

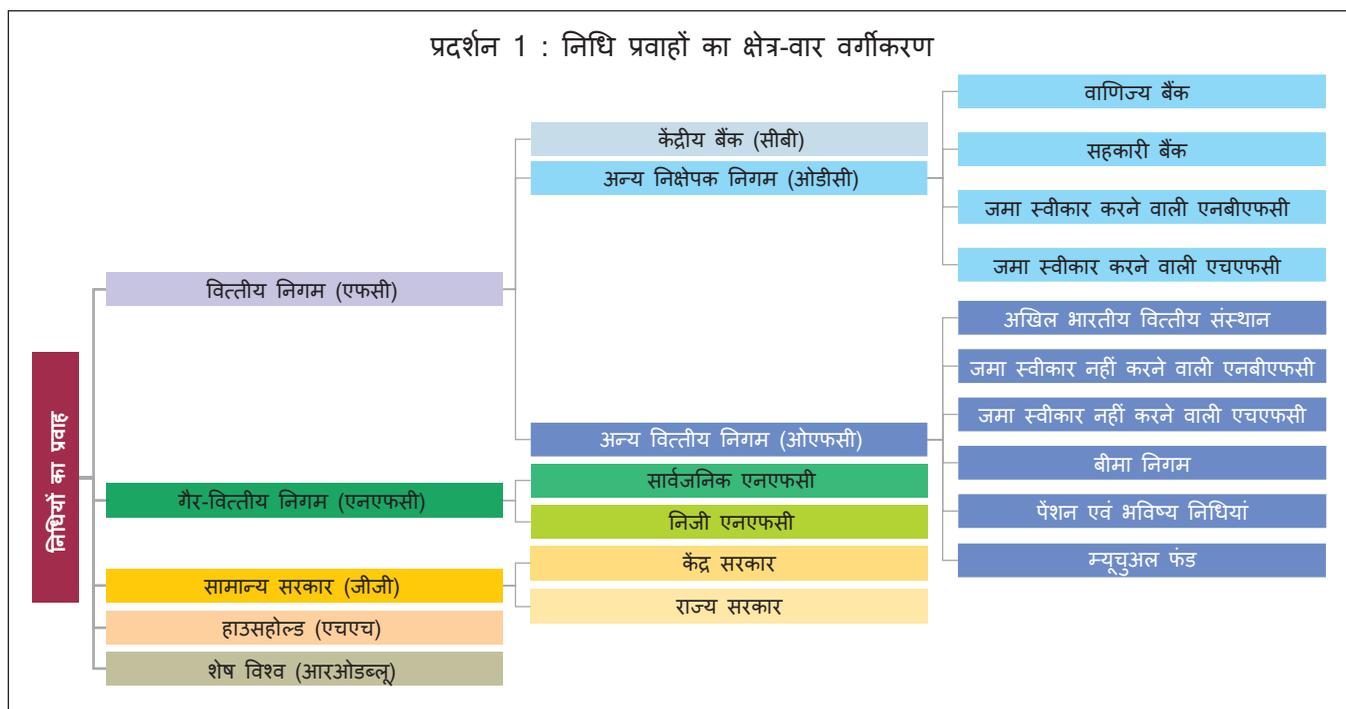
भारतीय अर्थव्यवस्था के निधि प्रवाह लेखे : 2015-16*

पण्य मूल्यों में नमी और पूंजी निर्माण में कमी होने की विशेषताओं वाले माहौल में, 2015-16 में अर्थव्यवस्था का वित्तीय संसाधन अंतराल और अधिक संकीर्ण हुआ। सर्वाधिक पसंद किए जाने वाले वित्तीय लिखतों में मुद्रा और जमाराशियों के स्थान पर 'ऋण और उधारियां' का शुमार हुआ। वित्तीय क्षेत्र के अंतर्गत, जमा स्वीकार करने वाले निगमों, जिनमें मुख्यतः बैंक शामिल होते हैं, की देयताओं में कमी आई। इस कमी का मुख्य कारण समय जमाराशि में कमी होना रहा। भारतीय अर्थव्यवस्था में वित्त के आपूर्तिकर्ता के रूप में गैर-बैंक वित्तीय निगमों (एनबीएफसी) का महत्व बढ़ा। हाउसहोल्ड

क्षेत्र के वित्तीय अतिरेक में वर्ष के दौरान वृद्धि जारी रही।

I. प्रस्तावना

इस लेख में, भारतीय अर्थव्यवस्था के 2015-16 से संबंधित निधि प्रवाहों (एफओएफ) तथा 2014-15 और 2013-14 से संबंधित अद्यतन स्थिति प्रस्तुत की गई है, जो संयुक्त राष्ट्र संघ की राष्ट्रीय लेखा प्रणाली (एसएनए) 2008¹ के अनुरूप है। एफओएफ लेखे लिखत-वार वित्तीय प्रवाह को भारतीय अर्थव्यवस्था के सभी पांच प्रमुख संस्थागत क्षेत्रों में 'किससे किसको' आधार पर दर्शाते हैं। इन संस्थागत क्षेत्रों² में निम्नलिखित शामिल हैं - (i) वित्तीय निगम (एफसी); (ii) गैर-वित्तीय निगम (एनएफसी); (iii) सामान्य सरकारी (जीजी), जिसमें केंद्र और राज्य सरकारें-दोनों शामिल हैं; (iv) हाउसहोल्ड क्षेत्र (एचएच); एवं (v) शेष विश्व (आरओडब्लू) (प्रदर्शन 1)।



* यह लेख भारतीय रिज़र्व बैंक, मुंबई के आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के राष्ट्रीय लेखा विश्लेषण प्रभाग में तैयार किया गया। निधि प्रवाह से संबंधित 1 से 9 तक के विस्तृत विवरण www.rbi.org.in में अलग से जारी किए गए हैं। इन विवरणों के हाइपरलिंक भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन के अगस्त 2017 के अंक में प्रेस प्रकाशनी में उपलब्ध कराए गए हैं, जिसमें यह लेख प्रकाशित किया गया है। इस तरह का पिछला लेख भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन के अगस्त 2016 अंक में प्रकाशित किया गया था।

¹ पहले के वर्गीकरण से इसमें आई प्रमुख भिन्नताएं निम्नलिखित हैं : (क) केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र उद्यमों के तहत सार्वजनिक गैर-वित्तीय एवं वित्तीय निगमों को (सामान्य) सरकारी क्षेत्र से अलग वर्गीकृत किया गया है; (ख) जमा स्वीकार करने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को पहले के अन्य वित्तीय संस्थान क्षेत्र के अधीन जमा स्वीकार नहीं करने वाली एनबीएफसी के साथ दर्शाए जाने के स्थान पर बैंकों के साथ में अन्य जमा स्वीकार करने वाले निगमों (ओडीसी) के तहत वर्गीकृत किया गया है। इसके अलावा, एसएनए 2008 के अनुरूप तथा पहले के एफओएफ खातों से भिन्न, क्षेत्र के अंदर होने वाले लेनदेन को विभिन्न क्षेत्रों के, यथा लागू, निधियों के स्रोत और उपयोग के तहत शामिल किया गया है।

² एसएनए, 2008, अध्याय 4, संस्थागत इकाइयां और क्षेत्र।

³ सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगमों के अंतर्गत केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के गैर-विभागीय गैर-वित्तीय उद्यमों, राज्य ऊर्जा अनुप्रयोग एवं बंदरगाह न्यासां को शामिल किया गया है।

⁴ निजी गैर-वित्तीय निगमों से तात्पर्य सार्वजनिक और निजी लिमिटेड गैर-वित्तीय कंपनियों -दोनों से है।

⁵ स्थानीय निकायों और स्वायत्तशासी संस्थानों को शामिल नहीं किया गया है।

वित्तीय लिखतों के अंतर्गत निम्नलिखित शामिल हैं - मुद्रा, जमाराशियां, कर्ज प्रतिभूतियां, ऋण एवं उधारियां, इक्विटी निवेश फंड (यथा म्यूचुअल फंड), बीमा, पेंशन एवं भविष्य निधियां, मौद्रिक स्वर्ण, अन्य लेखे (व्यापार कर्ज सहित) तथा अन्य देयताएं/आस्तियां, जो कहीं और वर्गीकृत नहीं की गई हों (अन्य एन.ई.सी.)।

शेष लेख को पांच खंडों में प्रस्तुत किया गया है। खंड II में विभिन्न सभी क्षेत्रों के बीच वित्तीय संसाधन अंतरालों को दर्शाया गया है। खंड III में क्षेत्र-वार एवं लिखत-वार निधि प्रवाह में परिवर्तन का विश्लेषण किया गया है। खंड IV में लिखत-वार वित्तीय प्रवाहों को प्रमुखता से दर्शाया गया है। वित्तीय विकास के चुनिंदा सूचकों को खंड V में दर्शाया गया है तथा उन पर विचार-विमर्श किया गया है। समापक प्रेक्षणों को खंड VI में दर्शाया गया है।

II. क्षेत्रगत वित्तीय संसाधन अंतराल

भारतीय अर्थव्यवस्था में गैर-वित्तीय निगम (एनएफसी) एवं सामान्य सरकारी (जीजी) क्षेत्र घाटे वाले प्रमुख क्षेत्र को निर्मित करते हैं जबकि वित्तीय निगम (एफसी) एवं हाउसहोल्ड क्षेत्र (एचएच) अतिरेक वाले प्रमुख क्षेत्र हैं। वर्तमान बाजार मूल्यों के स्तर पर निवल राष्ट्रीय आय (एनएनआई) के अनुपात के रूप में अर्थव्यवस्था का समग्र वित्तीय संसाधन संतुलन - वित्तीय आस्तियों के निवल अधिग्रहण से देयताओं में निवल वृद्धि को घटाकर माप की गई - 2014-15 के मामूली अधिशेष जोन से 2015-16 में और अधिक अधिशेष जोन में चला गया। यह 2013-14 में घाटे में रहने के विपरीत है। इस सुधार का प्राथमिक कारण गैर-वित्तीय निगमों की निवल उधारियों में कमी तथा हाउसहोल्ड क्षेत्र से निवल उधार देने में हुए निरंतर सुधार रहे, क्योंकि इसके पोर्टफोलियो भौतिक आस्तियों से वित्तीय आस्तियों में परिवर्तित हो गए, हालांकि यह परिवर्तन मामूली रहा (सारणी 1)। जहां, एनएफसी ने उनकी बचत में वृद्धि की जिससे अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्यों में गिरावट के कारण निविष्टि लागत अपेक्षाकृत कम होने से उनको लाभ हुआ, वहीं वित्तीय निगमों के निवल ऋण प्रदान में कमी आई, जिसका कारण आस्ति गुणवत्ता संबंधी चिंताओं के बढ़ जाने से वाणिज्य बैंकों एवं गैर-बैंक वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) से ऋण प्रवाह अपेक्षाकृत कम होना रहा। राज्यों के स्तर पर गिरावट आने के बावजूद केंद्र सरकार द्वारा राजकोषीय सुदृढीकरण किए जाने के कारण सामान्य सरकारी क्षेत्र के संसाधन अंतराल में थोड़ी कमी आई।

सारणी 1 : क्षेत्रगत वित्तीय संसाधन संतुलन (वर्तमान बाजार मूल्यों पर निवल राष्ट्रीय आय या एनएनआई का प्रतिशत)

घटक	2013-14	2014-15	2015-16
1 गैर-वित्तीय निगम (एनएफसी)	-6.4	-5.1	-4.6
क. सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगम (पीयूएनएफसी)	-2.6	-2.4	-2.9
ख. निजी गैर-वित्तीय निगम (पीवीएनएफसी)	-3.8	-2.7	-1.7
2 वित्तीय निगम (एफसी)	2.6	2.5	1.8
3 सामान्य सरकार (जीजी)	-5.8	-5.7	-5.5
4 हाउसहोल्ड क्षेत्र (एचएच)	8.4	8.4	9.0
5 कुल (1+2+3+4)	-1.2	0.1	0.7

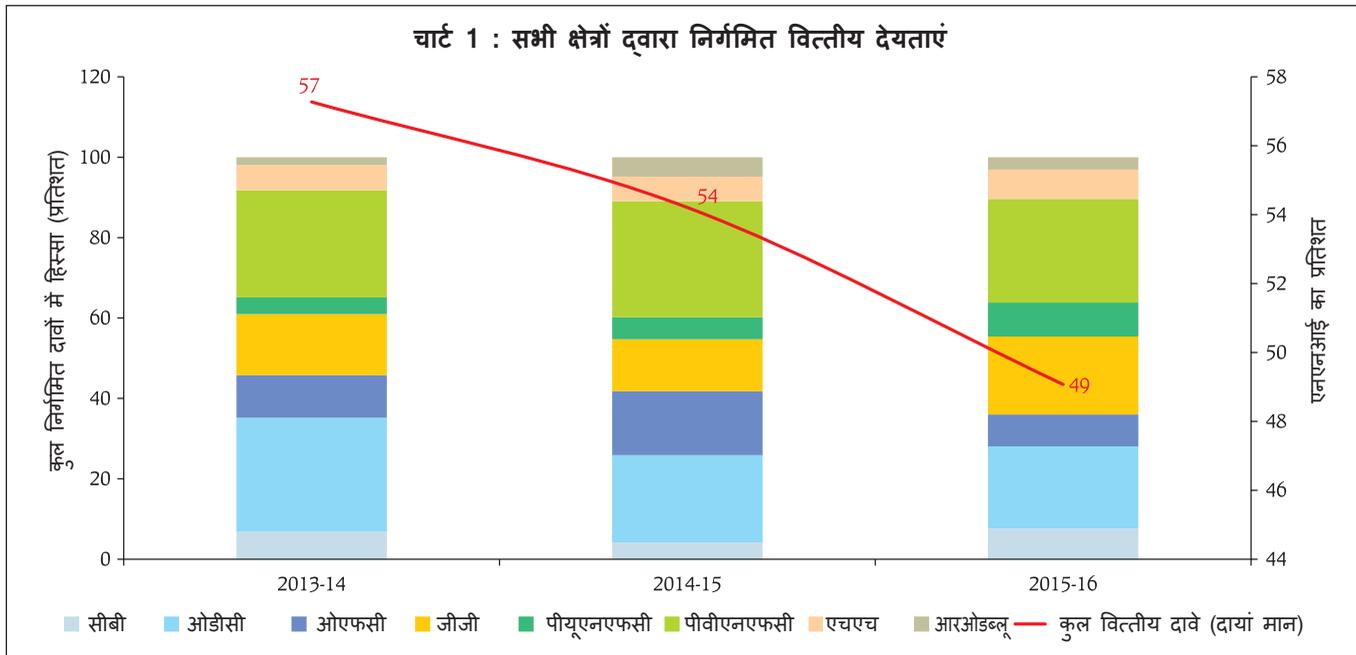
III. वित्तीय प्रवाहों⁶ में क्षेत्रीय परिवर्तन

इस खंड में, घाटे वाले क्षेत्रों, नामतः, एनएफसी एवं जीजी की ओर होने वाले वित्तीय प्रवाहों में होने वाले परिवर्तनों पर पड़ने वाले असर को दर्शाया गया है, उसके बाद अधिशेष वाले क्षेत्रों, नामतः एफसी और एचएच⁷ से होने वाले प्रवाहों का विश्लेषण किया गया है। सभी क्षेत्रों (आरओडब्लू क्षेत्र सहित) द्वारा वित्तीय देयताओं के कुल अधिग्रहण में 2013-14 से 2015-16 तक निरंतर गिरावट आई (चार्ट 1)।

वित्तीय निगमों की वित्तीय देयताएं 2013-14 में एनएन1 का 26.2 प्रतिशत थीं जो 2014-15 में घटकर 22.7 प्रतिशत रह गई तथा 2015-16 में और अधिक गिरावट के साथ यह 17.7 प्रतिशत रह गई। इस गिरावट का कारण अन्य जमा स्वीकार करने वाले निगमों (ओडीसी) तथा अन्य वित्तीय निगमों (ओएफसी) द्वारा अपेक्षाकृत कम संसाधन जुटाया जाना रहा। दूसरी तरफ, एचएच द्वारा वित्तीय देयताओं के अधिग्रहण में वृद्धि हुई, जिससे वित्तीय परिस्थितियों में सुधार का संकेत मिलता है।

⁶ वित्तीय आस्तियों और देयताओं का संदर्भ प्रवाह के अनुसार अर्थात् वर्ष के दौरान वित्तीय आस्तियों के निवल अधिग्रहण में परिवर्तन एवं देयताओं में परिवर्तन के अनुसार दिया गया है।

⁷ विवरण की सुविधा की दृष्टि से, घरेलू गैर-वित्तीय क्षेत्रों, नामतः निजी गैर-वित्तीय निगमों (पीवीएनएफसी), सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगमों (पीयूएनएफसी), सामान्य सरकारी एवं हाउसहोल्ड क्षेत्रों से संबंधित विश्लेषण उनके वित्तीय संसाधन अंतरालों के आधार पर तैयार किया गया है, जबकि आरओडब्लू एवं घरेलू वित्तीय क्षेत्र, नामतः केंद्रीय बैंक, जमा स्वीकार करने वाले अन्य निगमों (ओडीसी) एवं अन्य वित्तीय निगमों (ओएफसी) से संबंधित विमर्श में वित्तीय स्रोतों और उनके अनुप्रयोगों पर ध्यान केंद्रित किया गया है।



III.1 गैर-वित्तीय निगम

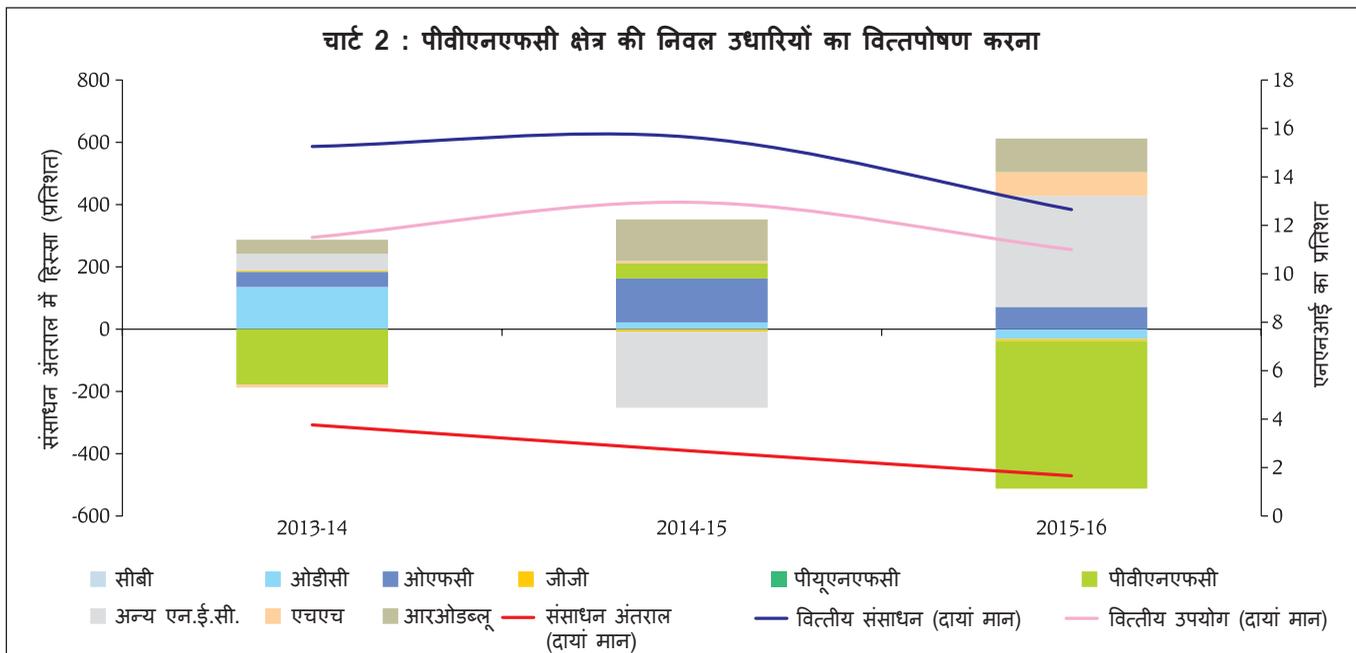
2015-16 में, कुल देयताओं में एनएफसी की वित्तीय देयताओं का हिस्सा लगभग 34.2 प्रतिशत के स्तर पर स्थिर रहा।

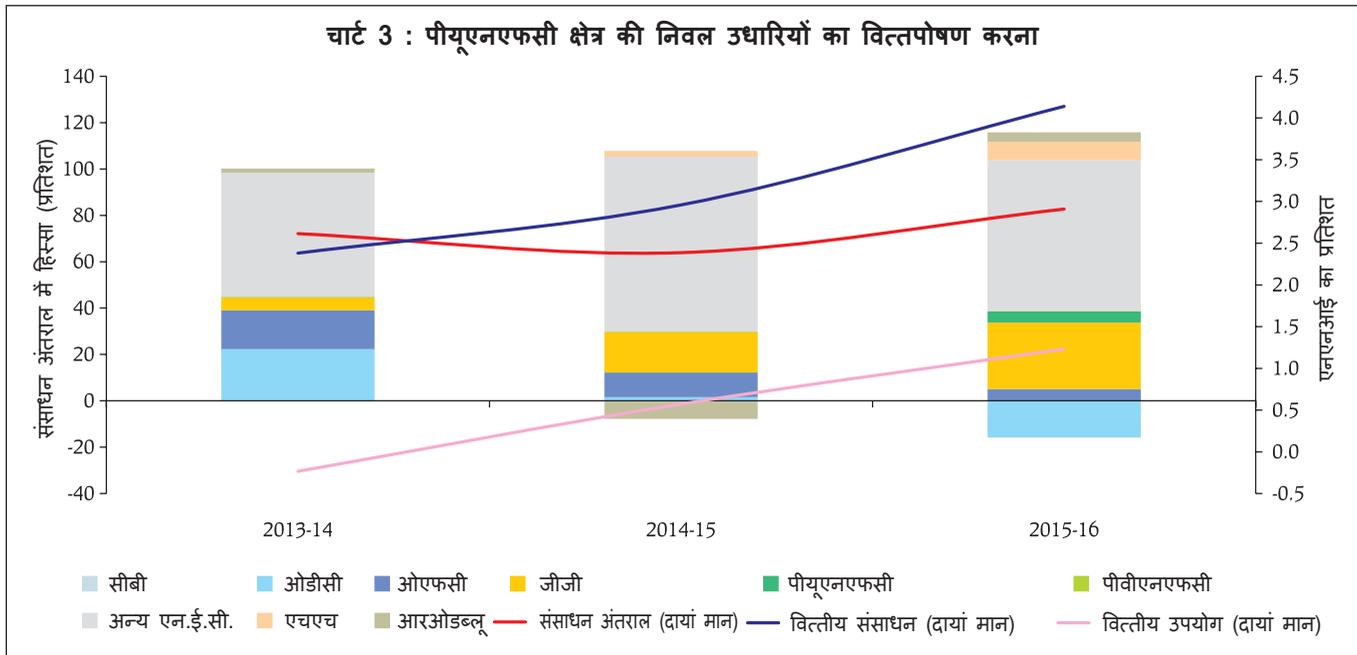
III.1.क निजी गैर-वित्तीय निगम

2015-16 में वैश्विक पण्य मूल्यों में मंदी होने का फायदा निजी गैर-वित्तीय निगमों के परिचालनों को मिलना

जारी रहा। बिक्री वृद्धि में होने वाली गिरावट को कच्चे माल एवं घटकों पर होने वाले व्यय में कमी के माध्यम से प्रभावी होने से रोका गया। परिणामस्वरूप, उनके परिचालनगत लाभों में तेजी से वृद्धि हुई तथा संसाधन अंतराल में एक वर्ष पहले की तुलना में और अधिक कमी आई (चार्ट 2 एवं विवरण 2.2)।

निजी गैर-वित्तीय निगमों के वित्तपोषण में बैंकों की घटती भूमिका से दोहरे तुलन-पत्र - कॉर्पोरेट और बैंकों के तुलन-पत्रों, की समस्या का पता चलता है। ओडीसी द्वारा तैयार





किए गए अंतर को अन्य अंतर-क्षेत्र प्रवाहों के माध्यम से पूरा किया गया। इसके अलावा, आरओडब्लू की भूमिका भी घटी, जो भारतीय कॉर्पोरेटों से संबंधित बढ़ी हुई जोखिम अनुभूतियों के विषय में निजी गैर-वित्तीय निगमों के परिचालनों में बाह्य वित्तीयन की घटी हुई भूमिका को इंगित करता है।

जहां तक वित्तीय आस्तियों का संबंध है, निजी गैर-वित्तीय निगमों से इक्विटी के प्रवाह में हुई वृद्धि लाभप्रदता में सुधार होने के चलते बनी रही। इसके कारण अन्य गैर-वित्तीय फर्मों में अधिक निवेश हो सकता था, किंतु इनमें निवेश की मांग पिछले वर्ष की तुलना में कम रही।

III.1.ख सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगम⁸

धारित लाभ अपेक्षाकृत कम होने के कारण सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगमों का वित्तीय संसाधन अंतराल बढ़ा क्योंकि इन संस्थाओं के निवल राजस्व में गिरावट जारी रही। इसके प्रभाव को प्रदर्शित करते हुए, 2015-16 में पूंजीगत व्यय में कमी होने के बावजूद, केंद्रीय सार्वजनिक उद्यमों की समग्र उधारी में वृद्धि हुई - जो राजस्व व्यय के अपेक्षाकृत अधिक वित्तपोषण की जरूरत को दर्शाता है (चार्ट 3 एवं विवरण 2.1)।

⁸ 2015-16 के सार्वजनिक उद्यम सर्वेक्षण के अनुसार 244 में से 223 केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के परिचालनरत उद्यमों का संबंध गैर-वित्तीय गतिविधियों से रहा। निधियों के प्रवाह से संबंधित आंकड़े एकत्र करने में सर्वेक्षण में उपलब्ध कराई गई सूचना के अलावा, 51 राज्य ऊर्जा जनोपयोगी सेवाओं और 9 बंदरगाह न्यासों से अलग से प्राप्त हुई तुलन-पत्र से संबंधित सूचनाओं का भी प्रयोग किया गया।

III.2 सामान्य सरकारी (जीजी)

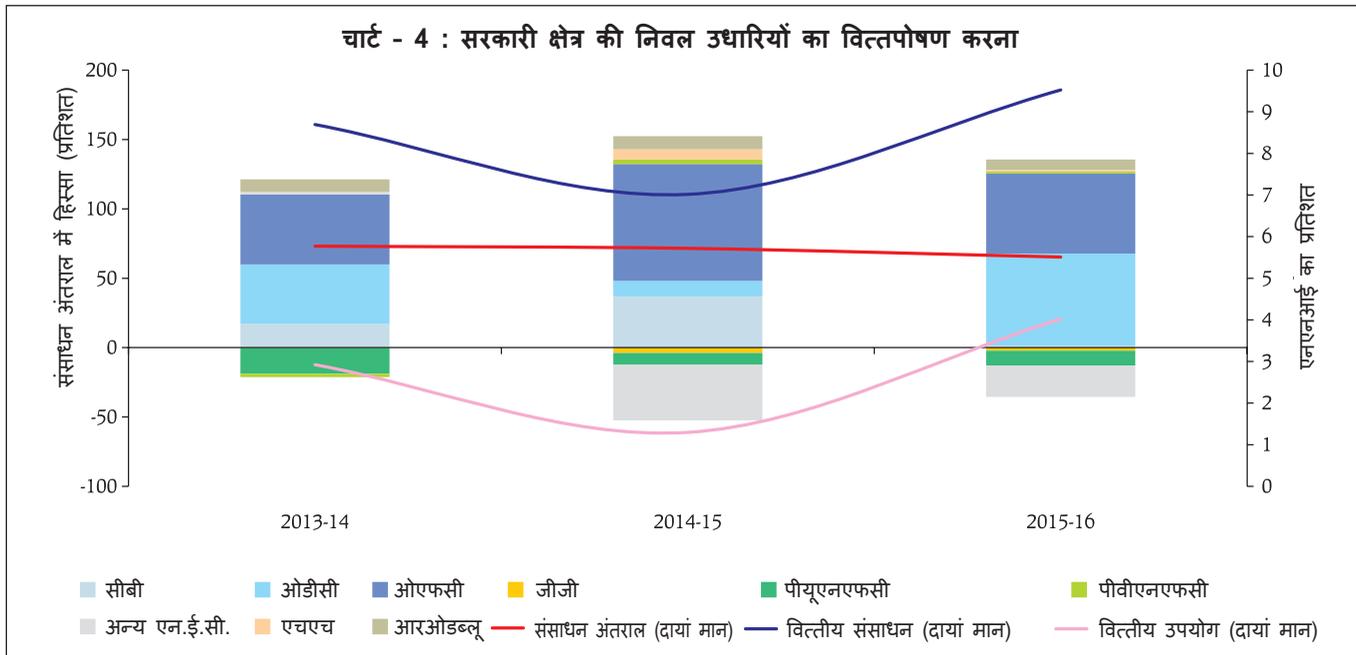
जीजी क्षेत्र के वित्तीय संसाधन अंतराल से 2015-16 में राज्य सरकारों के वित्त में महत्वपूर्ण गिरावट का पता चलता है। राज्यों के समेकित सकल राजकोषीय घाटों में बजट प्रावधान के स्तर की तुलना में कमी आई। इसका कारण पूंजीगत परिव्यय में वृद्धि होने के साथ ही ऊर्जा परियोजनाओं को दिए गए ऋण और अग्रिम (2015-16 के दौरान आठ राज्यों ने उज्ज्वल डीआईएससीओएम एथयोरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत लगभग ₹990 बिलियन राशि उधार ली)⁹ रहे (चार्ट 4 एवं विवरण 3)।

वित्त पोषण की दृष्टि से, ओडीसी ने जीजी क्षेत्र को बहुत सारे संसाधन उपलब्ध कराए। इसके बाद ओएफसी की बारी रही, जिन्होंने प्राथमिक रूप से कर्ज प्रतिभूतियों के माध्यम से संसाधन उपलब्ध कराए। हालांकि, केंद्रीय बैंक के योगदान में उल्लेखनीय कमी आई, जिससे अर्थापय अग्रिमों (डब्ल्यूएमए) के अपेक्षाकृत कम होने और बाजार से उधार लेने के अपेक्षाकृत अधिक होने का पता चलता है।

III.3 शेष विश्व (आरओडब्लू)

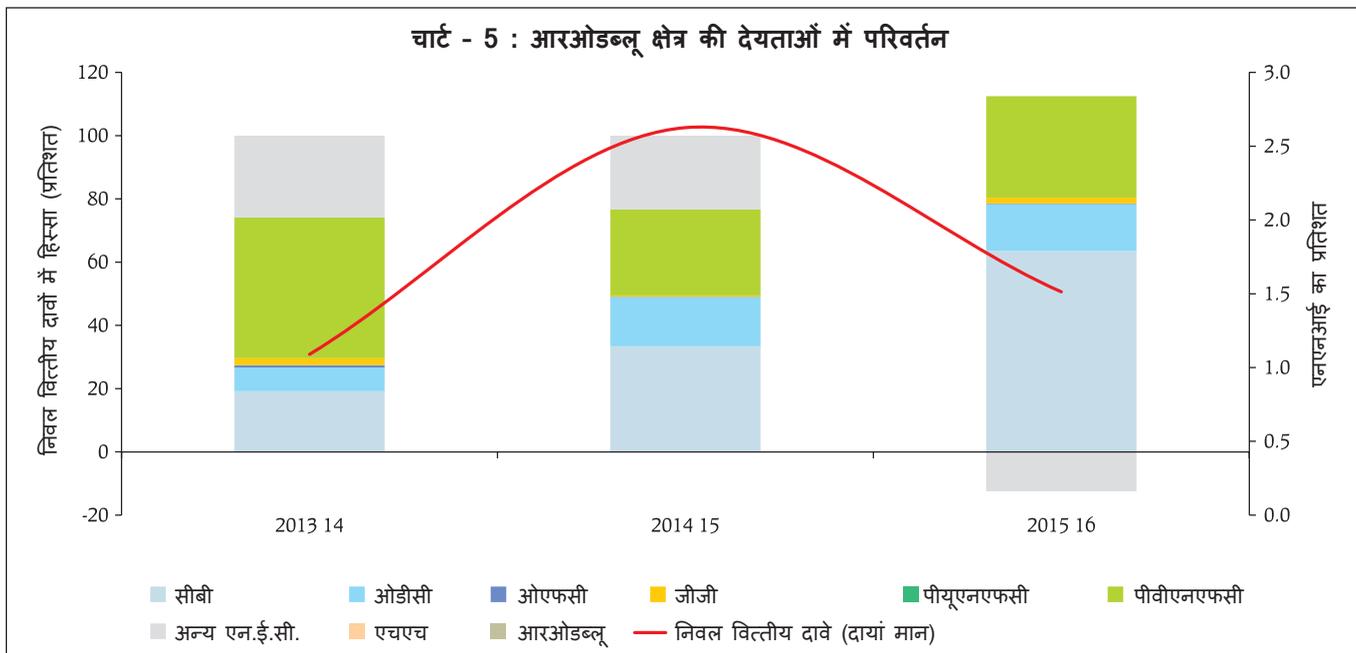
वित्तीय देयताओं और आस्तियों का शेष विश्व क्षेत्र द्वारा अधिग्रहण किए जाने की दशा का निर्धारण विविध प्रकार

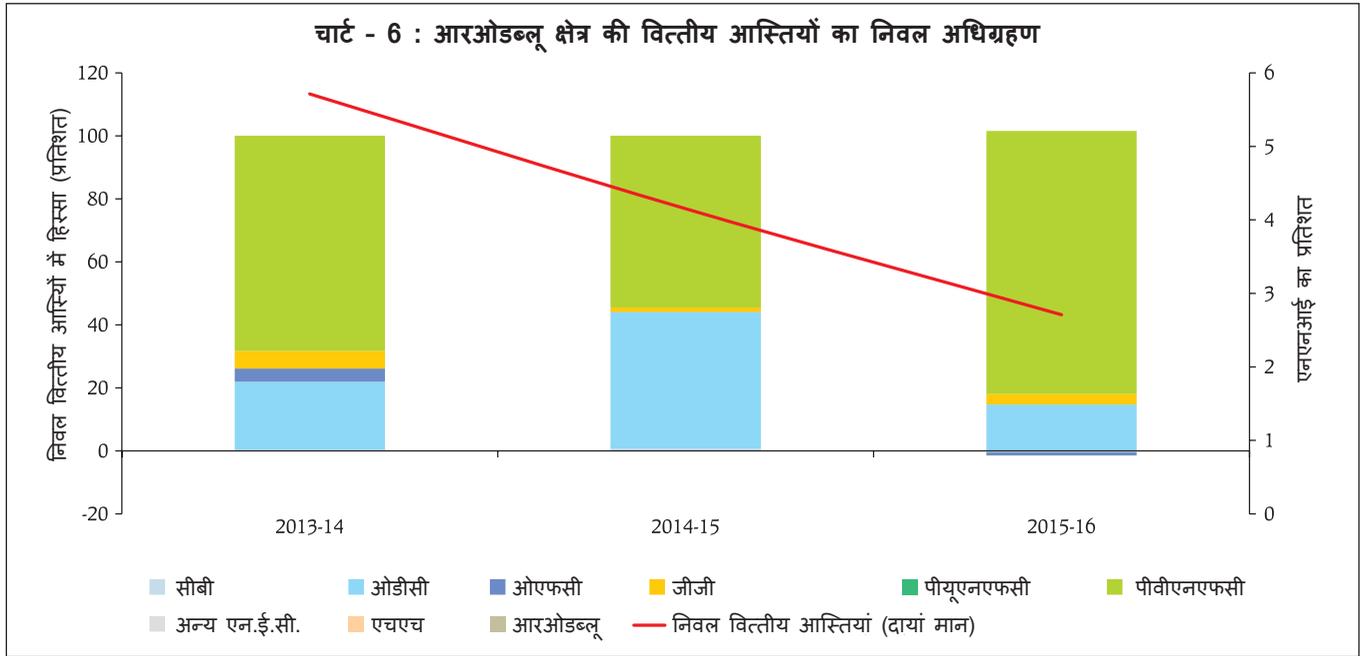
⁹ उदय (यूडीएवाई) योजना के अनुसार, 30 सितंबर 2015 की स्थिति के अनुसार ऊर्जा वितरण कंपनियों (डीआईएससीओएम) के कर्ज के 75 प्रतिशत हिस्से का भार राज्य सरकारें उठाएंगी, जिसका वितरण दो वर्षों में इस प्रकार होगा-2015-16 में 50 प्रतिशत और 2016-17 में 50 प्रतिशत।



के खींच-तान पूर्ण कारकों से हुआ। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की विविधतापूर्ण मौद्रिक नीतियों, चीन और अन्य उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) तथा वैश्विक वसूली से संबंधित अनिश्चितताएं बढ़ावा देने वाले प्रमुख कारक (पुश फैक्टर) थे। मजबूत घरेलू समष्टिगत आधारभूत संरचनाएं, सन्नहित समष्टिगत आर्थिक स्थिरता, और विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) से संबंधित मानकों को आसान बनाया जाना पीछे ले जाने वाले प्रमुख कारक (पुल फैक्टर) थे। 2015-16 के

दौरान, शेष विश्व क्षेत्र से भारतीय अर्थव्यवस्था में होने वाला निवल प्रवाह और अधिक कम हुआ। इसका कारण एफडीआई के वर्धित अंतर्वाह के बावजूद कर्ज और इक्विटी -दोनों में पोर्टफोलिया अंतर्वाह होना रहा। 2015-16 में पीवीएनएफसी को प्राप्त होने वाले निवल बाह्य वाणिज्यिक उधारियों (ईसीबी) में भी कमी आई क्योंकि डीलिवरेजिंग की प्रक्रिया में कॉर्पोरेटों ने बड़ी लागत वाली विदेशी मुद्रा में मूल्यवर्गित उधारियों का पुनर्भुगतान कर दिया (चार्ट 5 एवं विवरण 5)।

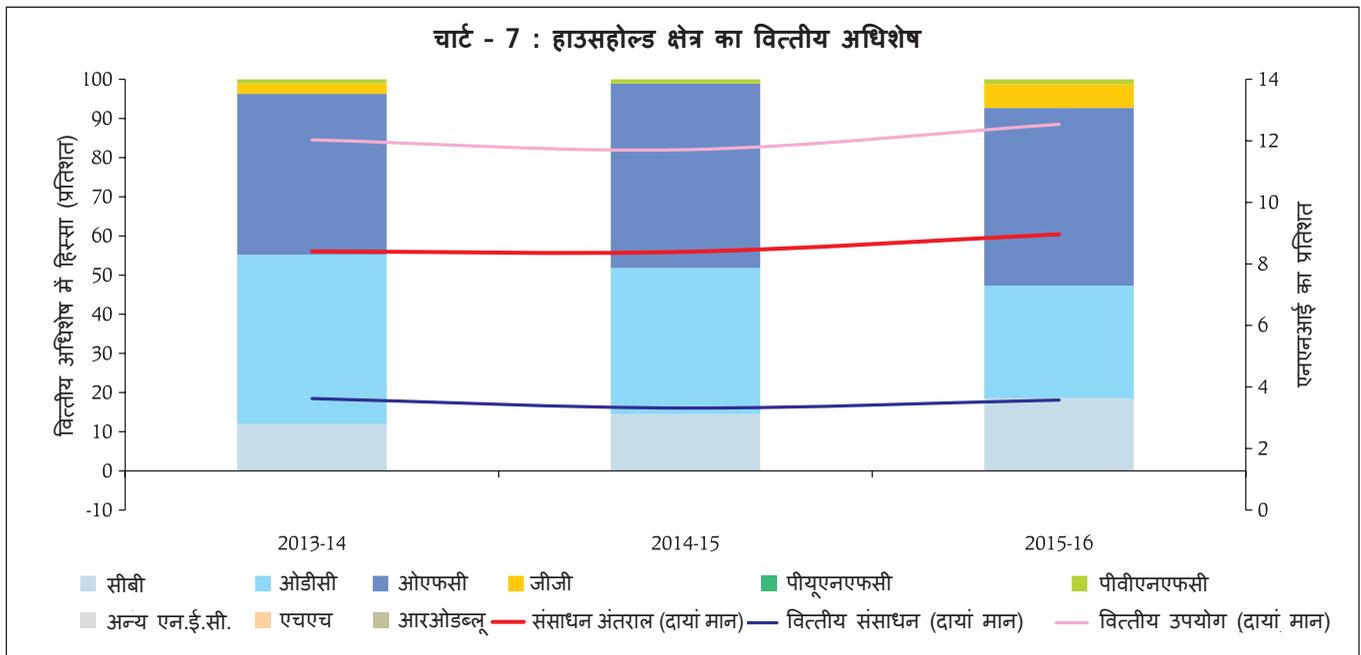




शेष विश्व क्षेत्र द्वारा निवल वित्तीय आस्तियों के अधिग्रहण में गिरावट होने के बावजूद 2015-16 के दौरान भारत की बाह्य वित्तपोषण करने संबंधी आवश्यकताओं को सहजतापूर्वक पूरा करने के लिए यह काफी रहा (चार्ट 6)। समग्ररूप से, एनएफसी और जीजी में शेष विश्व क्षेत्र की निवल विदेशी आस्तियों में वृद्धि हुई, जबकि ओडीसी में उनकी जमाराशियों में गिरावट आई।

III.4 हाउसहोल्ड क्षेत्र

2015-16 में हाउसहोल्ड क्षेत्र के वित्तीय अधिशेष में और अधिक वृद्धि हुई (चार्ट 7 एवं विवरण 4)। हाउसहोल्ड निधियों (मुख्य रूप से वाणिज्य बैंक जमाराशि) के प्रयोग में ओडीसी के हिस्से में बैंक जमा दरों में गिरावट आने और मुद्रा आस्तियों की अधिक मांग होने के कारण कमी आई। ओएफसी में धारित



हाउसहोल्ड आस्तियों में काफी वृद्धि हुई, जिससे हाउसहोल्ड निवेश का जीवन बीमा, सेवानिवृत्ति निधियों तथा म्यूचुअल फंडों में विविधीकरण होने का पता चलता है। हालांकि, पूर्व की भांति, हाउसहोल्ड की एकमुश्त देयताओं की देनदारी ओडीसी के प्रति रही।

III.5 वित्तीय निगम (एफसी)

भारतीय वित्तीय प्रणाली की अधिशेष-युक्त इकाइयों से कमी वाली इकाइयों में संसाधनों के प्रवाह की सुविधा उपलब्ध कराने में वित्तीय निगमों (एफसी) की प्रमुख भूमिका रही। भारतीय वित्तीय प्रणाली की बढ़ती विविधता, जो अभी तक व्यापक रूप से बैंक आधारित रही है, के साथ वित्तीय निगमों की वित्तीय देयताओं में कमी का दौर रहा है।

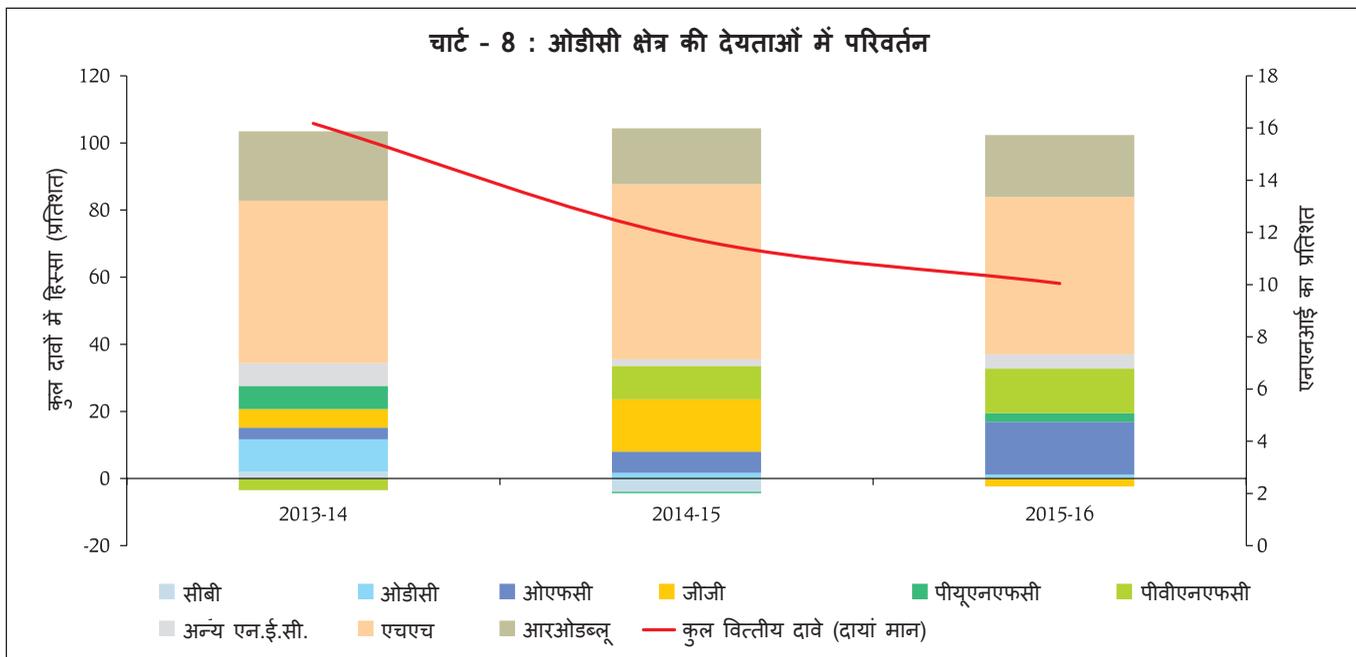
III.5.क निक्षेपी निगम : केंद्रीय बैंक

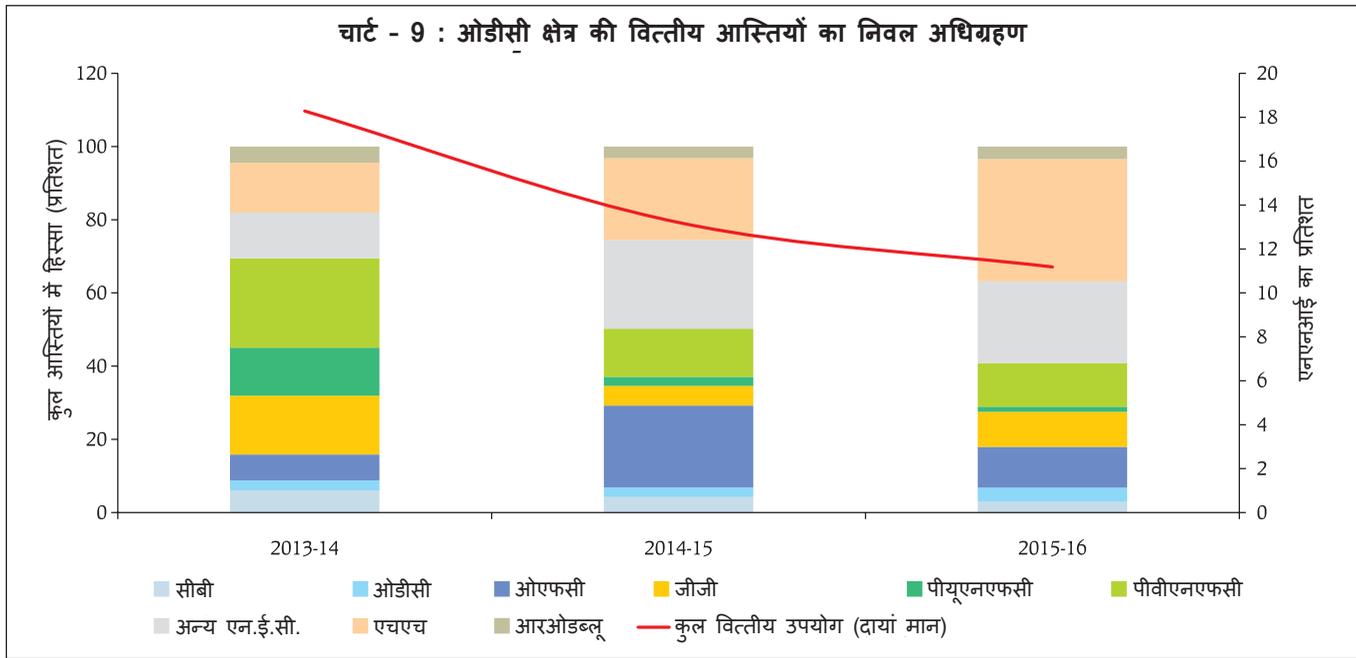
2015-16 के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक की वित्तीय देयताओं में काफी इज़ाफा हुआ, जिसका कारण हाउसहोल्ड क्षेत्र द्वारा मुद्रा की व्यापक मांग होना था। रिज़र्व बैंक के पास अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की जमाराशि तथा 'अन्य देयताएं और प्रावधान' का भी इस वृद्धि में योगदान रहा। अन्य देयताओं में हुई वृद्धि मुद्रा एवं स्वर्ण पुनर्मूल्यांकन खाता (सीजीआरए) में हुई वृद्धि के कारण थी।

वित्तीय आस्तियों के पक्ष में, कर्ज प्रतिभूतियों में निवेशित विदेशी मुद्रा आस्तियों में वृद्धि हुई, जिसके तहत विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि में 15.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर की राशि जमा हुई। केंद्र सरकारी की कर्ज प्रतिभूतियों में रिज़र्व बैंक के निवेश में काफी वृद्धि हुई, जिससे पूंजी के अधिक अंतर्वाह के संदर्भ में स्टेरिलाइजेशन परिचालनों का उपाय मिल गया।

III.5.ख अन्य निक्षेपी निगम (ओडीसी)

2015-16 के दौरान ओडीसी की कुल देयताओं में घटक-वार परिवर्तन देखे गए (चार्ट 8 एवं विवरण 1.2)। महत्व की दृष्टि से जमाराशियों की भूमिका कम हुई क्योंकि हाउसहोल्ड से होने वाला प्रवाह स्थिर रहा और जीजी क्षेत्र की जमा राशि में कमी आई, जबकि ओएफसी से लिए जाने वाले ऋणों में काफी वृद्धि हुई। 2015-16 में एनएफसी क्षेत्र की जमा राशि में और अधिक वृद्धि हुई, जो संसाधन से जुड़े दबावों में कमी का द्योतक है। संघ सरकार द्वारा पूंजी डाले जाने और बासेल पूंजी आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए निजी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा पूंजी उगाही किए जाने के कारण ओडीसी की इक्विटी देयताओं में भी वृद्धि हुई।

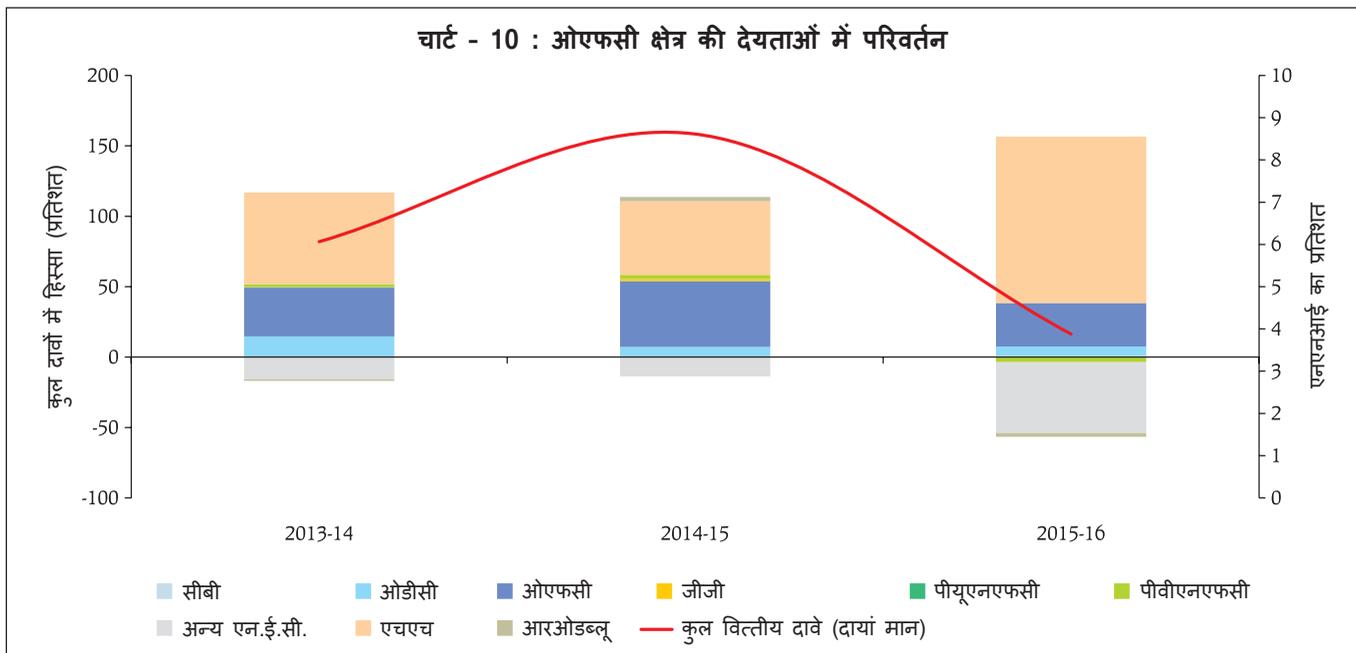


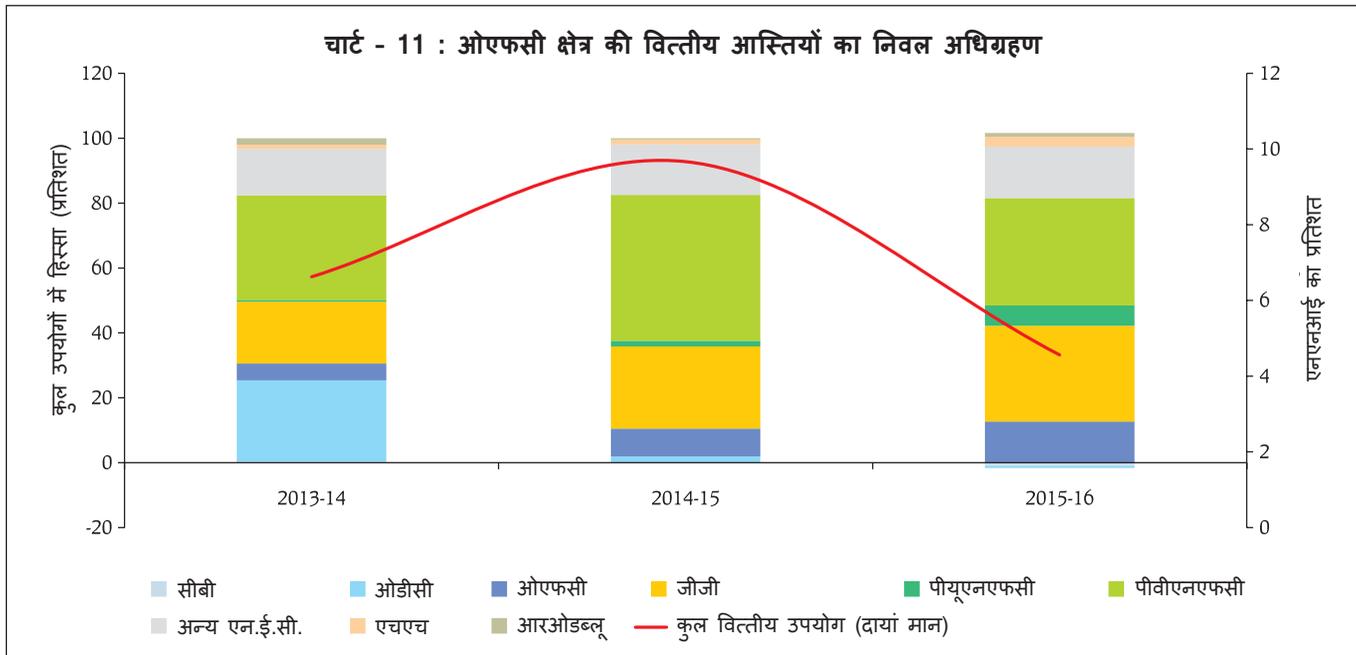


2015-16 के दौरान ओडीसी की वित्तीय आस्तियों में कमी आई, जिसका कारण हाउसहोल्ड एवं हाउसहोल्ड को सेवा प्रदान करने वाले गैर-लाभ संस्थानों (एनपीआईएसएच) को प्राप्त होने वाले ऋण प्रवाह में उल्लेखनीय वृद्धि होने के बावजूद, सामान्यतः एनएफसी और ओएफसी को दिए जाने वाले ऋण में मंदी होना था (चार्ट 9)। ओडीसी क्षेत्र की वित्तीय आस्तियों की संरचना भी कर्ज प्रतिभूतियों के पक्ष में रही, जो आस्ति गुणवत्ता में गिरावट के कारण जोखिम टालने को दर्शाता है।

III.5.ग अन्य वित्तीय निगम (ओएफसी)

2015-16 में, जमा स्वीकार नहीं करने वाली एनबीएफसी की देयताओं में कमी होने, म्यूचुअल फंड के प्रबंध के अधीन आस्तियों में कमी होने और बीमा कंपनियों के निवेशों के लाभ के अपेक्षाकृत कम होने के कारण ओएफसी की वित्तीय देयताओं में गिरावट आई (चार्ट 10 एवं विवरण 1.3)। एक अनूठी विशेषता यह है कि ओएफसी की देयताओं का अधिकांश हिस्सा क्षेत्रांतर्गत रहा, जिसकी उगाही बीमा, भविष्य निधि





और पेंशन निधियों तथा म्यूचुअल फंड इकाइयों के माध्यम से हाउसहोल्ड क्षेत्र से प्रभावी ढंग से की जाती है।

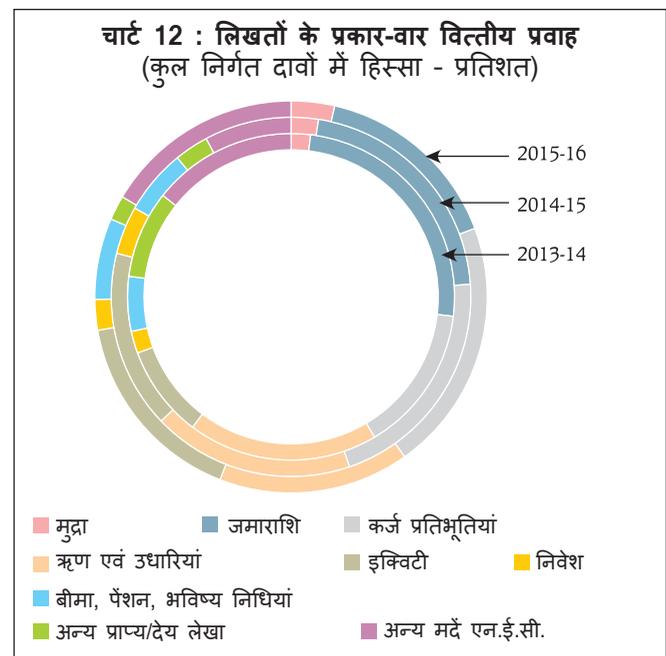
देयताओं के अनुरूप, ओएफसी क्षेत्र द्वारा वित्तीय आस्तियों के अधिग्रहण में बहुत अधिक गिरावट आई, और सरकारी बॉण्डों में निवेश किए जाने के बावजूद गैर वित्तीय निगमों द्वारा वित्तीय आस्तियों के अधिग्रहण में आश्चर्यजनक ढंग से गिरावट हुई। इससे, बाजार आधारित मूल्य वाले म्यूचुअल फंडों तथा बीमा कंपनियों को हानि होने एवं आधारभूत संरचना वाली परियोजनाओं को ऋण देने में एनबीएफसी द्वारा अपनाए गए सावधानीपूर्ण उपागम का पता चलता है (चाट 11)।

IV. लिखतों के माध्यम से वित्तीय प्रवाह

2015-16 में लिखत-वार निधि प्रवाह में संरचनागत परिवर्तन स्पष्ट रूप से देखे गए। मुद्रा और जमाराशियां, जो ऐतिहासिक रूप से सर्वाधिक पसंद किए जाने वाले वित्तीय लिखत रहे हैं, कर्ज प्रतिभूतियां द्वारा प्रतिस्थापित कर दी गईं। वित्तीय आस्तियों के अधिग्रहण के संदर्भ में, लिखतों की संरचना में काफी परिवर्तन आया, जिसके तहत इक्विटी लिखतों में काफी परिवर्तन आया जिसके अंतर्गत इक्विटी लिखत सर्वाधिक पसंद किए जाने वाले लिखत बन गए। इनके बाद ऋणों एवं उधारियों का स्थान रहा (चाट 12 एवं विवरण 7)।

V. वित्तीय विकास के चुनिंदा सूचक

अर्थव्यवस्था में वित्तीय प्रणाली की भूमिका की माप मुद्रों पर आधारित व्यावहारिक अनुपातों तथा अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों द्वारा वित्तीय देयताओं की स्वीकृति के आधार पर किया जा सकता है क्योंकि वे एक दूसरे से उधार लेते-देते हैं। एकात्मक परिदृश्य में, ये अनुपात वित्तीय विकास तथा



समग्र आर्थिक वृद्धि के बीच संबंधों के बारे में जानकारी प्रदान करते हैं।

वित्त अनुपात, जो राष्ट्रीय आय की तुलना में कुल वित्तीय देयताओं के अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है, 2014-15 के 0.54 के स्तर से लुढ़क कर 2015-16 में 0.49 के स्तर पर चला गया। इससे, अर्थव्यवस्था में वित्तीय गहनता की गति में थोड़ी मंदी का पता चलता है जिसका मुख्य कारण वित्तीय क्षेत्र द्वारा अपेक्षाकृत कम संसाधन जुटाया जाने को माना जा सकता है (सारणी 2)। इस संदर्भ में, यह नोट किया जाना चाहिए कि पीवीएनएफसी के संबंध में यह मालूम पड़ता है कि बाह्य वित्त की भूमिका में कमी आई, और क्षेत्रान्तर्गत प्रवाहों की भूमिका बढ़ी है।

मध्यस्थता अनुपात से वित्तीय क्षेत्र पर अर्थव्यवस्था की निर्भरता का पता चलता है। गैर-वित्तीय क्षेत्र द्वारा जारी देयताओं (प्राथमिक निर्गम) की तुलना में वित्तीय क्षेत्र की देयताओं (या प्राथमिक निर्गम) के अनुपात के रूप में मापे जाने वाले इस अनुपात में तेजी से गिरावट आई और 2015-16 में यह 0.56 के स्तर पर पहुंच गया जो 2013-14 और 2014-15 में क्रमशः 0.72 और 0.84 के स्तर पर था। वित्त अनुपात की व्याख्या करने में यह भी एक कारक हो सकता है।

वित्तीय अंतर-संबंध अनुपात वित्तीय विकास और भौतिक निवेश वृद्धि के बीच संबंध की जानकारी देता है।

सारणी 2 : वित्तीय गतिविधियों के चुनिंदा सूचक : 2013-14 से 2015-16

(राशि ₹ बिलियन में)

	2013-14	2014-15	2015-16
1. द्वितीयक निर्गम #	25,956	24,811	21,333
2. प्राथमिक निर्गम ##	30,728	34,563	37,928
2.1 घरेलू क्षेत्र	29,650	31,688	36,101
2.2 शेष विश्व	1,078	2,875	1,827
3. कुल निर्गम (1+2)	56,684	59,374	59,261
4. निवल घरेलू पूंजी निर्माण @	25,940	29,331	31,130
5. राष्ट्रीय आय @	98,977	1,09,538	1,20,769
6. वित्त अनुपात (3 से 5 के अनुपात)	0.57	0.54	0.49
7. वित्तीय अंतर्निर्भरता अनुपात (3 से 4 के अनुपात)	2.19	2.02	1.90
8. नवीन निर्गम अनुपात (2 से 4 के अनुपात)	1.18	1.18	1.22
9. मध्यस्थता अनुपात (1 से 2 के अनुपात)	0.84	0.72	0.56

वित्तीय मध्यस्थता अर्थात् (ओडीसी एवं ओएफसी) द्वारा निर्गम के संदर्भ में है।

वित्तीय मध्यस्थता के अलावा सभी क्षेत्रों द्वारा निर्गम के संदर्भ में है।

@ वर्तमान मूल्यों पर।

निवल घरेलू पूंजी निर्माण की तुलना में कुल वित्तीय देयताओं के रूप में परिभाषित यह अनुपात घटकर 2015-16 में 1.9 के स्तर पर पहुंच गया जो 2014-15 में 2.0 और 2013-14 में 2.2 के स्तर पर था। संभवतः यह गैर-वित्तीय क्षेत्र की ओर से निविष्टि लागत के अपेक्षाकृत निम्न स्तर पर रहने के कारण हुआ। निवल घरेलू पूंजी निर्माण के अनुपात के रूप में नवीन निर्गम अनुपात-प्राथमिक निर्गम में देखी गई तेजी भी एक वर्ष पूर्व की तुलना में 2015-16 में प्राथमिक निर्गम में हुई वृद्धि को दर्शाती है।

VI. समापन

2015-16 से संबंधित निधि प्रवाह लेखे (एफओएफ) से भारतीय अर्थव्यवस्था के वित्तीयन के बारे में रोचक जानकारी प्राप्त होती है। महत्वपूर्ण खास-खास बातों में से कुछ यहां नीचे प्रस्तुत हैं -

- पूरी अर्थव्यवस्था के परिप्रेक्ष्य में, अर्थव्यवस्था में समग्र वित्तीय देयताओं में कमी से ओडीसी एवं एनएफसी क्षेत्र के तुलन पत्रों में बढ़े हुए दबाव का पता चलता है।
- आरओडब्लू क्षेत्र से निवल वित्तीय प्रवाह में कमी से भी घरेलू मांग परिस्थितियों के धीमे होने का पता चलता है।
- वित्तीय देयताओं के अधिग्रहण के सर्वाधिक प्रमुखता वाले लिखत के रूप में कर्ज प्रतिभूति का उदय हुआ, जबकि वित्तीय आस्तियों के अधिग्रहण के मामले में इक्विटी सर्वाधिक पसंदीदा लिखत बनीं।
- वित्तीय क्षेत्र में, 2015-16 के दौरान ओडीसी की देयताएं घटीं, जिनका मुख्य कारण समग्र जमाराशि का अपेक्षाकृत कम रहना था, जबकि ओएफसी में कमी मुख्य रूप से मूल्यन में हुए परिवर्तनों के कारण हुई।
- गैर-वित्तीय निगमों के संबंध में, पीवीएनएफसी के संसाधन घाटे में गिरावट जारी रही, जिसे वैश्विक पण्य मूल्यों में निरंतर कमी होने का फायदा मिला। इसके विपरीत, पीयूएनएफसी का संसाधन अंतराल बढ़ा, जिसका मुख्य कारण राजस्व में अपेक्षाकृत कम वृद्धि होना रहा। इसके अलावा, पीवीएनएफसी के परिचालनगत लाभ में भी काफी वृद्धि हुई।

- आरओडब्लू क्षेत्र की हिस्सेदारी पिछले वर्ष की तुलना में कम रहने के बावजूद इस क्षेत्र का पीवीएनएफसी के वित्तीयन का प्रमुख योगदान रहा।
- जहां तक हाउसहोल्ड का संबंध है, उनके वित्तीय अधिशेषों में वृद्धि 2015-16 में भी जारी रही, जिसके तहत बैंकिंग क्षेत्र द्वारा जमाराशियों पर प्रदान की जाने वाली ब्याज दर के अपेक्षाकृत कम रहने के कारण इनका झुकाव ओएफसी की तरफ रहा। हालांकि, ऋण के उद्देश्यों से हाउसहोल्ड की निर्भरता ओडीसी पर बड़ी।

2015-16 के दौरान, वित्तीय प्रवाहों की प्रवृत्ति से वित्तीय गतिविधियों की अवस्था और भारत की आर्थिक वृद्धि के बारे में कुछ महत्वपूर्ण जानकारी प्राप्त होती है। भारतीय वित्तीय प्रवाहों में हाउसहोल्ड अधिशेष की प्रमुख भूमिका बनी रहेगी। भारतीय अर्थव्यवस्था परंपरागत रूप से बैंक आधारित वित्तीय प्रणाली रही है और अब इसमें विविधता आ रही है, इसलिए इसमें कमजोर निवेश, विशेषरूप से निजी क्षेत्र में, को सहारा प्रदान करने के लिए वित्तीय बाजार के आकार, गहनता और चलनिधि में वृद्धि की आवश्यकता है किंतु वृद्धि के भले चक्र को गतिमान रखने के लिए इन पर अधिक दबाव नहीं डाला जा सकता।