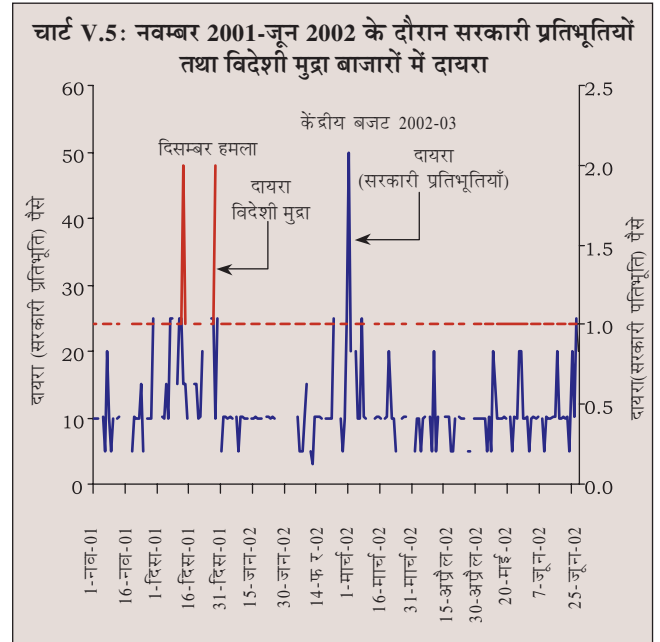
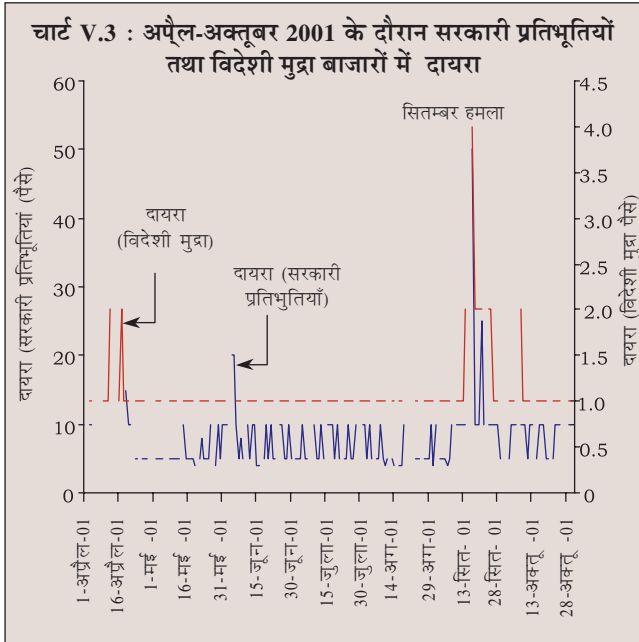


5.3 2001-02 की द्वितीय तिमाही में चुकौतीगत भुगतानों तथा कूपन आगमों से बाजार की चलनिधि में और वृद्धि हुई। जुलाई के अंतिम सप्ताह तथा सितम्बर 2001 के दूसरे पखवाड़े के कुछ दिनों को छोड़कर बाकी सभी दिनों में मांग मुद्रा दरें अनौपचारिक रिपो-रिवर्स रिपो के दायरे के भीतर रहीं। 12 जुलाई, 2001 की खुली बाजार बिक्री के कारण गिल्ट कीमतों की वृद्धि थोड़ी देर के लिए रूक गई और बाजार भाव पर उसका असर पड़ा। अनुकूल ब्याज दर की प्रत्याशा तथा चलनिधि संबंधी सुविधाजनक स्थिति ने गिल्ट के लिए जो मांग फिर से उत्पन्न कर दी थी वह 11 सितम्बर 2001 की घटनाओं से प्रभावित होने से पूर्व तक जारी रही। भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा बिना किसी अधिसूचित राशि के, सभी परिपक्वता अवधियों वाली नीलामी के माध्यम से की गई खुली बाजार खरीद की श्रृंखला ने बाजार को फिर से स्थिरता और भरोसा प्रदान कर दिया। 11 सितम्बर की घटनाओं से विदेशी मुद्रा बाजार भी प्रभावित हुआ तथा विदेशी संस्थागत निवेशकों के पूंजी आगमों तथा निर्यात मंद हो जाने के कारण बाजार के आशंकित रुझान बढ़ गये तथा बोली-वांछित दायरे (बिड आस्क स्प्रेड) में वृद्धि हो गई (चार्ट V.3)। इस खंड में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा किये गये बाजार परिचालनों से जल्दी ही बाजार में फिर से स्थिरता आ गयी।

5.4 जुलाई 2001 में, भारतीय यूनिट ट्रस्ट (यूटीआई) की यूएस-64 यूनिटों की बिक्री/पुनः खरीद पर लगाई गई रोक की स्थिति को लेकर सामान्य शेयर बाजार में मंदी का रुख रहा। यूएसए पर आतंकवादी हमले की घटनाओं के पश्चात, मुम्बई शेयर बाजार (बी एस ई) सूचकांक 11-21 सितम्बर 2001 के बीच 17.5 प्रतिशत कम होकर तथा उच्च - निम्न दायरे विस्तारित हो गये (चार्ट V.4)।

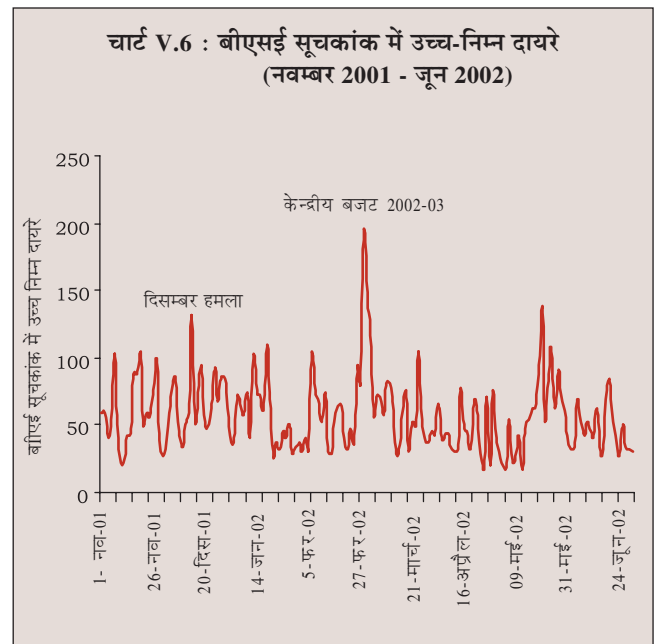
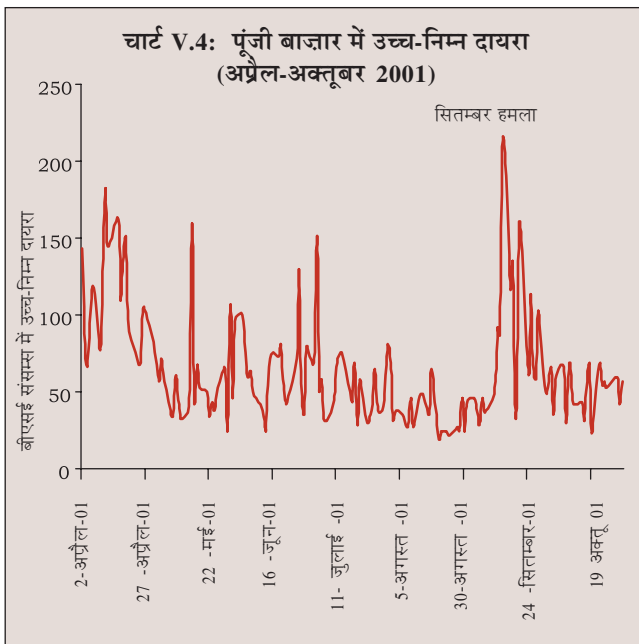
5.5 तीसरी तिमाही में, नकदी प्रारक्षित अनुपात में 200 आधार अंकों की तथा बैंक दर में 50 आधार अंकों की कटौती किये जाने के कारण मौद्रिक स्थिति में और सहजता (अर्थसुलभता) उत्पन्न हो गई। कुछ मामूली दबावों को छोड़कर, मांग मुद्रा दरें सामान्यतः रिपो - रिवर्स रिपो के दायरे के भीतर बनी रहीं। श्रेष्ठ प्रतिभूतियों (गिल्टों) की कीमत फिर बढ़ गई तथा 5 दिसम्बर, 2001 को 10 -वर्षीय सरकारी प्रतिभूति पर प्रतिलाभ घटकर 7.8 प्रतिशत रह गया। इस तेजी को खुली बाजार बिक्री द्वारा रोका गया तथा गिल्ट मूल्यों को सीमा के अन्दर लाया गया। 13 दिसम्बर को संसद भवन पर हुए हमले की प्रतिक्रिया में प्रतिभूति बाजार में बिड-आस्क दायरा बढ़ गया तथा कुल बिक्री कम हो गई (चार्ट V.5)। कंपनी बांड प्रतिलाभों में मजबूती आई तथा दिसंबर 2001 से सरकारी प्रतिभूति से उनका दायरा विस्तृत हुआ।

5.6 2001-02 की तीसरी तिमाही के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार विदेशी संस्थागत निवेशकों के निवेशों के पुनरागमन के समर्थन से 11-28 दिसम्बर 2001 के दौरान कुछ गिरावट की छोड़कर स्थिर बना रहा। पूंजी बाजार ने 17 अक्टूबर 2001 को बीएसई संसेक्स 3000 अंक पार करने के साथ सुधार के संकेतों को दर्शाया। इसके मध्य दिसम्बर 2001 में सीमा पर बने तनावों से बाजार के रुझान पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा जो बाजार की प्रवृत्ति में घट-बढ़ का दायरा बढ़ने के रूप में प्रतिबिंबित हुआ (चार्ट V.6)।



5.7 2001-02 की चौथी तिमाही में सुविधाजनक, चलनिधि स्थिति लौट आई जो मांग दरों की स्थिरता से झलकती है। ये दरें फरवरी के अंत और मार्च के अंत में हुई मामूली बढ़ोत्तरी को छोड़कर बाकी दिनों के दौरान 6.5 प्रतिशत के आसपास स्थिर रहीं। जनवरी 2002 के अंत में, सहजचलनिधि स्थिति तथा सीमा पर तनाव में कमी के कारण गिल्ट (श्रेष्ठ प्रतिभूति) बाजार में तेजी, गुजरात के घटनाक्रम, लेनदेन एवं निपटान की नई इलेक्ट्रॉनिक प्रणाली से बाजार की परिस्थितियों को अनुकूल बनाने में हुई कठिनाइयों के कारण हुई यह वृद्धि रुक गई। 10-वर्षीय प्रतिभूति से आय दिसम्बर 2001 के अंत के 7.94 प्रतिशत से गिरकर जनवरी 2002 के अंत में 7.65 प्रतिशत हो गई। फरवरी, 2002 में

इस आय का गिरना बजट प्रत्याशाओं के कारण जारी रहा और 18 फरवरी 2002 को 7.18 प्रतिशत के निम्न स्तर पर आ गई। तथापि, बजटीय घोषणाओं के तुरंत बाद अल्प बचत दरों में प्रत्याशित से कम कमी के चलते मूल्यों में तेज गिरावट आयी तथा 28 फरवरी 2002 को 10-वर्षीय प्रतिभूति पर प्रतिलाभ बढ़कर 7.79 प्रतिशत हो गए। तथापि, 5 मार्च 2002 से रिपो दरों को 50 आधार अंकों तक घटाकर, 6.0 प्रतिशत कर दिये जाने से बाजार के रुझान में तेजी आई। बाद में, वर्ष के अंत में लाभ दर्ज करने हेतु किये गये लेनदेनों के कारण गिल्ट मूल्यों में गिरावट आ गयी। कंपनियों की वर्धित मांग, अंतर-बैंक खरीद, विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा बढ़ी हुई खरीद, राजनीतिक अनिश्चितता



एवं सीमा पर तनाव पूर्ण स्थिति आदि के कारण, जनवरी-फरवरी 2002 के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार थोड़े दबाव में आ गया। फिर भी, मार्च 2002 में, तदनु रूप मांग के कारण बाजार में स्थिरता आ गई तथा रुपये के मूल्य में भारी परिवर्तन नहीं हुआ। सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम / इकाईयों के विनिवेश की घोषणा के पश्चात, शेयर बाजार ने पुनरुज्जीवित होने का संक्षिप्त संकेत दिया।

5.8 वित्तीय वर्ष 2002-03 की शुरुआत आसान चलनिधि स्थिति के साथ शुरू हुई जो चलनिधि समायोजन सुविधा नीलामियों के अंतर्गत प्राप्त पर्याप्त रिपो बोलियों से परिलक्षित होता है। इसके फलस्वरूप अप्रैल 2002 के दौरान मुद्रा, विदेशी मुद्रा तथा गिल्ट बाजारों के कारोबार में वृद्धि हुई (सारणी 5.1)। अप्रैल 2002 के अंत से - मई 2002 के अंत के दौरान चलनिधि की स्थिति तंग हो गई जिसके फलस्वरूप मांग दरें बढ़ गई। सीमा पर तनाव तथा कुछ सहकारी बैंकों के अनियमित लेन-देन के कारण गिल्टों से आय बढ़ गई। सरकारी प्रतिभूतियों में रिजर्व बैंक द्वारा निजी स्थानन डिवाॅल्वमेंट की एक श्रृंखला शुरू करने तथा 1 जून, 2002 से नकदी प्रारक्षित अनुपात में 50 मूल बिन्दु की कटौती के कारण तथा बाजार के रुख में सुधार हुआ। मांग दरें कम हो गयीं तथा आखिरकार 27 जून 2002 को रिपो दर 25 मूल बिन्दु कम होकर 5.75 प्रतिशत रह गई। इससे श्रेष्ठ प्रतिभूति बाजार के रुझान में भी सुधार आया। एएए साख वाले कंपनी बांडों पर प्रतिलाभ में गिरावट आई तथा तुलनीय परिपक्वता वाली श्रेष्ठ प्रतिभूति के प्रतिलाभ की तुलना में इसका स्प्रेड

2002-03 के दौरान अब तक, विशेषकर जुलाई 2002 में कम हो गया। विदेशी मुद्रा बाजार सुव्यवस्थित रहा तथा मई 2002 के मध्य में विनिमय दर कम होकर 49 रुपए प्रति यूएस डॉलर हो गयी। तदनंतर इसमें सुधार आया। सीमा पर तनाव, अंतरराष्ट्रीय शेयर बाजार में नरमी तथा मानसून की अनिश्चितता के कारण इक्विटी बाजार में मंदी रही।

मुद्रा बाजार मांग /नोटिस मुद्रा बाजार

5.9 फरवरी-मार्च 2001 के दौरान बैंक दर तथा नकदी प्रारक्षित अनुपात में, दो चरणों में की गई कटौती के कारण चलनिधि स्थितियों में वित्तीय बाजार में हमेशा की तरह वर्षात में मुद्रा की स्थिति तंग होने से पूर्व सहजता बनी रही। मार्च के अंत की चलनिधि स्थिति में सुधार आ जाने पर मुद्रा बाजार की स्थितियां अप्रैल 2001 में सहज हो गई। मांग बाजार के उतार-चढ़ावों के लिए न्यूनतम दर निर्धारित करनेवाली रिपो दर में, 27 अप्रैल 2001 को 25 आधार अंक कम कर दिये गए, जिससे मांग दरों को घटाने में सुविधा हो गई। फिर भी, 9-21 मई 2001 के दौरान, बैंकों तथा प्राथमिक व्यापारियों के लिए स्थायी चल निधि सुविधाओं को युक्तिसंगत बनाने को दर्शाते हुए एवं मांग मुद्रा बाजार में गैर-बैंक उधारों पर लगाई गई प्रथम चरणीय रोक की प्रतिक्रिया में मांग मुद्रा दर, रिवर्स रिपो दर से आगे बढ़ गयी। फिर भी, मई 2002 में चलनिधि समायोजन सुविधा का अगला

सारणी 5.1 : मुद्रा, गिल्ट, विदेशी मुद्रा तथा इक्विटी बाजार की गतिविधियां

माह	भा.रि.बैंक से वाणिज्यिक बैंकों को उधार (राशि (करोड़ रुपये)	औसत दैनिक अंतर-बैंक विदेशी मुद्रा कारोबार (बिलि. अम.डा.	केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूति बाजार में कुल कारोबार (करोड़ रुपये)	औसत दैनिक मांग/नोटिस मुद्रा का कुल कारोबार (करोड़ रुपये)	मासिक औसत विनिमय दर (रुपये अमरीकी डालर)	भारतीय रिजर्व बैंक की निवल विदेशी मुद्रा खरीद(+)(मिलि. अम.डा)	निवल ओ. एम. ओ बिक्री (-) खरीद (+) रुपये	औसत दैनिक रिपो (एलए एफ)	औसत दैनिक रिवर्स रिपो (एलए एफ)	प्राथमिक व्यापारियों को चलनिधि समर्थन माह की समाप्ति की स्थिति के अनुसार (करोड़ रुपये)	औसत मांग मुद्रा उधार दरें (प्रतिशत)	3 माह का वायवा प्रीमियम (औसत प्रतिशत)	बीएसई सूच-कांक (औसत)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001													
अप्रैल	5,843	4,914	1,14,534	35,785	46.78	-18	-5,064	10,968	169	2,533	7.49	4.51	3,487
मई	4,772	4,936	1,89,026	36,458	46.92	469	-27	2,132	1,737	167	8.03	4.95	3,614
जून	3,616	4,956	2,00,119	38,606	47.00	36	-5,837	2,458	45	2,061	7.24	4.82	3,439
जुलाई	6,441	4,742	2,15,157	37,793	47.14	-272	-5,092	2,350	200	622	7.19	4.50	3,347
अगस्त	3,448	4,532	2,01,711	36,891	47.13	682	-10,263	3,243	—	45	6.94	4.52	3,305
सितम्बर	4,152	5,381	1,57,810	36,100	47.64	-894	3,905	1,139	233	1,789	7.3	5.60	2,918
अक्तूबर	4,623	4,742	1,85,392	37,539	48.02	237	83	1,325	866	3,000	7.4	6.02	2,934
नवम्बर	2,782	4,482	2,34,088	32,836	47.99	1,542	-26	4,553	845	120	6.97	6.16	3,164
दिसम्बर	6,986	4,493	1,67,066	32,681	47.92	1,040	-7,865	2,469	166	3,135	7.08	6.34	3,315
2002													
जनवरी	3,971	4,776	2,50,675	31,693	48.33	1,391	-84	4,821	—	1,339	6.63	6.00	3,353
फरवरी	4,198	5,081	2,36,526	33,677	48.69	567	-27	3,590	2	2,799	6.73	5.49	3,529
मार्च	3,616	5,269	1,24,906	31,667	48.74	2,283	-37	2,986	370	2,926	6.97	6.46	3,581
अप्रैल	3,523	6,541	1,93,091	41,240	48.92	477	-3,460	8,119	1,322	1,013	6.58	6.12	3,435
मई	826	4,966	1,20,173	39,041	49.00	86	-1,524	1,924	17	121	6.9	6.23	3,303
जून	336	4,836	1,16,846	28,594	48.97	241	-190	9,640	—	—	6.04	5.37	3,257
जुलाई	22	4,922	2,35,586	32,172	48.76	1,829	-6,537	14,636	—	—	5.75	4.40	3,215

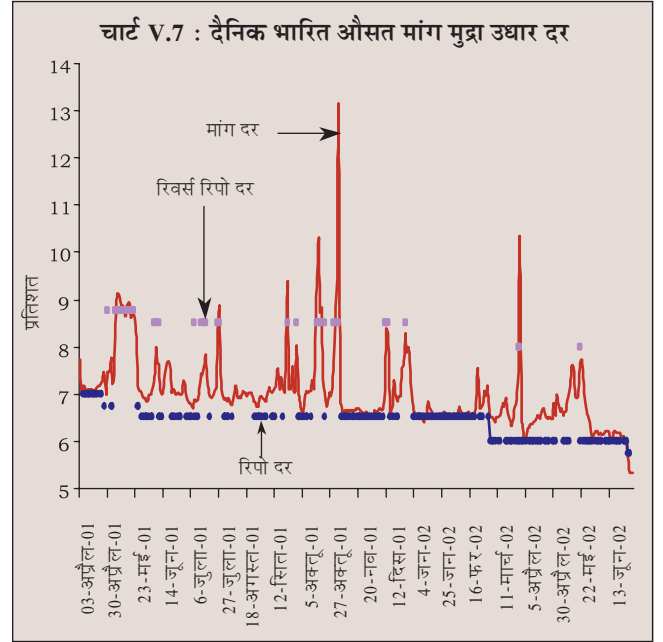
* माह के अंतिम सूचना देने के लिए नियत शुक्रवार को बकाया

केवल एकमुश्त

चरण शुरू किया गया, जिसके अंतर्गत नकदी प्रारक्षित अनुपात में कटौती के साथ-साथ रिवर्स रिपो के माध्यम से चलनिधि जारी की गई, जिसके फलस्वरूप मुद्रा की इस अस्थायी तंग अवस्था का असर कम हो गया। 28 मई 2002 को रिपो दर में भी 25 आधार अंको की और कमी हुई। जमा में हुई अधिक वृद्धि, ऋण की घटी हुई मांग चुकौती/कूपन (ब्याज) के आगमों आदि के कारण चलनिधि स्थितियों में सहजता उत्पन्न हो गयी। भारत औसत मांग मुद्रा उधार दर अप्रैल 2001 के 7.5 प्रतिशत से मई 2001 के दौरान 8.0 प्रतिशत होकर, अगस्त 2001 में 6.9 प्रतिशत तक घट गई।

5.10 11 सितम्बर की घटनाओं के बाद दूसरी बार मांग मुद्रा बाजार में चलनिधि की स्थिति तंग हो गयी। उपर्युक्त घटना के बाद विश्व भर के वित्तीय बाजारों ने जोखिमों से दूर रहने की नीति अत्यंत सावधानीपूर्वक अपनाई जिसके परिणामस्वरूप विदेशी मुद्रा तथा श्रेष्ठ प्रतिभूतियों के बाजार में उत्पन्न हुए दबाव ने उक्त परिस्थिति को अधिक गंभीर बना दिया। नीलामी के आधार पर चुनिंदा सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद के लिए 18 सितम्बर 2001 को प्रारंभ की गई योजना तथा विदेशी मुद्रा की बिक्री ने बाजार के रुझान की बहाली की। अंतर्राष्ट्रीय तेल कीमतों में वृद्धि होने की आशंका दूर होने से तथा भारत पर लगाये गये अमरीकी प्रतिबंध वापस कर लेने से सितम्बर 2001 के दूसरे पखवाड़े में मांग दरें पुनः सहज होने लगी। अक्टूबर 2001 के दौरान मांग मुद्रा बाजार में एक और दबाव का अनुभव तब हुआ जब, बाजार की प्रत्याशाओं के विपरीत, 23 अक्टूबर 2001 को बैंक दरों में की गई 50 आधार अंकों की कटौती के अनुसरण में रिपो दरों में तदनुरूपी कटौती नहीं की गई। प्रारक्षित निधियों से संबंधित अपेक्षाओं को पूरा करने के लिए बैंकों की बढ़ी मांग के कारण 2 नवम्बर, 2001 को भारत औसत मांग उधार दर में उछाल आ गया जो वर्ष की सर्वोच्च दर, 13.1 प्रतिशत तक पहुंच गयी। 3 नवम्बर, 2001 से शुरू हुए पखवाड़े से नकदी प्रारक्षित अनुपात में लागू की गई कटौती के अनुसरण में जारी किये गये नकदी शेषों ने चलनिधि स्थितियों में सहजता उत्पन्न की। 13 दिसम्बर 2001 को संसद भवन पर हुए आतंकवादी हमलों के पश्चात विदेशी मुद्रा बाजार में हुई अस्थिरता के कारण दिसम्बर 2001 के अंत में मांग दरों में पुनः कुछ दृढ़ता आ गयी जो जनवरी 2002 की शुरुआत में भी बनी रही। बाजार की चलनिधि में इन घटनाओं के संबंध में उत्पन्न उलझन को छोड़कर, मांग मुद्रा बाजार संपूर्ण वर्ष के दौरान व्यवस्थित रहा तथा मांग दरें अनौपचारिक रिपो-रिवर्स रिपो दायरे में बंधी रहीं (चार्ट V.7)।

5.11 29 दिसम्बर 2001 से शुरू हुए पखवाड़े से नकदी प्रारक्षित अनुपात में की गई 25 आधार अंकों की कटौती के कारण चलनिधि स्थिति में सहजता उत्पन्न हो गई तथा संबंधित राशियों को बड़ी मात्रा में जनवरी-मार्च 2002 के दौरान की गई रिपो नीलामियों तथा खुले बाजार परिचालन विक्रयों के अधीन खपाया गया। मार्च 2002 के अंत में, अग्रिम कर के रूप में बर्हिर्गम, एक साथ छुट्टियां पड़ जाने तथा वर्षात में तुलनपत्र विचार के कारण मांग दरों में वृद्धि आ गई। भारतीय रिज़र्व बैंक बाजार में चलनिधि को संयमित रखने हेतु, रिपो परिचालन के माध्यम से, सालभर मांग मुद्रा बाजार में सक्रिय रहा



(परिशिष्ट सारणी V.1)। चलनिधि समायोजन सुविधाके अंतर्गत सामायिक रिवर्स रिपो परिचालनों ने मांग दरों में अचानक उछाल के नियंत्रित किया तथा बाजार के स्थिरता प्रदान करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई।

5.12 समग्र रूप में, 2001-02 के दौरान, मांग / सूचना मुद्रा बाजार में, मुद्रा अपर्याप्तता की कुछ मामूली घुटपुट प्रसंगी घटनाओं, को छोड़कर, जिसका समाधान शीघ्र ही मौद्रिक नीति परिचालनों द्वारा किया गया था, आम तौर पर चल निधि संबंधी सहज स्थिति मौजूद थी। 2000-01 के दौरान भारत औसत मांग उधार दर 9.15 प्रतिशत से घटकर 2001-02 में 7.17 प्रतिशत पर आ गयी तथा 2001-02 में मांग मुद्रा दरों की अस्थिरता उल्लेखनीय रूप से कम हो गयी (सारणी 5.2)

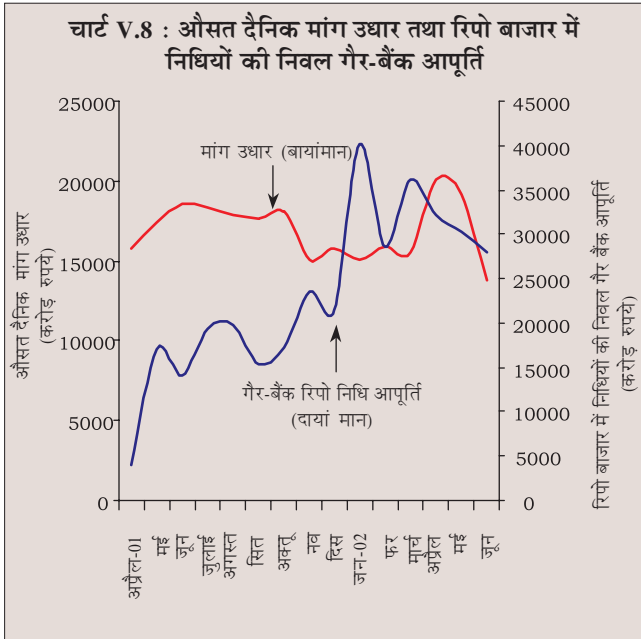
5.13 यह जानना रुचिकर होगा कि 2001-02 के दौरान जहां मांग बाजार में औसत उधार देने की स्थिति में गिरावट आयी जो बैंकिंग प्रणाली में बेहतर चलनिधि को दर्शाती है, वहीं बैंकेतर सहभागियों द्वारा (यानी गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थाएँ और पारस्परिक निधियां) रिपो बाजार में निधियों की निवल आपूर्ति मई 2001 के 16,980 करोड़ रु. से दुगुनी से भी ज्यादा बढ़कर 36,178 करोड़ रु. की हो गयी (चार्ट V.8)। रिपो लेनदनों की मात्रा चार गुने से ज्यादा बढ़ी और वह अप्रैल 2001 के 11,311 करोड़ रु. से बढ़कर मार्च 2002 में 47,653 करोड़ रु. की हो गयी।

5.14 वर्ष 2002-03 का प्रारंभ चलनिधि स्थिति में और सहजता से हुआ। 2-10 अप्रैल 2002 के दौरान रिपो बोलियों में भारी बोली लगाई गई जिसमें बकाया जो औसत राशि 16,134 करोड़ रुपये की रही, इसमें 4 अप्रैल 2002 को प्राप्त 30,055 करोड़ रुपये की अधिकतम बोली भी शामिल है। मांग दरें भी गिरकर 6.0 प्रतिशत

सारणी 5.2 : मांग मुद्रा उधार दरें (सक्षिप्त सांख्यिकी)

1	निम्न				उच्च				भारित औसत			
	न्यून (%)	अधि (%)	औसत (%)	विस	न्यून (%)	अधि (%)	औसत (%)	विस	न्यून (%)	अधि (%)	औसत (%)	विस
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2000-01	0.20	13.80	7.55	0.21	7.00	35.00	10.35	0.32	3.15	20.34	9.15	0.24
2001-02	3.61	8.00	5.70	0.12	6.66	22.00	8.09	0.25	6.34	13.13	7.17	0.11
2001												
अप्रैल	6.00	7.00	6.35	0.05	7.30	19.00	8.93	0.32	7.01	11.91	7.49	0.16
मई	5.42	8.00	6.66	0.09	7.15	9.75	8.72	0.09	6.85	9.13	8.03	0.10
जून	4.70	6.75	6.05	0.09	7.20	8.60	7.84	0.06	6.87	7.98	7.24	0.04
जुलाई	4.70	7.00	5.95	0.08	7.05	11.00	7.97	0.14	6.70	8.88	7.19	0.07
अगस्त	3.90	6.15	5.69	0.07	7.05	8.30	7.34	0.04	6.73	7.18	6.94	0.02
सितम्बर	5.06	6.29	5.74	0.07	7.00	15.00	8.24	0.20	6.85	9.40	7.30	0.07
अक्टूबर	4.68	7.97	5.58	0.13	7.10	12.50	8.26	0.18	6.55	10.31	7.40	0.12
नवम्बर	3.73	8.00	5.15	0.15	6.80	22.00	8.56	0.42	6.51	13.13	6.97	0.19
दिसम्बर	4.64	6.50	5.41	0.10	6.70	12.00	7.92	0.14	6.53	8.40	7.08	0.08
2002												
जनवरी	4.50	5.75	4.91	0.09	6.66	8.25	7.00	0.06	6.39	7.88	6.63	0.04
फरवरी	3.61	6.00	5.43	0.08	6.70	11.00	7.33	0.14	6.51	7.56	6.73	0.05
मार्च	4.00	6.00	5.50	0.08	6.75	20.00	8.96	0.46	6.34	10.35	6.97	0.14
2002-03 अब तक												
अप्रैल	3.54	5.75	5.19	0.12	6.45	20.00	7.43	0.32	5.99	10.35	6.58	0.11
मई	3.54	6.50	5.62	0.10	6.55	9.25	7.55	0.08	6.04	7.73	6.90	0.06
जून	3.00	5.30	4.82	0.13	6.25	7.00	6.51	0.03	5.32	6.22	6.04	0.04
जुलाई	2.71	4.95	4.46	0.15	5.80	6.70	5.99	0.22	5.66	5.97	5.75	0.08

न्यून. न्यूनतम अधि. अधिकतम विस विचलन का सहगुणांक



की रिपो दर से भी नीचे आ गयीं। 4 अप्रैल, 2002 को शुरू किये गये सरकारी उधार कार्यक्रम, 8 तथा 9 अप्रैल की खुले बाजार परिचालनगत बिक्रियां तथा चलनिधि समायोजन सुविधा के अधीन रिपो के माध्यम से चलनिधि को दैनिक रूप से खपाये जाने आदि से मुद्रा बाजार में चलनिधि को संतुलित किया गया तथा अप्रैल 2002 के दौरान मांग दरों को बैंक दरों के थोड़ा ऊपर स्थिर कर दिया गया। केन्द्र तथा

राज्य सरकारों पर किये गये दावों की प्रतिपूर्ति, पात्र बैंकों के बीच वितरित की जानेवाली खाद्य ऋण सहायता अस्थायी ऋण के वितरण किये जाने तक तथा अन्य अस्थायी घटकों के कारण मुख्यतः सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों से प्राप्त वर्द्धित निधि आपूर्ति के कारण मांग/नोटिस मुद्रा बाजार के औसत दैनिक पण्यवर्त मार्च 2002 के 31,667 करोड़ रुपये से तेजी से बढ़कर अप्रैल 2002 के दौरान 41,240 करोड़ रुपये तक पहुंच गया। चलनिधि की स्थिति मई 2002 में तंग हो गयी, अतः भारत औसत मांग मुद्रा की उधार दरें लगभग मई 2002 के मध्य में 7.5 प्रतिशत को पार कर गई, जिससे रिजर्व बैंक सरकारी प्राथमिक निर्गमों का भार स्वयं उठाने तथा उसका निजी स्थानन करने और नकदी प्रारक्षित अनुपात में 50 आधार बिन्दुओं की कटौती की तिथि 1 जून 2002 से शुरू होनेवाले पखवाड़े से एक पखवाड़े बाद से करने के लिए प्रेरित हुआ। इसके बाद मांग मुद्रा की दरें घटकर रिपो दर से भी नीचे आ गयी तथा रिपो दर भी 25 आधार अंक गिरकर 27 जून 2002 को 5.75 प्रतिशत हो गयी। मांग/नोटिस मुद्रा बाजार में कुल कारोबार मई 2002 के 39,041 करोड़ रु. से घटकर जून 2002 में 28,594 करोड़ रु. का रह गया, जो बेहतर चलनिधि की स्थिति को दर्शाता है। रिपो दर में कमी के कारण औसत मांग मुद्रा दर जुलाई 2002 के दौरान और कम होकर 5.75 प्रतिशत तथा 1-12 अगस्त 2002 के दौरान यह और भी कम होकर 5.70 प्रतिशत रह गया। फिर भी बेहतर चलनिधि स्थिति के कारण मांग/नोटिस मुद्रा बाजार का कारोबार जुलाई 2002 के दौरान बढ़कर 32,172 करोड़ रुपए हो गया था जो 1-12 अगस्त 2002 के दौरान कम होकर औसतन 31,670

करोड़ रुपए हो गया। समग्र रिपो लेनदेन की मात्रा अप्रैल 2002 के 47,020 से घटकर जून 2002 में 37,848 करोड़ रुपये रह गई।

मुद्रा बाजार के अन्य घटक

मीयादी मुद्रा बाजार

5.15 यद्यपि इस क्षेत्र में कारोबार की मात्रा लगातार अल्प बनी रही तथा बाजार के इस घटक में बकाया लेनदेनों में 2001-02 के दौरान कमी रही। मार्च 2002 के दौरान, दैनिक कारोबार (बकाया) की मात्रा, मार्च 2001 के 1216-2560 करोड़ रुपये की तुलना में 6-349 करोड़ रुपये के बीच रही। मीयादी बाजार का कुल कारोबार अधिकांशतः 200 करोड़ रुपये से कम रहा (चार्ट V.9)। 2002-03 के दौरान (जुलाई 2002 तक) लेनदेन की दैनिक मात्रा (बकाया) अप्रैल-जुलाई 2001 के 2 करोड़ रु. से लेकर 2,556 करोड़ रुपये तुलना में 11 करोड़ रु. से लेकर 1,070 करोड़ रुपये के बीच रही। मीयादी मुद्रा बाजार के विकास के लिए कई उपाय किए गए हैं (देखिए खंड IX)।

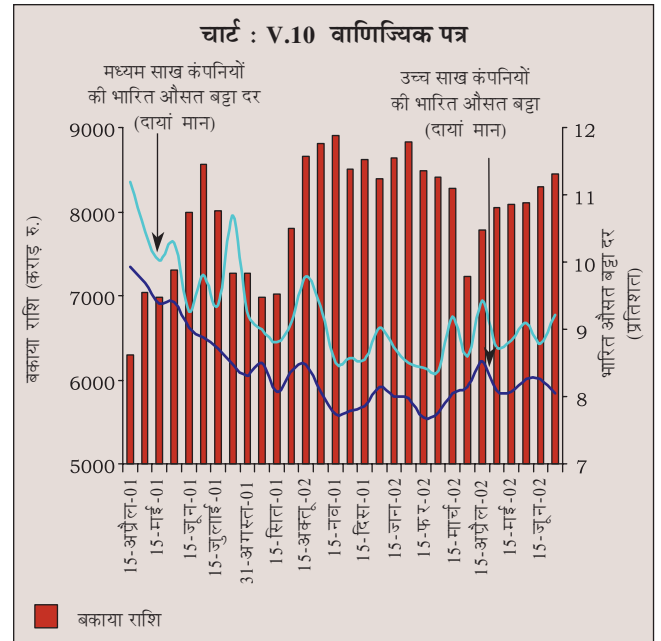
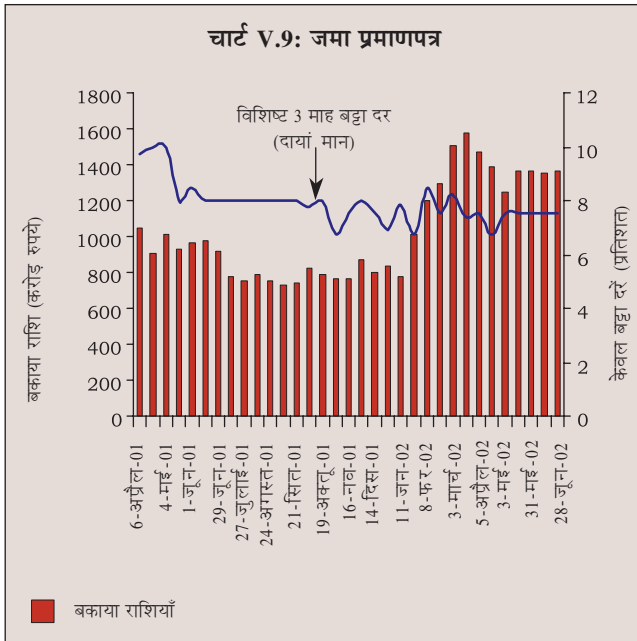
बैंकों द्वारा जारी जमा प्रमाणपत्र (सीडी)

5.16 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा जारी जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) की बकाया राशि मार्च 2001 के 771 करोड़ रुपये से बढ़कर मई 2001 में 935 करोड़ रुपये पर आ गई लेकिन इसके बाद, बाजार की अर्थसुलभ स्थितियों को दर्शाते हुए, सितम्बर 2001 के दौरान यह राशि गिरकर 729 करोड़ रुपये रह गई (चार्ट V.9)। 22 मार्च 2002 तक (बीच बीच में उतार-चढ़ाव सहित) वसूल की गई बकाया राशि, 1,576 करोड़ रुपये तक बढ़ गई (परिशिष्ट सारणी V.2)। 2002-03 के दौरान अब तक अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा जारी जमा प्रमाणपत्रों की बकाया राशि 5 अप्रैल 2002 के 1,474 करोड़ रु. से घटकर 12 जुलाई 2002 को 1,303 करोड़ रु. की रह गयी।

5.17 जमा प्रमाणपत्रों पर (3 महीने की परिपक्वता के लिए) विशिष्ट बट्टा दरें, जो अप्रैल 2001 के मध्य में 10 प्रतिशत थी, गिरकर दिसम्बर 2001 के मध्य में 6.88 प्रतिशत पर आ गईं, लेकिन 22 मार्च 2002 को पुनः बढ़कर 7.38 प्रतिशत और बाद में 12 जुलाई 2002 तक और बढ़कर 6.9 प्रतिशत हो गईं।

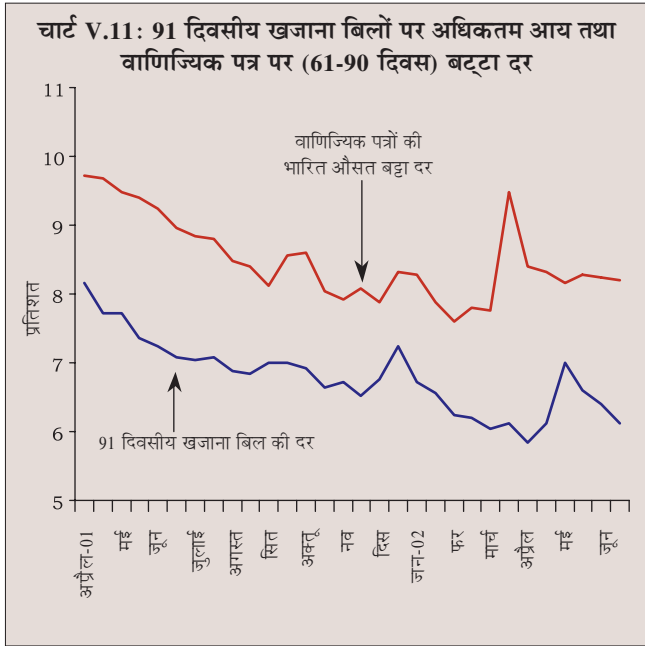
वाणिज्यिक पत्र

5.18 वाणिज्यिक पत्र बाजार की प्रवृत्तियों में बाजार में मौजूद नकदी की सुगम स्थितियां तथा नये मानदंडों की संस्थापना के प्रति बाजार का समायोजन प्रतिबिंबित हैं (कृपया खंड IX देखें)। वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि अप्रैल 2001 के मध्य के 6,295 करोड़ रुपये से बढ़कर जून 2001 के अंत में 8,566 करोड़ रुपये हो गई (चार्ट V.10)। नये डीमैट निवेश मानदंडों की ओर संक्रमण के कारण वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि में थोड़ी गिरावट आई तथा अगस्त 2001 के अंत में वह 6,982 करोड़ रुपये रह गई। इसके बाद यह बढ़ गई तथा नवम्बर 2001 के मध्य में 8,913 करोड़ रुपये के उच्च स्तर पर पहुंच गई जिसके पश्चात यह पुनः गिरकर 31 मार्च 2002 को 7,224 करोड़ रुपये रह गई। 31 मार्च 2002 की स्थिति के अनुसार भारित औसत बट्टा दरें (डब्ल्यूएडीआर) 9.98 प्रतिशत से गिरकर 8.12 प्रतिशत रह गईं। 2002-03 के प्रारंभ में मौजूदा अर्थसुलभ परिस्थितियों के कारण, वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि में कुछ वृद्धि आयी तथा अप्रैल 2002 के पहले पखवाड़े में वह बढ़कर 7,783 करोड़ रुपये तक पहुंच गई। जुलाई 2002 के अंत तक यह और बढ़कर 8,520 करोड़ रु. की हो गयी। वाणिज्यिक पत्रों पर बट्टा दर अप्रैल 2001 के मध्य की 9.30-12.00 प्रतिशत के दायरे से गिरकर अप्रैल 2002 के मध्य तक 7.60-11.0 प्रतिशत तथा जुलाई 2002 के अंत में और गिरकर 6.55-9.30 प्रतिशत के दायरे में आ



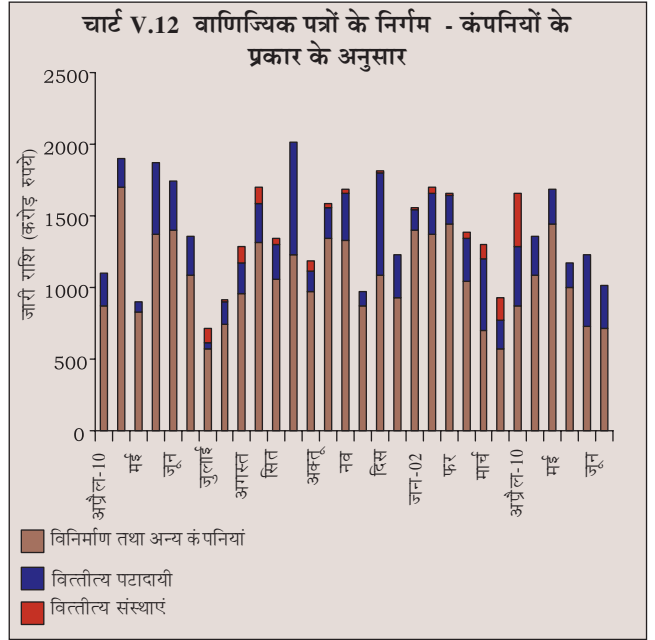
गयी। (परिशिष्ट सारणी V.3)। समान अवधि के दौरान भारत औसत बढ़ा दर भी अप्रैल के मध्य के 9.98 प्रतिशत से घटकर जुलाई 2001 के अंत में 7.32 प्रतिशत रह गई। उच्च साख निर्धारित तथा मध्यम साख निर्धारित कंपनियों के बीच भारत औसत बढ़ा दरों का स्प्रेड मध्य अप्रैल 2001 के 124 अंकों से बढ़कर, जुलाई 2001 तक 221 आधार अंक हो गया था जो मार्च 2002 के मध्य में घटकर 45 आधार अंकों तक संकीर्ण हो गया। इसके बाद, यह मध्य अप्रैल 2002 में बढ़कर 89 आधार अंक तथा मध्य जुलाई 2002 में और बढ़कर 135 आधार अंक हो गया। परंतु जुलाई 2002 के अंत तक वह घटकर 85 आधार अंक तक आ गया। वाणिज्यिक पत्रों की अधिकतम अधिमानित परिपक्वता अवधि 91 दिवस तथा 180 दिवस के बीच है।

5.19 91-दिवसीय खजाना बिल दर और वाणिज्यिक पत्रों (60-90 दिवसीय) पर बट्टे की भारत औसत प्रभावी दर के बीच अंतर से मापा गया। वाणिज्यिक पत्रों पर जोखिम प्रीमियम 2001-2002 की चौथी तिमाही से बढ़ गया है (चार्ट V.11)। 60-90 दिवसीय



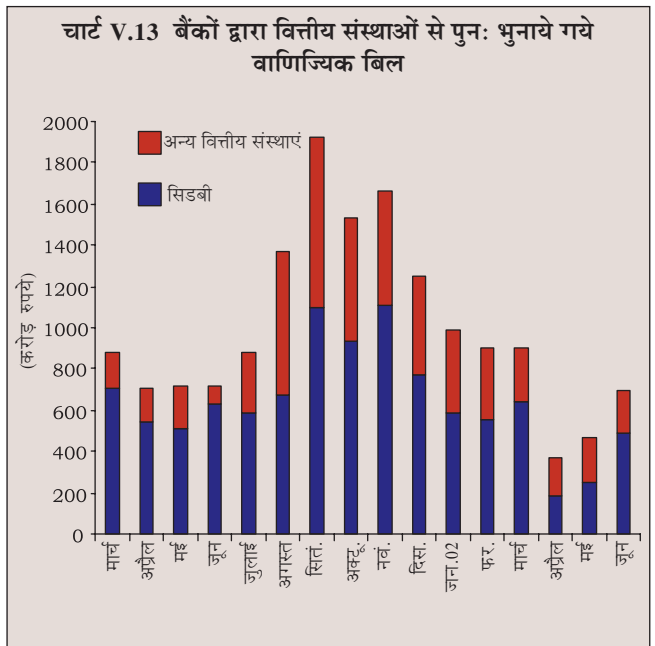
वाणिज्यिक पत्रों तथा 91-दिवसीय खजाना बिल की दरों के बीच औसत अंतर अप्रैल-दिसम्बर 2001 के 1.6 प्रतिशत अंक से बढ़कर जनवरी-जून 2002 में 1.9 प्रतिशत अंक तक हो गया।

5.20 वाणिज्यिक पत्र, मुख्यतः विनिर्माण कंपनियों द्वारा जारी किये गये (चार्ट V.12)। जुलाई 2002 के अंत में, वाणिज्यिक पत्र की बकाया राशि में जहां विनिर्माण कंपनियों और अन्य कंपनियों का अंश 67.4 प्रतिशत था, वित्त/पट्टादायी कंपनियों का अंश 21.5 प्रतिशत था। वित्तीय संस्थाओं द्वारा जारी वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि 948 करोड़ रुपये थी जो कुल बकाया राशि का मात्र 11.1 प्रतिशत था।



वाणिज्यिक बिल बाजार

5.21 विभिन्न वित्तीय संस्थाओं के साथ वाणिज्यिक बैंकों द्वारा पुनः भुनाये गये वाणिज्यिक बिलों की बकाया राशि अप्रैल 2001 के अंत तक 711 करोड़ रुपये थी जो एक वर्ष के पहले की 370 करोड़ रुपये से लगभग दोगुनी थी। यह मार्च 2002 की समाप्ति तक 906 करोड़ रुपये और जून 2002 में 701 करोड़ रु. तक कम होने से पहले सितम्बर 2001 में 1921 करोड़ रुपये तक बढ़ गयी थी (चार्ट V.13)। 2001-02 के दौरान वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंकेतर वित्तीय संस्थानों से पुनः भुनाए गए बिलों की कुल औसत



मासिक राशि 1,131 करोड़ रुपए थी जिसमें सिडबी का हिस्सा सर्वाधिक 63.7 प्रतिशत था। 2002-03 की पहली तिमाही के दौरान बैंकेतर वित्तीय संस्थानों से वाणिज्यिक बैंकों द्वारा पुनः भुनाए गए बिलों की औसत मासिक राशि 512 करोड़ रुपए थी जिसमें सिडबी का हिस्सा 59.6 प्रतिशत था।

पुनः खरीद करार (चलनिधि समायोजन सुविधा से भिन्न)

5.22 2001-02 के दौरान बाजार रिपो घटक में साप्ताहिक लेनदेन की मात्रा (केवल पहला चरण) 1,350 करोड़ रुपये और 13,578 करोड़ रुपयों के दायरे में थी। रिपो लेनदेनों की राशि, कुछ अवसरों को छोड़कर 3,000 - 9,000 करोड़ रुपयों के दायरे में थी। 13 अप्रैल 2001 को समाप्त सप्ताह को यह निम्नतम स्तर तक रह गई जबकि 22 मार्च 2002 को समाप्त सप्ताह के दौरान यह उच्चतम स्तर पर पहुंच गई। रिपो की दरें कभी कभार को छोड़कर सामान्यतः 4.00 - 10.25 प्रतिशत के बीच रहीं।

5.23 वर्ष 2002-03 के दौरान 9 अगस्त तक रिपो बाजार में साप्ताहिक लेनदेन की मात्रा (केवल पहला चरण) 6,429 करोड़ रुपये और 14,579 करोड़ रुपये के दायरे में थी और दरें 4.00-9.20 प्रतिशत के दायरे में रहीं।

वायदा दर करार / ब्याज दर स्वैप

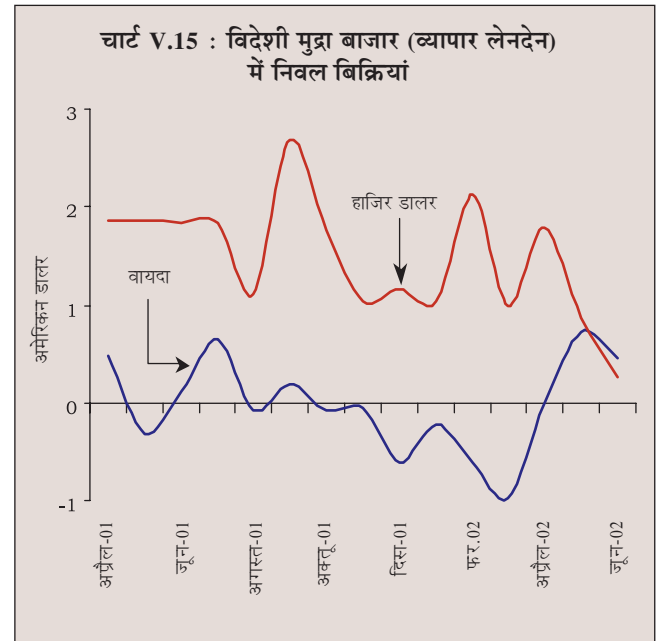
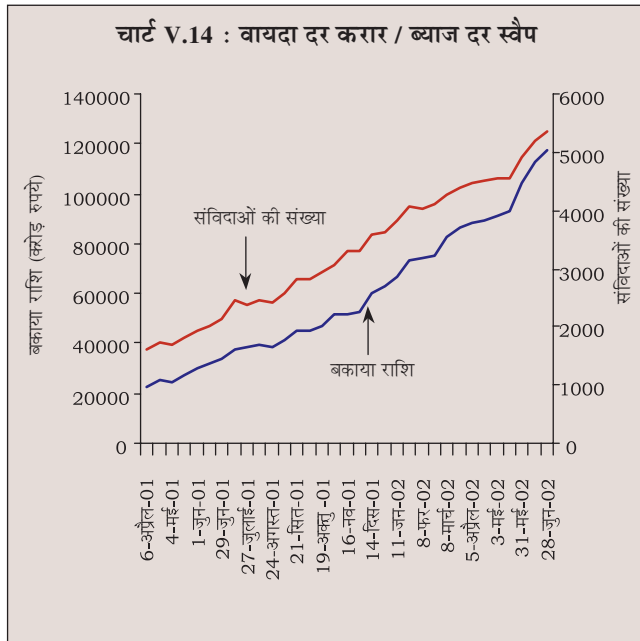
5.24 वर्ष 2001-02 के दौरान वायदा दर करार / ब्याज दर स्वैप की मात्रा में तीव्र वृद्धि रही। वायदा दर करारों / ब्याज दर स्वैप लेनदेनों की संविदाओं की संख्या 6 अप्रैल 2001 के 1,615 से बढ़कर मार्च 2002 की समाप्ति तक 4,379 हो गई थी, जबकि बकाया आनुमानिक मूलधन की राशि 22,865 करोड़ रुपये से 86,749 करोड़ रुपये तक बढ़ गयी (चार्ट V.14)। वर्ष 2002-

03 में अब तक इस खण्ड में लेनदेन बढ़कर 26 जुलाई 2002 को 1,22,421 करोड़ रुपये की 5,421 संविदाओं तक हो गये हैं। संविदाओं की संख्या और राशि में उल्लेखनीय वृद्धि के बावजूद इस बाजार में सहभागिता मुख्यतः चुनिंदा विदेशी तथा निजी क्षेत्र के बैंकों, प्राथमिक व्यापारियों तथा अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं तक ही सीमित रही है।

विदेशी मुद्रा बाजार

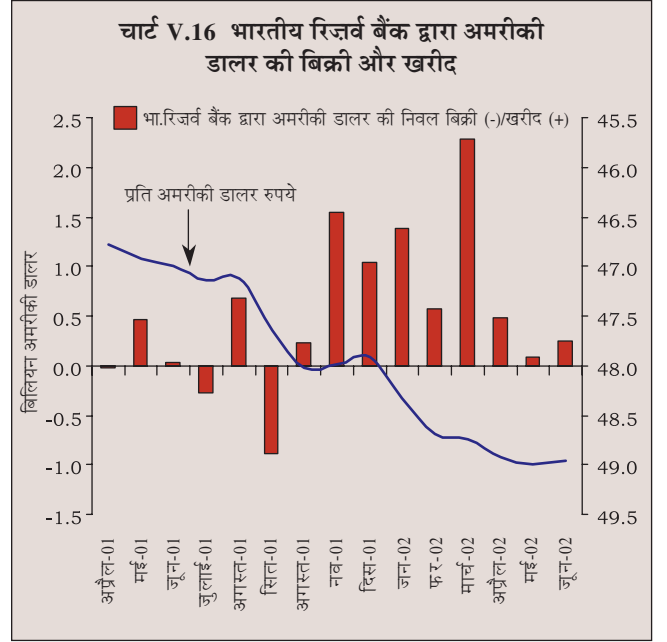
5.25 वर्ष 2001-02 के पहले पांच महीनों के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार में सुव्यवस्थित स्थिति बनी रही। 11 सितम्बर की घटना के परिणामस्वरूप भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में कुछ दबाव निर्माण हुआ था और 11-20 सितम्बर 2001 की 10 दिन की अवधि के दौरान अमेरिकन डालर की तुलना में रुपये का मूल्यहास हुआ। व्यापारी लेनदेनों के वायदा घटक में अत्यधिक मांग अगस्त 2001 के दौरान 1.1 बिलियन अमरीकी डालर से दोगुनी होकर सितम्बर 2001 के दौरान 2.7 बिलियन अमरीकी डालर तक पहुंच गई (चार्ट V.15 तथा परिशिष्ट सारणी V.4)। भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा घोषित उपायों के पैकेज के प्रतिसाद में 15-25 सितम्बर 2001 के दौरान चलनिधि परिचालनों से विदेशी मुद्रा बाजार में स्थिरता वापस लौट आयी। इन उपायों को सितम्बर 2001 के दौरान 0.9 बिलियन अमरीकी डालर की निवल विदेशी मुद्रा बिक्रियों से भी सहायता प्राप्त हुई। व्यापारिक लेनदेनों में वायदा घटक की अत्यधिक मांग में नवम्बर 2001 के दौरान 1.0 बिलियन अमरीकी डालर की गिरावट आयी।

5.26 13 दिसम्बर 2001 को भारतीय संसद पर हुए हमले के बाद भारतीय रुपये की विनिमय दर फिर से कुछ दबाव में आ गयी। वर्ष 2001-02 के अंतिम तीन माह के दौरान रुपये का विनिमय



प्रति अमरीकी डालर 48.24-48.85 रुपये के संकीर्ण दायरे में हुआ। बाजार में अत्यधिक आपूर्ति स्थितियों की झलक नवम्बर 2001 से मार्च 2002 तक के दौरान रिजर्व बैंक द्वारा 6,823 मिलियन अमरीकी डालर की निवल खरीदियों में देखने को मिलती है (सारणी 5.3 तथा चार्ट V.16)। 16 अगस्त 2002 को भारतीय रुपये की विनिमय दर प्रति अमरीकी डालर 48.58 रुपये थी।

5.27 जनवरी 2001 से मार्च 2002 के दौरान अधिकांश विकासशील और विकसित देशों की मुद्राओं की तुलना में अमरीकी डालर सशक्त बना रहा। उक्त अवधि के दौरान भारतीय रुपये की प्रवृत्ति अन्य मुद्राओं की प्रवृत्ति के अनुरूप थी। उदाहरण के लिए जनवरी 2001 से मार्च 2002 के दौरान अमरीकी डालर भारतीय रुपये की तुलना में 4.7 प्रतिशत मजबूत हुआ था, जबकि अमरीकी डालर की वृद्धि अन्य चुनिंदा उभरते हुए बाजार की मुद्राओं की तुलना में फिलीपीनी पीसो के लिए 0.4 प्रतिशत से लेकर सिंगापुरी डालर के लिए 5.3 प्रतिशत के बीच बढ़ा था। इसी प्रकार इसी अवधि के दौरान अमरीकी डालर क्रमशः पौंड स्टर्लिंग, यूरो और जापानी येन की तुलना में क्रमशः 3.9 प्रतिशत, 7.1 प्रतिशत और 12.0 प्रतिशत बढ़ा (चार्ट V.17)। हाल के महीनों में इनमें से अधिकांश मुद्राओं की तुलना में अमरीकी डॉलर का मूल्य गिरा है। यद्यपि भारतीय रुपये की तुलना में अमरीकी डॉलर के मूल्य में 0.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई है परंतु इंडोनेशियाई रुपिया, कोरियाई वॉन, फिलीपीनी पीसो, सिंगापुर डॉलर और थाई बहत के मूल्य में

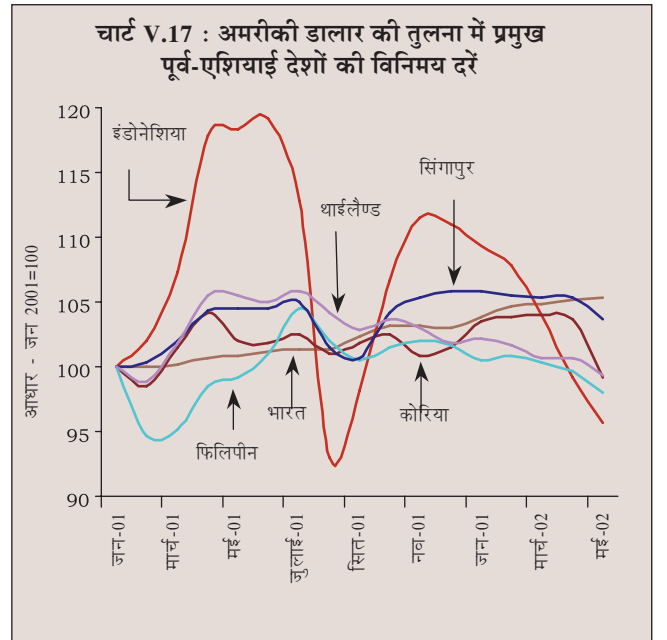


अमरीकी डॉलर की तुलना में क्रमशः 8.0 प्रतिशत, 4.6 प्रतिशत, 2.3 प्रतिशत, 1.6 प्रतिशत तथा 1.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। अमरीकी डॉलर के मूल्य में पौंड स्टर्लिंग, यूरो तथा जापानी येन की तुलना में समान अवधि के दौरान 2.3 प्रतिशत, 4.5 प्रतिशत तथा 3.6 प्रतिशत की कमी आयी है।

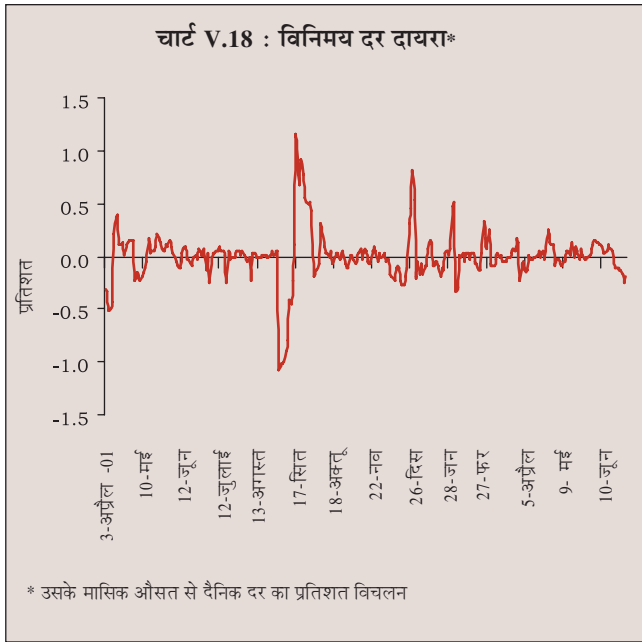
सारणी 5.3 रिजर्व बैंक द्वारा अमरीकी डालर की खरीद और बिक्री

माह	निवल बिक्रियां (-)/ खरीद *	मार्च 2001 के अंत तक संचयी	बकाया वायदा बिक्रियां (-)/ खरीद #
1	2	3	4
2001-02			
अप्रैल	-18	-18	-1,160
मई	469	451	-980
जून	36	487	-800
जुलाई	-272	215	-620
अगस्त	682	897	-475
सितम्बर	-894	3	-800
अक्टूबर	237	240	-740
नवम्बर	1,542	1,782	-450
दिसम्बर	1,040	2,823	-400
जनवरी	1,391	4,214	-200
फरवरी	567	4,781	-200
मार्च	2,283	7,063	-400
2002-03 (अबतक)			
अप्रैल	477	477	-400
मई	86	563	-400
जून	241	804	-400
जुलाई	1,829	2,633	-400

* हाजिर, स्वैप और वायदा लेनदेन शामिल हैं
माह की समाप्ति तक बकाया



5.28 वर्ष 2001-02 में अधिकांश अवधि के लिए भारतीय रुपया की विनिमय दर की गतिविधियों का दायरा सितम्बर तथा दिसम्बर 2001 के दौरान संक्षिप्त अवधि को छोड़कर एक समान बना रहा (चार्ट V.18)।



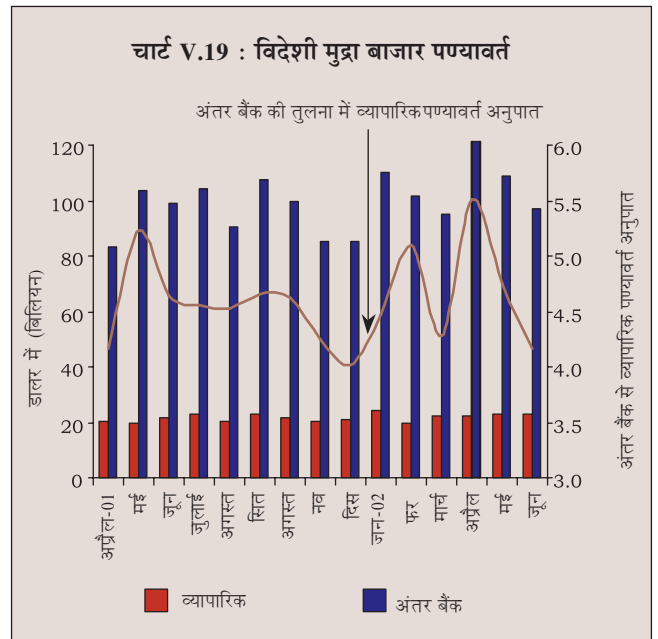
सारणी 5.4 : अप्रैल 2001 के दौरान चुनिंदा उभरते विदेशी मुद्रा बाजारों की विशेषताएं

1	2	3	4	5
सहभागियों की संख्या	व्यापार दिनों की संख्या	दैनिक पण्यवर्त (बिलियन अमेरिकी डालर)	कुल वैश्विक पण्यवर्त का प्रतिशत हिस्सा	
चिली	28	20	2	0.1
चेक गणराज्य	19	20	2	0.1
भारत	23	17	3	0.2
कोरिया	71	20	10	0.6
मलेशिया	9	24	1	0.1
मेक्सिको	5	19	9	0.5
फिलिपिन	42	18	1	0.1
पोलैण्ड	17	20	8	0.5
रूस	78	21	10	0.6
दक्षिण अफ्रीका	30	18	10	0.6
थाईलैण्ड	35	18	2	0.1
तुर्की	23	20	1	0.1

स्रोत : वर्ष 2001 में विदेशी मुद्रा तथा व्युत्पन्नी बाजार की गतिविधि पर त्रिवर्षीय सेंट्रल बैंक सर्वेक्षण मार्च 2002, अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक

5.29 अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक द्वारा 2001 में विदेशी मुद्रा विनिमय और व्युत्पन्नी बाजार की गतिविधियों का त्रैवार्षिक केंद्रीय बैंक सर्वेक्षण यह दर्शाता है कि जागतिक विदेशी मुद्रा बाजार के पण्यवर्त में काफी गिरावट आयी है और व्युत्पन्नी बाजार में गतिविधियों की वृद्धि में धीमापन आया है। परंपरागत विदेशी मुद्रा बाजारों में औसत दैनिक पण्यवर्त अप्रैल 2001 में 1.2 ट्रिलियन अमेरिकी डालर का था, जो अप्रैल 1998 में 1.5 ट्रिलियन डालर से 19 प्रतिशत की गिरावट दर्शाता है। इसके अलावा, हाज़िर बाजारों में कारोबार की मात्राएं तेजी से गिरीं जबकि विदेशी मुद्रा स्वैप घटक के कारोबारों कुछ कम गिरावट आई। एकमुश्त वायदा व्यापार मामूली-सा बढ़ा। अमेरिकी डालर/यूरो की मुद्रा जोड़ी 2001 में अधिकतम व्यापारित मुद्रा जोड़ी थी और जो वैश्विक पण्यवर्त के 30 प्रतिशत पर कब्जा कर चुकी थी, उसके बाद अमेरिकी डालर/येन ने 20 प्रतिशत और डालर / स्टर्लिंग ने 11 प्रतिशत भाग पर कब्जा किया। उभरते हुए बाजारों में स्थानीय मुद्राओं में व्यापार ने 1998 के 3.1 प्रतिशत की तुलना में 2001 में विदेशी मुद्रा गतिविधि के लगभग 4.5 प्रतिशत पर कब्जा कर लिया था। विदेशी मुद्रा बाजार के कुल वैश्विक दैनिक पण्यवर्त में भारत का हिस्सा तुलनात्मक रूप से 0.2 प्रतिशत जितना निम्न था हालांकि वह अन्य उभरते बाजारों की हिस्सेदारी के समान ही था (सारणी 5.4)।

5.30 भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में, व्यापारी घटक में औसत मासिक पण्यवर्त वर्ष 2000-01 में 23 बिलियन अमेरिकी डालर से गिरकर 2001-02 के दौरान 21 बिलियन अमेरिकी डालर का रह गया (चार्ट V.19)। अंतर-बैंक घटक में, औसत पण्यवर्त बढ़कर 97 बिलियन अमेरिकी डालर का हो गया। विदेशी मुद्रा (फोरेक्स) बाजार में कुल पण्यवर्त (अंतर बैंक + व्यापारिक पण्यवर्त) वर्ष 2000-01 में प्रति माह औसतन 116 बिलियन अमेरिकी डालर से बढ़कर वर्ष 2001-02 में प्रति माह औसत 119 बिलियन अमेरिकी डालर तक पहुंच गया।

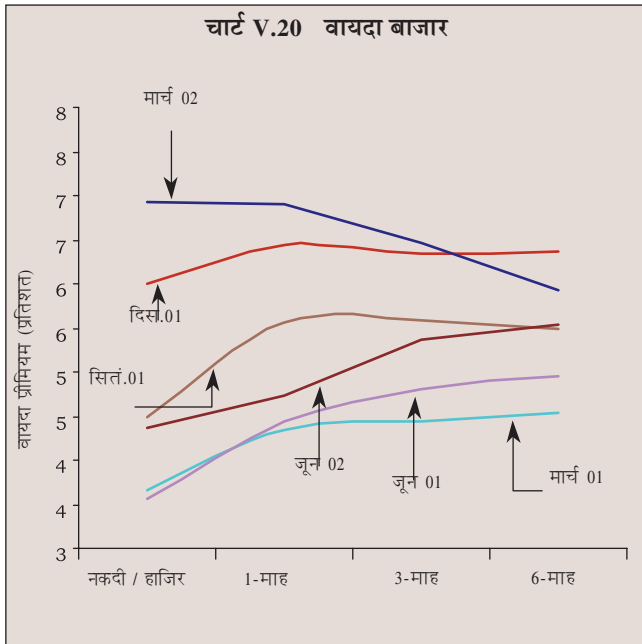


5.31 वायदा बाजार वर्ष के प्रथमार्ध में 11 सितम्बर 2001 तक स्थिर बना रहा, जब से वायदा प्रीमियम सितम्बर-अक्टूबर 2001 के दौरान 150-200 आधार अंक बढ़ा और उसके बाद मार्च 2002 तक 5-7 प्रतिशत के दायरे के भीतर स्थिर रहा (सारणी 5.5)।

5.32 मार्च 2002 के दौरान बाजार की दीर्घ अवधि (3 और 6 माह)के लिए वायदा प्रीमियम एक माह के प्रीमियम की अपेक्षा कम था (चार्ट V.20)। जुलाई 2002 के दौरान तिमाही और छमाही

सारणी 5.5 : वायदा प्रीमियम (मासिक औसत)

माह	प्रतिशत वार्षिक		
	1-माह	3-माह	6-माह
1	2	3	4
2001			
अप्रैल	3.95	4.51	4.84
मई	5.02	4.95	5.06
जून	4.43	4.82	4.95
जुलाई	4.22	4.50	4.73
अगस्त	4.19	4.52	4.71
सितम्बर	5.57	5.60	5.50
अक्टूबर	5.91	6.02	6.03
नवम्बर	5.72	6.16	6.21
दिसम्बर	6.44	6.34	6.36
2002			
जनवरी	5.70	6.00	5.99
फरवरी	5.05	5.49	5.46
मार्च	6.91	6.46	5.93
अप्रैल	5.84	6.12	6.06
मई	6.04	6.23	6.19
जून	4.74	5.37	5.54
जुलाई	4.08	4.40	4.56

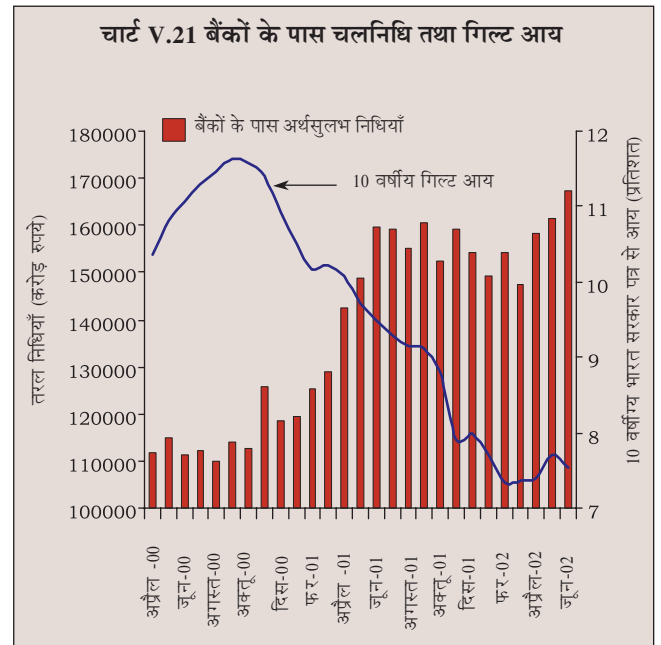


वायदा प्रीमियम गिरकर क्रमशः 4.4 प्रतिशत और 4.6 प्रतिशत रह गया।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

5.33 2001-02 के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाजार के कार्यकलाप में वृद्धि हुई। ऋण और इक्विटी बाजार में मंदी के कारण निवेशकों की वरीयता में बदलाव आया और वह श्रेष्ठ प्रतिभूतियों (गिल्ट) के पक्ष में रही। दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए केन्द्र सरकार का सकल उधार 2000-01 के 1,00,183 करोड़ रुपये से बढ़कर 2001-02 के

दौरान 1,14,213 करोड़ रुपये हो गया (परिशिष्ट सारणी V.5)। केन्द्र तथा राज्य सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों और खजाना बिलों (सीधा तथा रिपो) में कारोबार की कुल मात्रा 2000-01 के 6,98,121 करोड़ रुपये से दोगुनी से भी अधिक बढ़कर 2001-02 के दौरान 15,73,893 करोड़ रुपये की हो गई (परिशिष्ट सारणी V.6)। 2000-01 के 57 आधार अंको की संतुलित स्तर की कमी की तुलना में 2001-02 के दौरान अधिशेष चलनिधि स्थिति (सांविधिक पूर्वक्रय और ऋण उठाव की तुलना में उपलब्ध निवल मांग और मीयादी देयताओं का अधिशेष) के कारण 298 मूल बिन्दु (1-20 वर्ष के घटक में औसत) की अभूतपूर्व कमी के फलस्वरूप आय में कमी हुई (चार्ट V.21)। समीक्षाधीन वर्ष की पहली छमाही के दौरान अल्पावधि आय में कमी अधिक रही, जिससे वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान दीर्घकालिक प्रतिभूतियों की ओर झुकाव देखा गया।



प्राथमिक बाजार की गतिविधियां

दिनांकित प्रतिभूतियां

5.34 वर्ष 2001-02 के लिए केन्द्र सरकार का बाजार ऋण कार्यक्रम पर्याप्त चलनिधि तथा मौद्रिक नीति के नरम होने की स्थिति में शुरू हुआ। केन्द्र सरकार ने वर्ष 2001-02 के दौरान दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी के माध्यम से 86,000 करोड़ रु. की कुल राशि संग्रहीत की, जिसमें से 679 करोड़ रु. तथा 735 करोड़ रु. की राशि का भार क्रमशः रिजर्व बैंक और प्राथमिक व्यापारियों को वहन करना पड़ा। इस वर्ष के लिए दिनांकित प्रतिभूतियों की कुल नीलामी निर्गमों का आधा अप्रैल-जुलाई 2001 के दौरान ही पूरा कर लिया गया था। इस अवधि के दौरान प्राप्त बोली राशि तथा अधिसूचित राशि (बीआर/एनए) का माहवार अनुपात 1.5 से 3.8 के बीच रहा (सारणी 5.6)। समीक्षाधीन वर्ष की शेष अवधि के दौरान, विशेषकर नवम्बर 2001 - जनवरी 2002 के

सारणी 5.6 : केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों की प्राथमिक नीलामियों के प्रमुख संकेतक*

माह	अधिसूचित राशि (करोड़ रुपये)	प्राप्त बोलियों की संख्या	बोलियों से प्राप्त धन राशि (करोड़ रु.)	बीआर/ एनए**	प्राथमिक व्यापारियों पर भार (करोड़ रु.)	भारिबैं. पर भार (करोड़ रु.)	भारत औसत आय (प्रतिशत)
1	2	3	4	5	6	7	8
2001							
अप्रैल	16,000	1184	47,733	3	—	—	10.4
मई	9,000	759	25,763	2.9	—	—	11.1
जून	6,000	526	16,317	2.7	—	—	9.5
जुलाई	12,000	661	21,309	1.8	—	—	9.4
अगस्त	6,000	292	8,748	1.5	735	679	9.7
सितंबर	7,000	411	11,735	1.7	—	—	9.6
अक्टूबर	8,000	430	15,313	1.9	—	—	9.9
नवंबर	6,000	596	22,508	3.8	—	—	8.3
दिसंबर	6,000	364	14,175	2.4	—	—	7.5
2002							
जनवरी	5,000	435	16,057	3.2	—	—	8.1
फरवरी	5,000	328	8,494	1.7	—	—	7.2
मार्च	—	—	—	—	—	—	—
अप्रैल	13,000	733	28,893	2.2	—	—	7.1
मई	12,000	520	18,885	1.6	—	2,018	7.7
जून	6,000	321	8,117	1.4	1,322	2,000	8.1
जुलाई	14,000	676	22,563	1.6	1,400	1,157	7.2

* निजी स्थानन और टैप निर्गम को छोड़कर

** अधिसूचित धनराशि से स्पर्धात्मक बोलियों में प्राप्त धनराशि का अनुपात

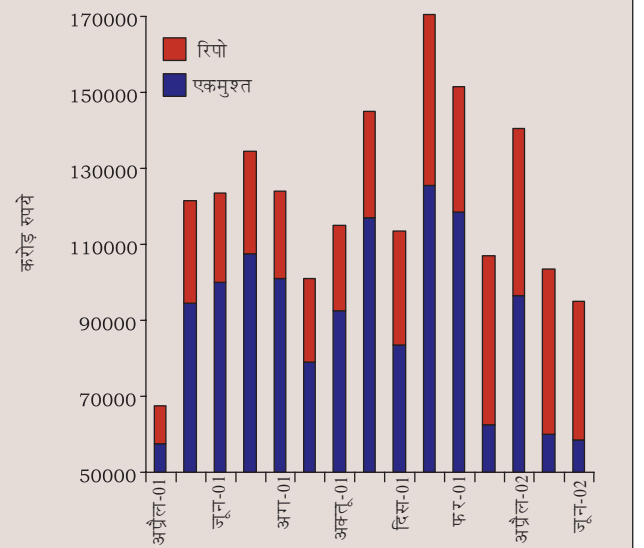
दौरान मौद्रिक दशाएं और आसान बना दी गईं साथ ही शेष वर्ष के लिए नीलामियों में गारंटीयुक्त सरकारी प्रतिभूतियों के प्रति बाजार की मांग काफी अधिक रही (परिशिष्ट सारणी V.7)।

5.35 अन्य प्राथमिक बाजार गतिविधियों में अस्थायी दर बाण्डों (एफआरबी) के निर्गम तथा अप्रतिस्पर्धी बोली के जरिये सरकारी प्रतिभूतियों की खुदरा बिक्री की योजना शामिल है।

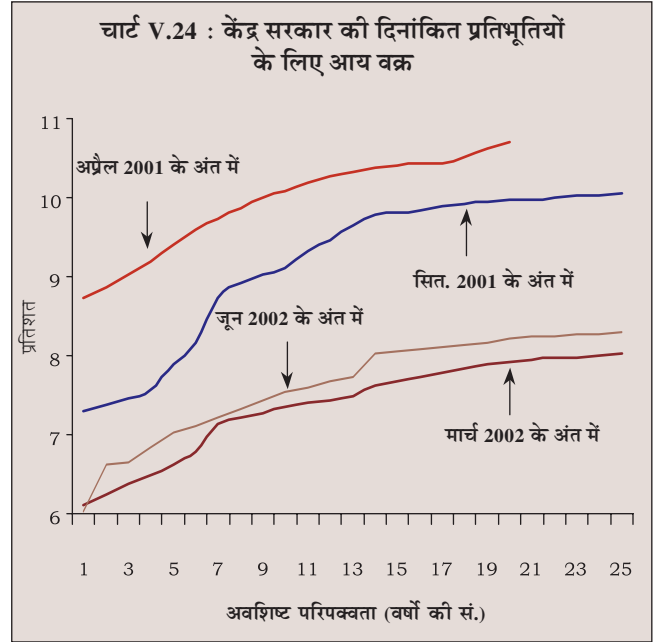
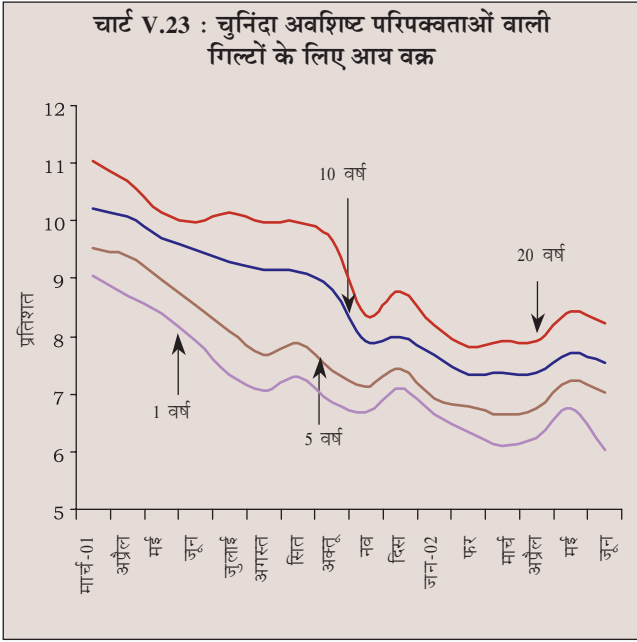
द्वितीयक बाजार

5.36 आय में उल्लेखनीय कमी के साथ-साथ द्वितीयक बाजार क्षेत्र के कार्यकलापों में काफी वृद्धि दर्ज की गई। पूरे वित्तीय बाजार क्षेत्र में गिल्ट के प्रति समग्र वरीयता में 3 मई 2002 से विलय के कारण सांविधिक चलनिधि अनुपात संविभाग का बढ़ना तथा सहकारी बैंकों से नयी मांग परिलक्षित हुई। केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों का कारोबार (एक मुश्त कारोबार का दुगुना तथा रिपो कारोबार का चार गुना परिकल्पित) 2000-01 के 16,48,195 करोड़ रुपए की तुलना में 2001-02 में 38,71,640 करोड़ रुपए हो गया। केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियों का कारोबार 2000-01 के 14,54,513 करोड़ रुपये के दुगुने से भी बढ़कर 2001-02 में 36,20,451 करोड़ रुपये हो गया। एकमुश्त कारोबार 2000-01 के 11,44,291 करोड़ रुपए से बढ़कर 2001-02 के दौरान 24,23,933 करोड़ रुपए हो गया, इसमें 11 सितंबर की घटना तथा दिसंबर 2001 में सीमा पर तनाव के कारण अस्थायी व्यवधान उत्पन्न हुआ था (चार्ट V.22)। केन्द्रीय बजट के पहले बाजार की अनिश्चितता तथा सामान्यतः वर्ष के अंत में

चार्ट V.22: केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में द्वितीयक बाजार का कुल कारोबार



लाभ कमाने की प्रवृत्ति के कारण 2001-02 के अंतिम दो महीनों में कुल कारोबार में कुछ कमी देखी गई। केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियों में एकमुश्त कारोबार के लिए स्टॉक से कारोबार का अनुपात भी 2001-02 के दौरान बढ़कर 5 हो गया जो 2000-01 में 3 था। राज्य सरकार प्रतिभूतियों में कारोबार 2000-01 के दौरान 6,005 करोड़ रुपये था जो 2001-02 के



दौरान बढ़कर 14,229 करोड़ रुपए का हो गया। रिपो लेनदेन में कारोबार जनवरी 2002 के दौरान व्यवधान को छोड़कर पर्याप्त रूप से काफी बड़ा तथा स्थिर रहा।

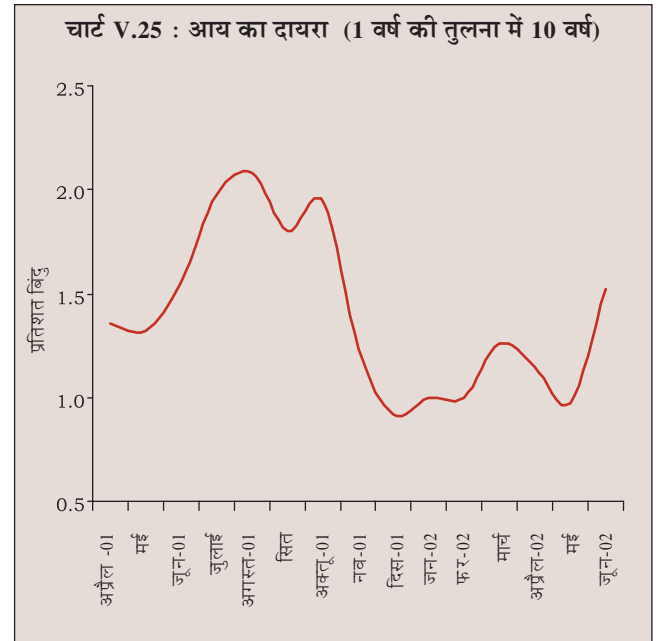
5.37 वर्ष 2001-02 के दौरान सरकारी प्रतिभूतियों के परिपक्वता क्षेत्र के द्वितीयक खंड में पर्याप्त अधोगामी प्रवृत्ति देखी गई। मार्च 2001 और मार्च 2002 के बीच 5-वर्षीय, 10-वर्षीय और 20-वर्षीय अवशिष्ट परिपक्वतावाली प्रतिभूतियां क्रमशः 291 आधार अंक 287 आधार अंक, तथा 311 आधार अंक गिर गयी (चार्ट V.23)। पिछले तीन दशकों में किसी एक वर्ष के दौरान ब्याज दर में ये अधिकतम कटौतियां थीं। आय में यह कमी 2001-02 की पहली छमाही के दौरान अल्पावधिक प्रतिभूतियों के लिए तथा 2001-02 की दूसरी छमाही के दौरान दीर्घावधिक प्रतिभूतियों के लिए अधिक देखी गई (चार्ट V.24)।

5.38 अगस्त-अक्तूबर 2001 के दौरान 10-वर्षीय और एक-वर्षीय गिल्टों (श्रेष्ठ प्रतिभूतियां) के बीच आय का अंतर बढ़ गया। तदनंतर यह अंतर कम हुआ। आय के दायरे की प्रवृत्ति से संकेत मिलता है कि मुद्रास्फीति की प्रत्याशा संयत हुई। कुछ प्रासंगिक अपवादों को छोड़कर पूरे 2001-02 के दौरान आय दायरे में कमी जारी रही यथा जुलाई 2001 के दौरान अल्पावधिक प्रतिभूतियों के प्रति बाजार की वरीयता बढ़ी तथा मार्च 2002 के दौरान दीर्घावधिक आय में वृद्धि हुई (चार्ट V.25)।

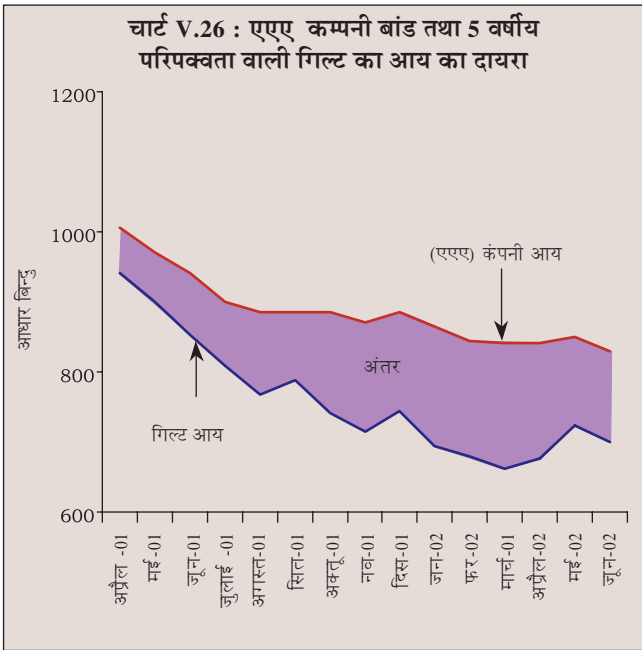
5.39 2001-02 के दौरान 5-वर्षीय एएए साख दर वाली कम्पनियों के बाण्ड तथा तुलनीय परिपक्वतावाली द्वितीयक बाजार प्रतिभूति के बीच आय का दायरा और बढ़ गया जो सरकारी प्रतिभूतियों के लिए निवेशकों की वरीयता में वृद्धि को प्रदर्शित करता है (चार्ट V.26)।

5.40 अप्रैल 2002 के पहले सप्ताह में द्वितीयक गिल्ट बाजार का रुख तेजी का रहा। उसके बाद वार्षिक मौद्रिक एवं ऋण नीति घोषणा की तैयारी में गिल्ट बाजार का रुख सचेत हो गया परंतु बैंक

दर में कोई कटौती न किये जाने के कारण उसमें तेजी आ गयी। मौद्रिक स्थिति सहज होने तथा जून 2002 में रिपो की दर में कटौती किये जाने के कारण अन्ततः गिल्ट बाजार में सक्रियता आ गयी तथा गिल्ट का आय वक्र मई 2002 के अंत की अपनी स्थिति से खिसकते हुए जून 2002 के अंत में अधोमुखी हो गया। 2002-03 की पहली तिमाही में, समग्र रूप में गिल्ट आय में तेजी आयी और दस वर्षीय प्रतिभूतियों की आय के साथ गिल्ट आय 8 आधार अंक बढ़कर 7.54 प्रतिशत हो गयी। जुलाई 2002 में सुधरे बाजार रुख ने 10-वर्षीय प्रतिभूतिया 7.32 प्रतिशत तक आय के साथ आय नरम कर दी। 6-वर्षीय अवधि वाले सरकारी राहत बांडो पर



चार्ट V.26 : एए कम्पनी बांड तथा 5 वर्षीय परिपक्वता वाली गिल्ट का आय का दायरा



7 प्रतिशत ब्याज की घोषणा से अगस्त 2002 के प्रथम सप्ताह में गिल्ट बाजार में फिर से तेज आ गयी।

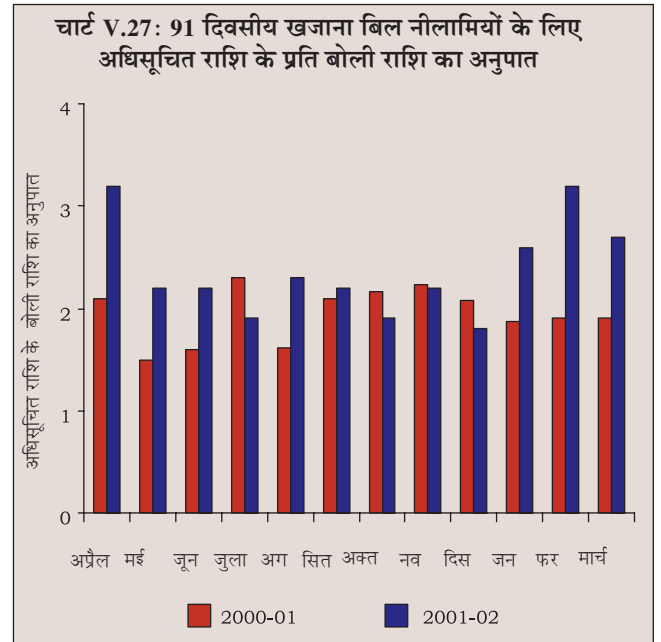
खजाना बिल

5.41 खजाना बिलों की सभी नीलामियों के प्रति बाजार प्रतिसाद उत्साहपूर्ण रहा। इसमें 91 दिवसीय खजाना बिलों की नीलामियों के

सभी मामले में प्राप्त प्रतिस्पर्धी बोली राशि और अधिसूचित धनराशि का माहवार अनुपात (बीआर/एनए) 1.78 से अधिक तथा 364 दिवसीय खजाना बिलों की प्रत्येक नीलामी के लिए 1.88 से अधिक रहा (सारणी 5.7)।

5.42 2000-01 की तुलना में 2001-02 के दौरान बोली राशि और अधिसूचित राशि का अनुपात काफी ज्यादा था (चार्ट V.27)।

चार्ट V.27: 91 दिवसीय खजाना बिल नीलामियों के लिए अधिसूचित राशि के प्रति बोली राशि का अनुपात

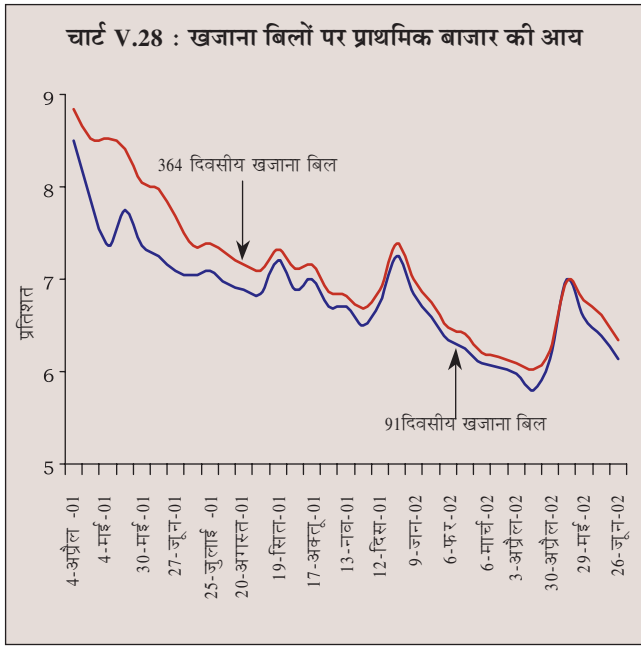


सारणी 5.7 : खजाना-बिल-प्राथमिक बाजार में प्रतिसाद@

माह	14 दिवसीय		91 दिवसीय		182 दिवसीय		364 दिवसीय	
	प्राप्त बोलियों की संख्या	बीआर/ एनए*	प्राप्त बोलियों की संख्या	बीआर/ एनए*	प्राप्त बोलियों की संख्या	बीआर/ एनए*	प्राप्त बोलियों की संख्या	बीआर/ एनए*
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2001								
अप्रैल	71	2.80	83	3.22	54	2.43	105	2.26
मई	40	2.84	127	2.17	34	2.46	193	2.58
जून	-	-	105	2.17	-	-	120	2.49
जुलाई	-	-	93	1.91	-	-	121	2.96
अगस्त	-	-	117	2.34	-	-	96	2.41
सितंबर	-	-	94	2.18	-	-	95	2.97
अक्टूबर	-	-	146	1.89	-	-	134	1.95
नवंबर	-	-	109	2.22	-	-	72	2.54
दिसंबर	-	-	90	1.78	-	-	91	1.88
2002								
जनवरी	-	-	130	2.57	-	-	126	2.58
फरवरी	-	-	112	3.24	-	-	134	3.60
मार्च	-	-	101	2.74	-	-	93	3.37
अप्रैल	-	-	140	2.91	-	-	180	2.52
मई	-	-	113	2.69	-	-	134	2.54
जून	-	-	95	2.28	-	-	132	3.02
जुलाई	-	-	135	2.65	-	-	120	2.52

* अधिसूचित राशि से प्राप्त प्रतिस्पर्धी बोली राशि का अनुपात @ नीलामी की तारीखों के अनुसार.

14 मई 2001 से प्रारंभ सप्ताह से 14 दिवस तथा 182 दिवसीय खजाना बिल नीलामियाँ बंद की गईं।



5.43 2001-02 के दौरान 91 दिवसीय और 364 दिवसीय खजाना बिल की आय में क्रमिक रूप से कमी आयी (चार्ट V.28 तथा परिशिष्ट सारणी V.28)। तथापि, 11 सितंबर की घटनाओं के फलस्वरूप बाजार में व्याप्त अनिश्चितता के कारण आय थोड़ी बढ़ी। चलनिधि की सहज दशाओं तथा रुख में सुधार के कारण 91 दिवसीय तथा 364 दिवसीय खजाना बिलों की आय में कमी आई तथा यह मार्च 2001 के अंत के 8.75 प्रतिशत और 8.96 प्रतिशत से घटकर क्रमशः 6.13 प्रतिशत तथा 6.16 प्रतिशत रह गयी।

5.44 14-दिवसीय खजाना बिल तथा 182-दिवसीय खजाना बिल पर रोक से पहले 2001-02 के दौरान इनकी नीलामी से क्रमशः 1,100 करोड़ रुपये (अप्रतिस्पर्धी बोलियों सहित) तथा 300 करोड़ रुपये के कुल सकल निर्गम किए गए थे (सारणी 5.8 तथा परिशिष्ट सारणी V.7)। 91-दिवसीय खजाना बिलों तथा 364 दिवसीय खजाना बिलों से 2001-02 के दौरान क्रमशः 20,216 करोड़ रुपये तथा 19,588 करोड़ रुपये (अप्रतिस्पर्धी बोलियों सहित) की समग्र राशि एकत्रित की गयी थी, जबकि पिछले वर्ष क्रमशः 7,255 करोड़ रुपये तथा 15,000 करोड़ रुपये एकत्र किये गये थे।

5.45 बाजार में पूर्ति सुधार ने के लिए 3 अप्रैल 2002 से 364-दिवसीय खजाना बिलों की अधिसूचित राशि 750 करोड़ रुपये से बढ़ाकर 1000 करोड़ रुपये कर दी गई। 2002-03 के आरम्भ में चलनिधि दशाओं की सहजता के कारण 91-दिवसीय खजाना बिल से आय अप्रैल 2002 में एक दिन के रिपो दर से नीचे चली गई तथा बाद में महीने के अंत में यह बढ़कर 6.13 प्रतिशत हो गई। 364-दिवसीय खजाना बिल से आय अप्रैल 2002 के अंत में 6.22 प्रतिशत होने के पहले रिपो दर के आस-पास रही। बाद में, 91-दिवसीय और 364-दिवसीय खजाना बिलों की अधिकतम आय 15 मई 2002 को क्रमशः 7.00 प्रतिशत और 6.99 प्रतिशत पर पहुंच गयी परंतु उसके बाद गिरकर 7 अगस्त 2002 को क्रमशः 5.80 प्रतिशत और 5.99 प्रतिशत पर आ गयी।

ऋण बाजार

5.46 बैंक ऋण का बाजार औद्योगिक मंदी के तीव्र होने तथा व्यवस्था में चलनिधि बकाया के कारण सीमित रहा। भारत में ब्याज दर की संरचना में अधोगामी अनम्यता न होने के बावजूद सभी वर्गों तथा सभी परिपक्वताओं के ऋण बाजार में ब्याज दर में कमी आई, यद्यपि, यह मौद्रिक नीति से प्राप्त संकेतों के प्रति ग्राह्यता के विभिन्न स्तरों से प्रभावित हुई (सारणी 5.9)।

5.47 लंबी अवधि वाली जमाओं के लिए उच्चतर दर के रहते हुए सभी परिपक्वताओं के लिए घरेलू जमा दरें कम हुईं। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के लिए सभी परिपक्वताओं की जमा दरें, 15-दिवसीय जमाओं के लिए अल्पावधि है 25 आधार अंक की थोड़ी वृद्धि को छोड़कर मार्च 2001 के 4.00- 10.50 प्रतिशत के दायरे से कम होकर मार्च 2002 में 4.25 - 8.2 के दायरे में आ गई तथा यह और भी कम होकर जुलाई 2002 में 4.25- 8.25 हो गई। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की दीर्घकालिक (3 वर्ष से अधिक) घरेलू जमा दरें मार्च 2001 के 9.5 - 10.5 प्रतिशत से कम होकर मार्च 2002 तक 8.0 - 8.75 प्रतिशत हो गयी और जुलाई 2002 में और गिरकर 7.5-8.25 प्रतिशत तक आ गयी। 2001-02 में घरेलू जमा दर की मीयादी संरचना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक द्वारा दीर्घावधि जमाओं के ब्याज दर में काफी कमी आई। (चार्ट V.29)।

सारणी 5.8 : खजाना बिलों का विन्यास

(करोड़ रुपये)

खजाना बिलों के प्रकार	औसत भारत न्यूनतम आय (%)		सकल राशि		निवल राशि		बकाया राशि	
	2001-02	2000-01	2001-02	2000-01	2001-02	2000-01	2001-02	2000-01
1	2	3	4	5	6	7	8	9
14 दिवसीय	7.13	8.23	1,100	10,480	(-)300	-25	-	300
91 दिवसीय	6.88	8.98	20,216	7,255	3,171	310	5,001	1,830
182 दिवसीय	8.44	9.43	300	2,600	(-)1,300	-	-	1,300
364 दिवसीय	7.30	9.76	19,588	15,000	4,588	2,000	19,588	15,000

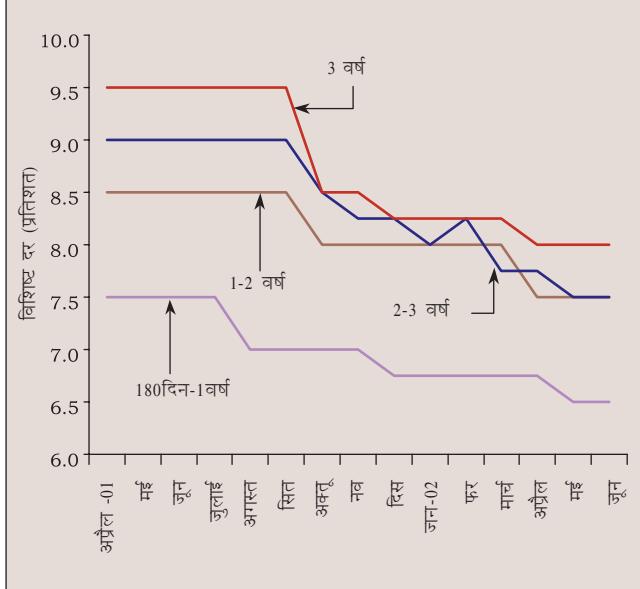
सारणी 5.9 : जमा और ऋण के ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव (गतिविधियां)

(प्रतिशत)

ब्याज दर	जुलाई 2002	मार्च 2002	अक्टूबर 2001	मार्च 2001
1	2	3	4	5
घरेलू जमा दरे				
सार्वजनिक क्षेत्र बैंक				
क) 1 वर्ष तक	4.25 – 7.00	4.25 – 7.50	4.25 – 7.50	4.00 – 8.00
ख) 1 वर्ष से 3 वर्ष तक	7.00 – 7.75	7.25 – 8.50	7.75 – 9.00	8.00 – 9.50
ग) 3 वर्ष से अधिक	7.50 – 8.25	8.00 – 8.75	8.50 – 9.25	9.50 – 10.50
निजी क्षेत्र के बैंक				
क) 1 वर्ष तक	4.00 – 8.75	5.00 – 9.00	5.00 – 9.50	5.00 – 10.25
ख) 1 वर्ष से 3 वर्ष तक	7.25 – 9.50	8.00 – 9.50	8.00 – 10.50	9.00 – 11.00
ग) 3 वर्ष से अधिक	7.75 – 9.50	8.25 – 10.0	8.25 – 10.50	9.25 – 11.50
विदेशी बैंक				
क) 1 वर्ष तक	4.25 – 9.75	4.25 – 9.75	4.25 – 10.00	4.25 – 10.00
ख) 1 वर्ष से 3 वर्ष तक	5.50 – 10.00	6.25 – 10.0	5.75 – 10.50	7.25 – 10.75
ग) 3 वर्ष से अधिक	5.50 – 10.00	6.25 – 10.0	7.25 – 10.50	7.25 – 10.50
मूल उधार दरें				
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	10.00 – 12.50	10.00 – 12.50	10.00 – 12.50	10.00 – 13.00
निजी क्षेत्र के बैंक	9.50 – 15.50	10.00 – 15.50	10.50 – 15.50	10.25 – 15.50
विदेशी बैंक	7.90 – 17.50	9.00 – 17.50	8.80 – 17.50	9.00 – 17.50
180 दिनों तक निर्धारित लदान-पूर्व रुपया निर्यात ऋण	≤ PLR-2.5 PP	≤ PLR-2.5 PP	≤ PLR-2.5 PP	10.00

पीपी प्रतिशत बिंदु

चार्ट V.29 : सरकारी क्षेत्र के बैंकों की जमा दरों की संरचना

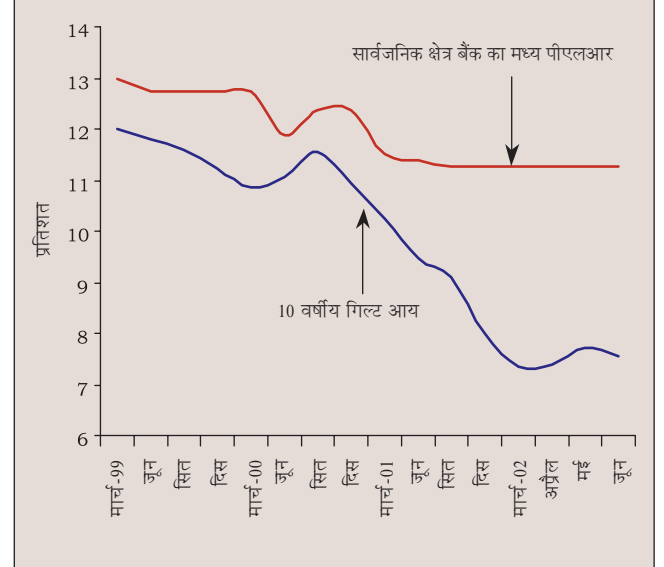


5.48 इसके विपरीत वाणिज्यिक बैंकों की मूल उधार दरों में केवल मामूली-सी कमी हुई। दीर्घावधि जमा दरों में 150-175 आधार अंकों की कमी की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की मूल उधार दरें (पीएलआर) में अधिकतम 50 मूल बिन्दु की कमी हुई। मार्च 2002 के अंत में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की मूल उधारी दरें 10.0 - 12.5 प्रतिशत के दायरे में थीं जबकि मार्च 2001 में 10.0

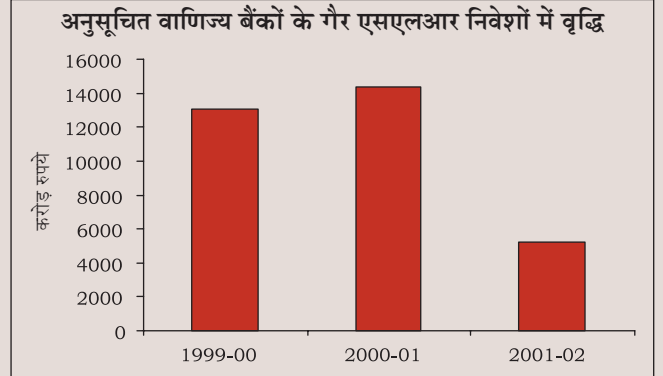
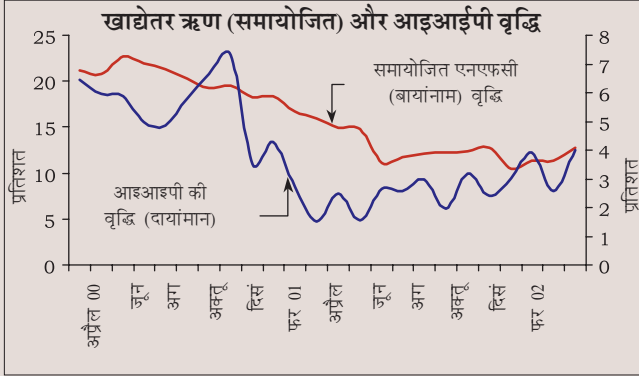
- 13.0 प्रतिशत के दायरे में थीं। 2002-03 की पहली तिमाही में सरकारी क्षेत्र के बैंकों की मूल उधार दरें स्थिर रहीं।

5.49 जहां उप मूल उधार दर पर ऋण देना वाणिज्यिक बैंकों की मूल्य निर्धारण नीति का एक अंग है, वहीं ऋण दरों में अनम्यता अभी भी बनी हुई है। इसके फलस्वरूप उच्चतर ब्याज दर तथा द्वितीयक बाजार में गिल्ट आय में बढ़ती हुई खाई उत्पन्न हुई (चार्ट V.30)।

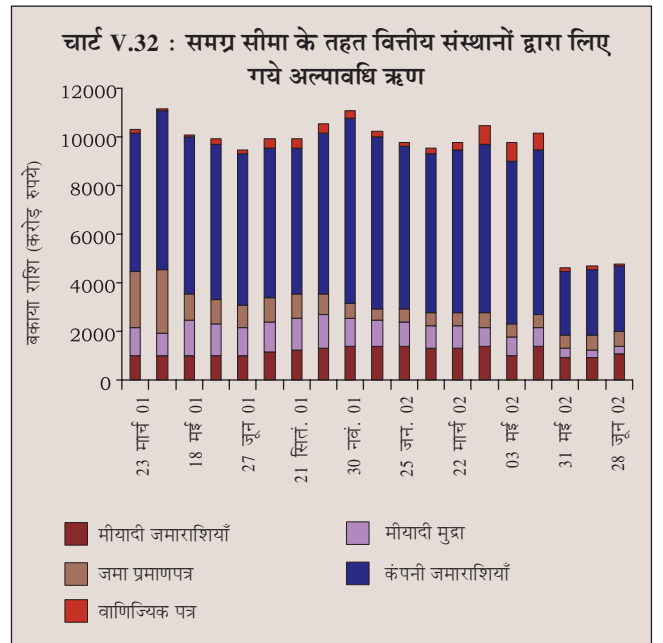
चार्ट V.30 : मूल उधार दर (पीएलआर) तथा द्वितीयक गिल्ट आय



चार्ट V.31 : वाणिज्यिक ऋण और औद्योगिक विकास



5.50 2001-02 के दौरान वाणिज्यिक बैंक ऋण (अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के गैर-सांविधिक चलनिधि अनुपात निवेश के लिए समायोजित) कम होकर 14.2 प्रतिशत हो गए, जबकि पिछले वर्ष ये 18.1 प्रतिशत थे, क्योंकि 2001-02 के दौरान (समायोजित) खाद्येतर ऋण के उठाव में 12.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि 2000-01 में यह 16.0 प्रतिशत था जो बढ़ती हुई औद्योगिक मंदी को दर्शाता है (चार्ट V.31)। पिछले वर्ष के 55.7 प्रतिशत (14,300 करोड़ रुपये) की तुलना में 2001-02 के दौरान खाद्य ऋण में 35.0 प्रतिशत (13,987 करोड़ रुपये) की वृद्धि हुई। जबकि पिछले वर्ष इसमें 55.7 प्रतिशत (14,300 करोड़ रु.) की वृद्धि हुई थी। 2001-02 के दौरान अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों में गैर-सांविधिक चलनिधि अनुपात लिखतों में निवेश बढ़कर 5,156 करोड़ रुपए हो गया, जबकि पिछले वर्ष इसमें 14,366 करोड़ रुपये की वृद्धि दर्ज की गई थी।



बैंकेतर वित्तीय क्षेत्र द्वारा संसाधनों का संग्रहण

वित्तीय संस्थान

5.51 समग्र सीमा के अंतर्गत आवधिक मुद्रा सीडी,सीपी¹ आवधिक जमाओं तथा अंतर कम्पनी जमा के जरिए वित्तीय संस्थानों के द्वारा एकत्र किए गए अल्पावधि संसाधनों की कुल बकाया राशि 6 अप्रैल 2001 के 11,159 करोड़ (सीमा का 36.48 प्रतिशत) से गिरकर 22 मार्च 2002 को 9,738 करोड़ रुपए (सीमा की 32.27 प्रतिशत) रह गयी। 12 जुलाई, 2002 को यह और कम होकर 5,070 करोड़ (सीमा का 22.3 प्रतिशत) रह गया। औसत आधार पर आईसीडी सर्वाधिक महत्वपूर्ण लिखत बनी रही (इसकी औसत बकाया राशि 6,526 करोड़ रुपये थी), इसके बाद क्रमशः मीयादी (औसत बकाया 1,205 करोड़ रुपए), मीयादी जमा (1,166 करोड़ रुपये), सीडी, (981 करोड़ रुपये) तथा वाणिज्यिक पत्र (सीपी) (234 करोड़ रुपये) का स्थान था (चार्ट V.32)।

5.52 घटते हुए ब्याज दर परिवेश को परिलक्षित करते हुए वित्तीय संस्थानों द्वारा प्रदत्त मीयादी धन पर ब्याज दर अप्रैल 2001 के 9.95 - 11.00 प्रतिशत से गिरकर मार्च 2002 में 8.25 - 9.50 रह गयी। 12 जुलाई, 2002 की स्थिति के अनुसार यह 9.50 - 10.25 प्रतिशत के रेंज में रही। इसी प्रकार वित्तीय संस्थानों द्वारा जारी जमा प्रमाणपत्रों पर ब्याज दर अप्रैल 2001 के 9.25 - 14.00 प्रतिशत के दायरे से गिरकर मार्च 2002 में 8.25 - 11.00 प्रतिशत रह गयी। 12 जुलाई, 2002 की स्थिति के अनुसार यह 8.75 - 11.10 के रेंज में रही। इसी अवधि में मीयादी जमाओं पर ब्याज दरें भी 9.00 - 12.00 प्रतिशत के दायरे से गिरकर 8.40 - 10.00 प्रतिशत रह गयीं जो जुलाई 2002 के आरम्भ में रेंजबद्ध रहीं। अंतर-कंपनी जमाओं के मामले में ये दरें अप्रैल 2001

1 ये आंकड़े दस अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं यथा आईडीबीआई, आईसीआईसीआई, आईएफसीआई, नाबार्ड, एक्जिज बैंक, एनएचबी, सिडबी, टीएफसीआई, आईआईबीआई और आईडीएफसी से संबंधित हैं। चूंकि आईसीआईसीआई का आईसीआईसीआई बैंक के साथ विलय हो गया है इसलिए 23 मार्च 2002 से यह वित्तीय संस्था नहीं रह गयी है।

2 10 अक्टूबर 2000 से अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं को उनकी समग्र उच्चतम सीमा के भीतर वाणिज्यिक पत्र जारी करने की अनुमति दी गयी है।

के 9.75 - 11.60 के स्तर से मार्च 2002 में काफी कम होकर 7.00 - 9.90 प्रतिशत रह गई। 12 जुलाई 2002 की स्थिति के अनुसार और कम होकर 6.30 - 9.50 प्रतिशत रह गई। वाणिज्यिक पत्रों की ब्याज दर अप्रैल 2001 के 9.10 - 10.70 प्रतिशत के स्तर से गिरकर मार्च 2002 में 8.51 - 8.91 प्रतिशत रह गई। 12 जुलाई 2002 की स्थिति के अनुसार और कम होकर 7.75 प्रतिशत रह गई।

5.53 2001-02 के दौरान चुनिंदा अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों द्वारा कुल 28,453 करोड़ रुपये एकत्र किए गए, जबकि पिछले वर्ष में 26,070 करोड़ रुपये एकत्रित किये गये थे (सारणी 5.10)। मार्च 2002 के अंत में चुनिंदा अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों कुल बकाया ऋण 1,67,462 करोड़ रुपये था, जबकि मार्च 2001 के अंत में यह 1,67,004 करोड़ रुपये था। समीक्षाधीन वर्ष के दौरान इन वित्तीय संस्थानों के उधारों की औसत भारित परिपक्वता अवधि 2.8 वर्ष और 9.6 वर्ष के दायरे में थी, जबकि पिछले वर्ष के दौरान यह 2.5 वर्ष और 9 वर्ष के दायरे में थी। उधारों की औसत भारित ब्याज दर 7.5 - 10.6 प्रतिशत के दायरे में थी, जबकि पिछले वर्ष यह 9.5 - 11.9 प्रतिशत के दायरे में थी।

5.54 2001-02 के दौरान अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों द्वारा स्वीकृत और संवितरित वित्तीय सहायता क्रमशः 72,878 करोड़ रुपये तथा 56,985 करोड़ रुपये थी जो पिछले वर्ष की क्रमशः 18.1

प्रतिशत तथा 10.3 प्रतिशत वृद्धि की तुलना में इस वर्ष क्रमशः 36.9 प्रतिशत तथा 20.6 प्रतिशत गिरी (परिशिष्ट सारणी V.9)। अप्रैल-जून 2002 के दौरान अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं³ (आईसीआईसीआई को छोड़कर) द्वारा किये गये 3,081 करोड़ रु. तथा 5,288 करोड़ रु. की स्वीकृतियों और संवितरणों में क्रमशः 63.0 प्रतिशत और 22.8 प्रतिशत की गिरावट आयी।

गैर बैंक वित्तीय कंपनियां

5.55 31 मार्च 2001 की स्थिति के अनुसार जनता की जमा राशियां रखनेवाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी)⁴ की (अवशिष्ट गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों सहित) कुल सार्वजनिक जमाराशियां 18,085 करोड़ रुपये थीं। मार्च 2001 के अंत में ब्याज दर में कुल जनता जमा राशियों का लगभग 52% प्रतिशत तथा 14 से 16 प्रतिशत ब्याज दरवाली जमाराशि ने एनबीएफसी (आरएनबीसी को छोड़कर) द्वारा एकत्र जनता जमा राशियों की 23.7 प्रतिशत निर्माण किया।

5.56 20 करोड़ रु. तथा उससे अधिक की जमा आधार वाली बड़ी एनबीएफसी से संबंधित तिमाही सूचना के अनुसार बड़ी एनबीएफसी में आम लोगों की जमा राशियां दिसम्बर 2001 के अंत में 16,608 करोड़ रुपए थी, जबकि सितम्बर 2001 के अंत में यह 16,519 करोड़ रुपए की थी (चार्ट V.33)। ब्याज दरों में

सारणी 5.10 : चुनिंदा अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों द्वारा जुटाये गये संसाधन

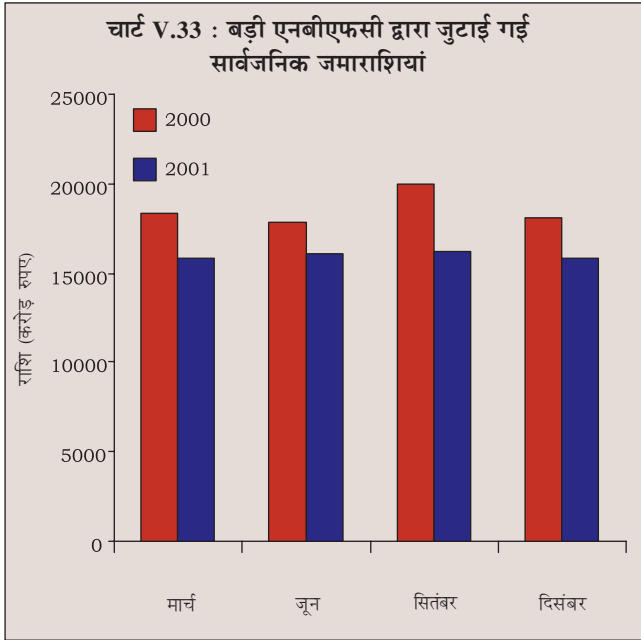
(राशि करोड़ रुपये)

वित्तीय संस्थान	प्रवाह (करोड़ रुपये)		बकाया (करोड़ रुपये)		औसत भारित परिपक्वता (वर्ष)		औसत भारित ब्याज दर (प्रतिशत)	
	2001-02	2000-01	मार्चांत 2002	मार्चांत 2001	2001-02	2000-01	2001-02	2000-01
1	2	3	4	5	6	7	8	9
आईडीबीआई	8,493	8,746	54,027	56,420	2.8	3.3	9.7	10.6
आईसीआईसीआई	11,817	10,755	48,502	49,734	5.9	4.7	9.9	11.2
आईएफसीआई	3,000	2,709	16,459	16,593	4.9	4.3	10.4	11.9
आईआईबीआई	210	408	3,196	3,419	9.6	3.9	10.6	10.2
एक्विजाम बैंक	625	300	5,319	4,597	5.0	2.5	8.7	11.1
नाबार्ड	2,548	1,472	23,495	18,960	4.4	3.0	8.0	9.5
एनएचबी	238	499	4,119	4,785	7.4	5.8	8.7	10.2
सिडबी	1,224	822	10,006	10,420	3.0	3.0	7.5	9.8
टीएफसीआई	48	109	689	676	7.0	9.0	10.5	11.8
आईडीएफसी	250	250	1,650	1,400	5.0	5.0	9.0	11.3
कुल	28,453	26,070	1,67,462	1,67,004				

पी. अनंतिम एनए अनुपलब्ध
स्रोत : संबंधित वित्तीय संस्थान।
 टिप्पणियां : आंकड़े अनंतिम हैं।

³ आइ सी आइ सी आइ लि. और इस की सहायक कंपनियों के आइसीआईसीआई बैंक में विलय के पश्चात् अप्रैल 2002 से दिये गये आंकड़ों में आइसीआई की स्वीकृतियां और संवितरण इसमें शामिल हैं।

⁴ जैसा कि 981 गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के सर्वेक्षण में सूचित किया गया है।



हो रही सामान्य कमी के अनुरूप एनबीएफसी में जमा आम लोगों की जमाओं पर ब्याज की उच्चतम दर 1 नवम्बर 2001 से 14 प्रतिशत से घटा कर 12.5 प्रतिशत कर दी गई।

इक्विटी और ऋण बाजार

5.57 2001-02 के दौरान भारत और विदेशों दोनों में आर्थिक कार्यकलाप धीमे होने तथा वित्तीय बाजारों की सामान्यतः जोखिम न उठाने की प्रवृत्ति के कारण पूँजी बाजार में मंदी रही। वास्तविक कार्यकलाप में विश्वव्यापी इक्विटी बाजार की मंदी देखी गई। विनाशकारी घटनाओं के प्रतिसाद में बाजार का रुख कभी-कभी अस्थिर हो गया। वर्ष की अधिकांश अवधि में प्राथमिक बाजार बहुत कम सार्वजनिक निर्गम जारी किए जाने के कारण सुषुप्त रहा। तथापि, कम्पनियों ने निजी स्थानन बाजार काफी संसाधन जुटाये। चूँकि कुछ ही कम्पनियों ने अपनी वित्तीय आवश्यकताओं के लिए विदेशी बाजार का दोहन किया इसलिए यूरो निर्गम बाजार में भी कम गतिविधि देखी गई।

5.58 2001-02 के दौरान द्वितीयक बाजार में शेयर मूल्यों का गिरना जारी रहा तथा बीएसई संवेदी सूचकांक (सेंसेक्स) पिछले वर्ष की 27.9 प्रतिशत की गिरावट के ऊपर 3.7 प्रतिशत तक गिरा। इस कमी का मुख्य कारण था वर्ष की पहली छमाही में घरेलू स्टॉक बाजार में अनियमितताएं और अंतर्राष्ट्रीय अशांति तथा दूसरी छमाही में सीमा पर तनाव। 2001-02 की आखिरी तिमाही में थोड़े समय के लिए सुधार जो मुख्यतः विनिवेश अभियान के कारण था बाद के महीनों में नरम पड़ गया।

5.59 जोखिम प्रबंध के संव्यवहारों, इक्विटी व्युत्पन्नी बाजारों के विस्तार तथा निपटान प्रणालियों के परिमार्जन के लिए सेबी द्वारा किये गये सुधारों तथा निधियों के त्वरित अंतरण को सुनिश्चित

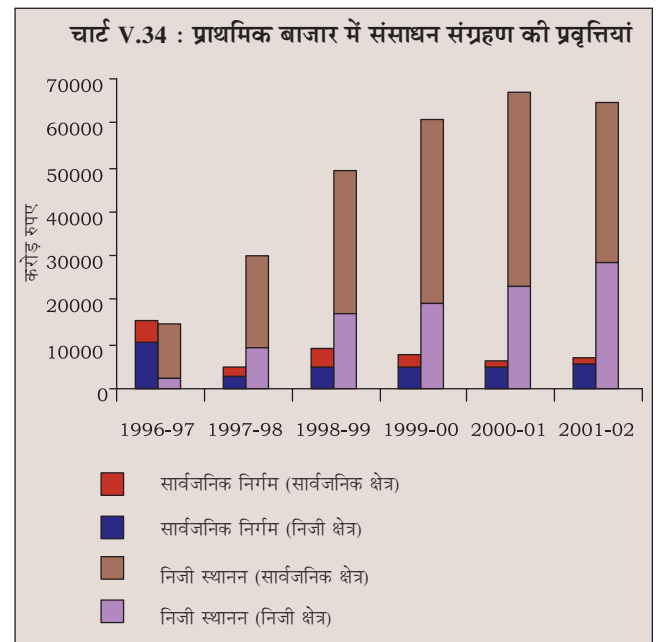
करने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा शुरू किए गए उपायों के साथ पूंजी बाजार के संस्थागत विकास को आगे गया।

प्राथमिक बाजार विकास

5.60 2001-02 की प्रथम तीन तिमाहियों के दौरान प्राथमिक बाजार में आमतौर पर मंदी रही, जिसमें वर्ष के अंतिम तिमाही में कुछ बड़े निर्गमों के जरिए थोड़ा-सा सुधार हुआ। सार्वजनिक निर्गम बाजार में कुल 7,112 करोड़ रुपये का (24 निर्गमों के जरिए) संसाधन संग्रहण हुआ। इस प्रकार पिछले वर्ष के दौरान संग्रह किए गए 6,362 करोड़ रुपये (144 निर्गमों के जरिए) की तुलना में 11.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट V.34 तथा सारणी 5.11)।

5.61 गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कम्पनियों (निजी क्षेत्र) द्वारा संसाधन संग्रह पिछले वर्ष के 4,890 करोड़ रुपये से 16.4 प्रतिशत बढ़कर 5,692 करोड़ रुपये हो गया। मुख्यतः सूचना प्रौद्योगिकी कम्पनियों द्वारा लघु आकार के निर्गम जारी न करने के कारण कुल जारी निर्गमों की संख्या उल्लेखनीय रूप से 139 से घटकर 19 रह गई। पिछले वर्ष के 80 निर्गमों की तुलना में 2001-02 के दौरान सूचना प्रौद्योगिकी कम्पनियों ने केवल दो निर्गम जारी किए।

5.62 सार्वजनिक निर्गम बाजार में निजी और सार्वजनिक क्षेत्र दोनों के ऋण निर्गमों की प्रमुखता रही (चार्ट V.35)। निजी क्षेत्र में कुल संसाधन संग्रहण ऋण लिखतों (13 निर्गमों से प्राप्त कुल 4,832 करोड़ रुपये) का 84.9 प्रतिशत थे, जबकि 2000-01 के दौरान ये (9 निर्गमों से प्राप्त कुल 2,140 करोड़ रुपये) कुल संसाधन संग्रहण का 43.8 प्रतिशत थे (परिशिष्ट सारणी V.10)। 2000-01 के दौरान कुल 2,750 करोड़ रुपये के 130 इक्विटी निर्गमों की तुलना में 2001-02 के दौरान निजी क्षेत्र की कम्पनियों द्वारा कुल 860 करोड़ रुपये के मात्र 6 इक्विटी निर्गम जारी किए गए।



सारणी 5.11 : प्राथमिक बाजार से संसाधनों का संग्रहण *

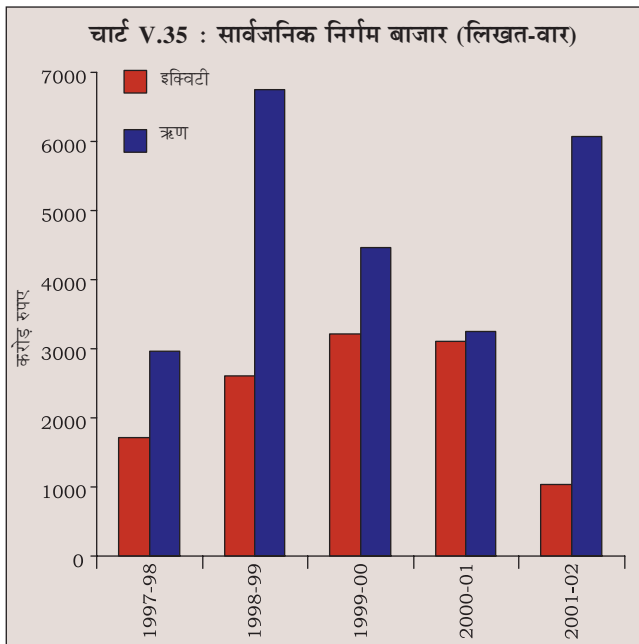
मद	2001-02 (अ)		2000-01	
	निर्गमों की सं.	राशि (करोड़ रु.)	निर्गमों की सं.	राशि (करोड़ रु.)
1	2	3	4	5
क. विवरण पत्र और अधिकार पत्र				
1. निजी क्षेत्र (क+ख)	19	5,692.2 (16.4)	139	4,890.0 (-5.1)
क) वित्तीय	10	4,090.8	17	2,491.6
ख) गैर-वित्तीय	9	1,601.4	122	2,398.4
2. सार्वजनिक क्षेत्र (क+ख+ग)	5	1,419.5 (-3.6)	5	1,472.2 (-42.3)
क) सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम	-	-	-	-
ख) सरकारी कम्पनियाँ	1	350.0	-	-
ग) बैंक/ वित्तीय संस्थान	4	1,069.5	5	1,472.2
3. उप जोड़ (1+2)	24	7,111.7 (11.8)	144	6,362.2 (-17.4)
ख. निजी स्थानन +				
1. निजी स्थानन	663	28,483.3 (23.3)	379	23,105.6 (19.0)
क) वित्तीय	353	15,801.7	208	13,262.6
ख) गैर-वित्तीय	310	12,681.6	171	9,843.0
2. सार्वजनिक क्षेत्र	288	36,466.2 (-18.5)	208	44,730.8 (6.9)
क) वित्तीय	170	17,391.7	112	26,201.1
ख) गैर-वित्तीय	118	19,074.5	96	18,529.6
3. उप-जोड़ (1+2)	951	64,949.5 (-4.3)	587	67,836.4 (10.7)
ग. कुल जोड़ (क+ख)	975	72,061.2 (-2.9)	731	74,198.6 (7.6)

* ऋण और इक्विटी दोनों सहित अ-अनंतिम

- शून्य / नगण्य

+ व्यवस्था कर्ताओं वित्तीय संस्थाओं तथा प्रेस रिपोर्टों से संग्रहित सूचना पर आधारित अनुमान।

टिप्पणी : कोष्ठकों के आंकड़े पिछले वर्ष की तुलना में प्रतिशत परिवर्तन दर्शाते हैं।



2000-01 में निजी क्षेत्र के कुल संसाधन संग्रहण का 70 प्रतिशत (13 निर्गमों से 3,419 करोड़ रुपए) की तुलना में इस वर्ष कुल संसाधन संग्रहण का 98 प्रतिशत (12 निर्गमों से 5,564 करोड़ रुपए) बड़े निर्गमों (100 करोड़ रुपए और उससे अधिक) से प्राप्त किया गया था। इसके परिणामस्वरूप 2001-02 के दौरान निर्गमों का औसत आकार बढ़कर 300 करोड़ रुपए हो गया जो 2000-01 में 35 करोड़ रुपए था।

5.63 सार्वजनिक क्षेत्र की कम्पनियों द्वारा संसाधन संग्रहण में थोड़ी कमी आई तथा यह पिछले वर्ष के 1,472 करोड़ रुपए से कम होकर 1,420 करोड़ रुपए रह गया, जबकि दोनों वर्ष में निर्गमों की संख्या पांच ही रही। तीन वर्ष के अंतराल के बाद एक सरकारी कम्पनी ने सार्वजनिक निर्गम जारी किया, आमतौर पर सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम अपनी पूँजीगत आवश्यकता के लिए निजी स्थानन बाजार का उपयोग करते रहे हैं। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और वित्तीय संस्थानों द्वारा संसाधन संग्रहण पिछले वर्ष के 1,472 करोड़ रुपए (5 निर्गमों के माध्यम से) से 27.4 प्रतिशत कम होकर 1,070 करोड़ रुपए (4 निर्गमों के माध्यम से प्राप्त) रह गए। सार्वजनिक क्षेत्र में कुल संसाधन संग्रहण से कुल 1,255 करोड़ रु. से 4 निर्गमों से ऋण लिखतों का

अंश 88.4 प्रतिशत बैठता है जबकि 2000-01 में यह (2 निर्गमों के माध्यम से 1,111 करोड़ रु.) 75.5 प्रतिशत था।

5.64 अप्रैल-जून 2002 के दौरान निजी क्षेत्र से कुल 613 करोड़ रुपए के तीन निर्गम जारी किये गये, जबकि पिछले वर्ष की इसी तिमाही में 210 करोड़ रु. के चार निर्गम जारी किये गये थे। अप्रैल-जून 2002 तथा अप्रैल-जून 2001 के दौरान सार्वजनिक क्षेत्र से कोई निर्गम जारी नहीं किया गया।

5.65 प्राथमिक बाजार में निजी स्थानन के जरिए संसाधन संग्रहण की प्रधानता बनी रही, यद्यपि पिछले कुछ वर्षों के दौरान निजी स्थानन बाजार के विकास का कदम धीमा हो गया है। 2001-02 के दौरान निजी स्थानन बाजार के जरिए कुल संसाधन संग्रहण 4.3 प्रतिशत घटकर 64,950 करोड़ रुपए का रह गया, जबकि 2000-01 के दौरान इसमें 10.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। सार्वजनिक निर्गम बाजार के विपरीत निजी स्थानन बाजार में सार्वजनिक क्षेत्र की कंपनियां प्रमुख निर्गम जारीकर्ता थीं। कुल संसाधन संग्रहण (36,466 करोड़ रुपए) में इनका हिस्सा 56.1 प्रतिशत था। प्रमुख अखिल-भारतीय विकास वित्त संस्थाएं (आइडीबीआई, आइएफसीआई, आइसीआईसीआई, आइआईबीआई) निजी स्थानन बाजार (14,266 करोड़ रुपए) से निधि के प्रमुख संग्राहक थे। राज्य स्तरीय उपक्रमों ने 10,338 करोड़ रुपए एकत्र किए जो कुल निजी स्थानन 15.9 प्रतिशत थे।

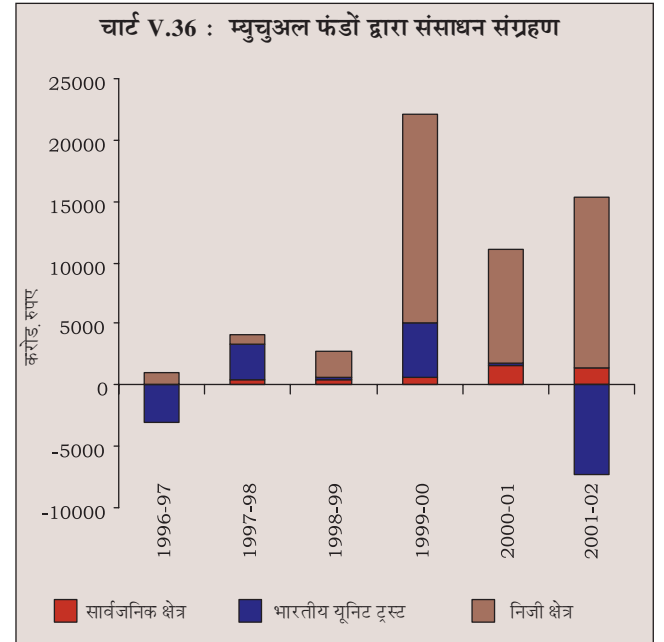
यूरो निर्गम

5.66 यूरो निर्गम के जरिए भारतीय कम्पनियों द्वारा विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बाण्ड (एफसीसीबी), ग्लोबल डिपॉजिटरी रिसीप्ट (जीडीआर) तथा अमेरिकन डिपॉजिटरी रिसीप्ट (एडीआर) के माध्यम से संसाधन संग्रहण में 2001-02 के दौरान 44.2 प्रतिशत की कमी दर्ज की गई। 2001-02 के दौरान कुल 2,342 करोड़ रुपए (497 मिलियन अमरीकी डालर) की राशि के 5 निर्गम जारी किए गए, जबकि पिछले वर्ष कुल 4,197 करोड़ रुपए (932 मिलियन अमरीकी डालर) की राशि के 13 निर्गम जारी किए गए थे। अप्रैल-जून 2002 के दौरान 100 करोड़ रु. का एक यूरो निर्गम था, जबकि पिछले वर्ष की तदनुसूची तिमाही में कुल 1,850 करोड़ रुपए के चार निर्गम थे।

पारस्परिक निधियों (म्युचुअल फंड) द्वारा संसाधन संग्रहण

5.67 पिछले वर्ष के 11,135 करोड़ रुपए की तुलना में 2001-02 के दौरान म्युचुअल फंड द्वारा निवल संसाधन संग्रहण में 27.9 प्रतिशत की कमी आई तथा इन्होंने 8,024 करोड़ रुपए का संग्रह किया। निजी क्षेत्र के म्युचुअल फंडों द्वारा 13,977 करोड़ रुपए के संसाधनों का संग्रहण किया गया जो पिछले वर्ष की तुलना में 50.4 प्रतिशत की वृद्धि है (चार्ट V.36)। 2001-02 के दौरान भारतीय यूनिट ट्रस्ट (यूटीआई) में 7,284 करोड़ रुपए का बहुत अधिक बहिर्गम हुआ, जबकि पिछले वर्ष 322 करोड़ रुपए का आगम हुआ था। सार्वजनिक क्षेत्र के म्युचुअल

फंडों द्वारा संसाधन संग्रहण पिछले वर्ष के 1,521 करोड़ रुपए की तुलना में गिरकर 1,330 करोड़ रुपए का रह गया (सारणी 5.12)। अप्रैल-जून 2002 के दौरान म्युचुअल फंडों ने 832 करोड़ रु. का निवल बहिर्गम दर्ज किया, जबकि पिछले वर्ष इसी तिमाही में 6,936 करोड़ रु. का आगम हुआ था।



5.68 सेबी के अनुसार, मार्च 2002 की समाप्ति पर सभी म्युचुअल फंडों की निवल बकाया आस्तियां 1,00,594 करोड़ रुपए थीं जो मार्च 2001 की समाप्ति पर 90,587 करोड़ रुपए की तुलना में 11 प्रतिशत अधिक थीं।

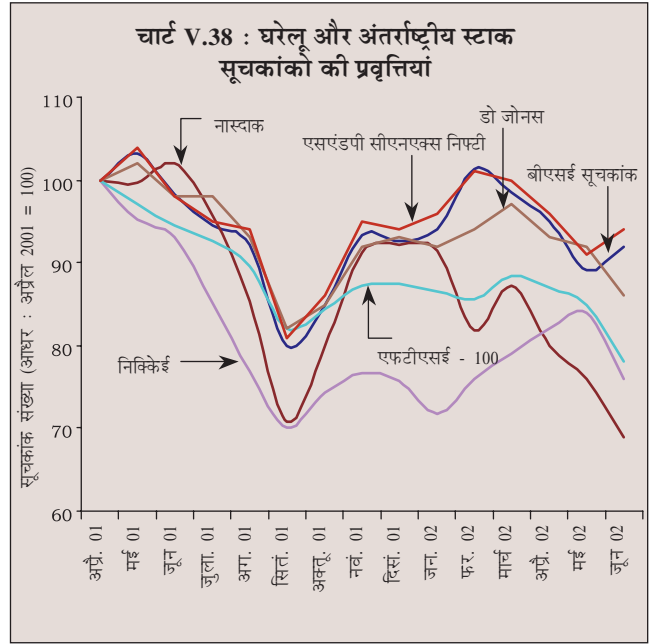
सारणी 5.12 : पारस्परिक निधियों द्वारा संसाधनों का निवल संग्रहण

मद	2001-02 अ		2000-01 अ	
	योजनाओं की संख्या	राशि (करोड़ रुपए में)	योजनाओं की संख्या	राशि (करोड़ रुपए में)
1	2	3	4	5
1. भारतीय यूनिट ट्रस्ट @ India @	71	-7,284.0	87	322.0
2. सार्वजनिक क्षेत्र की पारस्परिक निधियां *	73	1,330.4	57	1,520.6
3. निजी क्षेत्र की पारस्परिक निधियां	244	13,977.1	163	9,292.1
कुल (1 से 3)	388	8,023.5	307	11,134.7
# पुनः खरीद / चुकौतियों को घटाकर निवल .				
अ अनंतिम				
@ समस्त घरेलू योजनाओं के अन्तर्गत पुनर्निवेशगत बिक्री को मिलाकर प्रीमियम के साथ निवल बिक्री मूल्य।				
* सार्वजनिक क्षेत्र में बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा प्रायोजित।				
स्रोत : 2000-2001 के लिए भारतीय यूनिट ट्रस्ट और संबंधित पारस्परिक निधियां।				

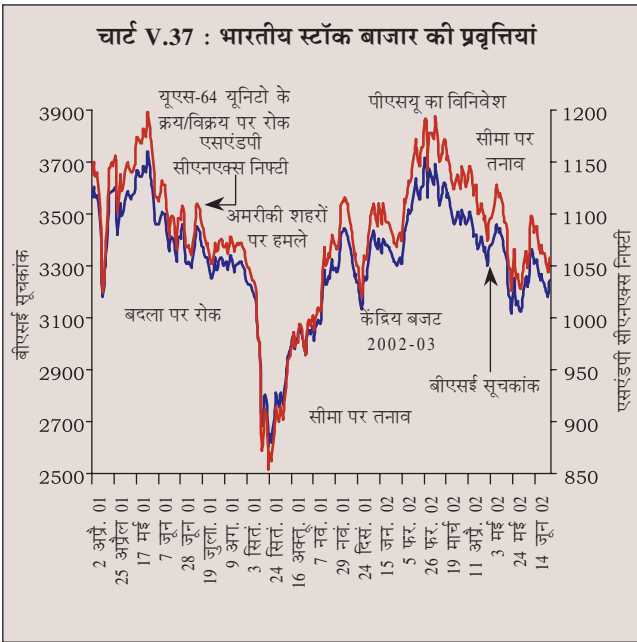
द्वितीयक बाजार की गतिविधियां

5.69 वर्ष 2001-02 के दौरान वैश्विक मंदी की स्थिति, अंतर्राष्ट्रीय गड़बड़ियों और घरेलू औद्योगिक सुस्ती का असर द्वितीयक बाजार की गतिविधियों पर भी पड़ा। वर्ष की शुरुआत मंदी से हुई जिसमें घरेलू बाजार की अनियमितताओं के फलस्वरूप उठने वाली भुगतान समस्याओं, भारतीय यूनिट ट्रस्ट की यूएस-64 यूनिटों की बिक्री और पुनः खरीद पर प्रतिबंध की घोषणा (जुलाई 2001 में) और पूरे विश्व में सूचना प्रौद्योगिकी शेयरों में गिरावट सहित घरेलू शेयर बाजार में प्रतिकूल गतिविधियों से बाजार की भावनाएं हतोत्साहित हुईं। जून 2001 में बम्बई स्टॉक एक्सचेंज (बीएसई) का सूचकांक 3500 अंकों से भी नीचे चला गया और अगस्त 2001 की समाप्ति तक यह लुढ़क कर 3245 अंक तक पहुंच गया था (चार्ट V.37 और परिशिष्ट सारणी V.11)।

5.70 अमरीकी शहरों में 11 सितंबर 2001 के आतंकवादी हमले के बाद, जिसकी गूंज वित्तीय बाजार के माध्यम से पूरे विश्व में सुनाई पड़ी, शेयर बाजार को एक बड़ा आघात लगा (चार्ट V.38)। 21 सितंबर को बीएसई का सूचकांक 2600 अंक तक की नीचाई को गया - जो 8 सितंबर 1993 के बाद न्यूनतम स्तर था। तत्पश्चात, अक्टूबर और नवम्बर में



3443 से जोकि जुलाई से सर्वोच्च था, गिरकर 28 दिसंबर 2001 को 3132 पर आ गया। सीमा पर तनाव में कमी और कंपनी जगत के तीसरी तिमाही के अनुकूल परिणाम से, जनवरी 2002 में शेयर बाजार की स्थिति में सुधार आया। फरवरी 2002 में बाजार में, केन्द्र सरकार के सार्वजनिक क्षेत्र की इकाइयों के विनिवेश समेत, सुधार के पैकेज, जिससे सार्वजनिक क्षेत्र की इकाइयों (पीएसयू) का शेयर मूल्यांकन ऊपर उठा, थोड़े समय के लिए जान आई। 2002-03 के रेल बजट में दिए गए प्रोत्साहनों से प्रोत्साहित होकर, 11 फरवरी का बीएसई संवेदी सूचकांक 3500 के अंक को पार कर गया और 26 फरवरी 2002 को यह 3713 तक चढ़ गया। हालांकि, 28 फरवरी को 2002-03 के केन्द्रीय बजट के प्रस्तुत होने के बाद बीएसई सूचकांक तेजी से नीचे गिरा किंतु 01 मार्च 2002 को इसमें पुनः सुधार आया। उसके बाद बाजार ने सुस्ती दिखाई और वर्ष की समाप्ति पर 28 मार्च 2002 को 3469 पर बंद हुआ।



सुधार कर 26 नवम्बर 2001 को 3323 तक पहुंच गया। कंपनी जगत में दूसरी तिमाही के परिणाम आंशिक रूप से आशा से ज्यादा मजबूत दिखे, विशेषतः साफ्टवेयर कंपनियों और अनुकूल नीतिगत गतिविधियों के कारण जैसे कि मार्जिन व्यापार के लिए बैंकों को शेयर दलालों को वित्त उपलब्ध कराने की अनुमति और विदेशी संस्थागत निवेशकों के लिए निवेश सीमाओं को बढ़ाना, अच्छी मौद्रिक स्थिति और स्टॉक-फ्यूचर्स की शुरुआत।

5.71 भारतीय संसद पर 13 दिसंबर 2001 को हुए आतंकवादी हमले के बाद सीमा पर हुए तनाव से बाजार में प्रतिकूल प्रतिक्रिया हुई, बीएसई संवेदी सूचकांक जो कि जुलाई से उठान पर था - 10 दिसम्बर के

5.72 ईक्विटी बाजारों की प्रवृत्तियों के मुख्य संकेतकों ने 2001-02 की गतिविधियों को प्रदर्शित किया (सारणी 5.13)। 2001-02 के दौरान बीएसई संवेदी सूचकांक पिछले वर्ष के 4270 से 22.0 प्रतिशत गिरकर 3332 पर आ गया। बीएसई और एनएसई के पण्यवर्त में तेजी से गिरावट आई। मार्च 2001 की समाप्ति के 5,71,553 करोड़ रुपए की तुलना में मार्च 2002 की समाप्ति पर बीएसई में बाजार पूंजीकरण बढ़कर 6,12,224 करोड़ रु. हो गया। बीएसई संवेदी सूचकांक तथा एस&एंडपी सीएनएक्स निफ्टी के संबंध में विचलन के सह-गुणांक द्वारा मापे गये अनुसार शेयरों के कीमतों में तीव्र उतार-चढ़ाव के साथ-साथ औसत मूल्य अर्जन अनुपात (पी/ई) तथा औसत मूल्य बही मूल्य अनुपात में गिरावट आयी।

5.73 बीएसई तथा एनएसई का कुल कारोबार वर्ष 2001-02 के दौरान कुल अखिल भारतीय कारोबार का 91.6 प्रतिशत बैठता है। 23 स्टॉक एक्सचेंजों में से छह एक्सचेंजों अर्थात् बीएसई, एनएसई, कोलकाता, दिल्ली, अहमदाबाद और उत्तर प्रदेश का कुल कारोबार

सारणी 5.13 : भारतीय इक्विटी बाजार - मुख्य संकेतक

संकेतक	बीएसई		एनएसई	
	2001-02	2000-01	2001-02	2000-01
1	2	3	4	5
1. बीएसई संवेदी सूचकांक / एसएंड पीसीएनएक्स निफ्टी				
(i) औसत	3332	4270	1077	1335
(ii) वर्ष की समाप्ति पर	3469	3604	1130	1148
2. विचलन का सहगुणांक (%)	7.2	8.8	6.8	7.5
3. मूल्य-अर्जन अनुपात @	16.6	23.9	15.7	20.4
4. मूल्य बही मूल्य अनुपात @	2.4	3.6	2.6	4.2
5. प्राप्तियां@(प्रतिशत वार्षिक)	2.0	1.3	1.3	1.2
6. सूचीबद्ध कंपनियां #	5,782	5,869	793	785
7. पण्यवर्त	3,07,292	10,00,032	5,13,167	13,39,510
8. बाजार पूंजीकरण #	6,12,224	5,71,553	6,36,861	6,57,847

@ बीएसई संवेदी सूचकांक तथा एस और पीसीएनएक्स निफ्टी (प्रतिभूतियों) पर आधारित हैं तथा ये वर्ष के औसत हैं

वर्ष की समाप्ति पर

स्रोत: बम्बई स्टॉक एक्सचेंज मुंबई और भारतीय राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज लिमि.

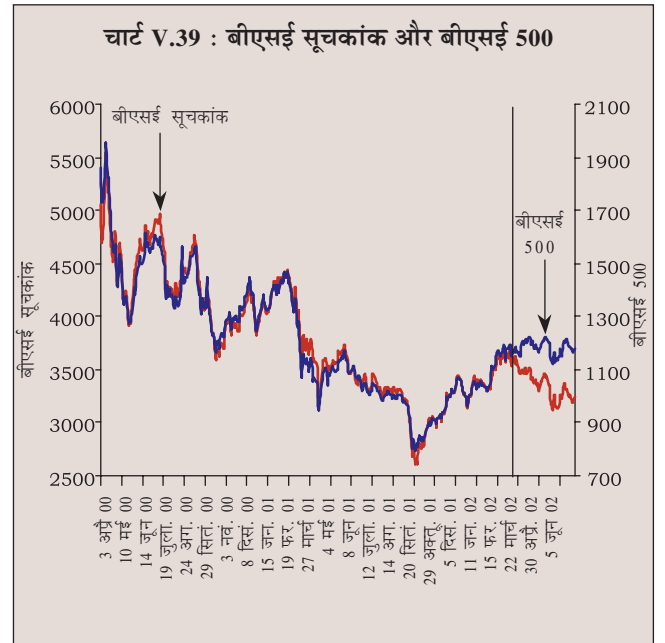
अखिल भारतीय कुल कारोबार का 99.7 प्रतिशत बैठता है। शेष स्टॉक एक्सचेंजों ने मामूली कारोबार दर्शाया।

5.74 चालू राजकोषीय वर्ष में अब तक इक्विटी बाजारों ने सकारात्मक रुख के साथ शुरुआत की है। बीएसई संवेदी सूचकांक 4 अप्रैल 2002 को 3,513 के स्तर पर पहुँच गया, परन्तु अप्रैल 2002 के अंत तक आकर मंदा हो गया, मुख्यतः ऐसा इसलिए हुआ क्योंकि कम्पनियों के तिमाही परिणाम अपेक्षा के अनुरूप नहीं रहे और साथ ही घरेलू परिस्थितियाँ भी अनिश्चित थीं। मई के प्रारम्भ में संक्षिप्त अवधि के लिए तेजी आने के बाद जो मुख्यतः क्षेत्र विशेष की प्रतिभूतियों में खरीद की रुचि के कारण थी, सीमा पर निरन्तर तनाव बने रहने के कारण बाजार में मंदी आ गयी और इससे बीएसई संवेदी सूचकांक 23 मई 2002 को 3,114 के स्तर पर आ गया। जून 2002 के प्रारम्भ में बाजार में सुधार आया, परन्तु माह के उत्तरार्ध में फिर मंदी छा गई और 31 जुलाई के अंत में मुख्यतः मानसून की अनिश्चितताओं तथा अंतर्राष्ट्रीय स्टॉक मूल्यों में कमी के कारण 3000 के चिन्ह से नीचे चला गया। चालू राजकोषीय वर्ष में अब तक 11.6 प्रतिशत की गिरावट दर्ज करने के साथ बीएसई सेन्सेक्स 16 अगस्त 2002 को 3066 पर बंद हुआ। औसत आधार पर बीएसई सेन्सेक्स 4.8 प्रतिशत गिरकर पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के 3,472 के स्तर की तुलना में अप्रैल-जुलाई 2002 में 3,303 रह गया।

5.75 महंगी एवं प्रसिद्ध कम्पनियों की प्रतिभूतियों के विपरीत मध्यस्तरीय पूंजी वाली कम्पनियों के स्टॉक को खरीदने में भारी रुचि देखी गयी जो बाजार की अनिश्चितताओं के चलते अंशतः सुरक्षात्मक तथा विशाखीकृत संविभागीय निवेश की रणनीति को दर्शाती है। इस कार्य को

अन्य बातों के साथ-साथ आकर्षक मूल्यों पर निम्नलिखित स्टॉक की उपलब्धता ने सुविधाजनक बनाया -

- i) स्थिर मझौली आकार की पूंजी वाली प्रौद्योगिकी कम्पनियों के शेयर
- ii) विनिवेश की प्रक्रिया तेज होने के बाद सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों की प्रतिभूतियां तथा
- iii) बैंकों की प्रतिभूतियां, जिनमें निजी क्षेत्र के बैंकों में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश की सीमाएं 49.0 प्रतिशत तक बढ़ा देने के बाद तथा उनके बेहतर वित्तीय कार्य-निष्पादन के बाद तेजी आ गयी। इसके परिणामस्वरूप, 2002-03 की पहली तिमाही में व्यापक सूचकांकों जैसे बीएसई-500 में 1.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि इसके बिल्कुल विपरीत बीएसई सेनसेक्स में 6.5 प्रतिशत की गिरावट हुई थी (चार्ट V.39)। इस प्रवृत्ति के प्रदर्शन स्वरूप बीएसई संवेदी सूचकांक वाली प्रतिभूतियों का बाजार पूंजीकरण बीएसई में सूचीबद्ध सभी प्रतिभूतियों के बाजार पूंजीकरण मार्च 2002 की समाप्ति के 44.9 प्रतिशत और मार्च 2001 की समाप्ति के 46.9 प्रतिशत से गिरकर 26 जून 2002 की समाप्ति पर 40.9 प्रतिशत रह गया।



इक्विटी व्युत्पन्नी लिखत बाजार

5.76 वर्ष 2001-02 के दौरान इक्विटी में व्युत्पन्नी लिखतों के लेनदेन की व्याप्ति काफी बढ़ गयी है अतः जोखिम प्रबंध के उपाय के रूप में व्युत्पन्नी लिखत अधिकाधिक लोकप्रियता प्राप्त कर रहे हैं (बाक्स V.1)। 2001-02 के दौरान इंडेक्स फ्यूचर्स और स्टॉक फ्यूचर्स का कुल कारोबार बीएसई तथा एनएसई में क्रमशः 22,758 करोड़ रु. और 51,968 करोड़ रु. (नवंबर-मार्च) के बैठते हैं। 2001-02 के दौरान इंडेक्स तथा स्टॉक ऑप्शंस में कुल कारोबार क्रमशः 3,844 करोड़ रु. (जून-मार्च) और 25,279 करोड़ रु. (जुलाई-मार्च) का रहा (परिशिष्ट सारणी V.12 तथा चार्ट V.40)।

बाक्स V.1

भारत में इक्विटी व्युत्पन्नी लिखतों का लेनदेन

सेबी द्वारा दो स्टॉक एक्सचेंजों, यथा एनएसई और बीएसई, को व्युत्पन्नी लिखत घटक शुरू करने की अनुमति देने के पश्चात ही जून 2000 में भारत में इक्विटी व्युत्पन्नी लिखत का व्यापार शुरू हुआ और उनके समाशोधन गृहों/निकायों में व्यापार और अनुमोदित व्युत्पन्नी लिखत संविदाओं का निपटान शुरू हुआ। जून 2000 से विभिन्न इक्विटी आधारित व्युत्पन्नी लिखत उत्पादों को चरणबद्ध रूप में प्रस्तुत किया गया। आरंभ में, सेबी ने दो सूचकांकों, यथा एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी सूचकांक तथा बीएसई संवेदी सूचकांक पर आधारित इन्डेक्स फ्यूचर्स संविदाओं में लेनदेन को अनुमोदित किया। व्युत्पन्नी लिखत उत्पादों के दायरे को बढ़ाकर जून 2001 में एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी और संवेदी सूचकांक पर आधारित इन्डेक्स ऑप्शंस लेनदेन पर, जुलाई 2001 में अलग-अलग प्रतिभूतियों पर ऑप्शंस में लेनदेन और नवम्बर 2001 में अलग-अलग प्रतिभूतियों पर फ्यूचर्स में लेनदेन पर भी लागू कर दिया गया। स्टॉक ऑप्शंस और स्टॉक फ्यूचर्स (वर्तमान में) 31 प्रतिभूतियों पर उपलब्ध हैं। सभी संविदाएं अधिकतम तीन महीने के समापन चक्र की होती हैं और एक माह, दो माह और तीन माह की समापन अवधि में उपलब्ध हैं। सभी संविदाएं समापन माह के अंतिम गुरुवार को समाप्त होती हैं और नई संविदाएं निकटस्थ संविदा माह के समापन के बाद अगले व्यापार दिवस को शुरू की जाती हैं। इन्डेक्स ऑप्शंस यूरोपीय तरीके की हैं (जैसे कि, समापन दिवस स्वतः निष्पादन), जबकि स्टॉक ऑप्शंस अमेरिकन तरीके की हैं (जैसे कि, समापन दिवस पर स्वतः निष्पादन और समापन दिवस से पहले ऐच्छिक निष्पादन)। ये एक्सचेंज किसी भी समय, प्रत्येक माह के लिए विनिमय के विभिन्न तयशुदा मूल्य और ऑप्शंस के प्रकार (जैसे कॉल एवं पुट ऑप्शंस) उपलब्ध कराते हैं। 'तय शुदा मूल्य' (स्ट्राइक प्राइस) वह मूल्य है जिस पर क्रेता को उक्त वस्तु खरीदने या बेचने का अधिकार होता है।

लेनदेन का ढांचा

व्युत्पन्नी लिखतों के लिए लेनदेन का ढांचा नकदी बाजार की तरह ही होता है। एक्सचेंज व्युत्पन्नी लिखत उत्पादों के लिए राष्ट्रीय मंच पर स्क्रीन-बेस्ड ट्रेडिंग प्रदान करते हैं, जो कि बेनामी आदेश की व्यवस्था से चलने वाले बाजार को समर्थन देता है। बड़े पैमाने पर भागीदारी के लिए सेबी ने द्वि-स्तरीय सदस्यता ढांचा निर्धारित किया है। समस्त लेनदेन सेबी में पंजीकृत व्यापारी सदस्यों, जो कि आदेश प्रविष्टि, आदेश मिलान, इत्यादि कार्य करते हैं, के माध्यम से किए जाने होते हैं। सदस्यों की अन्य श्रेणियां, जैसे कि समाशोधन सदस्य, अपने सभी व्यापारी सदस्यों के लेनदेन का समाशोधन तथा निपटान करते हैं और जोखिम प्रबंधन का कार्य करते हैं। वे इस ट्रेडिंग जोन में आ सकते हैं तथा अपने सदस्यों के लिए उन सीमाओं का निर्धारण कर सकते हैं। जितनी सीमा तक उनका सदस्य लेनदेन कर सकता है। व्युत्पन्नी लिखत खंड में कोई समाशोधन लेनदेनकारी सदस्य भी हो सकता है, ऐसी स्थिति में उक्त सदस्य अपने स्वत्वाधिकारी लेनदेन और ग्राहक के लेनदेन के समाशोधन और निपटान के साथ-साथ अन्य सदस्यों के लेनदेन का भी निपटान कर सकता है। एक्सचेंजों को बैंकों या अभिरक्षकों को व्यावसायिक समाशोधक सदस्यों के रूप में स्वीकार करने की भी अनुमति है। सेबी द्वारा स्व-समाशोधक सदस्यों की एक नई श्रेणी बनाई गई है, जो स्वयं के/ग्राहकों के लेनदेन का समाशोधन करते हैं। विभिन्न प्रकार के सदस्यों को इन प्रत्येक श्रेणियों के लिए एक्सचेंजों द्वारा

निर्धारित पात्रता मानदण्ड, निवल हैसियत तथा जमा संबंधी अपेक्षाओं को पूरा करना होता है।

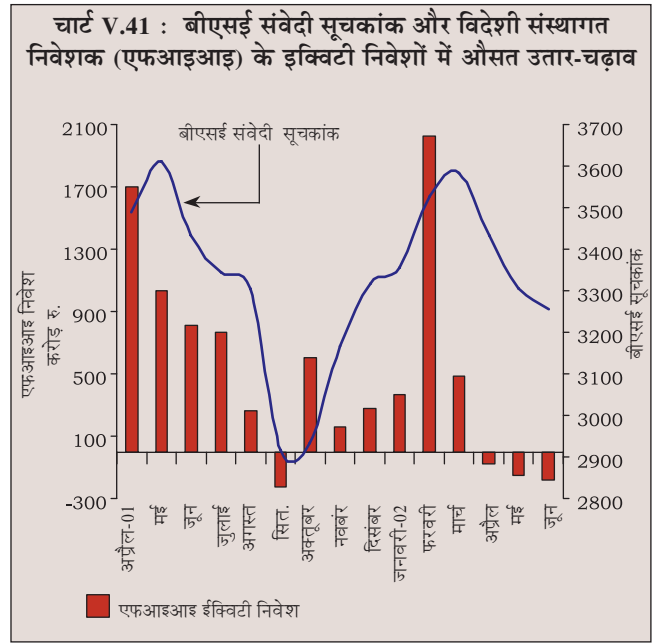
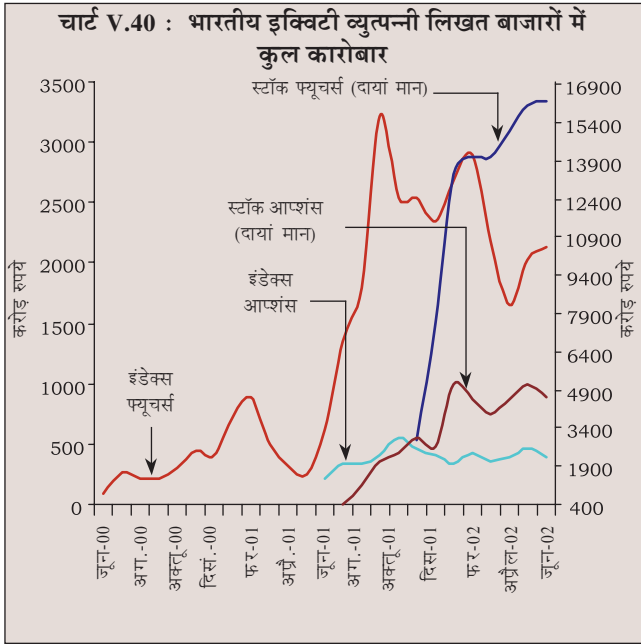
समाशोधन और निपटान

समाशोधन और निपटान प्रक्रिया में तीन गतिविधियां समाशोधन निपटान और जोखिम प्रबंधन शामिल हैं। समाशोधन प्रक्रिया में समाशोधक सदस्यों की जोखिम की स्थिति और देयताओं की गणना भी शामिल है, जिसकी गणना समस्त लेनदेनकर्ता सदस्यों की जोखिम स्थिति की कुल राशियों के द्वारा की जाती है। लेनदेनकर्ता सदस्यों की जोखिम स्थिति का निश्चय उनकी स्वामित्व वाली कुल राशियों और ग्राहक की जोखिम स्थिति द्वारा किया जाता है।

समस्त फ्यूचर्स और ऑप्शंस संविदाएं नकद रूप में निपटाई जाती हैं, अर्थात् नकद रूप में लेनदेन करके। प्रत्येक दिन की समाप्ति पर, संबंधित फ्यूचर्स संविदाओं का दैनिक निपटान मूल्य से प्रत्येक सदस्य के लिए समस्त फ्यूचर्स संविदाएं बाजार आधारित मूल्यों पर (एमटीएम) होंगी। फ्यूचर्स संविदाओं के उस दिन के बंद भाव के आधार पर लाभ/हानि का दैनिक एमटीएम भुगतान टी+1 दिन में किया जाता है। समाप्त हो रही फ्यूचर्स संविदाओं के लिए अंतिम भुगतान प्रभावी है और इसकी प्रक्रिया भी दैनिक एमटीएम भुगतान प्रक्रिया के समान ही है। अंतिम भुगतान मूल्य समापन दिवस पर सूचकांक/प्रतिभूतियों का समापन मूल्य है। इन्डेक्स/स्टॉक ऑप्शंस के मामले में, किसी ऑप्शंस का क्रेता/विक्रेता उसके द्वारा खरीदे/बेचे गए ऑप्शंस के लिए प्रीमियम का भुगतान करने/प्राप्त करने के लिए बाध्य होगा। प्रत्येक ऑप्शंस संविदा हेतु प्रत्येक ग्राहक की निवल देय/प्राप्य राशि की गणना करने के लिए उसके प्राप्य और प्रीमियम देय प्रीमियम की राशि को हिसाब में लिया जाता है।

व्युत्पन्नी लिखत खंड के लिए एक व्यापक जोखिम रोध प्रणाली बनायी गई है। व्युत्पन्नी लिखत खंड के लिए जोखिम रोध प्रणाली का सबसे महत्वपूर्ण अंग मार्जिनिंग प्रणाली और आनलाइन स्थिति की निगरानी प्रणाली है। सेबी ने संविभागीय आधारित मार्जिनिंग प्रणाली निर्धारित की है, जो कि प्रत्येक सदस्य के लिए समस्त फ्यूचर्स और ऑप्शंस संविदाओं के समग्र जोखिमों को ध्यान में रखती है। प्रारंभिक मार्जिन ग्राहक की स्थिति के लिए व्यक्तिगत ग्राहक स्तर के सकल आधार पर और स्वामित्व स्थिति पर सकल आधार पर पहले ही प्राप्त कर लिए जाते हैं। प्रारंभिक मार्जिन जोखिम पर (99 प्रतिशत मूल्य) के अतिरिक्त, ग्राहक के स्तर पर प्रीमियम मार्जिन भी लिया जाता है, जिसका भुगतान ऑप्शंस क्रेता द्वारा प्रीमियम भुगतान के पूर्ण होने तक किया जाना अपेक्षित है। इसके अतिरिक्त, प्रतिभूतियों पर ऑप्शंस संविदा के लिए उगाही ऐसी बाध्यताओं के पूर्ण होने तक की जाएगी। व्युत्पन्नी लिखतों के खण्डों के लिए सदस्यों की आधार पूंजी में से एक अलग भुगतान गारंटी निधि बनाई जानी आवश्यक है।

व्युत्पन्न लिखतों के बारे में कुछ अस्पष्टताएं बनी रहीं जैसे व्युत्पन्न लिखतों में लेनदेन से उत्पन्न आय पर कर देयता के बारे में विशिष्ट प्रावधान। कर उपायों में कुछ भिन्नता होगी यदि ऐसे लेनदेनों को सट्टा लेनदेन या सामान्य व्यावसायिक लेनदेन माना गया हो। समस्त प्रकार की व्युत्पन्न लिखतों से संबंधित लेखा मानकों को भी अंतिम रूप दिया जाना आवश्यक है।



मुख्य संस्थागत निवेशक

पारस्परिक निधियां

5.77 पारस्परिक निधियों ने पिछले वर्ष की 2,767 करोड़ रुपए की निवल बिक्री की तुलना में 2001-02 के दौरान 3,796 करोड़ रु. की इक्विटियों की निवल बिक्री की। विभागीय आबंटनों में ऋण लिखतों के प्रति झुकाव हुआ (2000-01 में 5023 करोड़ रु. के निवेश की तुलना में 2001-02 के दौरान 10,959 करोड़ रु.) पारस्परिक निधियां इक्विटी में निवल विक्रेता थीं, उन्होंने 2002-03 की पहली तिमाही में 917 करोड़ रु. की बिक्री की, जबकि 2001-02 की तदनुसूची तिमाही में 883 करोड़ रु. की निवल बिक्री हुई थी।

विदेशी संस्थागत निवेशक

5.78 इक्विटी बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआइआइ) से पिछले वर्ष के 9,683 करोड़ रु. की तुलना में 2001-02 के दौरान 8,273 करोड़ रु. का निवल आगम हुआ (चार्ट V.41)। सितम्बर 2001 के सिवाय वर्ष के समस्त महीनों के दौरान विदेशी संस्थागत निवेशकों का निवल निवेश धनात्मक रहा। 2002-03 की पहली तिमाही में विदेशी संस्थागत निवेशक इक्विटी बाजार में 419 करोड़ रु. तक निवल बिक्रेता रहे जबकि 2001-02 की तदनुसूची तिमाही में वे 3534 करोड़ रु. के निवेशक रहे विदेशी संस्थागत निवेशकों का संचयी निवेश मार्च 2001 की समाप्ति पर 48,765 करोड़ रु. (13.1 बिलियन अमरीकी डालर) से बढ़कर मार्च 2002 की समाप्ति पर 57,038 करोड़ रु. (14.9 बिलियन अमरीकी डालर) का हो गया, परन्तु जून 2002 की समाप्ति पर इनका कुल निवेश 56,619 करोड़ रु. (1.48 बिलियन अमरीकी डालर) का रह गया। 30 जून 2002 को सेबी के पास पंजीकृत विदेशी संस्थागत निवेशकों की संख्या 489 थी।

अनुसूचित वाणिज्य बैंक

5.79 इक्विटी बाजार में (सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों और निजी कम्पनी क्षेत्र द्वारा जारी बांड/डिबेंचर और इक्विटी के रूप में) अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों का निवेश पिछले वर्ष के 11,354 करोड़ रु. से घटकर 2001-02 के दौरान 4,708 करोड़ रु. का रह गया। इसका मुख्य कारण बांडों/डिबेंचरों में 2000-01 के दौरान 10,449 करोड़ रु. की तुलना में 2001-02 के दौरान 4,484 करोड़ रु. पर कम निवेश हुआ था। 2002-03 की पहली तिमाही के दौरान इक्विटी बाजार में बैंकों के निवेश 7,117 करोड़ रु. के थे, जो अधिकांशतः 3 मई 2002 से विलय के प्रभाव को दर्शाते हैं, जबकि पिछले वर्ष तदनुसूची तिमाही के दौरान 1,582 करोड़ रु. का इक्विटी में निवेश हुआ था।

वित्तीय संस्थाएं

5.80 वित्तीय संस्थाओं (आइडीबीआई, आइएफसीआई, आइसीआईसीआई, सिडबी, आइआइबीआई, टीएफसीआई, एनएचबी, एक्विजिमेंट बैंक, नाबार्ड और आइडीएफसी सहित) द्वारा बैंकों और कम्पनी निकाय के शेयरों/डिबेंचरों के रूप में इक्विटी बाजार में पिछले वर्ष के दौरान किये गये लगभग 2000 करोड़ रु. के निवेशों की तुलना में वर्ष 2001-02 में 700 करोड़ रु. के निवेशों की निम्नतर वृद्धि दर्शाते हैं।

ऋण बाजार

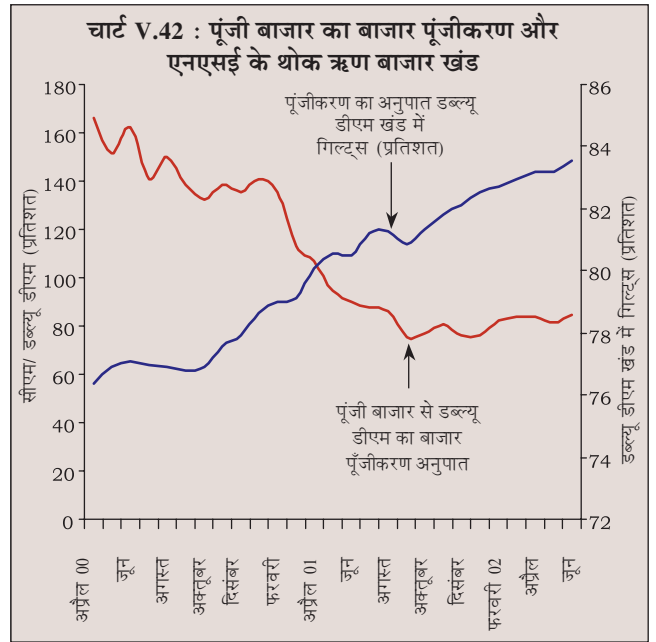
थोक ऋण बाजार-एनएसई

5.81 एनएसई के थोक ऋण बाजार (डब्ल्यूएमडी) खंड में सूचीबद्ध प्रतिभूतियों की संख्या मार्च 2001 की समाप्ति पर 937 से बढ़कर मार्च 2002 की समाप्ति पर 1,159 हो गई, जबकि इस खण्ड में लेनदेन के

लिए उपलब्ध प्रतिभूतियों की कुल संख्या मार्च 2001 की समाप्ति पर 1,534 से बढ़कर मार्च 2002 की समाप्ति पर 1,790 हो गई। एनएसई के थोक ऋण बाजार (डब्ल्यूएमडी) खण्ड में कुल कारोबार की मात्रा 2000-01 के 4,28,582 करोड़ रु. से 121 प्रतिशत बढ़कर 2001-02 में 9,47,191 करोड़ रु. हो गई, जो कि सरल चलनिधि स्थितियों के कारण ब्याज दरों में सतत नरमी को अंशतः प्रतिबिम्बित करती है (चार्ट V.42)। डब्ल्यू डीएम खण्ड में व्यापार के लिए उपलब्ध प्रतिभूतियों के बाजार पूंजीकरण की राशि मार्च 2002 के अंत में 7,56,794 करोड़ रु. रही, जो मार्च 2001 के अंत में 5,80,835 करोड़ रु. की थी। जो कि गिल्ट के मूल्यों में वृद्धि को प्रदर्शित करती है। सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों ने जो कि 2001-02 के दौरान हुए लेन-देन की 95.2 प्रतिशत थी, डब्ल्यूएमडी खण्ड में अपना प्रभुत्व बनाए रखा। रिपो व्यापार की मात्रा 2000-01 के 1,600 करोड़ रुपए की तुलना में 2001-02 में 609 करोड़ रुपए की रही। कम्पनी ऋण में हुए लेनदेन की मात्रा 2001-02 में बढ़कर 2,192 करोड़ रु. की रही, जबकि 2000-01 में यह 709 करोड़ रु. की थी। 2001-02 में डब्ल्यूडीएम क्षेत्र में कारोबार की मात्रा का अधिकांश हिस्सा बैंक (49.8 प्रतिशत), दलाल (ब्रोकर) (23.5 प्रतिशत) और प्राथमिक व्यापारी (पीडी) (22.5 प्रतिशत) के लेनदेन की मात्रा कुल व्यापार में भारी रही।

बीमा बाजार

5.82 वर्ष 2001-02 के दौरान एक बड़ी संख्या में निजी क्षेत्र की जीवन बीमा और साधारण बीमा कम्पनियों के प्रवेश से उदारीकरण की प्रक्रिया को गति मिली (बाक्स V.2)। 2000-01 के दौरान, बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आइआरडीए) ने 4 नई जीवन बीमा कंपनियों और 2



नई साधारण बीमा कंपनियों का 2001-02 में और एक जीवन बीमा कम्पनी का पूंजीकरण अप्रैल-जून 2002-03 में किया और इस प्रकार जीवन बीमा कम्पनियों की संख्या 13 तथा साधारण बीमा कम्पनियों की संख्या 10 हो गयी। पूंजीकृत की आइआरडीए के अनुसार वर्तमान में चल रहे प्रीमियम के आधार पर जीवन बीमा कारोबार 2000-01 के दौरान 37.4 प्रतिशत तक बढ़कर 36,070 करोड़ रुपया हो गया है। साधारण बीमा कारोबार (सकल सीधे प्रीमियम की आय के आधार पर) 2000-01 के दौरान 5.9 प्रतिशत बढ़कर 10,087 करोड़ रुपया हो गया है।

बाक्स V. 2

उभरता हुआ भारतीय बीमा बाजार

1994 में बीमा क्षेत्र में सुधारों पर गठित समिति (अध्यक्ष : श्री आर.एन. मल्होत्रा) की सिफारिशों के अनुसरण में अगस्त 2000 में भारतीय बीमा क्षेत्र को खोल दिया गया। बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आइआरडीए) अधिनियम, 1999 के तहत अप्रैल 2000 में आइआरडीए का गठन बीमा और पुनः बीमा कारोबार के विनियमन और विकास के लिए किया गया।

आइआरडीए ने सरकारी प्रतिभूतियों तथा अन्य अनुमोदित निवेशों (बुनियादी ढाँचे सहित) में संसाधनों के बड़े भाग का निवेश करने हेतु दिशा-निर्देशों के साथ लाइसेंस जारी करने के लिए कठोर मानदण्ड तथा शोधन मार्जिन निर्धारित किए हैं। अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय मानकों और संहिताओं की स्थायी समिति (अध्यक्ष : डॉ.वाई.वी.रेड्डी) द्वारा नियुक्त बीमा का विनियमन संबंधी सलाहकार समूह (अध्यक्ष: श्री आर. रामकृष्णन) ने यह कहा है कि भारतीय बीमा विनियमन कमोबेश अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुरूप है।

बीमा क्षेत्र में उदारीकरण से उत्पादों की नवीनता के माध्यम से उपभोक्ता के लिए विकल्पों में वृद्धि होने की आशा है। जीवन बीमा क्षेत्र अब प्रीमियम

को एकमुश्त भुगतान या विभिन्न किस्तों में इकट्ठा करने के साथ, वापस-खरीद विकल्प, पेंशन योजना और यूनिट योजित बीमा, अक्सर स्वास्थ्य बीमा की अतिरिक्त सुविधा (राइट्स) सहित प्रस्तावित करता है। सामान्य बीमा उद्योग ने दीर्घवधि संविदाएं जैसे कि संविदाकारी की समस्त-जोखिम सुरक्षा (सीएआर) और समुद्री-सह-भवन जोखिम सुरक्षा (एमसीई) और ऋण बीमा सहित, आस्थगित स्वास्थ्य बीमा और परियोजना बीमा, शुरू की हैं। आइआरडीए के पूंजीकरण के समय स्वास्थ्य बीमा सुरक्षा का प्रस्ताव रखने वाले आवेदकों को वरीयता देने के लिए अनिवार्य बनाया गया है। धरेलू पुनः बीमा बाजार क्षमता को विकसित करने के लिए इसने यह निर्धारित किया है कि बीमाकर्ताओं को चाहिए कि वे किसी विशेष खण्ड में और व्यापार अधिशेष में भाग लेने का अवसर भारत से बाहर के बीमाकर्ताओं को देने से पहले अन्य भारतीय बीमाकर्ताओं को दें। यह भाग भारतीय पुनर्बीमाकारों (जैसे कि भारतीय साधारण जीवन बीमा निगम) के लिए सकल प्रीमियम का आवश्यक 20 प्रतिशत देने के अलावा होगा।

वर्तमान वित्तीय संस्थानों और वित्तीय उत्पादों की परस्पर सम्बद्धता के

(जारी...)

(समाप्ति.....)

माध्यम से बीमा क्षेत्र के उदारीकरण ने वित्तीय प्रणाली के कार्य करने के तरीकों पर असर डाला है। पहला, ज्यादातर विदेशी बीमाकर्ताओं ने, अपने स्थापना खर्च को कम करने के लिए ज्यादा शाखाओं/डीलरों के नेटवर्क वाले बैंकों और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) सहित घरेलू संस्थाओं के साथ संयुक्त उपक्रम बनाने को वरीयता दी है। रिज़र्व बैंक ने बीमा व्यवसाय में बैंकों, वित्तीय संस्थानों और एनबीएफसी के तुलन पत्रों की क्षमता के आधार पर भाग लेने के स्तर पर विनियामक दिशा-निर्देश जारी किए हैं। वाणिज्यिक बैंकों से प्राप्त 39 आवेदनपत्रों में से, रिज़र्व बैंक ने जोखिम भागीदारी के आधार पर संयुक्त उपक्रमों के लिए तीन बैंकों को अनुमोदन प्रदान किया है। जिन दो बैंकों को बीमा क्षेत्र संयुक्त उपक्रम में नीतिगत निवेश और वितरण और सेवा कंपनियों में निवेश की अनुमति दी गई थी उन्होंने जोखिम भागीदारी के आधार पर संयुक्त उपक्रमों के लिए संशोधित आवेदन पत्र प्रस्तुत किए हैं, जबकि 18 बैंकों और एक बैंक की सहायक शाखा को एजेंसी कारोबार के लिए "सिद्धान्ततः" अनुमोदन के बारे में सूचित किया गया है। रिज़र्व बैंक ने पांच एनबीएफसी को बीमा कंपनियों के साथ संयुक्त उपक्रम में बीमा व्यापार करने की अनुमति दी है। जहां एक एनबीएफसी को बीमा एजेंसी कारोबार के साथ-साथ बीमा कंपनी की ईक्विटी में नीतिगत निवेश, दोनों ही कामों की अनुमति दी गयी, वहीं दो कंपनियों को केवल नीतिगत निवेश की अनुमति दी गयी और दो कंपनियों को केवल बीमा एजेंसी कारोबार को शुरू करने का अनुमोदन दिया गया। दूसरे, जीवन बीमा में उभरते हुए

यूनिट योजित बीमा/पेंशन कारोबार में पारस्परिक निधियों द्वारा किए जानेवाले व्यापारिक लेन-देनों से काफी समानता है। तीसरे, जीवन बीमा में विस्तार से दीर्घावधि प्रतिभूतियों विशेषतः सरकारी प्रतिभूतियों में मांग उत्पन्न होती है। अंत में, निजी निधियों वाले स्वैच्छिक (स्तंभ 3) पेंशन रिफार्म से अक्सर जीवन बीमाकर्ता को न्यूनतम आवश्यक समकालीन वार्षिकीकरण ही देना आवश्यक होगा।

बीमा को अधिक से अधिक क्षेत्रों तक फैलाना एक महत्वपूर्ण मुद्दा है जो ज्यादातर उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं से तुलनीय है, किंतु आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) के देशों की तुलना में बहुत कम है। आइआरडीए बीमाकर्ताओं से यह अपेक्षा करता है कि कोई जीवन बीमाकर्ता ग्रामीण क्षेत्र में धीरे-धीरे अपनी व्याप्ति को बढ़ाते हुए पांचवें वर्ष तक जारी कुल पालिसियों के 15.0 प्रतिशत तक पालिसियां सीधे देने की संख्या पांचवें वर्ष तक का लक्ष्य प्राप्त करें और साधारण बीमाकर्ता के संबंध में सकल प्रीमियम आय की पॉलिसियों का 5 प्रतिशत तक बांटे। यह समस्त बीमाकर्ताओं के लिए पांचवें वर्ष की समाप्ति तक आर्थिक रूप से कमजोर सामाजिक क्षेत्र के 20,000 व्यक्तियों को बीमा सुरक्षा प्रदान करने के अलावा है। बीमा (संशोधन) अधिनियम, 2002 में अन्य बातों के साथ-साथ सहकारी समितियों को भी बीमा कारोबार करने की अनुमति दी गयी है ताकि ग्रामीण क्षेत्रों तक इसकी व्याप्ति बढ़ायी जा सके। इन शर्तों के अतिरिक्त, प्रतियोगिता दबाव ने बीमाकर्ताओं को निम्न आय वर्ग को लक्षित कर नवीन विपणन नीतियों अपनाने को बाध्य किया है।