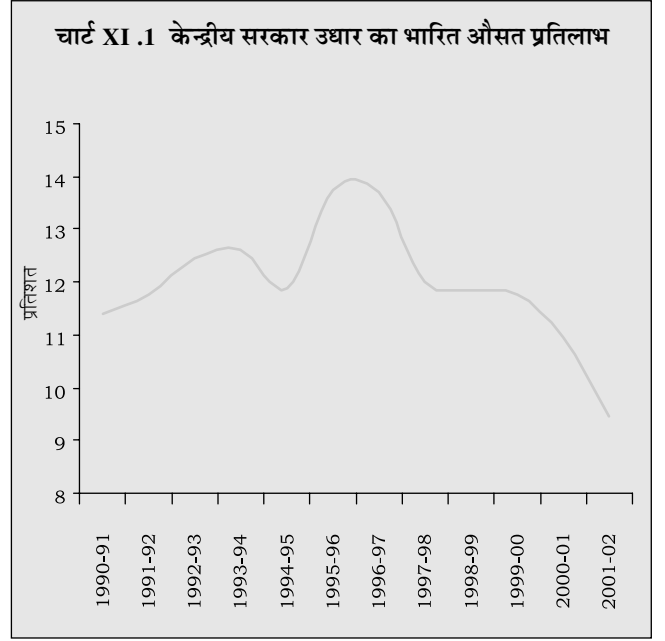


11.1 वर्ष 2001-02 के लिए बाजार उधार कार्यक्रम के अंतर्गत केंद्र सरकार ने 1,18,852 करोड़ रुपयों के बजट अनुमान के मुकाबले 1,33,801 करोड़ रुपयों की समग्र राशि का संग्रहण किया। उधारों की चुकौतियों को घटाकर निवल राशि 77,353 करोड़ रुपयों के बजट अनुमान की अपेक्षा 92,302 करोड़ रुपये की थी। दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से सकल और निवल उधारी राशियां क्रमशः 1,14,213 करोड़ रु. और 87,714 करोड़ रु. की थी, जबकि 364 दिवसीय खजाना बिलों के माध्यम से 19,588 करोड़ रु. (सकल) और 4,588 करोड़ रु. (निवल) संग्रहीत किए गए। राज्य सरकारों का सकल और निवल बाजार उधार 2001-02 में पिछले वर्ष के 13,300 करोड़ रुपये तथा 12,880 करोड़ रुपयों की तुलना में 18,707 करोड़ रुपये तथा 17,261 करोड़ रुपये बैठता है।

11.2 कम होती हुई ब्याज दर के वातावरण में बेहतर चलनिधि स्थितियाँ, निम्न मुद्रास्फीति दर तथा अल्प ऋण उठाव के कारण बाजार उधार कार्यक्रम को निर्बाध रूप से पूरा करने में सुभीता हुई। राज्यों के मामलों में, उधार आवश्यकताओं में वृद्धि के साथ-साथ कुछेक राज्यों में वृद्धि की संभावनाओं के दृष्टिकोण ने बाजार उधार कार्यक्रम को पूरा कर पाना कठिन बना दिया, किंतु वह सन्तोषजनक रूप से पूरा किया जा सका। ऋण प्रबंध में नये निर्गमों के लिए समय निर्धारण करते हुए तथा पूरे वर्ष बाजार तरलता को अनुकूल बनाये रखने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक के पास निजी स्थानन और खुले बाजार के परिचालनों की बिक्रियों को भी जारी रखा गया। भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के प्राथमिक निर्गमों के भारांकित औसत मूल्य गत वर्ष के 10.95 प्रतिशत से कम होकर वर्ष 2001-02 के दौरान 9.44 प्रतिशत रह गये (चार्ट XI.1)।

11.3 वर्ष के दौरान ऋण प्रबंधन के ढाँचे में उल्लेखनीय गतिविधियाँ थीं- जिनमें 364 दिवसीय खजाना बिलों की अधिसूचित राशियों में प्रत्येक पखवाड़ों में 750 करोड़ रु. से बढ़ाकर 1,000 करोड़ रु., को करना लगभग 7 वर्षों के बाद सचल दरवाले बांडों को पुनः आरंभ करना, खुदरा और मध्यम घटक के सहभागियों के लिए अधिसूचित राशि के 5 प्रतिशत तक गैर-प्रतियोगी बोली योजना की शुरुआत और राजकोषीय वर्ष 2002-03 की प्रथम छमाही के लिए सरकारी उधारों के लिए एक कोर कलेण्डर की घोषणा करना शामिल है। इस वर्ष के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाजारों के विकास में एक अन्य महत्वपूर्ण घटना थी-सौदाकृत लेनदेन प्रणाली (एन डी एस) के प्रथम चरण का परिचालन में आना तथा भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड, (सीसीआईएल) की स्थापना।



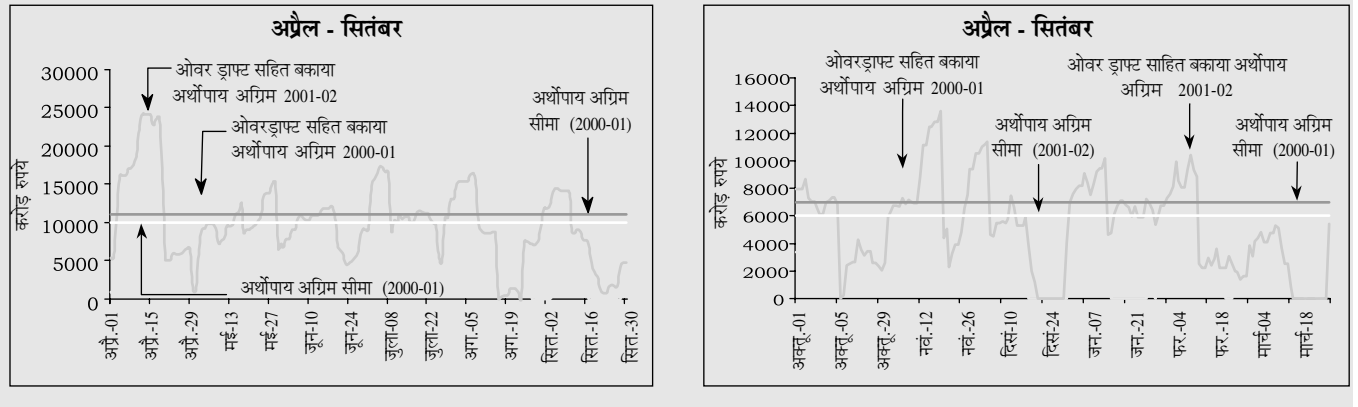
केंद्र सरकार

अर्थोपाय अग्रिम

11.4 रिजर्व बैंक तथा भारत सरकार के बीच 26 मार्च 1997 को हुए अनुपूरक करार के अनुसार रिजर्व बैंक से यह अपेक्षित है कि वह भारत सरकार के लिए अर्थोपाय अग्रिमों की सीमाओं को निश्चित करे। केंद्र सरकार के लिए राजकोषीय वर्ष 2002-03 के लिए अर्थोपाय अग्रिम के संबंध में व्यवस्थाएं पिछले वर्ष की तरह ही रहीं। इसकी सीमाएं पहली छमाही (अप्रैल से सितंबर) के लिए 10,000 करोड़ रुपये और वर्ष की दूसरी छमाही (अक्टूबर-मार्च) के लिए 6,000 करोड़ रुपये पुनः निर्धारित की गयी हैं। सरकार द्वारा अर्थोपाय अग्रिम की सीमा का 75 प्रतिशत उपयोग कर लिया जाता है तो रिजर्व बैंक बाजार की स्थिति को ध्यान रखते हुए नये बाजार ऋण जारी कर सकता है। अर्थोपाय अग्रिमों पर बैंक दर से ब्याज दर और ओवरड्राफ्ट पर बैंक दर + दो प्रतिशत अंक की दर पर ब्याज दर है। भारत सरकार द्वारा रिजर्व बैंक के पास सरकारी वित्त वर्ष की समाप्ति तक शुक्रवारों को और 30 जून को 100 करोड़ रुपये एवं अन्य दिनों में 10 करोड़ रुपये की न्यूनतम शेष राशि रखना अपेक्षित है। ओवरड्राफ्टों की अनुमति लगातार दस कार्य दिवसों तक सीमित है (सारणी 11.1)।

11.5 वर्ष 2001-02 के दौरान केंद्र सरकार द्वारा अर्थोपाय अग्रिम तथा ओवरड्राफ्ट का दैनिक औसत उपयोग पिछले वर्ष के उपयोग पैटर्न की तुलना में गड़बड़ा गया है (चार्ट XI.2)।

चार्ट XI.2 : केन्द्र के अर्थोपाय अग्रिम



11.6 केन्द्र ने पिछले वर्ष में 27 दिनों के लिए 11 बार ओवरड्राफ्ट लिये थे इसकी तुलना में वर्ष 2001-02 के दौरान उसने 113 दिनों के लिए 20 अवसरों पर ओवरड्राफ्ट लिये (सारणी 11.2)।

खजाना बिल

11.7 14 दिवसीय और 182 दिवसीय खजाना बिलों के जरिए

सारणी 11.1 भारत सरकार की अर्थोपाय अग्रिम सीमा

(करोड़ रुपये)

वर्ष	अप्रैल से सितम्बर के दौरान सीमा	अक्टूबर से मार्च के दौरान सीमा
1	2	3
1997-98	12,000	8,000
1998-99	11,000	7,000
1999-2000	11,000	7,000
2000-01	11,000	7,000
2001-02	10,000	6,000
2002-03	10,000	6,000

संग्रहीत सकल राशियाँ 14 मई 2001 से उनके बंद करने के पहले, क्रमशः 1,100 करोड़ रुपये (गैर-प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों से प्राप्त 400 करोड़ रुपए सहित) और 300 करोड़ रुपये थीं। 91 दिवसीय खजाना बिल की अधिसूचित राशि को 16 मई 2001 से 100 करोड़ रुपये से बढ़ाकर 250 करोड़ रुपये करने से संग्रहण की सकल राशि गत वर्ष के 7,255 करोड़ रुपये की तुलना में बढ़कर 2001-02 के दौरान 20,216 करोड़ रुपये (गैर-प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों से प्राप्त 8,016 करोड़ रुपए सहित) हो गयी। 364 दिवसीय खजाना बिलों के जरिए जुटाई गई सकल राशि भी वर्ष 2000-01 के 15,000 करोड़ रुपये की तुलना में 19,588 करोड़ रुपये पर अधिक थी (परिशिष्ट सारणी V.8)। वर्ष 2001-02 के दौरान खजाना बिलों की किसी भी नीलामी का भार रिज़र्व बैंक पर नहीं पड़ा था। 91 दिवसीय और 364 दिवसीय खजाना बिलों की भुगतान की तिथियाँ क्रमवार कर दी गई हैं (ब्यौरे के लिए खंड V और IX देखें)। बाजार चलनिधि में सुधार करने के उद्देश्य से 364 दिवसीय खजाना बिलों की अधिसूचित राशि 3 अप्रैल 2002 से 750 करोड़ रुपये से बढ़ाकर 1,000 करोड़ रुपये कर दी गई।

सारणी 11.2 केन्द्र सरकार के अर्थोपाय अग्रिम / ओवरड्राफ्ट की स्थिति

(करोड़ रुपये)

माह	2002-2003			2001-2002			2000-2001		
	ओवरड्राफ्ट का दायरा	दिनों की संख्या	अवसरों की संख्या	ओवरड्राफ्ट का दायरा	दिनों की संख्या	अवसरों की संख्या	ओवरड्राफ्ट का दायरा	दिनों की संख्या	अवसरों की संख्या
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
अप्रैल	144-6,300	13	2	556-14,193	10	1	712-5,107	7	2
मई	734-7,773	12	2	199-5,346	8	2	38-2,312	5	3
जून	359-5,154	9	3	303-2,173	10	1	-	-	-
जुलाई	85-3,893	13	4	30-7,267	16	4	1,126-1,718	2	1
अगस्त				4,454-6,399	6	1	1,103-2,479	2	1
सितम्बर				1,856-4,383	7	1	-	-	-
अक्टूबर				103-2,635	10	1	115	1	1
नवम्बर				356-7,581	13	2	863-2,432	5	2
दिसम्बर				627-5,393	6	2	67-242	5	1
जनवरी				120-4,138	17	4	-	-	-
फरवरी				145-4,383	10	1	-	-	-
मार्च				-	-	-	-	-	-
कुल जोड़				30-14,193	113	20	38-5,107	27	11

सारणी 11.3 : भारत सरकार के बाजार ऋणों की परिपक्वता पर भारित औसत आय

वर्ष	प्राथमिक निर्गमों में परिपक्वता पर आय का दायरा (प्रतिशत)			भारित औसत आय (प्रतिशत)	ऋणों की परिपक्वता का दायरा (वर्ष)	परिपक्वता का भारित औसत (वर्ष)	बकाया स्टॉक की परिपक्वता का भारित * औसत (वर्ष)
	under 5 years	5-10 years	Over 10 years				
1	2	3	4	5	6	7	8
1997-98	10.85-12.14	11.15-13.05	–	12.01	3-10	6.6	6.5
1998-99	11.40-11.68	11.10-12.25	12.25-12.60	11.86	2-20	7.7	6.3
1999-00	–	10.73-11.99	10.77-12.45	11.77	5-19	12.6	7.1
2000-01	9.47-10.95	9.88-11.69	10.47-11.70	10.95	2-20	10.6	7.5
2001-02	–	6.98-9.81	7.18-11.00	9.44	5-25	14.3	8.2
2002-03 (अप्रैल-अगस्त 16, 2002)	–	6.65-8.14	6.84-8.62	7.53	7-25	12.3	8.6

* अवधि की समाप्ति

दिनांकित प्रतिभूतियाँ

11.8 दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से सकल तथा निवल उधार क्रमशः 1,14,213 करोड़ रुपये तथा 87,714 करोड़ रुपये का रहा है, जब कि 364 दिवसीय खजाना बिलों के माध्यम से 19,588 करोड़ रुपये (सकल) और 4,588 करोड़ रुपये (निवल) जुटाये गये। विदेशी मुद्रा भंडार में निरंतर वृद्धि से उत्पन्न अनुकूल चलनिधि स्थितियाँ, सशक्त जमा वृद्धि, ऋण का उठाव और आसान मौद्रिक नीति के कारण केंद्र का बाजार से उधार कार्यक्रम निर्बाध रूप से पूरा किया जा सका। वर्ष के दौरान 679 करोड़ रुपये का जिम्मा रिजर्व बैंक पर केवल एक अवसर पर पड़ा था। तथापि, केंद्र सरकार की अप्रत्याशित निधियों की भारी आवश्यकता के कारण रिजर्व बैंक के पास 28,213 करोड़ रु. के निजी स्थानन करने की आवश्यकता आ पड़ी (परिशिष्ट सारणी V.7)।

11.9 सरकारी स्टॉकों के समेकन का कार्य वर्ष 2001-02 में भी आगे बढ़ाया गया। सरकार के भारी बाजार उधार सक्रिय समेकन के लचीलेपन को सीमित कर देते हैं, रिजर्व बैंक ने अप्रैल 1999 से वर्तमान स्टॉकों को मूल्य-आधारित नीलामियों के जरिए पुनः जारी करके और उसके द्वारा वर्तमान स्टॉकों की संख्या को सीमित करते हुए “स्वाभाविक समेकन का” प्रयास किया। इस प्रकार मार्च 2002 के अंत तक कुल 111 प्रतिभूतियों की 5,36,325 करोड़ रुपयों की कुल बकाया राशि में 10,000 करोड़ रुपये प्रत्येक की बकाया राशिवाली 23 प्रतिभूतियाँ आधे से अधिक की बैठती हैं।

11.10 नयी प्रतिभूतियाँ के प्राथमिक निर्गमों की अधिकतम परिपक्वता अवधि बढ़ाकर 1998-99 में 10 वर्ष से 20 वर्ष और फिर 2001-02 में 25 वर्ष तक की गयी। भारांकित औसत परिपक्वता 1996-97 के 5.5 वर्ष से बढ़कर 2001-02 में 14.3 वर्षों तक हो गयी (सारणी 11.3)।

11.11 1998-99 से ऋण प्रबंध नीति ने नये निर्गमों की परिपक्वता अवधि को बढ़ाने की एक पद्धति अपनायी जिससे वर्ष 1992-93 से 1997-98 के दौरान परिपक्वता अवधि को घटाने की स्थिति को उलट दिया गया जिसका परिणाम चुकौतियों के समूहीकरण के रूप में हुआ। (सारणी 11.4 तथा बॉक्स XI.1)। 7 अगस्त 2002 को बकाया दिनांकित प्रतिभूतियों की संशोधित अवधि 5.26 वर्ष थी।

11.12 इसके अतिरिक्त, यदि बाजार में चलनिधि दशाएं बाजार निर्गम के लिए उपयुक्त नहीं हैं अथवा जैसा कि प्राप्त बोलियों से परिलक्षित होता है, प्राथमिक निर्गमों से यदि बाजार अनुचित उच्च आय की उम्मीद रखता है, तो भारतीय रिजर्व बैंक सरकारी प्रतिभूतियों के भारवहन / निजी स्थानन की सार्थक नीति अपनाता है। चलनिधि की दशाएं / अपेक्षाएं जब स्थिर हो जाती हैं तो भारतीय रिजर्व बैंक ऐसे आरम्भिक अभिग्रहणों को बेच देता अथवा अपने विवेक पर पूँजी प्रवाह, ऋण वृद्धि तथा मौद्रिक प्रबंधन की अपेक्षाओं के आधार पर निर्णायक खुले बाजार परिचालन के जरिए बेच देता है (सारणी 11.5 तथा 11.6)।

सारणी 11.4 : भारत सरकार के बाजार ऋणों की परिपक्वता का स्वरूप

(कुल का प्रतिशत)

वर्ष	31 मार्च को बकाया			वर्ष के दौरान जुटाए गए ऋण		
	5 वर्ष से कम	5-10 वर्ष	10 वर्ष से अधिक	5 वर्ष से कम	5-10 वर्ष	10 वर्ष से अधिक
1	2	3	4	6	7	8
1996-97	45	29	26	50	50	–
1997-98	41	41	18	18	82	–
1998-99	41	42	16	18	68	14
1999-00	37	39	24	–	35	65
2000-01	27	47	26	6	41	53
2001-02	31	36	33	2	24	74

बॉक्स XI.1

सरकारी ऋण की परिपक्वता अवधि का विस्तारण : मुद्दे

वर्ष 1991 में शुरू किये गये वित्तीय क्षेत्र के सुधारों से केंद्र सरकार के बाजार उधारों के लिए नीलामी प्रणाली की शुरुआत हुई। आरंभिक वर्षों में बाजार की अवधारणा और पूर्व-घोषित कूपन दरों से बाजार संबंधित दरों में परिवर्तन की अवधि और साथ ही साथ सीमित निवेशकों द्वारा निवेश की जगह व्यापक बाजार सहभागिताओं की ओर बढ़ने के प्रयासों पर विचार करते हुए अधिकतम परिपक्वता को 20 वर्षों से घटाकर 10 वर्षों तक और न्यूनतम परिपक्वता को 5 वर्षों से घटाकर 2 वर्षों तक किया गया। इससे सरकारी वित्त पर चुकौती संबंधी दबाव बढ़ गया है। समय पर सरकारी बजट पर आंतरिक ऋण की चुकौती दबाव से आसानी से बाहर निकलने के लिए नये ऋणों की परिपक्वता रूपरेखा में समन्वय करना आवश्यक था। आनेवाले वर्षों में ऐसे इकट्ठे पुनर्वित्त जोखिमों को टालने और साथ ही चुकौती दबाव और न बढ़ने देने के लिए वर्ष 1998 में निर्गमों की परिपक्वता को बढ़ाने का एक सतर्कतापूर्ण निर्णय लिया गया। इस प्रकार वहाँ जारी किये गये ऋणों की भारत औसत परिपक्वता का विस्तारण वर्ष 1996-97 के 5.5 वर्षों से बढ़ाकर वर्ष 2001-02 में 14.26 वर्षों तक किया गया। परिणामस्वरूप बकाया ऋण की औसत परिपक्वता, जो वर्ष 1990-91 के लगभग 16 वर्षों से घटकर 1998-99 में 6.34 वर्षों तक आ गयी थी, वह मार्च 2002 के अंत तक बढ़कर 8.24 वर्षों तक हो गयी। बाजार संबद्ध ब्याज दरों के वातावरण में परिपक्वता का सफलतम दीर्घीकरण इस अवधि के दौरान सरकारी प्रतिभूति बाजार के विकास और कम मुद्रास्फीति के कारण सम्भव हुआ था।

तथापि ऋण की परिपक्वता स्वरूप का दीर्घीकरण एक स्वतंत्र अभ्यास नहीं हो सकता। एक ऋण प्रबंधक के रूप में, रिजर्व बैंक का भी यह दायित्व है कि सरकार के लिए उधार लागत को कम रखा जाए। उर्ध्वमुखी दबाव वाले आयवक्र के साथ जितनी ही अधिक लम्बी ऋण की परिपक्वता होगी, उसकी लागत भी उतनी ही ऊँची होगी। दूसरी ओर, अल्पकालिक उधार पुनर्वित्त अथवा पुनर्निर्धारणीय जोखिम को बढ़ाता है। इस प्रकार उधार की अवधि

और उसकी लागत के बीच प्रतिद्वंद्व चलता रहता है। तथापि, गिरती ब्याज दरों के परिदृश्य से विशेष रूप से पिछले दो वर्षों में, नये ऋण की परिपक्वता स्वरूप को बढ़ाने और उसी समय उधार की लागत को कम करने के दुहरे उद्देश्यों की प्राप्ति के लिए रिजर्व बैंक को मदद मिली है। वर्ष 2001-02 के दौरान जारी दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गम औसत लागत मूल्य पर्याप्त नीचे आ गये।

चूंकि बैंकों को सरकारी प्रतिभूतियाँ अनिवार्यतः धारित करनी होती हैं, अतः उनके पास न तो उनके अपने सरकारी बाण्ड संविभाग के ब्याज दर जोखिम पर और न ही तुलन पत्र (आस्ति-देयता विसंगति) पर पड़नेवाले प्रभाव पर ही उनका कोई नियंत्रण होता है। अतः नये ऋण की परिपक्वता में वृद्धि होने के कारण बैंकों के निवेश संविभाग के ब्याज दर जोखिम बढ़े हैं। एक उपाय जिससे ब्याज दर जोखिम से निपटा जा सकता है वह है - सचल दर वाले बाण्डों (एफआरबीएस) को जारी करना। उनकी अल्प अवधि, धारकों के ब्याज दर जोखिम को कम करेगी। कुल निर्गमों में सचल दर बाण्ड (एफआरबी) का हिस्सा अनेक घटकों द्वारा नियंत्रित किया जाता है जैसे अल्पावधि ब्याज दरें, जो कि समष्टिगत अर्थव्यवस्था के कारणों से जरूरी हो सकते हैं, की स्थिति में सरकार पर पड़े भारी ऋण सेवा भार टालने की आवश्यकता।

रिजर्व बैंक प्रतिभूतियों के पंजीकृत ब्याज तथा मूलधन के लेनदेन के लिए एक पृथक बाजार (स्ट्रिप्स) के निर्माण और विकास के लिए सक्रियतापूर्वक प्रयासरत है। अल्पावधि कूपन स्ट्रिप्स बैंकों को अपने निवेश संविभागों की ब्याज दर जोखिम को कम करने में सहायक होंगे, जबकि दीर्घकालिक स्ट्रिप्स से यह अपेक्षा है कि उन्हें पेंशन / भविष्य निधियाँ और बीमा निधियों की ओर से स्वाभाविक मांग प्राप्त होगी, जिनके पास विशेष रूप से दीर्घावधि देयताएं होती हैं। इसके अलावा स्ट्रिप्स बैंकों की आस्ति-देयता की विसंगति की समस्या को निपटाने में भी सहायता कर सकता है।

11.13 कई देशों में केंद्रीय बैंक मौद्रिक प्रबंध के अतिरिक्त लोक ऋण प्रबंध के परिचालन का कार्य भी करते हैं। सरकार

की निरंतर बढ़ती हुई बाजार ऋण आवश्यकताओं के मद्देनजर इस तथ्य पर काफी वाद-विवाद हो रहा है क्या ऋण प्रबंधन

सारणी 11.5 2001-02 के दौरान भा.रि.बैंक द्वारा प्रतिभूति-वार निजी स्थानन/भारवहन

निर्गम की तारीख	प्रतिभूति	अधिसूचित राशि (करोड़ रुपये)	अवशिष्ट परिपक्वता (वर्ष)	निजी स्थानन राशि (करोड़ रुपये)	रिजर्व बैंक पर भार (करोड़ रुपये)	आय (प्रतिशत)
1	2	3	4	5	6	7
20 अप्रैल 2001	11.50 % स.प्र. 2011	4,000	10.59	4,000	—	10.32
20 अप्रैल 2001	10.71 % स.प्र. 2016	4,000	15.00	4,000	—	10.64
20 अप्रैल 2001	11.60 % स.प्र. 2020	4,000	19.69	4,000	—	11.00
30 मई 2001	10.25 % स.प्र. 2021	5,000	20.00	5,000	—	10.25
20 जून 2001	11.03 % स.प्र. 2012	4,000	11.08	4,000	—	9.71
9 अगस्त 2001	9.81 % स.प्र. 2013	4,000	11.81	—	679	9.53
20 नवंबर 2001	10.18 % स.प्र. 2026	4,000	24.81	4,000	—	8.95
30 मार्च 2002	10.25 % स.प्र. 2021	3,213	19.17	3,213	—	7.96
कुल जोड़				28,213	679	

सारणी 11.6 : निजी स्थानन, भारवहन तथा खु.बा.प. के जरिए भारतीय रिज़र्व बैंक की सरकारी प्रतिभूतियों की धारिता में परिवर्तन

(करोड़ रुपये)

वर्ष	सकल बाजार उधार (सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियां)	रिज़र्व बैंक पर भार की राशि	रिज़र्व बैंक द्वारा किया गया निजी स्थानन	रिज़र्व बैंक द्वारा खुबाप के जरिए की गई खरीद	स. प्रति. में रिज़र्व बैंक के निवेशों के स्टॉक में कुल वृद्धि (3+4+5)	रिज़र्व बैंक द्वारा खुला बाजार बिक्री	स. प्रति में भा.रि. बैंक के स्टॉक में निवल वृद्धि (6-7)
1	2	3	4	5	6	7	8
1996-97	27,911	3,698	-	623	4,321	11,206	-6,885
1997-98	43,390	7,028	6,000	467	13,495	8,081	5,414
1998-99	83,753	8,205	30,000	-	38,205	26,348	11,857
1999-00	86,630	-	27,000	1,244	28,244	36,614	-8,370
2000-01	1,00,183	13,151	18,000	4,471	35,622	23,795	11,827
2001-02	1,14,213	679	28,213	5,084	33,976	35,419	-1,443

कार्य भारतीय रिज़र्व बैंक के पास होना चाहिए अथवा नहीं (बॉक्स XI.2)।

11.14 केंद्र सरकार दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी के जरिए 25 बार बाजार में गयी। व्यवस्था में पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता

बॉक्स XI.2

ऋण और मौद्रिक प्रबंधन को अलग-अलग करना - केंद्रीय बैंक की स्वायत्तता

ऋण प्रबंधन का एक महत्वपूर्ण पहलू मौद्रिक एवं राजकोषीय प्राधिकारियों के साथ घनिष्ठ समन्वय है। ये कार्य दीर्घावधि ब्याज दर की उपयुक्त संरचना को बनाए रखने में एक दूसरे को मजबूती प्रदान करते हैं। अत्यधिक विकसित वित्तीय बाजार वाले देशों में ऋण प्रबंधन सरकार के राजकोषीय परिचालनों पर निर्भर करता है, जबकि मौद्रिक नीति का निर्धारण स्वतंत्र रूप से किया जाता है। यह ब्याज दर निर्णयों पर निर्भर न रहकर स्वतंत्र रूप से ऋण प्रबंध संबंधी निर्णय लेना सुनिश्चित करता है तथा बाजार परिचालनों में हितों के टकराव की आशंका को बचाता है।

कम विकसित वित्तीय बाजारों वाले देशों में ऋण प्रबंधन तथा मौद्रिक नीति के बीच पार्थक्य हासिल करना कठिन है, क्योंकि ऋण प्रबंध परिचालनों का ब्याज दरों तथा स्थानीय पूंजी बाजारों पर प्रभाव पड़ता है। इसलिए पृथक्करण हासिल करने के लिए सुधारों का अनुक्रम तैयार करना महत्वपूर्ण है। कई देशों में केंद्रीय बैंक ऋण प्रबंध संबंधी कार्य करता है। यह इस कारण है कि केंद्रीय बैंक के पास मौद्रिक नीति परिचालनों के अंग के रूप में संगत सूचना की निगरानी तथा बाजार चलनिधि के नियंत्रण के लिए अपेक्षित दक्षता होती है। पिछले दो दशकों में यह सुनिश्चित करने की आवश्यकता पर सहमति बन गई है कि ऋण प्रबंधन नीति की जवाबदेही को पृथक किया जाए। जहाँ केंद्रीय बैंकों के ऋण प्रबंधन के परिचालन के नियम हैं, वहाँ, नियम की प्रकृति, नीति परिचालन के समय तथा गुणवत्ता को निर्दिष्ट किया जाना चाहिए।

पूंजीगत लेखा परिवर्तनीयता संबंधी समिति (1997) ने ऋण प्रबंधन को मौद्रिक नीति प्रबंधन से पृथक करने की सिफारिश की है। मौद्रिक और वित्तीय नीतियों में पारदर्शिता संबंधी परामर्शी समूह ने यह माना कि ऋण प्रबंधन और मौद्रिक नीति का पृथकीकरण अनिवार्य है परंतु प्रभावी मौद्रिक नीति के लिए पर्याप्त शर्त नहीं है जिसके लिए समुचित

मात्रा में राजकोषीय उत्तरदायित्व भी अपेक्षित है।

भारत में ऋण और मौद्रिक प्रबंधन संबंधी कार्य भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा किए जाते हैं। सिद्धांत रूप में इन दो कार्यों को पृथक करने के निर्णय को वांछनीय माना गया है। फिर भी यह महसूस किया गया है कि इन दो कार्यों का पृथकीकरण तीन पूर्व-शर्तों को पूरा करने पर निर्भर करता है यथा - वित्तीय बाजारों का विकास, राजकोषीय घाटे पर समुचित नियंत्रण तथा अनिवार्य विधायी परिवर्तन। नई लिखतों और प्रतिभागियों के आने, संस्थागत बुनियादी सुविधाओं को सुदृढ़ करने तथा विनियामक संरचना में अधिक स्पष्टता आने से वित्तीय बाजारों के विकास और एकीकरण में पर्याप्त प्रगति हुई है। प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम - 1956 में अद्यतन संशोधन के जरिए वित्तीय बाजार पर रिज़र्व बैंक तथा भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (भाप्रविबो) की विनियामक भूमिका को निर्धारित किया गया है। 2000-01 के बजट भाषण में वित्त मंत्रीजी ने मौद्रिक नीति के संचालन और वित्तीय प्रणाली के विनियमन के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक को बृहत्तर परिचालनात्मक नमनीयता प्रदान करने की आवश्यकता की बात कही थी। रिज़र्व बैंक द्वारा लोक ऋण के प्रबंधन की अनिवार्य प्रकृति को समाप्त करने तथा यह कार्य केन्द्र सरकार को देने ताकि वह लोक ऋण का प्रबंधन स्वयं करे अथवा यदि वह चाहे तो, किसी दूसरी स्वतंत्र संस्था को यह कार्य सौंप दे, इसके लिए रिज़र्व बैंक ने पहले ही भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 में संशोधन का प्रस्ताव किया है। प्रस्तावित राजकोषीय जवाबदेही और बजट प्रबंधन विधेयक (एफआरबीएमबी) में केंद्र सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक से सीधे ऋण लेने को प्रतिबंधित किया गया है। भारतीय समाशोधन निगम की स्थापना से पूर्ण चलनिधि समायोजन सुविधा का विकास और अन्य प्रौद्योगिकीय बुनियादी सुविधाओं की स्थापना के फलस्वरूप रिज़र्व बैंक बृहत्तर नमनीयता के साथ मौद्रिक नीति के

(जारी...)

(समाप्त...)

अपने उपकरणों का परिचालन करने में सक्षम होगा तथा ऋण प्रबंधन का प्रस्तावित पृथकीकरण मौद्रिक प्रबंधन कार्य के निष्पादन में भारतीय रिजर्व बैंक की स्वायत्तता को बढ़ाएगा।

संदर्भ

1. रंगराजन सी. (1998), "केंद्रीय बैंक की स्वायत्तता, दसवां एम.जी. कुट्टी स्मारक व्याख्यान, कोलकाता, 17 सितम्बर 1993।

2. रेड्डी वार्ड.वी. (2001), "केंद्रीय बैंक की स्वायत्तता : भारत में बदलता परिदृश्य", भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, नवंबर पृष्ठ सं. 1197-1211।
3. सुंदरराजन वी. डेटल्स पी., और ब्लूमस्टीन एच.जे. (संस्करण) (1997), "लोक ऋण और मौद्रिक नीति का समन्वय" अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष।

के मद्देनजर दिनांकित प्रतिभूतियों की प्राथमिक नीलामी के प्रति आम तौर पर सक्रिय प्रतिसाद रहा जो अगस्त 2001 और फरवरी 2002 को छोड़कर सहज चलनिधि दशाओं का परिचायक है।

11.15 गैर-प्रतिस्पर्धी बोली लगाने के जरिए सरकारी प्रतिभूतियों के मूल्य निर्धारण की योजना जनवरी 2002 को 5,000 करोड़ रुपये की अधिसूचित राशि के 15 वर्षीय सरकारी स्टॉक के निर्गम के साथ लागू की गई इसमें अधिसूचित राशि का 5 प्रतिशत गैर-प्रतिस्पर्धी बोली लगाने वालों के लिए आरक्षित थे।

11.16 मूल केंद्रीय बैंकिंग कार्यकलापों पर ध्यान केन्द्रित करने हेतु विकास वित्तपोषण के कार्यों से अपने को अलग करने की पहल के एक भाग के रूप में रिजर्व बैंक ने 3,792 करोड़ रुपए के अंकित मूल्य वाले ऋणों और अग्रिमों के रूप में आस्तियों का सरकार के राष्ट्रीय औद्योगिक ऋण (दीर्घकालीन प्रवर्तन) निधि में से विकास वित्तीय संस्थानों को अंतरण कर दिया। उनके स्थान पर निजी स्थानन के जरिए दीर्घकालीन भारत सरकार प्रतिभूतियाँ (3,213 करोड़ रु. के अंकित मूल्य की 10.25 प्रतिशत सरकारी स्टॉक 2021 की भारत सरकार प्रतिभूतियाँ) धारित कीं। यह लेनदेन बट्टागत वर्तमान मूल्य की दीर्घावधि (28 मार्च, 2002 की स्थिति के अनुसार प्रचलित आय पर भुनाया गया) के अनुरूप किया गया ताकि यह नकदी दृष्टि से अप्रभावित रहे। यह राशि 2001-02 के लिए केन्द्र सरकार के बाजार ऋण कार्यक्रम में शामिल है। बकाया बाजार ऋण की चुकौती अनुसूची सारणी 11.7 में दी गई है।

11.17 नीलामी प्रणाली की शुरुआत के समय से ही दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी के लिए विविधमूल्य नीलामी प्रणाली का इस्तेमाल किया जाता रहा है। 91 दिवसीय खजाना बिलों के निर्गम (6 नवम्बर 1998 से) में एकसमान मूल्य नीलामी के अनुभव के आधार पर अप्रैल 2001 के मौद्रिक एवं ऋण नीति के वक्तव्य में यह प्रस्ताव किया गया था कि चयनात्मक और अनुभवात्मक आधार पर भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी में एकसमान मूल्य नीलामी प्रणाली का उपयोग किया जाए। इस नीति के अनुरूप सचल दर बॉण्ड की नीलामी के लिए 21 नवम्बर और 5 दिसम्बर 2001 को एकसमान मूल्य नीलामी प्रणाली का उपयोग किया गया। 4 अप्रैल 2002 को संपन्न सरकारी प्रतिभूतियों की नीलामी भी एकसमान मूल्य नीलामी के आधार पर की गई।

सारणी 11.7 बकाया बाजार ऋण की चुकौती सूची

(31 मार्च 2002 की स्थिति के अनुसार) अ

(करोड़ रुपये)

मार्च के अंत में	केन्द्र सरकार
1	2
2002-2003	27,420
2003-2004	32,909
2004-2005	34,316
2005-2006	32,630
2006-2007	36,894
2007-2008	34,151
2008-2009	40,223
2009-2010	37,195
2010-2011	38,609
2011-2012	40,610
2012-2013	20,255
2013-2014	26,691
2014-2015	22,588
2015-2016	28,857
2016-2017	32,130
2017-2018	-
2018-2019	16,632
2019-2020	2,000
2020-2021	11,000
2021-2022	13,213
2022-2023	-
2023-2024	-
2024-2025	-
2025-2026	-
2026-2027	8,000
अ: अनंतिम	

11.18 यद्यपि एक समान मूल्य नीलामी का लाभ यह है कि इसमें तथाकथित "विजेता का अभिशाप" जैसी समस्या भी नहीं है तथापि, इसकी उल्लेखनीय खामी यह है कि चूँकि बोली लगानेवाले सर्वाधिक अनुकूल दर पर सफलता के प्रति आश्वस्त होते हैं इसलिए बाजार की दर से हटकर अविवेकपूर्ण अथवा गैर-जिम्मेदाराना बोली लगाने की संभावना होती है। दूसरी तरफ विविध मूल्य नीलामी के अंतर्गत चूँकि बोली लगानेवाले अपनी आवश्यकता तथा लागत के मूल्यांकन के अनुसार विभेदक दरें प्राप्त करते हैं इसलिए बोली लगाने के प्रति महत्तर प्रतिबद्धता सुनिश्चित होने की संभावना रहती है तथा बाजार में माँग की अधिकता

बोली लगाने के पैटर्न में स्पष्टतः परिलक्षित होती है। यद्यपि एक विधि पर दूसरे की सर्वोत्कृष्टता का कोई निर्णायक प्रमाण नहीं है, अनुभव यह बताता है कि दोनों विधियों का व्यापक उपयोग किया जाता है (बॉक्स XI.3)।

11.19 संस्थागत और छोटे निवेशक अपनी निवेश योजना बना सकें इस उद्देश्य से, भारतीय रिजर्व बैंक ने अप्रैल से सितंबर 2002 की अवधि के लिए 68,000 करोड़ रुपये की दिनांकित प्रतिभूतियों के जारी किये जानेवाले ऋणों और उनकी परिपक्वता को दर्शाते हुए एक कोर कैलेंडर जारी किया है। बाजार की स्थिति और अन्य कारणों से कैलेंडर में बदलाव आ सकते हैं। प्रस्तावित निर्गम के अलावा, सरकार की बढ़ती आवश्यकताओं और बाजार की स्थिति के अनुसार अतिरिक्त निर्गम का विकल्प भी रिजर्व बैंक के पास है (सारणी 11.8)

11.20 2002-03 के दौरान बजट में केंद्र सरकार का सकल और निवल बाजार उधार क्रमशः 1,42,867 करोड़ रुपए तथा 95,859 करोड़ रुपए का रखा गया है। बजट में दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए

सकल उधार 1,16,867 करोड़ रुपए तथा 364 दिवसीय खजाना बिल के जरिए 26,000 करोड़ रुपये का प्रावधान किया गया है।

11.21 वर्तमान वर्ष के दौरान 16 अगस्त 2002 तक केंद्र सरकार ने 80,028 करोड़ रुपए संग्रहीत किये हैं (70,000 रु. दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से और 10,028 करोड़ रु.364 दिवसीय खजाने के बिलों के माध्यम से) जोकि बजट में प्रस्तावित कुल उधार राशि का 56.02 प्रतिशत है। 16 अप्रैल 2002 को भारत सरकार ने भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा धारित 10,000 करोड़ रुपयों की भारत सरकार, खजाना बिल (परिवर्तन) विशेष प्रतिभूति, 1988 को दिनांकित प्रतिभूतियों अर्थात् 5,000 करोड़ रुपये की प्रत्येक 7.49 प्रतिशत सरकारी प्रतिभूति 2017 तथा 7.37 सरकारी प्रतिभूति 2014 में परिवर्तित किया।

राज्य सरकारें

अर्थोपाय अग्रिम

11.22 भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 17(5) के

बॉक्स XI.3

चुनिदा देशों में सरकारी प्रतिभूतियों के निर्गम की पद्धति

देश	निर्गम प्रक्रिया	बांड	बिल
1	2	3	4
कनाडा	विविध मूल्य नीलामी, एक समान मूल्य नीलामी (मुद्रास्फीति - योजित बांड)	मासिक	साप्ताहिक
फ्रांस	विविध मूल्य नीलामी	मासिक	साप्ताहिक
जर्मनी	विविध मूल्य नीलामी	तिमाही (2-, 5-वर्षीय बांड)	साप्ताहिक
इटली	विविध मूल्य नीलामी (बिल), एकसमान मूल्य नीलामी (बांड)	प्रत्येक 15 दिन पर	प्रत्येक 15 दिन पर
जापान	विविध मूल्य नीलामी	मासिक	
स्वीडन	विविध मूल्य नीलामी	प्रत्येक 15 दिन पर (अंकित मूल्य बांड) खुली बिक्री, (सूचकांक योजित बांड)	प्रत्येक 15 दिन पर
ब्रिटेन	विविध मूल्य नीलामी (गिल्टस और बिल यूरो नोट और बिल), एक समान	तिमाही (परंपरागत) गिल्ट्स, सूचकांक योजित गिल्टस, यूरो नोट्स)	साप्ताहिक (राष्ट्रीय करेंसी बिल) मासिक (यूरो बिल)
अमरीका	मूल्य नीलामी (सूचकांक योजित) एक समान मूल्य नीलामी एक समान मूल्य नीलामी एक समान मूल्य नीलामी	मासिक (2 वर्षीय नोट), तिमाही (5-, 10- वर्ष फिक्स्ड मूलधन नोट) अर्धवार्षिक (10-, 30- वर्ष सूचकांक नोट और बांड 30- वर्षीय फिक्स्ड मूलधन बांड)	साप्ताहिक (13-, 26- सप्ताह के बिल) तिमाही (52- सप्ताह के बिल)
ब्राजील	एक समान मूल्य नीलामी	मासिक	साप्ताहिक
हंगरी	एक समान मूल्य नीलामी	प्रत्येक 15 दिन पर	साप्ताहिक
मलेशिया	एक समान मूल्य नीलामी	अनियमित (2- से 21- वर्षीय बांड, 3- से 7- वर्षीय सचल दर)	अनियमित
मैक्सिको	एक समान मूल्य नीलामी	साप्ताहिक (3- वर्ष सचल दर बांड); सप्ताह में दो बार (3-, 5- वर्ष मुद्रास्फीति योजित बांड)	साप्ताहिक

स्रोत : डेवलपिंग गवर्नमेंट बांड मार्केट्स - ए हेंडबुक; विश्व बैंक तथा अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष, 2001।

सारणी 11.8 : 2002-03 की प्रथम छमाही के लिए प्रस्तावित कैलेंडर तथा दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए वास्तविक उधारियाँ

(राशि करोड़ रुपये)

प्रस्तावित नीलामी कैलेंडर			वास्तविक उधारियाँ		
नीलामी की अवधि	राशि	प्रतिभूति की परिपक्वता अवधि	नीलामी की तारीख	राशि	प्रतिभूति की परिपक्वता अवधि (वर्ष)
1	2	3	4	5	6
1. 1-6 अप्रैल	7,000	10 वर्ष से कम की प्रतिभूति 3,000 करोड़ रुपये के लिए	4 अप्रैल 2002	3,000	7.0
		10 वर्षीय प्रतिभूति 4,000 करोड़ रुपये की	4 अप्रैल 2002	4,000	10.0
2. अप्रैल 15-19	6,000	15 वर्षीय प्रतिभूति	15 अप्रैल 2002	6,000	15.0
			22 अप्रैल 2002*	6,000 अ	10.4
3. मई 1-6	6,000	10 वर्षीय प्रतिभूति	2 मई 2002	6,000	10.0
4. मई 13-18	6,000	10 वर्ष से कम की प्रतिभूति 3,000 करोड़ रुपये के लिए	13 मई 2002	3,000	8.0
		20 वर्षीय प्रतिभूति 3,000 करोड़ रुपये के लिए	13 मई 2002	3,000	20.0
			21 मई 2002*	6,000 अ	10.0
5. मई 27-30	6,000	15 वर्षीय प्रतिभूति 4,000 करोड़ रुपये के लिए	30 मई 2002	4,000 अ	14.9
		20 वर्ष से अधिक की प्रतिभूति 2,000 करोड़ रुपये के लिए	30 मई 2002	2,000 अ	24.3
6. जून 3-7	6,000	10 वर्षीय प्रतिभूति 4,000 करोड़ रुपये के लिए	5 जून 2002	4,000	9.9
		20 वर्ष से अधिक की प्रतिभूति 2,000 करोड़ रुपये के लिए	5 जून 2002	2,000	19.9
7. जुलाई 1-6	7,000	10 वर्ष से कम की प्रतिभूति 4,000 करोड़ रुपये के लिए	1 जुलाई 2002	4,000	7.9
		15 वर्षीय प्रतिभूति 3,000 करोड़ रुपये के लिए	1 जुलाई 2002	3,000	15.0
			17 जुलाई 2002*	3,000	10.0
			17 जुलाई 2002*	4,000	14.5
8. 1-6 अगस्त	8,000	10 वर्षीय प्रतिभूति 6,000 करोड़ रुपये के लिए	2 अगस्त 2002	5,000	8.9
		20 वर्ष से अधिक की प्रतिभूति 2,000 करोड़ रुपये के लिए	2 अगस्त 2002	2,000	24.1
9. 26-30 अगस्त	8,000	15 वर्षीय प्रतिभूति 6,000 करोड़ रुपये के लिए			
		2,000 करोड़ रुपये के लिए			
10. 5-10 सितंबर	8,000	15 वर्षीय प्रतिभूति 4,000 करोड़ रुपये के लिए			
		4,000 वर्षीय प्रतिभूति			
कुल जोड़	68,000			70,000	

* प्रस्तावित कैलेंडर से अधिक के अतिरिक्त उधार
अ भारतीय रिजर्व बैंक के पास निजी स्थानन

तहत रिजर्व बैंक राज्यों को, जो इसके साथ बैंकिंग करते हैं, उनकी प्राप्ति और भुगतान के नकदी प्रवाह में आ रही अस्थायी विसंगति को दूर करने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यू. एम. ए.) प्रदान करता है। जहां सामान्य अर्थोपाय अग्रिम बेजमानती अग्रिम होते हैं, वहीं विशेष अर्थोपाय अग्रिम भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों को जमानत पर दिए जाते हैं।

11.23 राज्यों की अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट स्थिति राज्यों की वित्तीय स्थिति पर निरंतर दबाव को दर्शाती है। पिछले वर्षों के मुकाबले 2001-02 में रिजर्व बैंक से सामान्यतः ज्यादा अर्थोपाय

अग्रिमों का सहारा लिया गया। 2000-01 के दौरान 19 राज्यों के मुकाबले 2001-02 के दौरान 20 राज्यों ने ओवरड्राफ्ट का सहारा लिया (चार्ट XI.3)। यह देखा गया है कि ओवरड्राफ्ट सुविधा को अर्थोपाय अग्रिम सीमा के विस्तार के रूप में प्रयोग करने की सामान्य प्रवृत्ति रही है (सारणी 11.9) छह राज्यों ने ओवरड्राफ्ट का बिल्कुल उपयोग नहीं किया। 2001 में राज्यों के वित्त सचिवों के एक समूह द्वारा अर्थोपाय अग्रिम योजना की समीक्षा की गई और संशोधित योजना 1 फरवरी 2001 से प्रभावी हुई। समूह की सिफारिशों के अनुसार

सारणी 11.9 : अर्थोपाय अग्रिम, विशेष अर्थोपाय अग्रिम, ओवरड्राफ्ट और खजाना बिलों में निवेश

(करोड़ रुपये)

माह	साप्ताहिक औसत											
	सामान्य अर्थोपाय अग्रिम			विशेष अर्थोपाय अग्रिम			ओवरड्राफ्ट			खजाना बिलों में निवेश		
	2002-03	2001-02	2000-01	2002-03	2001-02	2000-01	2002-03	2001-02	2000-01	2002-03	2001-02	2000-01
1	2	3	5	6	8	9	11	12				
अप्रैल	2,924	3,925	2,288	835	666	767	2,987	1,863	2,392	1,652	2,832	1,481
मई	2,961	2,638	1,610	480	345	496	1,428	681	469	2,404	3,483	1,610
जून	3,007	2,223	1,464	559	331	478	1,022	508	467	3,670	4,664	2,550
जुलाई	3,295	2,875	2,376	658	491	879	1,252	863	546	2,727	4,219	1,486
अगस्त		2,798	1,775		539	344		911	368		2,916	3,170
सितंबर		3,542	1,791		760	535		1,851	460		1,764	3,190
अक्टूबर		3,586	2,554		652	681		1,693	935		1,704	1,645
नवंबर		3,730	2,770		769	602		1,990	983		1,595	1,244
दिसंबर		4,244	2,387		950	806		2,292	921		1,232	2,066
जनवरी		4,217	2,862		951	927		2,024	1,058		1,067	1,808
फरवरी		3,506	3,398		922	583		1,733	765		1,437	2,678
मार्च		3,746	3,481		839	704		2,447	2,109		955	2,726

सामान्य सीमा को प्रतिवर्ष संशोधित किया जाए। तदनुसार 1 अप्रैल 2002 से संशोधित सीमा लागू की गई। ओवरड्राफ्ट विनियमन योजना के अनुसार, कोई भी राज्य रिजर्व बैंक के साथ कार्य - दिवसों की निर्धारित संख्या से ज्यादा दिन तक ओवरड्राफ्ट नहीं रख सकता। यदि निर्धारित कार्य दिवसों से ज्यादा ओवरड्राफ्ट बना रहता है, तो रिजर्व बैंक भुगतान रोक देगा (सारणी 11.10)।

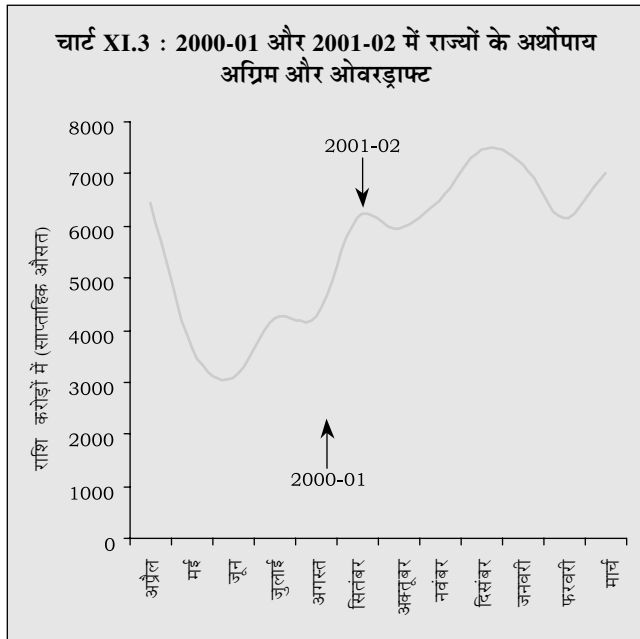
बाजार उधार राशियां

11.24 2001-02 में राज्य सरकारों की सकल और निवल बाजार

उधार राशियां क्रमशः 18,707 करोड़ रुपये और 17,261 करोड़ रुपये की थीं, जबकि 2000-01 में ये क्रमशः 13,300 करोड़ रुपये और 12,880 करोड़ रुपये की थीं (सारणी 11.11)

11.25 संतोषप्रद चलनिधि और कम ब्याज जैसी अनुकूल परिस्थितियों के बावजूद राज्य सरकारों के बाजार उधार कार्यक्रम को पूर्ण करने में परेशानी हुई (बाक्स XI.4)।

11.26 कुछ राज्यों ने 1997 में लिए गए इस निर्णय पर कार्यवाही की है जिसमें उन्हें आर्बिट्रित उधार राशि का 5 से 35 प्रतिशत तक धन नीलामी



सारणी 11.10 : राज्य सरकारों के सामान्य अर्थोपाय अग्रिम और ओवरड्राफ्ट

वर्ष	सामान्य अर्थोपाय अग्रिम सीमा (करोड़ रुपये)	ओवरड्राफ्ट में अनुमत कार्यदिवसों की संख्या
1	2	3
1985	520	7
1986	624	7
1988	745	7
1993	1,117	10
1996	2,234	10
1999	3,685	10 (3)
2001	5,284	12 (5)
2002	6,035*	12 (5)

टिप्पणी : कोष्ठक में दिए गए आंकड़े उन कार्यदिवसों की संख्या दर्शाते हैं जिनके लिए राज्य सरकारों को सामान्य अर्थोपाय अग्रिमों से ज्यादा की अनुमति दी गई थी।
* किसी राज्य के लिए न्यूनतम 50 करोड़ रुपये।

सारणी 11.11 : 2001-02 में राज्य सरकारों की बाजार उधार राशियां

(करोड़ रुपये)

राज्य का नाम	सकल उधार राशि	निवल उधार राशि	नीलामी द्वारा प्राप्त कुल राशि	टैप (खुली बिक्री) द्वारा प्राप्त कुल राशि	परंपरागत विधि से प्राप्त कुल राशि
1	2	3	4	5	6
1. आंध्र प्रदेश	2,055	1,896	475	697	883
2. अरुणाचल प्रदेश	27	27	5	11	11
3. असम	531	510	-	301	230
4. बिहार	1,116	1,025	-	684	432
5. छत्तीसगढ़	269	256	67	117	85
6. गोवा	89	89	-	29	60
7. गुजरात	1,406	1,349	440	377	589
8. हरियाणा	295	261	-	115	180
9. हिमाचल प्रदेश	376	364	-	215	161
10. जम्मू और कश्मीर	280	263	45	166	69
11. झारखंड	370	340	-	250	120
12. कर्नाटक	1,135	1,047	395	340	400
13. केरल	966	878	200	766	-
14. मध्य प्रदेश	713	676	148	290	275
15. महाराष्ट्र	1,290	1,229	290	500	500
16. मणिपुर	45	38	-	25	20
17. मेघालय	88	85	-	38	50
18. मिजोरम	44	44	-	21	23
19. नागालैंड	156	146	-	78	78
20. उड़ीसा	838	742	-	368	470
21. पंजाब	419	397	130	89	200
22. राजस्थान	1,192	1,086	-	396	796
23. सिक्किम	10	10	-	-	10
24. तमिलनाडु	1,160	1,042	320	242	597
25. त्रिपुरा	57	49	-	-	57
26. उत्तर प्रदेश	2,449	2,185	-	1,276	1,173
27. उत्तरांचल	212	198	-	40	171
28. पश्चिम बंगाल	1,119	1,030	250	407	463
कुल जोड़	18,707	17,261	2,765	7,838	8,104

द्वारा संग्रहीत करने का विकल्प दिया गया था। 12 राज्यों ने 2001-02 में नीलामी विधि का सहारा लिया। किसी राज्य विशेष के लिए राशि अधिसूचित किए बगैर बकाया उधार राशि कार्यक्रम को टैप निर्गम द्वारा पूर्ण करने का

निर्णय नवंबर 2001 में हुए राज्य वित्त सचिवों के सम्मेलन में सर्वसम्मति से लिया गया। अतः वर्ष 2001-02 के दौरान, राज्य सरकारों को उधार राशियां संग्रहित करने के लिए विभिन्न तरीकों, का प्रयोग किया गया है।

बॉक्स XI.4

राज्य सरकारों की बाजार उधार राशियां

बाजार उधार कार्यक्रम (एमबीपी) के तहत राज्य सरकारों के लिए आबंटन का कार्य भारत सरकार और योजना आयोग द्वारा भारतीय रिजर्व बैंक की सलाह लेकर किया जाता है। भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 21ए के तहत भारतीय रिजर्व बैंक ने राज्य सरकारों के सार्वजनिक ऋण के प्रबंधन के लिए राज्य सरकारों से करार किया है। वर्तमान में, रिजर्व बैंक समस्त भारतीय राज्यों का ऋण प्रबंधक है।

1998 तक, रिजर्व बैंक समस्त राज्यों के संयुक्त उधार कार्यक्रमों को सामान्यतः दो या अधिक शृंखलाओं में पूरा करता था जिसमें प्रत्येक राज्य के लिए पूर्वनिर्धारित कूपनों के साथ-साथ पूर्व अधिसूचित राशि के बांड जारी किये

जाते थे। सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) के रूप में उच्च सांविधिक पूर्व खरीद और छोटे आकार की राज्य सरकार की उधार राशियों के कारण इन प्राथमिक निर्गमों की सफलता सुनिश्चित होती थी। सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) में क्रमिक कमी के चलते ज्यादातर बैंकों के संविभागीय निवेश सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) से भी ज्यादा हो गये और प्रत्येक राज्य के बारे में निवेशक समुदाय ने यह अपेक्षा की थी कि "परंपरागत शृंखला पद्धति" का प्रयोग करते हुए राज्य सरकारों के ऋणों को बेचने की विधि छोड़ दी जाए।

तदनुसार, राज्य सरकारों को यह विकल्प दिया गया कि वे स्वयं अलग-
(जारी...)

(समाप्त...)

अलग रूप में बाजार में प्रवेश कर नीलामी विधि या टेप विधि (राज्य के विवेकानुसार जिसमें नीलामी की राशि निर्धारित बाजार उधार राशि के 5 से 35 प्रतिशत के बीच हो) का प्रयोग करते हुए संसाधन जुटाए। नीलामी विधि के विकल्प का प्रयोग करनेवाला पहला राज्य पंजाब था, जिसने इसका उपयोग जनवरी 1999 में किया। अभी तक नीलामी/टेप विधि से उधार लेने के विकल्प का प्रयोग 14 राज्यों ने किया है। जिन राज्यों ने इस विकल्प का उपयोग किया है उनमें से कुछ प्रतिस्पर्धात्मक दर पर (केंद्र सरकार की इसी तरह की प्रतिभूतियों से तुलनात्मक रूप से कम क्रय-विक्रय लागत अंतर पर), द्वितीयक बाजार में ऋण प्राप्त करने में सफल रहे हैं, जबकि अन्य राज्यों से ऊंची दरों का भुगतान करना पड़ा है (केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों की तुलना में लगभग 30-68 आधारभूत बिंदु ज्यादा पर) बाजार में राज्यों की ज्ञात कमजोरियों और शक्तियों के आधार पर उनके बीच विभेद शुरू हो गया है। जो कारक बाजार की इस ज्ञान अवधारणा को निश्चित करते हैं, वे हैं (i) राज्य की समग्र आर्थिक शक्ति (ii) राज्य सरकारों की बजट के बाहर की उधार राशियों और गारंटी जैसी आकस्मिक देयताओं सहित राजकोषीय स्थिति और समग्र ऋणग्रस्तता की स्थिति और (iii) ऋणग्रस्तता नियंत्रित करने के प्रयास गारंटीकृत वचनबद्धताओं को पूर्ण करने के लिए और पिछले कार्य-निष्पादन की रिकार्ड।

कुछ राज्यों ने 'लचीली' नीलामी विधि को न अपनाने को वरीयता दी है। ऐसे राज्यों के लिए पारंपरिक तरीके से उधार राशि जुटाने को वरीय और कम लागतवाला माना गया है। परंपरागत विधि के तहत, अधिसूचित राशि के लिए उधार राशि कार्यक्रम को पूर्ण करना कठिन होता जा रहा था। प्रथम, बैंक और वित्तीय संस्थानों के बोर्ड विशेष राज्य के राज्य स्वामित्ववाले उपक्रमों इत्यादि द्वारा उनके गारंटीकृत बांड और कर्ज चुकाने के मामलों में किए गए भुगतान के पिछले कार्य-निष्पादन रिकार्ड से जोड़े रहे हैं। द्वितीय, ज्यादातर बैंक अपने सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) आवश्यकताओं को पार कर चुके हैं, और तृतीय, सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश की प्रवृत्ति तरलता इत्यादि कारकों पर आधारित हो रही है।

न्यून अभिदान के खतरे से बचने के लिए 2001-02 से श्रृंखला पद्धति के तहत उधार राशि का एक नया तरीका शुरू किया गया है। इस तरीके के तहत, पूर्वनिर्धारित कूपन में कुल लक्षित राशि को दर्शाते हुए मगर विशेष राज्य के लिए राशि का उल्लेख किए बगैर ही समस्त राज्यों के लिए ऋण एक साथ संग्रहीत किए जाते हैं। यह टेप सामान्यतः 1-3 दिन के लिए खुली

रखी जाती है जैसे ही लक्षित राशि एकत्र हो जाती है या राज्य सरकार द्वारा टैप बंद करने का निर्णय लिया जाता है इसे बंद कर दिया जाता है।

अभी तक, श्रृंखला पद्धति के तहत, केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों की समान परिपक्वतावाली राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों से अमूमन 25 आधार अंक अधिक पर पूर्व घोषित कूपन दरें निश्चित की जाती थीं। तथापि, 2001-01 में ब्याज दरों में तेजी से गिरावट आयी है, और केंद्र सरकार की अर्थसुलभ और गैर-अर्थ सुलभ प्रतिभूतियों के मध्य अंतर कम होना शुरू हो गया, इस क्रय-विक्रय अंतर (स्प्रेड) पर राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रमों को पूर्ण करना मुश्किल हो गया है। 2001 से, ऐसा क्रय-विक्रय अंतर 50 आधार अंकों के आसपास तक बढ़ गया है। राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रम के सफलतापूर्वक पूर्ण होने को सुनिश्चित करने पर ये मामले उभरकर सामने आए हैं : ये हैं प्राथमिक व्यापारियों द्वारा हामीदारी की संभावना, 'लचीली' विधि के माध्यम से राज्यों को वर्तमान निर्धारित 35 प्रतिशत की उच्चतम सीमा से ज्यादा निधि की पहुंच तक समर्थ बनाना ; उन राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रम जारी रखना जिन्होंने राज्य सरकार की गारंटी से राज्य स्तरीय उपक्रमों द्वारा उगाहे गए एस एल आर बांडों के संबंध में अतिदेय राशियों की चुकौती नहीं की है, ऋण प्रबंध को मौद्रिक प्रबंध से अलग करना और राज्य सरकार की उधार राशियां एकत्र करने के लिए एक अलग संस्थागत ढांचा विकसित किया जाना आदि।

संदर्भ

1. वाई. वी. रेड्डी (सितंबर 2001) 'प्रायमरी डीलर्स, डेट मार्केट्स एंड स्टेट फाइनेंस : चैलेंजेस एंड रेस्पॉसेस', बंगलूर में प्रायमरी डीलर्स एसोसिएशन आफ इंडिया द्वारा आयोजित सेमिनार में दिया गया भाषण।
2. भारतीय रिजर्व बैंक (फरवरी 1999), 'रिपोर्ट आफ द टेक्निकल कमेटी आन स्टेट गवर्नमेंट गारंटीज'।
3. भारतीय रिजर्व बैंक (मई 2001) 'मार्केट बोरिंग्स ऑफ दि स्टेट गवर्नमेंट': स्टेट्स एंड इश्यूज' मुंबई में राज्य वित्त सचिवों के आठवें सम्मेलन में प्रस्तुत तकनीकी पत्र।
4. भारतीय रिजर्व बैंक (जनवरी 2002) 'राज्य वित्त : 2001-02 के बजट : एक अध्ययन।

पारंपारिक श्रृंखला पद्धति

11.27 पारंपरिक विधि में, 2001-02 में बाजार उधार राशियां संग्रहीत करने के लिए दो श्रृंखलाएं आयोजित की गईं। पहली श्रृंखला में 8 मई 2001 को 27 राज्य सरकारों के लिए 10.35 प्रतिशत 10 वर्षीय राज्य विकास ऋण 3,800 करोड़ रु. की कुल अधिसूचित राशि के अभिदान के लिए खोले गये। अभिदान में कुल 5,916 करोड़ रुपये प्राप्त हुए और 5,307 करोड़ रु. रख लिए गए। दूसरी श्रृंखला में 10 अक्टूबर 2001 को 22 राज्यों के 9.45 प्रतिशत दस वर्षीय राज्य विकास ऋण 2,759 करोड़ रु. की कुल अधिसूचित राशि के लिए प्रस्तुत किए गए। अभिदान में कुल 3,280 करोड़ रु. प्राप्त हुए, मगर 2,797 करोड़ रु. रख लिए गए।

नीलामी विधि - एकल राज्य या राज्यों का समूह

11.28 नीलामी के माध्यम से संग्रहीत कुल राशि 2000-01 के 1,670 करोड़ रुपए की तुलना में 2001-02 के दौरान 2,765 करोड़ रुपए थी। इस वर्ष 12 राज्यों के लिए 15 नीलामियां आयोजित की गईं (सारणी 11.12)। गुजरात द्वारा एक 8-वर्षीय प्रतिभूति की नीलामी के सिवाय सभी राज्यों के ऋणों की परिपक्वता अवधि 10 वर्ष की थी।

पारंपरिक श्रृंखला पद्धति-समस्त राज्य; पूर्वनिर्धारित कूपन, राशि अधिसूचित किये बिना

11.29 28-30 जनवरी 2002 के दौरान त्रिपुरा और सिक्किम को

सारणी 11.12 : नीलामी में जुटायी की गई बाजार उधार की राशि

(करोड़ रुपये)

राज्य का नाम	2001-02			2000-01		
	नीलामी तारीख	राशि	अधिकतम दर	नीलामी दर	राशि	अधिकतम दर
1	2	3	4	5	6	7
1 आंध्र प्रदेश	13.08.2001	475	9.53	08.08.2000	400	11.80
2 अरुणाचल प्रदेश	14.12.2001	5	8.60			
3 छत्तीसगढ़	26.02.2002	67	8.10			
4 गुजरात	20.07.2001	190	9.50			
5 जम्मू और कश्मीर	06.08.2001	250@	9.40			
6 कर्नाटक	14.12.2001	45	8.50			
	05.11.2001	315	9.10	05.12.2000	250	11.57
	26.02.2002	80	7.80			
7 केरल	17.04.2001	200	10.53	29.08.2000	200	11.75
8 मध्य प्रदेश	13.08.2001	105	9.55			
	14.12.2001	43	8.50			
9 महाराष्ट्र	28.08.2001	290	9.40	08.08.2000	280	11.70
10 पंजाब	28.08.2001	130	9.40			
11 तमिलनाडु	28.08.2001	320	9.38	08.08.2000	290	11.70
12 पश्चिम बंगाल	13.08.2001	250	9.72	08.08.2000	250	11.80

@ 8 वर्ष ।

छोड़कर 26 राज्य सरकारों ने 8.30 प्रतिशत राज्य विकास ऋण, 2012 के टेप निर्गम के माध्यम से 4,149 करोड़ रु. की राशि एकत्र की। फरवरी 2002 में राज्यों की बाजार उधारी निर्धारण में वृद्धि होने से टेप निर्गम के दूसरे संकलन की आवश्यकता महसूस हुई। 13-15 मार्च 2002 में 26 राज्यों ने 2,562 करोड़ रु. के संग्रह के लिए 8.00 प्रतिशत राज्य विकास ऋण, 2012 के टेप निर्गम के साथ बाजार में प्रवेश किया।

11.30 28-30 जनवरी 2002 के दौरान 26 राज्य सरकारों के लिए हुए 8.30 प्रतिशत राज्य विकास ऋण, 2012 के 'टेप निर्गम' के संबंध में 16 राज्य सरकारों के लिए 'टेप आधार पर' बिक्री पहले दिन ही बंद कर दी गयी। 3 राज्यों के लिए निर्धारित राशि प्राप्त हो जाने के बाद दूसरे दिन बिक्री बंद कर दी गयी। शेष 7 राज्यों के लिए टेप आधार पर बिक्री तीसरे दिन बंद कर दी गई। कुल अभिदानों का 90 प्रतिशत मुम्बई में प्राप्त हुआ तथा अन्य केन्द्रों से केवल 10 प्रतिशत ही प्राप्त हुआ। 13-15 मार्च 2002 के दौरान 26 राज्यों के लिए हुए 8.00 प्रतिशत राज्य विकास ऋण, 2012 के 'टेप निर्गम' बंद होने के संबंध में विभिन्न प्रकार के प्रतिसाद प्राप्त हुए।

टेप विधि - पूर्वनिर्धारित कूपन, एकल और राज्यों का समूह

11.31 2001-02 के दौरान इस विधि से पांच राज्यों ने कुल 1127 करोड़ रु. संग्रहीत किए। 23 अगस्त 2001 को केरल द्वारा 290 करोड़ रु. संग्रहीत करने के पश्चात्, 20-21 दिसंबर 2001 को 8.37 प्रतिशत की दर पर 10 वर्षीय प्रतिभूति के टेप निर्गम के माध्यम से चार अन्य राज्यों आंध्रप्रदेश, केरल, महाराष्ट्र और उत्तर प्रदेश ने क्रमशः 350 करोड़ रु. 139 करोड़ रु. 141

करोड़ रु. और 207 करोड़ रु. संग्रहीत किए। केरल और महाराष्ट्र के लिए टेप बिक्री जहां उसी दिन बंद कर दी गई वहीं अन्य दो राज्यों के लिए इन्हें दो दिन और खुला रखा गया।

11.32 सरकारी प्रतिभूति बाजार में लाभ में आई गिरावट के अनुरूप राज्य सरकारों की दिनांकित प्रतिभूतियों की उधार राशियों की भारांकित औसत लागत 2001-02 के दौरान काफी कम हो गयी है (सारणी 11.13)।

11.33 ऋणों के राज्यवार परिवक्कता अवधि विन्यास से यह संकेत मिलता है कि 2002 के अंत में अधिकांश अशोधित ऋण 6-10

सारणी 11.13 : राज्य सरकारी ऋणों की भारांकित औसत ब्याज दर

(प्रतिशत प्रति वर्ष)

वर्ष	राज्य सरकारी प्रतिभूतियां	
	दायरा	भारत औसत
1	2	3
1995-96	14.00	14.00
1996-97	13.75-13.85	13.83
1997-98	12.30-13.05	12.82
1998-99	12.15-12.50	12.35
1999-2000	11.00-12.25	11.89
2000-01	10.50-12.00	10.99
2001-02	7.80-10.53	9.20
2002-03	7.80-8.00	7.82
(16 अगस्त 2002 तक)		

वर्ष की परिपक्वता अवधि के थे (सारणी 11.14)।

11.34 बढ़ती उधार की अपेक्षाओं को दर्शाते हुए, ऋण परिशोधन

सारणी 11.14 : राज्य सरकारों के ऋणों की परिपक्वता अवधि का विन्यास (मार्च 2002 के अंत के अनुसार) अ
(करोड़ रुपये)

राज्य	0-5 वर्ष	6-10 वर्ष	जोड़
1	2	3	4
1. आंध्र प्रदेश	2,110	8,921	11,031
2. अरुणाचल प्रदेश	19	82	101
3. असम	651	2,140	2,790
4. बिहार	2,104	5,268	7,372
5. छत्तीसगढ़	-	340	340
6. गोवा	61	397	457
7. गुजरात	953	4,229	5,182
8. हिमाचल प्रदेश	162	1,137	1,299
9. हरियाणा	511	1,514	2,025
10. जम्मू कश्मीर	265	957	1,222
11. झारखंड	-	493	493
12. कर्नाटक	941	4,597	5,538
13. केरल	1,344	4,032	5,376
14. महाराष्ट्र	1,580	4,851	6,432
15. मध्य प्रदेश	1,437	4,124	5,562
16. मणिपुर	71	212	282
17. मेघालय	90	375	464
18. मिजोरम	47	162	208
19. नागालैंड	139	585	723
20. उड़ीसा	1,500	4,179	5,679
21. पंजाब	766	2,226	2,992
22. राजस्थान	1,510	6,042	7,552
23. सिक्किम	51	170	221
24. त्रिपुरा	84	386	470
25. तमिलनाडु	1,697	5,163	6,861
26. उत्तरांचल	-	228	228
27. उत्तर प्रदेश	4,030	12,220	16,250
28. पश्चिम बंगाल	1,763	5,114	6,877
कुल	23,884	80,142	1,04,026
अ: अनंतिम			

अदायगियां 2002-03 के 1,789 करोड़ रुपयों से बढ़कर 2011-12 तक 21,807 करोड़ रुपये की हो जाएंगी (सारणी 11.15) ।

सारणी 11.15: राज्य सरकारों के बाजार ऋणों की चुकौती की अनुसूची (मार्च 2002 अंत के अनुसार)

(करोड़ रुपये)

मार्च के अंत में	चुकौती की राशि
1	2
2002-2003	1,789
2003-2004	4,145
2004-2005	5,123
2005-2006	6,274
2006-2007	6,551
2007-2008	11,554
2008-2009	14,400
2009-2010	16,511
2010-2011	15,870
2011-2012	21,807
अ: अनंतिम	

सरकारी प्रतिभूति अधिनियम

11.35 केन्द्रीय मंत्रिमंडल ने इस प्रस्ताव का अनुमोदन कर दिया है कि वर्तमान लोक ऋण अधिनियम, 1944 के स्थान पर सरकारी प्रतिभूति अधिनियम लाया जाए। नए सरकारी प्रतिभूति अधिनियम, से सरकारी प्रतिभूतियों में लेनदेन करने की प्रक्रिया सरल होगी, 'डीमैट' रूप में धारणाधिकार अंकित करने / प्रतिभूतियों को गिरवी रखने आदि के साथ इलेक्ट्रॉनिक अंतरण करने के लिए भी अनुमति होगी। राज्य सरकारों ने भारतीय संविधान के अनुच्छेद 252 के अधीन सरकारी प्रतिभूति विधेयक अधिनियमित करने हेतु संसद को अधिकार प्रदान करने का संकल्प पारित कर दिया है, (बॉक्स XI.5)

बॉक्स XI.5

सरकारी प्रतिभूति अधिनियम : मुख्य-मुख्य बातें

भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों तथा उनके प्रबंध से संबंधित कानून लोक ऋण अधिनियम 1944 में निर्धारित किया गया है। यह अधिनियम केन्द्र तथा राज्य सरकारों के सभी बाजार ऋणों पर लागू है। पिछले वर्षों में यह पाया गया है कि उक्त अधिनियम के विभिन्न उपबंध तथा उसके अंतर्गत बनाये गये नियम वित्तीय बाजार में हुए परिवर्तनों के अनुरूप नहीं हैं। दूसरी ओर, लोक ऋण की मात्रा में हुई वृद्धि तथा इसके परिणामस्वरूप सरकारी प्रतिभूति बाजार में हुई वृद्धि एक निवेशकोन्मुखी कानूनी ढांचे की अपेक्षा कर रही है। वर्तमान अधिनियम के इस पुराने स्वरूप के कारण भारतीय रिजर्व बैंक तथा उसके एजेंसी बैंकों के सामने प्रभावशाली तथा बेहतर ग्राहक सेवा उपलब्ध कराने में कई मुश्किलें आ रही थीं। अतः यह अनिवार्य हो गया कि वर्तमान अधिनियम की एक संपूर्ण एवं व्यापक समीक्षा की जाए तथा यदि आवश्यक हो तो उसके स्थान पर एक नया अधिनियम लाया जाए जो परिवर्तित समय के अनुरूप हो। तदनुसार, भारतीय रिजर्व बैंक ने आवश्यक पहल की है जिसके परिणामस्वरूप 'सरकारी प्रतिभूति अधिनियम, 2000' नामक एक नये कानून

का प्रारूप तैयार किया गया। जम्मू-कश्मीर को छोड़कर सभी अन्य राज्य सरकारों द्वारा विधि निर्माण के लिए आवश्यक सहमति व्यक्त कर दी गई है तथा प्रस्तावित अधिनियम संसद के अनुमोदन की प्रतीक्षा में हैं।

प्रस्तावित विधायन का लक्ष्य एक अर्थ सुलभ, सुरक्षित तथा निवेशकोन्मुखी सरकारी प्रतिभूति बाजार को सुविधाजनक बनाना है। जहां एक ओर, यह विविध हितों को सुसाध्य बनाते हुए सरकारी प्रतिभूति बाजार को व्यापक बनाना चाहता है वहीं दूसरी ओर एक सुव्यवस्थित द्वितीयक बाजार सुनिश्चित करना भी इसका उद्देश्य है।

लोक ऋण के प्रबंध में नये विधि निर्माण द्वारा निम्नलिखित उल्लेखनीय सुधार आने की सम्भावना है। (i) ग्राहकों के सहायक सामान्य खाता बही (सीएसजीएल) में रखी गई प्रतिभूतियों के मामले में उनके हितकारी स्वामित्व को मान्यता देना। (ii) 'डीमैट' तथा 'स्टॉक' दोनों रूपों में रखी गई सरकारी

(जारी...)

(समाप्त....)

प्रतिभूति पर व्यक्तिगत/संयुक्त खातेदारों को नामांकन की सुविधा प्रदान करना। (iii) सहायक सामान्य खाता बही (एसजीएल) सुविधा के दुरुपयोग के लिए दंड लागू करने/अन्य कार्रवाई करने हेतु वर्धित शक्तियाँ। (iv) सरकारी प्रतिभूतियों पर दृष्टिबन्धक रखने, गिरवी रखने तथा ग्रहणाधिकार उत्पन्न करने के लिए उपबंध। (v) सरकारी प्रतिभूति बाजार के विनियामक के रूप में, अपने एजेंटों की लेखा बहियों का निरीक्षण करने के लिए तथा निदेश जारी करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक को प्राधिकार। (vi) मृत धारकों के वैध प्रतिनिधियों के दावों को मान्यता देने के लिए विधिक प्रतिनिधित्व का क्षेत्र विस्तार तथा संक्षिप्त कार्रवाई के लिए मौद्रिक सीमा में वृद्धि। (vii) ट्रस्टों को सरकारी प्रोनोट के रूप में सरकारी प्रतिभूतियाँ जारी करना।

(viii) वैयक्तिक कानूनों पर ध्यान दिये बिना अवयस्कों की ओर से माता-पिता द्वारा सरकारी प्रतिभूतियाँ रखे जाने हेतु उपबंध। (ix) अभिलेखों का रखरखाव तथा स्वामित्व का अंतरण इलेक्ट्रॉनिक रूप में। (x) एक ओर, सरकार के ऋण प्रबंध संबंधी लक्ष्यों को प्राप्त करने में मदद करने के लिए तथा दूसरी ओर, निवेशक समूहों की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए सरकारी प्रतिभूतियों के स्ट्रिपिंग (थोड़ी-थोड़ी राशि में समूहित करने) तथा पुनर्गठन के लिए उपबंध। (xi) कंप्यूटरीकृत वातावरण के अनुकूल अंतरण 7 सुलभ लिखतों की शुरुआत करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक को प्राधिकार। (xii) नये 'बांड खाता बही खाते' में सरकारी प्रतिभूतियों का डीमैट रूप में रखने का व्यापक अवसर ताकि बैंकिंग क्षेत्र अपने विस्तृत नेटवर्क के जरिए अपने ग्राहकों को नकदी खातों के साथ उपलब्ध करा सके।

राज्यों के वित्त सचिवों का सम्मेलन

11.36 राज्य सरकारों के नकदी तथा ऋण प्रबंध में आनेवाली कठिनाइयों तथा समस्याओं पर चर्चा करने हेतु, राज्यों के वित्त सचिवों का सम्मेलन, वर्ष में दो बार आयोजित किया जाता है। यह सम्मेलन राज्य वित्तों से संबंधित कई मुद्दों जैसे, अर्थोपाय अग्रिम का पुनरीक्षण, राज्यों द्वारा दी गई गारंटी, बाजार उधार कार्यक्रम, समेकित निक्षेप निधि (सीएसएफ) वित्तीय परिचालनों में पारदर्शिता, गारंटी शोधन निधि, राज्यों पर ब्याज भार तथा स्थानीय निकायों के वित्त, लेखा-मानक तथा सूचना प्रसारण, राज्यों में वित्तीय सुधार, स्वचालित नामे प्रणाली आदि पर विचार - विमर्श करके उनके समाधान निकालने का उपयोगी मंच बन गया है। प्रथम सम्मेलन 8 नवम्बर 1997 को सम्पन्न हुआ। अभी तक, राज्य वित्त सचिवों के 10 सम्मेलन आयोजित हो चुके हैं। वर्ष 2001-02 के दौरान क्रमशः 26 मई 2001 तथा 28 नवम्बर 2001 को दो सम्मेलन आयोजित किये गये। राज्य वित्त सचिवों का 10 वां सम्मेलन 7 जून 2002 को संपन्न हुआ। राज्य सरकारी गारंटियों के राजकोषीय जोखिम, राज्य सरकारों के बाजार उधारों में आनेवाली कठिनाइयों, राज्यों के लिए ओवरड्राफ्ट नियंत्रण योजना, स्थानीय निकायों के वित्त आदि महत्वपूर्ण मुद्दों पर विस्तार से चर्चा हुई।

11.37 कुछ राज्य सरकारों ने कुछ दायित्वों/ विशेष घटनाओं की पूर्ति हेतु, पहले ही यह अनुदेश दे दिया था कि ये किसी निर्दिष्ट तारीख को उनको खाते में नामे कर दिये जाएं। ऐसे स्वचालित नामे के लिए अन्य भुगतानों के ऊपर प्रभावी वरीयता मिलती है। राज्य सरकार की गारंटियों के मुद्दे पर राज्यों के वित्त सचिवों की तकनीकी समिति (1999) द्वारा पहले ही जांच की जा चुकी है, जिसकी यह राय है कि स्वचालित नामे प्रणाली के माध्यम से अग्रक्रय करने पर, वेतन, पेंशन तथा ब्याज के भुगतान आदि अत्यावश्यक न्यूनतम बाध्यकारी भुगतानों के वित्तीयन के लिए निधियों के अपर्याप्त होने का जोखिम है। समिति की सिफारिशों को ध्यान में रखते हुए तथा स्वचालित नामे के संबंध में हुए पूर्व अनुभव की जांच करते हुए भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा अप्रैल 2002 में वर्ष 2002-03 की मौद्रिक तथा ऋण नीति में यह घोषणा की गई कि जहां कानूनी या अन्य प्रकार की अनिवार्यता न हो, उक्त प्रकार की स्वचालित नामे प्रणाली भविष्य में समाप्त कर दी जायेगी तथा राज्य सरकारों और

अन्य संबंधितों से परामर्श करके सभी चालू स्वचालित नामे प्रणालियों की समीक्षा की जाएगी।

भावी सम्भावनाएं

11.38 अनुकूल बाजार परिस्थितियाँ 2002-03 के उधार कार्यक्रम के लिए शुभ हैं। यद्यपि कुछ राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रम में थोड़ी समस्या आयी है तथापि यह आशा की जाती है कि समग्र चलनिधि तथा ब्याज दरों पर बिना किसी गंभीर दबाव के ऋण प्रबंधन कर लिया जायेगा। केन्द्र तथा राज्य सरकारों के बाजार उधारों के निरंतर बढ़ते आकार के कारण उधार कार्यक्रमों के संचालन में बाधाएं आने लगी हैं जिससे आय पर दबाव बढ़ा है। इसके परिणामस्वरूप अक्सर यह संकेत देता है कि मौद्रिक नीति का परिचालन, ऋण प्रबंध के लक्ष्यों तथा वस्तुनिष्ठ कार्यों का सहायक मात्र बनकर रह जायेगा। तदनुसार, एक ओर जहां इन दोनों कार्यों को अलग करने की चर्चा तीव्र हो रही है वहीं अपने परिचालनों में भारतीय रिजर्व बैंक को अधिक कार्य-स्वायत्तता प्रदान करने के लिए कानूनी ढांचे पर आवश्यक परिवर्तनों पर भी विचार किया जा रहा है। राजकोषीय जवाबदेही तथा बजट प्रबंध विधेयक में राजकोषीय नीति के लिए एक परिचालनात्मक नियम निर्धारित करने का प्रयास किया जा रहा है जो लोक ऋण के प्रबंध के संबंध में सरकार तथा भारतीय रिजर्व बैंक के बीच अपने-अपने दायित्वों तथा जिम्मेदारियों को पुनः परिभाषित करेगा। इस बीच भारतीय रिजर्व बैंक लोक ऋण की परिपक्वता अवधि को बढ़ाने, लागतों को न्यूनतम करने, ऋणों के समेकन तथा नयी लिखतों को लाकर चलनिधि तथा प्रतिमोच्यता को बढ़ाने, बाजार उधारों को व्यवस्थित रूप से खपाने में समर्थ बनाने के लिए वित्तीय बाजारों के कार्य-पद्धतियों में सुधार लाने, शोधन क्षमता तथा चलनिधि संबंधी जोखिमों को कम करने के लिए संस्थागत आस्तियों को विकसित करने आदि की दिशा में दृढ़तापूर्वक प्रयास करना जारी रखेगा। साथ ही साथ, लोक ऋण प्रबंध की भावी निर्वहनीयता के संबंध में बाजार के भागीदारों के बीच एक समान प्रत्याशाओं का भागीदार होने के सचेत प्रयासों के भाग के रूप में ऋण परिचालनों में अधिक पारदर्शिता लाई जा रही है।