

भारतीय अर्थव्यवस्था के निधि प्रवाह खाते : 2013-14*

अर्थव्यवस्था में समग्र रूप से संसाधनों का संतुलन, जिसे बचत-निवेश संबद्धता के आधार पर मापा गया, में 2013-14 में पिछले दो वर्षों की तुलना में काफी सुधार हुआ। इससे मुख्यतः निजी गैर-वित्तीय निगमों के निवल संसाधन अंतरालों के साथ ही साथ मूल्यवान वस्तुओं (व्यापक रूप से स्वर्ण) में निवेश में महत्वपूर्ण कटौती होने का पता चलता है। 2013-14 के दौरान निवेश सर्वाधिक पसंदीदा वित्तीय लिखत बन गए। वित्तीय अंतरसंबद्धता को बढ़ाए जाने के लिए किए गए उपायों से बैंकिंग तथा हाउसहोल्ड क्षेत्रों के प्रणालीगत महत्व में मजबूती आई।

I. प्रस्तावना

निधि प्रवाह (एफओएफ) खाते किसी अर्थव्यवस्था में वित्तीय लिखतों के त्रिआयामी धरातल में 'किसमें-से-किसमें के आधार से' लेनदेनों को दर्शाते हैं। वास्तविक तथा वित्तीय क्षेत्रों के बीच संपर्क का पता लगाने के माध्यम से निधि प्रवाह अर्थव्यवस्था में होने वाली वित्तीय गतिविधियों पर प्रकाश डालता है। निधि प्रवाह को समेकित करने के अंतरराष्ट्रीय मानकों का उद्भव संयुक्त राष्ट्र सांख्यिकी आयोग की राष्ट्रीय लेखा प्रणाली (एसएनए) के आधार पर हुआ है। एसएनए 2008 इनमें से पांचवां और नवीनतम संस्करण है। व्यापक रूप से, जी-20 के आंकड़ों में अंतरालों के संबंध में उठाए गए कदमों (डाटा गैप्स इनिशिएटिव्स) के परिणामस्वरूप वैश्विक स्तर पर, एसएनए 2008 को लागू किए जाने के बारे में तीव्रतापूर्वक ध्यान केंद्रित किया जा रहा है। आस्ट्रेलिया एसएनए 2008 को लागू करने वाला प्रथम देश था, जिसने 2009 में इसे लागू किया। वर्तमान में टर्की (जिसकी इसे 2015 में लागू करने की योजना है), जापान तथा चिली (जो इसे 2016 तक अपना लेंगे)¹ को छोड़कर ओईसीडी के सभी सदस्य देशों ने इसे अपना लिया है। बहुत से देशों में उनके केंद्रीय बैंक निधि प्रवाह का संकलन करते हैं, जिनमें से कुछ के नाम इस प्रकार हैं - द फेडरल रिजर्व बोर्ड, द यूरोपियन सेंट्रल बैंक, द बैंक ऑफ जापान, द पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना तथा द साउथ अफ्रीकन रिजर्व बैंक।

* भारतीय रिजर्व बैंक, मुंबई - आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के राष्ट्रीय लेखा विश्लेषण प्रभाग में तैयार किया गया। निधि प्रवाह से संबंधित 1 से 9 तक विस्तृत विवरणों को अलग से www.rbi.org.in में प्रकाशित किया गया है। इन विवरणों के हाइपरलिंक, भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन के दिसंबर 2015 अंक में, जिसमें यह लेख प्रकाशित हुआ है, प्रेस प्रकाशनी में उपलब्ध कराए गए हैं।

¹ <http://www.oecd.org/std/na/sna-2008-main-changes.htm>

किसी कार्य समूह² की अनुशंसाओं के आधार पर रिजर्व बैंक, जो 1960 के दशक की शुरुआत से निधि प्रवाहों का संकलन करता आया है, इन खातों को एसएनए 2008 के अनुरूप बनाने का काम करता आया है। मौजूदा ढांचे के अनुसार भारतीय अर्थव्यवस्था को छह प्रमुख क्षेत्रों में विभाजित किया गया है - बैंकिंग, अन्य वित्तीय संस्थान (ओएफआई), निजी कॉर्पोरेट कारोबार (पीसीबी), सरकार, शेष विश्व (आरओडब्लू) तथा हाउसहोल्ड्स³। इन क्षेत्रों के बीच होने वाले लेनदेनों को वित्तीय लिखतों की नौ श्रेणियों, नामतः मुद्रा एवं जमाराशियां, निवेशों, ऋणों एवं अग्रिमों, लघु बचतों, जीवन निधियों, भविष्य निधियों, व्यापार कर्जों, अन्यत्र वर्गीकृत नहीं किए गए विदेशी दावों तथा अन्यत्र वर्गीकृत नहीं किए गए अन्य दावों के अंतर्गत वर्गीकृत किया जाता है।

इस लेख में, 2012-13 से संबंधित संशोधित आंकड़ों सहित राजकोषीय वर्ष 2013-14 के लिए भारत के निधि प्रवाहों का विश्लेषण किया गया है। लेख के शेष भाग को पांच खंडों में व्यवस्थित किया गया है। बचत तथा भौतिक निवेश के बीच क्षेत्रगत संसाधनों के अंतरालों की पृष्ठभूमि खंड II में दी गई है। क्षेत्रगत तथा लिखत-वार निधि प्रवाहों की परिवर्तनों पर चर्चा खंड III में की गई है। वित्तीय गतिविधियों के चुनिंदा संकेतकों तथा वित्तीय अंतरसंबद्धता के उपायों के ब्योरे खंड IV में दिए गए हैं। लेख का सारांश खंड V में दिया गया है तथा समापन किया गया है।

II. क्षेत्रगत बचत-निवेश अंतरालों का उद्भव

अर्थव्यवस्था का समग्र रूप से संसाधनों का संतुलन, जिसे बचत-निवेश अंतराल के माध्यम से मापा गया और जिसे चालू

² भारतीय रिजर्व बैंक, 2015. भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए निधि प्रवाह खातों के समेकन से संबंधित कार्य समूह की रिपोर्ट। https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=34789

³ जनवरी 2015 में राष्ट्रीय लेखा आंकड़ों के लिए नए आधार वर्ष (2011-12) में संक्रमण के हिस्से के रूप में केंद्रीय सांख्यिकी संगठन (सीएसओ) ने पांच क्षेत्रों के क्षेत्रगत वर्गीकरण को संशोधित किया जो नामतः इस प्रकार हैं - गैर-वित्तीय निगम, वित्तीय निगम, सामान्य सरकार, हाउसहोल्ड्स एवं आरओडब्लू। सार्वजनिक क्षेत्र के विभागीय तथा गैर-विभागीय गैर-वित्तीय उद्यमों को पूर्ववर्ती सार्वजनिक क्षेत्र के स्थान पर गैर-वित्तीय निगम क्षेत्र में स्थानांतरित कर दिया गया है। सार्वजनिक क्षेत्र के विभागीय एवं गैर-विभागीय उद्यम अब वित्तीय निगम क्षेत्र का हिस्सा होते हैं। सीएसओ द्वारा प्रकाशित वित्तीय खातों तथा इस लेख में दर्शाए गए निधि प्रवाह के आंकड़े क्षेत्रगत वर्गीकरण, व्याप्ति, कार्यप्रणाली तथा अंतःक्षेत्र लेनदेनों को लिए जाने में अंतर होने के कारण पूर्णतः मेल नहीं खाएंगे। दोनों खातों के बीच संबद्धता सुनिश्चित करने के प्रयास जारी हैं।

⁴ धारणात्मक दृष्टि से, वास्तविक निवेश (पूंजी निर्माण) तथा किसी क्षेत्र की बचत, राष्ट्रीय खातों में जिस प्रकार दर्शाई गई हों; उनकी निवल वित्तीय आस्तियों/देयताओं, निधि प्रवाह में जिस प्रकार दर्शाई गई हों; के अनुरूप होती हैं। जिस क्षेत्र में संसाधनों की कमी होती है वे अन्य क्षेत्रों से वित्तीय संसाधन उधार लेते हैं और इसका विपरीत भी सत्य है।

**सारणी 1 : विभिन्न क्षेत्रों के निवल बचत एवं निवल निवेश
[वर्तमान बाजार मूल्यों पर निवल राष्ट्रीय आय (एनआईआई)
के प्रतिशत के रूप में]**

	2011-12	2012-13	2013-14
1. सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगम			
(i) निवल बचत	0.1	0.3	0.1
(ii) निवल पूंजी निर्माण	2.9	2.6	2.7
(iii) संसाधन अंतराल [(i)-(ii)]	-2.7	-2.3	-2.6
2. निजी गैर-वित्तीय निगम			
(i) निवल बचत	5.3	5.5	6.2
(ii) निवल पूंजी निर्माण	9.9	10.3	9.5
(iii) संसाधन अंतराल [(i)-(ii)]	-4.6	-4.8	-3.2
3. सार्वजनिक वित्तीय निगम			
(i) निवल बचत	2.4	2.1	1.9
(ii) निवल पूंजी निर्माण	0.1	0.1	0.1
(iii) अधिशेष [(i) - (ii)]	2.3	2.0	1.8
4. निजी वित्तीय निगम			
(i) निवल बचत	1.3	1.5	1.8
(ii) निवल पूंजी निर्माण	0.4	0.3	0.2
(iii) अधिशेष [(i) - (ii)]	0.8	1.1	1.6
5. सामान्य सरकार			
(i) निवल बचत	-4.1	-3.5	-3.2
(ii) निवल पूंजी निर्माण	2.8	2.7	3.5
(iii) संसाधन अंतराल [(i)-(ii)]	-6.9	-6.2	-6.6
6. हाउसहोल्ड क्षेत्र			
(i) निवल बचत	21.6	18.6	16.3
(ii) निवल पूंजी निर्माण	13.4	10.7	8.2
(iii) अधिशेष [(i) - (ii)]	8.2	7.9	8.1
7. कुल (1 से 6 तक)			
(i) निवल बचत	26.6	24.3	23.2
(ii) निवल पूंजी निर्माण	29.5	26.7	24.2
(iii) संसाधन अंतराल [(i)-(ii)]	-2.9	-2.3	-1.0
8. मूल्यवान वस्तुएं	2.8	2.7	1.1
9. भूल-चूक	-0.9	0.4	-0.3
10. समग्र संसाधन अंतराल [7(iii)-8-9]	-4.8	-5.4	-1.8

मेमो की मदें:

11. निम्नलिखित में अधिशेष/संसाधन अंतराल			
(i) वित्तीय निगम [3(iii) + 4(iii)]	3.2	3.1	3.4
(ii) गैर-वित्तीय निगम [1(iii) + 2(iii)]	-7.3	-7.1	-5.9
(iii) निजी वित्तीय एवं गैर-वित्तीय निगम [2(iii) + 4(iii)]	-3.8	-3.7	-1.6
(iv) सार्वजनिक वित्तीय एवं गैर वित्तीय निगम [1(iii) + 3(iii)]	-0.4	-0.3	-0.8
(v) सार्वजनिक क्षेत्र [1(iii) + 3(iii) + 5(iii)]	-7.3	-6.5	-7.5

स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी संगठन

⁵ निवल बचत से संबंधित क्षेत्रगत आंकड़े निवल पूंजी अंतरणों से प्राप्य/देय राशि के लिए समायोजित किए गए। सारणी 1 में दर्शाए गए तीन वर्षों के दौरान निवल पूंजी अंतरणों में से बहुत से अंतरण सामान्य सरकारी क्षेत्र द्वारा देय थे। प्रमुख प्राप्तकर्ता सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगम एवं सार्वजनिक वित्तीय निगम थे। मूल्यवान वस्तुओं से संबंधित क्षेत्रगत आंकड़ों की रिपोर्ट सिर्फ हाउसहोल्ड्स एवं सार्वजनिक क्षेत्र के गैर-वित्तीय निगमों के लिए की गई है। मूल्यवान वस्तुओं से संबंधित शेष के आंकड़ों का समेकन अलग से सारणी 1 की मद 8 के अंतर्गत किया गया है।

खाता घाटे (सीएडी) में दर्शाया गया, में 2013-14 में पिछले दो वर्षों की तुलना में काफी सुधार हुआ। यह समेकन करने से, 2012-13 के अंत होने तक लगाए गए कर तथा प्रशासनिक नियंत्रणों के बाद निजी गैर-वित्तीय निगमों के निवल संसाधन अंतरालों के साथ ही साथ मूल्यवान वस्तुओं (व्यापक रूप से स्वर्ण) में निवेश में महत्वपूर्ण कटौती हुई। 2013-14 के दौरान हाउसहोल्ड क्षेत्र के वित्तीय अधिशेष (या वित्तीय बचत) में वृद्धि हुई, जबकि निजी वित्तीय निगमों की निवल संसाधन स्थिति के सुधार में उल्लेखनीय पूंजी अंतरण का समर्थन प्राप्त हुआ। दूसरी तरफ, सामान्य सरकारी क्षेत्र का संसाधन अंतराल बढ़ा, जिससे इसके निवेश में वृद्धि होने; सार्वजनिक वित्तीय एवं गैर-वित्तीय निगमों की निवल बचत में थोड़ी कमी होने का पता चलता है (सारणी 1)।

समग्र रूप से, 2013-14 में संपूर्ण संसाधन अंतराल में कमी आई और इसलिए विदेशी बचत पर निर्भरता, संपूर्ण घरेलू बचत की तुलना में घरेलू निवेश में तेजी से कमी होने का परिणाम थी। हाउसहोल्ड्स एवं वित्तीय निगम (सार्वजनिक और निजी -दोनों) अधिशेष वाले क्षेत्र बने रहे, जो अन्य घरेलू क्षेत्रों को निधि उपलब्ध करा रहे हैं।

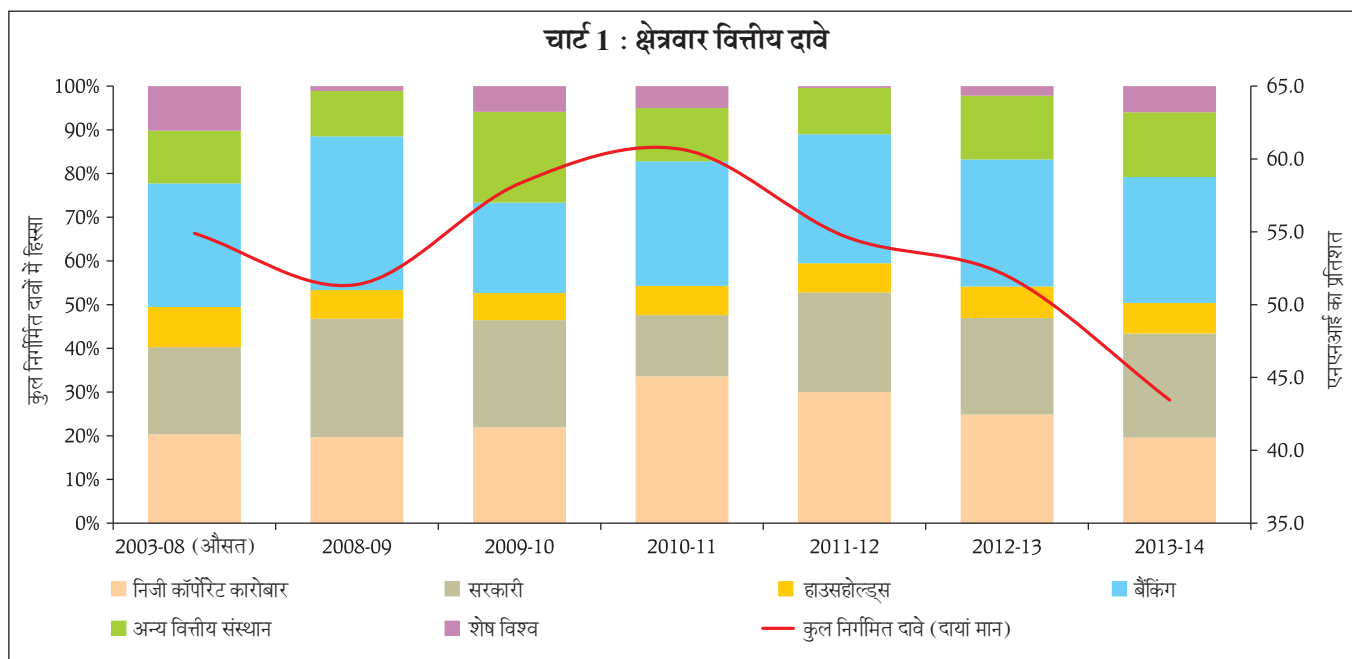
III. निधि प्रवाह में क्षेत्रगत परिवर्तन

सभी क्षेत्रों (आरओडब्लू सहित) द्वारा निर्गमित कुल दावों में लगातार तीसरे वर्ष 2013-14 में भी गिरावट आई। यह गिरावट निवल राष्ट्रीय आय (एनएनआई) के 8 प्रतिशतता बिंदुओं से अधिक तथा 2010-11 के उनके हाल के शीर्ष स्तर से 17 प्रतिशतता बिंदुओं से अधिक रही (चार्ट 1)। 2013-14 में जारी दावों में गिरावट सरकारी क्षेत्र को छोड़कर सभी घरेलू गैर-वित्तीय क्षेत्रों में देखी गई।

III.1 निजी कॉर्पोरेट कारोबार क्षेत्र ⁶

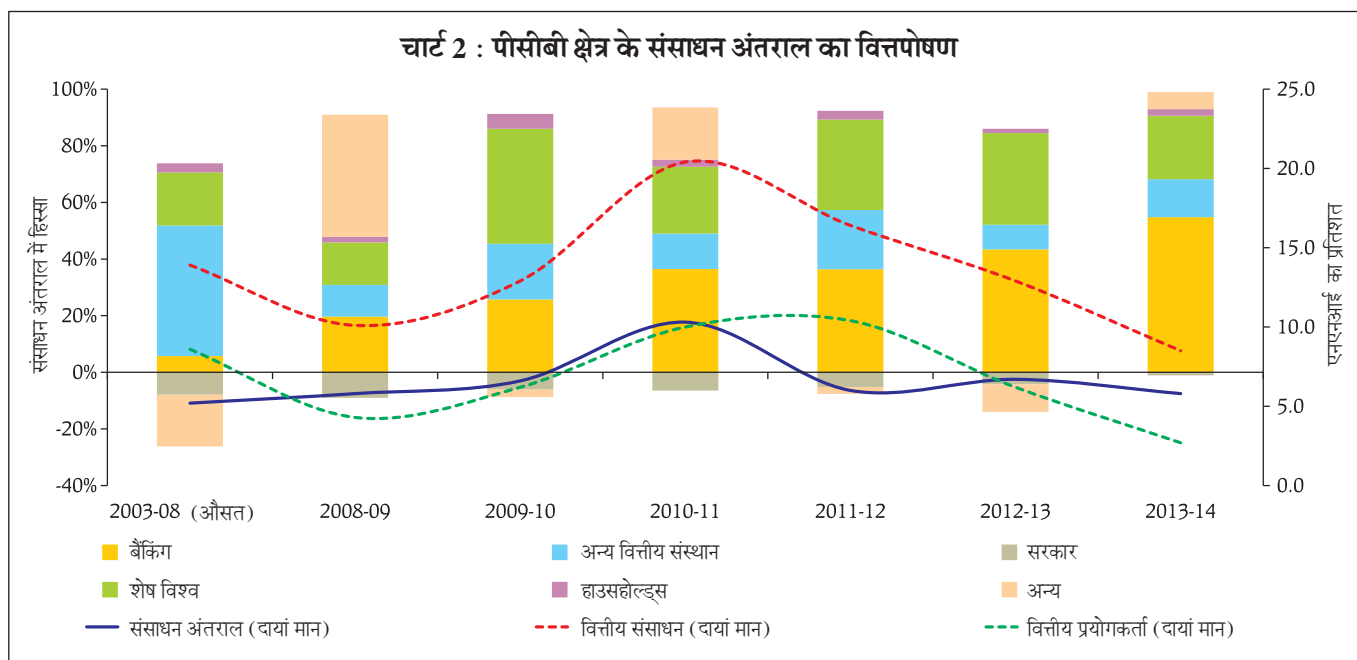
बिक्री में मंदी को प्रचालन खर्चों में कमी करके निष्क्रिय करने के साथ, 2013-14 में निजी कॉर्पोरेट कारोबार (पीसीबी) क्षेत्र की बचत में सुधार हुआ। इस क्षेत्र में भौतिक निवेश दर में भी वर्ष के दौरान कमी आई, जहां पर घरेलू नीतिगत वातावरण में

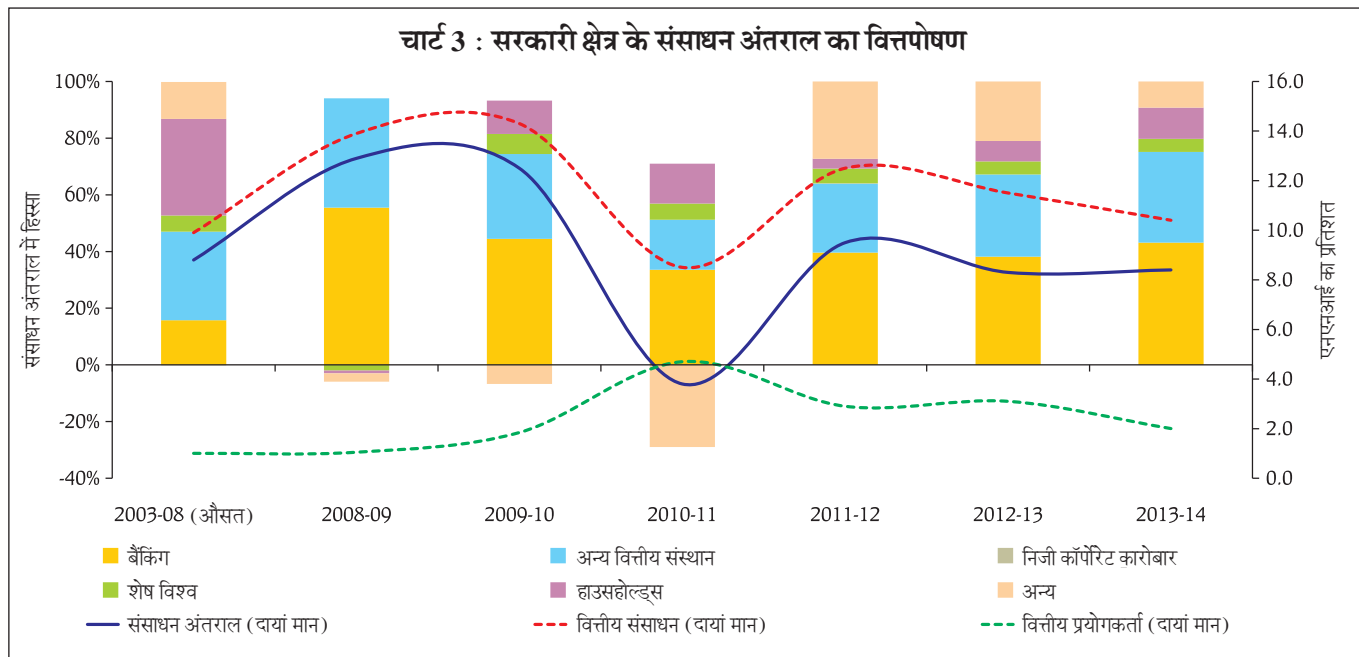
⁶ घरेलू गैर-वित्तीय क्षेत्रों, नामतः पीसीबी, सरकारी एवं हाउसहोल्ड क्षेत्रों से संबंधित विश्लेषण को प्रदर्शन की सुविधा की दृष्टि से; संसाधन अंतरालों के वित्तपोषण के रूप में, जबकि आरओडब्लू एवं घरेलू वित्तीय क्षेत्र, नामतः बैंकिंग तथा ओएफआई क्षेत्रों से संबंधित विचार-विमर्श को स्रोतों एवं उपयोगों की संरचना, पर केंद्रित किया गया है।



अनिश्चितता तथा विदेशी मुद्रा विनिमय और पूंजी बाजारों में उतार-चढ़ाव रहा। परिणामस्वरूप, एनएनआई के अनुपात के रूप में पीसीबी क्षेत्र का संसाधन अंतराल पिछले वर्षों की तुलना में कम रहा। यह इस क्षेत्र के वित्तीय निवेशों के सापेक्ष वित्तीय दावों (एनएनआई के अनुपात के रूप में) में बड़ी गिरावट से भी पता चला। विशिष्ट रूप से, आरओडब्लू क्षेत्र से वाणिज्यिक उधारियों के

साथ ही साथ इक्विटी (चुकता पूंजी) में विदेशी संस्थागत निवेश (एफआईआई) में भी वर्ष के दौरान मंदी आई (चार्ट 2)। इसके अलावा, इन कंपनियों ने अन्य क्षेत्रों को दिए जाने वाले ऋणों में कमी कर दी और वाणिज्य बैंकों में अपनी मीयादी जमाओं का परिसमाप्त करना जारी रखा। पीसीबी क्षेत्र के संसाधन अंतराल का वित्तपोषण प्रमुख रूप से बैंकिंग तथा आरओडब्लू क्षेत्रों ने किया।



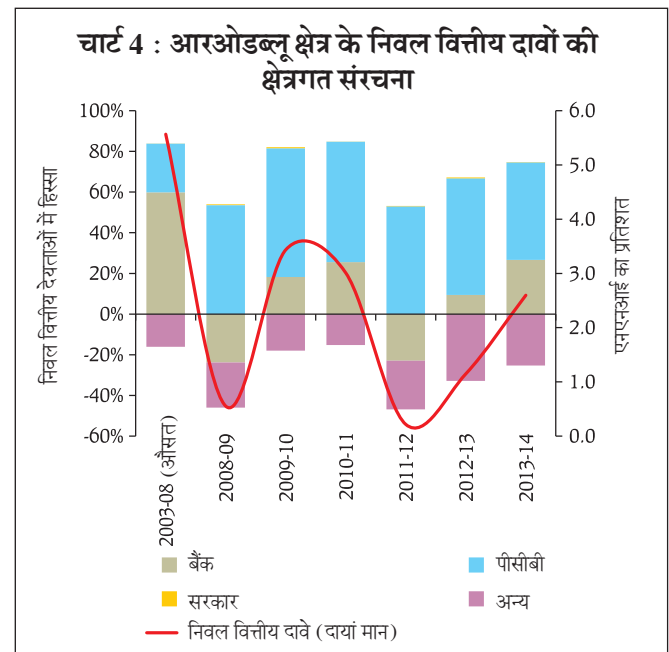


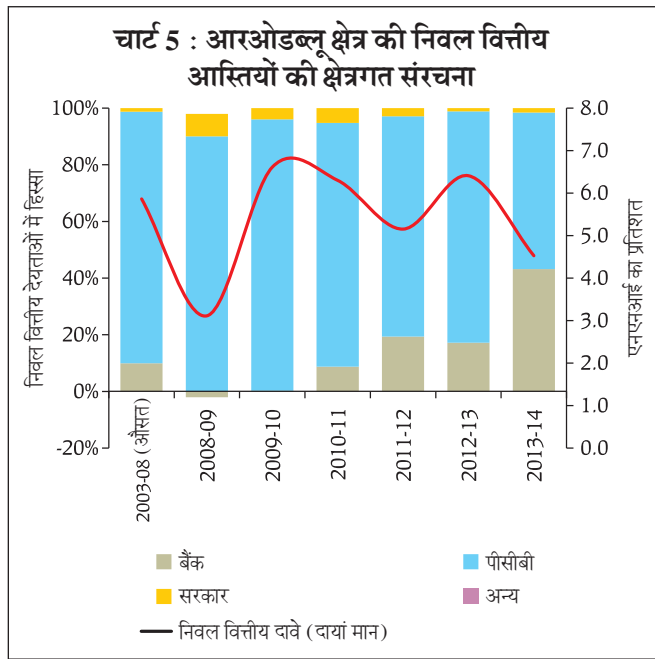
III.2 सरकारी क्षेत्र

सरकारी क्षेत्र के संसाधन अंतराल के वित्तपोषण के ढंग में वर्षों के दौरान काफी परिवर्तन देखा गया है (चार्ट 3)। 2013-14 में सरकारी क्षेत्र के संसाधन अंतराल के बढ़ने का, सरकार की दिनांकिक प्रतिभूतियों के अधिक निर्गमन (व्यापक रूप से वाणिज्य बैंकों तथा बीमा कंपनियों द्वारा खरीदने के आवेदन किए गए) तथा गैर-विभागीय वाणिज्यिक उपक्रमों (एनडीसीयू) द्वारा वाणिज्य बैंकों एवं अन्य वित्तीय संस्थान (ओएफआई) क्षेत्र से अधिक उधार लेने से भी पता चला। वर्ष के दौरान सरकारी क्षेत्र द्वारा वित्तीय निवेशों में भी गिरावट आई, जो पिछले दो वर्षों के दौरान बैंकिंग प्रणाली में धारित केंद्र एवं राज्य सरकारों के नगदी जमा शेष के काफी कम स्तर को दर्शाती है। एनडीसीयू उप-क्षेत्र (जिसमें सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यम तथा ऊर्जा कंपनियां शामिल हैं) ने वाणिज्य बैंकों में धारित अपने नगदी शेष का आहरण किया और अन्य संस्थाओं को अधिक ऋण प्रदान किया। सरकारी क्षेत्र के संसाधन अंतराल का वित्तपोषण करने में ओएफआई क्षेत्र के बाद बैंकिंग क्षेत्र प्रमुख स्रोत बने रहे। भविष्य निधियों में निवेश के कारण हाउसहोल्ड द्वारा सरकारी क्षेत्र के निधीयन को बढ़ावा मिला।

III.3 शेष विश्व

2013-14 के दौरान शेष विश्व (आरओडब्लू) द्वारा जारी किए गए निवल वित्तीय दावों में वृद्धि हुई, जिससे व्यापक रूप से वर्ष के उत्तरार्द्ध में रिजर्व बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा आस्तियों को जुटाने का पता चलता है (चार्ट 4)। इससे मुख्य रूप से अमरीकी फेडरल





2013-14 में आरओडब्लू क्षेत्र की निवल वित्तीय आस्तियों (आस्तियों में वृद्धि से आस्तियों में कमी को घटाकर) में कमी होने के बावजूद, इन गतिविधियों से निम्नलिखित में तेजी से कमी आने का पता चला - (i) पीसीबी क्षेत्र के बाह्य वाणिज्यिक उधारियां (विशेषरूप से अल्पावधि व्यापार ऋणों के माध्यम से) तथा (ii) विदेशी निवेश (प्रत्यक्ष विदेशी निवेश एवं विदेशी संस्थागत निवेश -दोनों में) (चार्ट 5)।

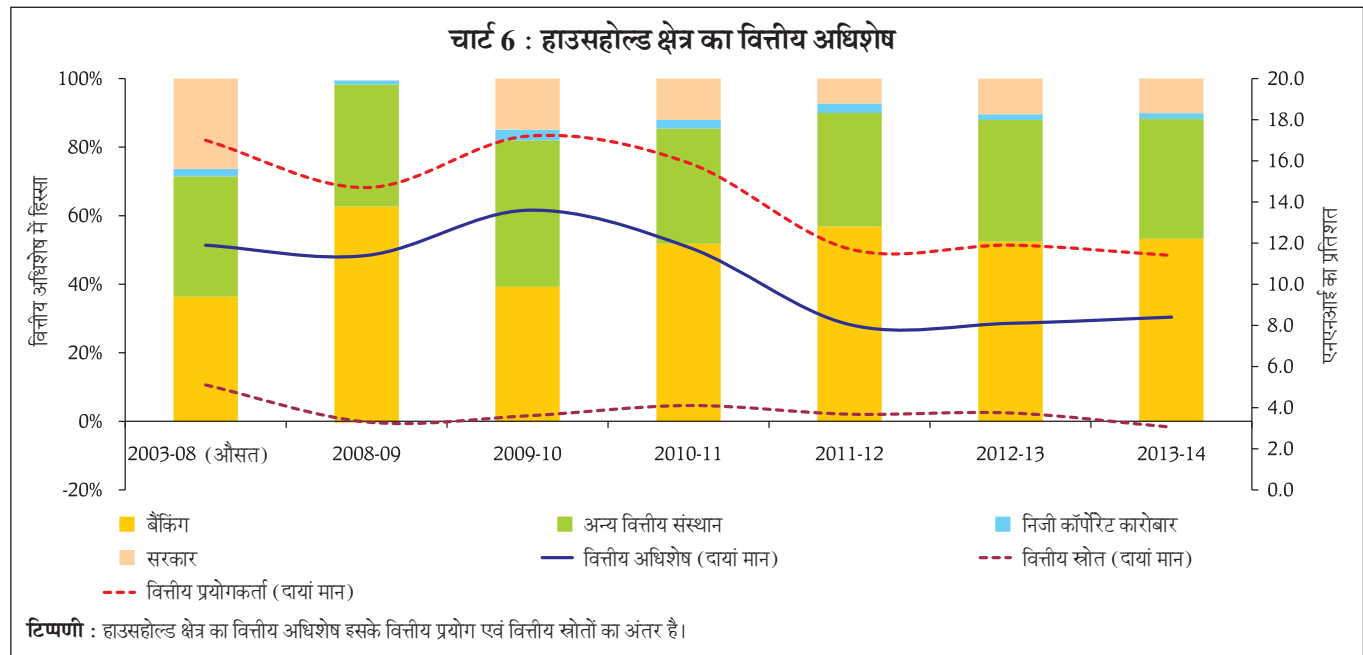
III.4 हाउसहोल्ड क्षेत्र

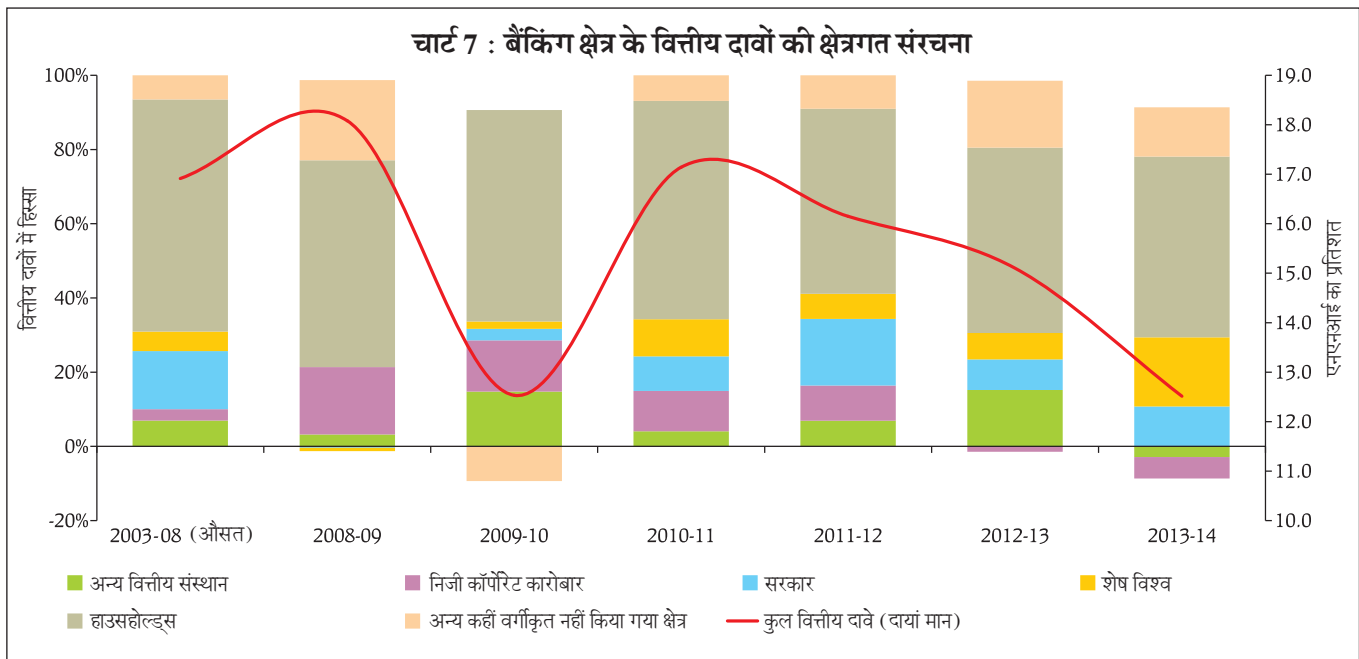
2013-14 के दौरान मुद्रास्फीति के कम रहने के साथ ही वास्तविक वित्तीय प्रतिलाभों के धनात्मक हो जाने के कारण हाउसहोल्ड क्षेत्र (अर्थात वित्तीय प्रयोगों में से स्रोतों को घटाने पर) के वित्तीय अधिशेष में सुधार हुआ। वित्तीय अधिशेष की संरचना में बैंकों की प्रमुख हिस्सेदारी (55 प्रतिशत) होने, उसके बाद ओएफआई क्षेत्र (व्यापक रूप से जीवन बीमा प्रीमियम, भविष्य निधि तथा पेंशन निधियों को दर्शाता है) तथा सरकारी क्षेत्र का स्थान होने के साथ ही इस परिदृश्य में पिछले वर्ष की तुलना में सिर्फ मामूली परिवर्तन आया।

III.5 बैंकिंग क्षेत्र

2013-14 के दौरान बैंकिंग क्षेत्र द्वारा निर्गमित वित्तीय दावे लगभग अपरिवर्तित रहे, हालांकि संरचना में तेजी से परिवर्तन स्पष्ट रूप से देखे गए (चार्ट 7)। (i) हाउसहोल्ड जमाराशियों, (ii) आरओडब्लू क्षेत्र से एफसीएनआर (बी) जमाराशियों,

रिजर्व की 'टैपर टॉक' के प्रभावों को नियंत्रित करने के लिए विदेशी अंतर्वाह को बढ़ाने के लिए - विशेषरूप से वाणिज्य बैंकों के नए विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) [एफसीएनआर(बी)] जमाराशियों को स्वैप विंडो के माध्यम से बढ़ाने के लिए -जिसने वर्ष के पूर्वार्द्ध में बहिर्वाह की क्षतिपूर्ति करने से भी अधिक प्रभाव डाला, किए गए नीतिगत उपायों का पता चला। परिणामस्वरूप, 2013-14 में आरओडब्लू क्षेत्र के निवल वित्तीय दावों में बैंकिंग क्षेत्र के हिस्से में काफी वृद्धि हुई, हालांकि पीसीबी क्षेत्र की इसमें प्रधानता बनी रही।

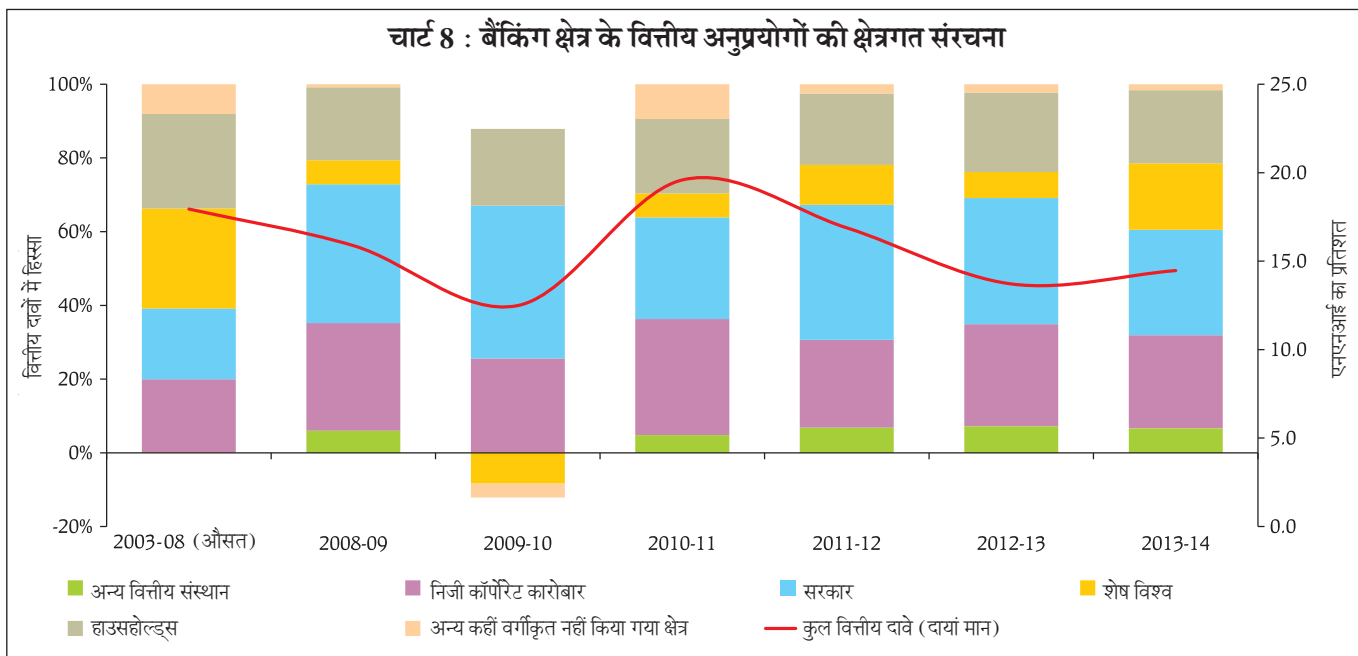


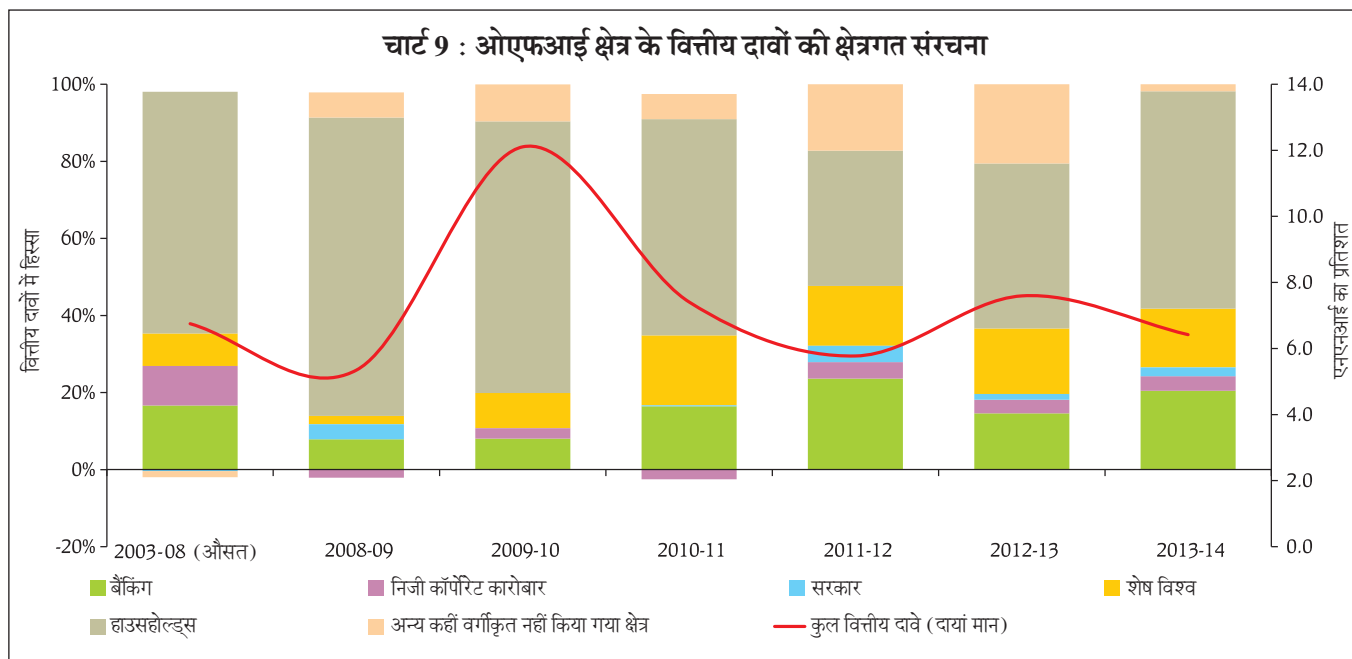


(iii) सरकारी वाणिज्यिक उपक्रमों की जमा राशियों तथा (iv) भारतीय रिज़र्व बैंक के ‘मुद्रा एवं स्वर्ण पुनर्मूल्यांकन खाता (सीजीआरए)’ (‘अन्य देयताएं’) में राशियों के जमा होने को पीसीबी एवं ओएफआई क्षेत्रों की जमा हुई राशियों के बहिर्वाह द्वारा निष्क्रिय कर दिया गया। इसके अलावा, वर्ष के दौरान ओएफआई क्षेत्र से लिए गए उधार में कमी आई। समग्ररूप से, बैंकिंग क्षेत्र के

निधि स्रोत में हाउसहोल्ड क्षेत्र की प्रमुख हिस्सेदारी जारी रही किंतु वर्ष के दौरान आरओडब्लू क्षेत्र के हिस्से में तेजी से वृद्धि हुई।

वर्ष के दौरान, बैंकिंग क्षेत्र के वित्तीय अनुप्रयोगों में भी वृद्धि हुई, जो व्यापक रूप से भारतीय रिज़र्व बैंक की विदेशी मुद्रा आस्तियों में राशि जमा होने, जिसका पहले उल्लेख किया गया है, को दर्शाता है (चार्ट 8)।



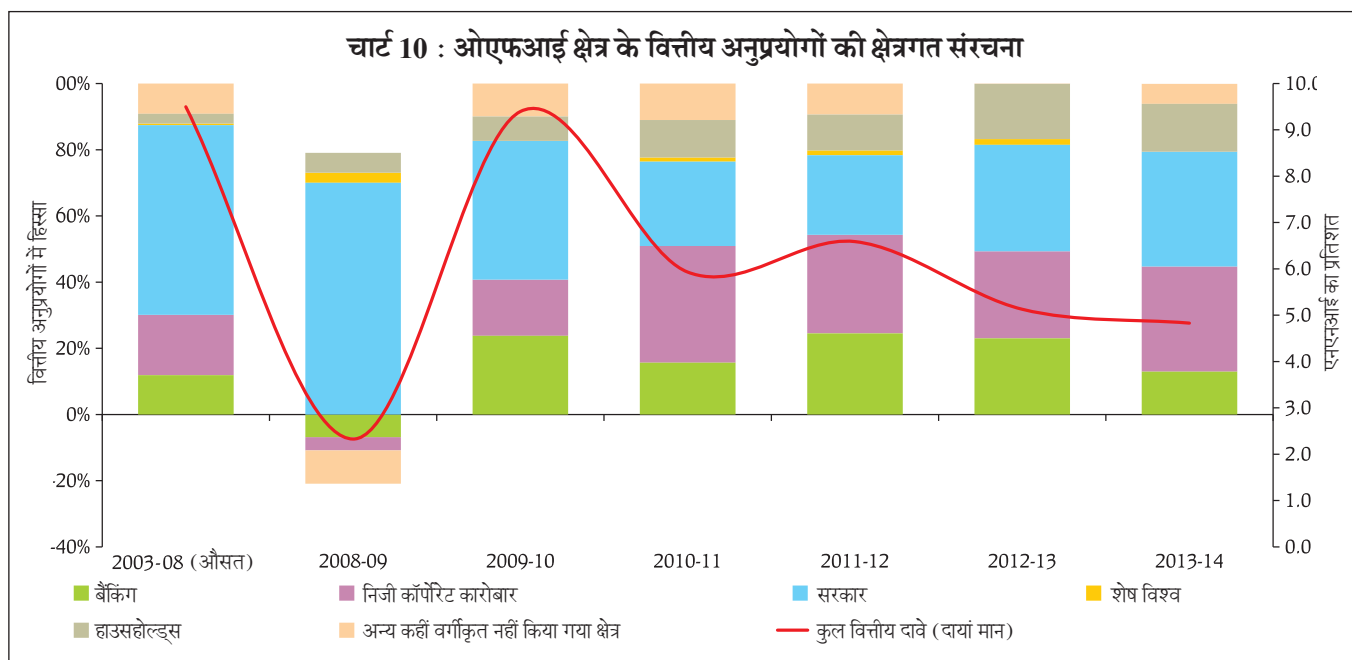


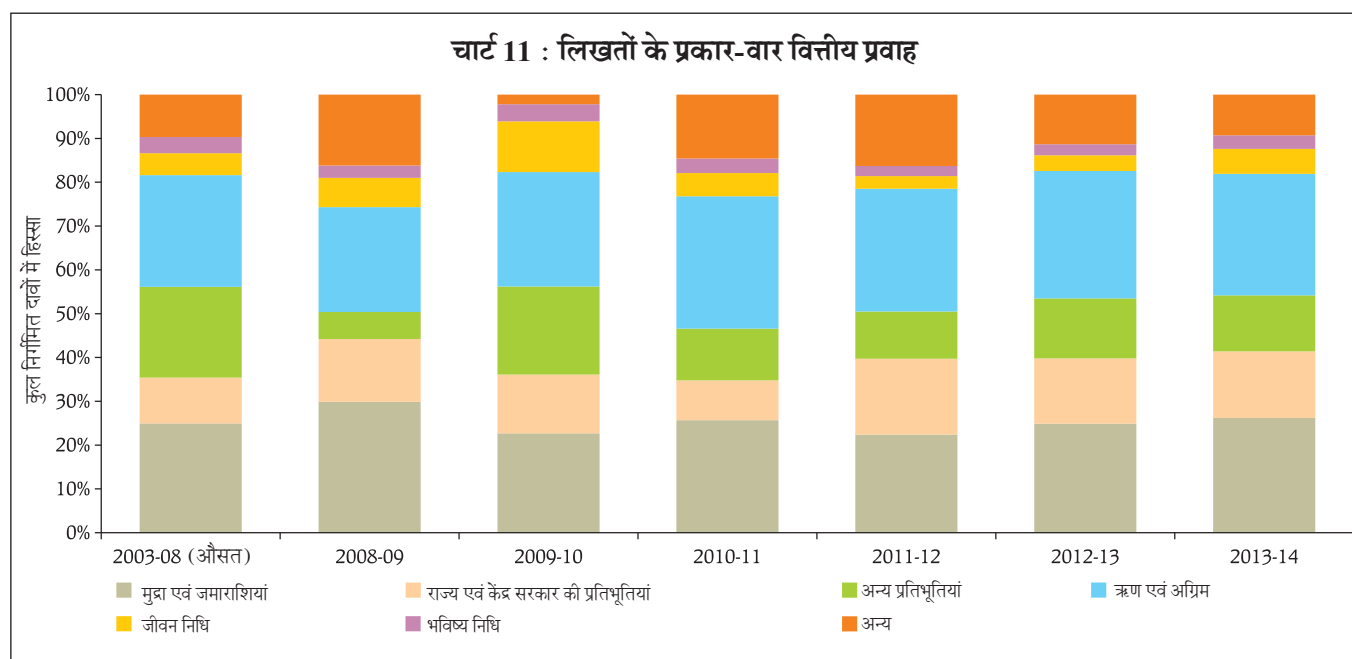
III.6 अन्य वित्तीय संस्थान क्षेत्र

2013-14 के दौरान अन्य वित्तीय संस्थानों (ओएफआई) द्वारा निर्गमित वित्तीय दावों में कमी आई, जो व्यापक रूप से वित्तीय निगमों, विशेषरूप से एनबीएफसी द्वारा बांडों तथा डिबेंचरों के निर्गमन में तेजी से कमी आने को निरूपित करता है (चार्ट 9)। साथ ही, बीमा निधियों तथा भविष्य निधियों और पेंशन निधियों

में मजबूती से राशि जमा होने से ओएफआई क्षेत्र के कुल दावों में हाउसहोल्ड क्षेत्र का हिस्सा दृढ़ हुआ।

ओएफआई क्षेत्र के वित्तीय अनुप्रयोगों में केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों एवं निजी कंपनियों के डिबेंचरों में उनके निवेश के साथ-साथ वृद्धि हुई। हालांकि वाणिज्य बैंकों में उनकी जमाराशियों में तथा उनको दिए गए ऋणों में कमी आई (चार्ट 10)।





III.7 लिखतों के माध्यम से वित्तीय प्रवाह

2013-14 के दौरान, अंतरक्षेत्रीय वित्तीय प्रवाहों के लिखतों के रूप में मुद्रा एवं जमाराशियों का महत्व बना रहा, जिनको एफसीएनआर(बी) जमाराशियों में हुई मजबूत वृद्धि से बल मिला (चार्ट 11)। कुल दावों में उनके हिस्से में कमी होने के बावजूद 2013-14 में निवेश सर्वाधिक पसंदीदा वित्तीय लिखत बने रहे और निवेश ने अग्रिमों को दूसरे स्थान पर पहुंचा दिया। वर्ष के दौरान, निजी प्रतिभूतियों (म्यूचुअल फंड सहित) में निवेश में कमी आई, जिसके कारण सरकारी प्रतिभूतियों में हुई मामूली वृद्धि का असर समाप्त हो गया। हालांकि, कुल निर्गमित दावों में जीवन निधियों तथा भविष्य निधियों के हिस्से में वृद्धि हुई।

IV. वित्तीय विकास के चुनिंदा सूचक

समग्ररूप से तथा क्षेत्रगत संसाधन शेष का कमजोरी के रूप में उद्भव होने के साथ ही निधि प्रवाह की मदद से वित्तीय विकास की गति एवं गुणवत्ता का पता लगाना उपयोगी बन गया है (सारणी 2)। वित्तीय अनुपात वित्तीय विकास दर का सबसे व्यापक सूचक है जो राष्ट्रीय आय की तुलना में निर्गमित कुल वित्तीय दावों के अनुपात की माप करता है। वैश्विक वित्तीय संकट के बाद के वर्षों में, 2013-14 में यह अनुपात अपने निम्नतम स्तर पर चला गया। यह

अनुपात संकट पूर्व की अवधि के औसत से भी काफी कम हो गया, जिससे कॉर्पोरेटों की निवेश दरों में कमी को देखते हुए मुख्यतः घरेलू प्राथमिक निर्गमनों की गति धीमी होने का पता चलता है। दूसरी तरफ, 2013-14 में मध्यस्थता अनुपात (गैर-वित्तीय क्षेत्र की तुलना में वित्तीय क्षेत्र द्वारा निर्गमित वित्तीय दावों के अनुपात को दर्शाता है) तथा वित्तीय अंतर-संबंध अनुपात (निवल घरेलू पूंजी निर्माण में कुल निर्गमों के महत्व की माप करता है) में कमी देखी गई। हालांकि, नए निर्गम का अनुपात (निवल घरेलू पूंजी निर्माण की तुलना में प्राथमिक निर्गमों का अनुपात) अपरिवर्तित रहा (सारणी 2)।

वित्तीय अंतरसंबद्धता

निधि प्रवाह के क्षेत्रों में आवक-जावक ढांचे, विशेषरूप से उद्योगों/क्षेत्रों के बीच पश्च एवं अग्र संबंधों की धारणाओं, का प्रयोग करने से अर्थव्यवस्था⁷ के सभी क्षेत्रों में वित्तीय अंतरसंबद्धता की पूरी पहचान होती है। निधि प्रवाह के संदर्भ में, बिखराव शक्ति की सारणी (पॉवर ऑफ डिस्पार्जन इंडेक्स-पीडीआई) विशिष्ट

⁷ हायुन एस (2010), “अंतर-संस्थागत निधि प्रवाह के आव्यूह तथा प्रणालीगत दृष्टि से महत्वपूर्ण वित्तीय संस्थानों का विश्लेषण” पूंजी बाजार का दृष्टिकोण (कैपिटल मार्केट पर्सपेक्टिव), कोरियाई पूंजी बाजार संस्थान।

सारणी 2 : वित्तीय अनुपात : 2003-04 से 2013-14 तक

(राशि ₹ बिलियन में)

	2003-04 से 2007-08 (औसत)	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14
1	2	3	4	5	6	7	8
1. द्वितीयक निर्गम #	7.711	11,545	13,671	16,796	17,203	19,870	18,838
2. प्राथमिक निर्गम ##	11,586	13,777	19,346	24,450	25,715	25,893	24,667
2.1 घरेलू क्षेत्र	9,642	13,505	17,401	22,404	25,546	24,878	22,055
2.2 शेष विश्व	1,944	272	1,945	2,046	169	1,015	2,612
3. कुल निर्गम (1+2)	19,297	25,322	33,017	41,246	42,917	45,958	43,705
4. निवल घरेलू पूंजी निर्माण @	9,873	14,414	17,971	21,958	24,614	26,291	25,138
5. वर्तमान बाजार मूल्यों पर निवल राष्ट्रीय आय (आधार वर्ष 2011-12)	33,452	49,286	56,613	67,995	78,465	88,417	1,00,565
6. वित्तीय अनुपात (अनुपात 3 से 5 तक)	0.55	0.51	0.58	0.61	0.55	0.52	0.43
7. वित्तीय अंतरसंबद्धता अनुपात (अनुपात 3 से 4 तक)	1.91	1.76	1.84	1.88	1.74	1.74	1.73
8. नए निर्गम अनुपात (अनुपात 2 से 4 तक)	1.14	0.96	1.08	1.11	1.04	0.98	0.98
9. मध्यस्थता अनुपात (अनुपात 1 से 2 तक)	0.68	0.84	0.71	0.69	0.67	0.77	0.76

: इनका संबंध वित्तीय मध्यस्थता करने वाली संस्थाओं (अर्थात्, बैंक एवं अन्य वित्तीय संस्थानों) से है।

: इनका संबंध वित्तीय मध्यस्थता करने वाली संस्थाओं से इतर सभी क्षेत्रों के निर्गम से है।

@ : वर्तमान मूल्यों पर

क्षेत्रों⁸ से मिलने वाले इकाई आघात (अतिरिक्त वित्तीय मांग) से प्रेरित प्रत्यक्ष एवं अप्रत्यक्ष वित्तपोषण करने की मांग की समग्र रूप में माप करती है। दूसरी तरफ, बिखराव की संवेदनशीलता सारणी (सेंसिविटी ऑफ डिसपर्जन इंडेक्स -एसडीआई) सभी क्षेत्रों से मिलने वाले इकाई आघात (अतिरिक्त वित्तीय मांग) से प्रेरित प्रत्यक्ष एवं अप्रत्यक्ष वित्तपोषण करने की किसी विशिष्ट क्षेत्र की मांग की माप करती है।

वर्ष-दर-वर्ष होने वाले परिवर्तनों को कम करने के लिए अलग-अलग क्षेत्रों से संबंधित पीडीआई एवं एसडीआई की गणना

⁸ यदि A अंतर-उद्योग तकनीकी गुणांक आव्यूह हो तथा $B = [I - A]^{-1}$ लियोन्टफ प्रतिलोम आव्यूह हो तो, उद्योग के लिए

पीडीआई को निम्नलिखित रूप में परिभाषित किया जाता है -

$$\frac{\frac{1}{n} \sum_i B_{ij}}{\frac{1}{n^2} \sum_{ij} B_{ij}}$$

जहां, B_{ij} आव्यूह B का अवयव है।

पीडीआई में अंश आव्यूह B स्तंभ j (उद्योग) के सभी पंक्ति गुणांकों का औसत है जबकि हर आव्यूह B के सभी गुणांकों का औसत है।

इसी प्रकार से, एसडीआई को निम्नलिखित रूप में परिभाषित किया जाता है -

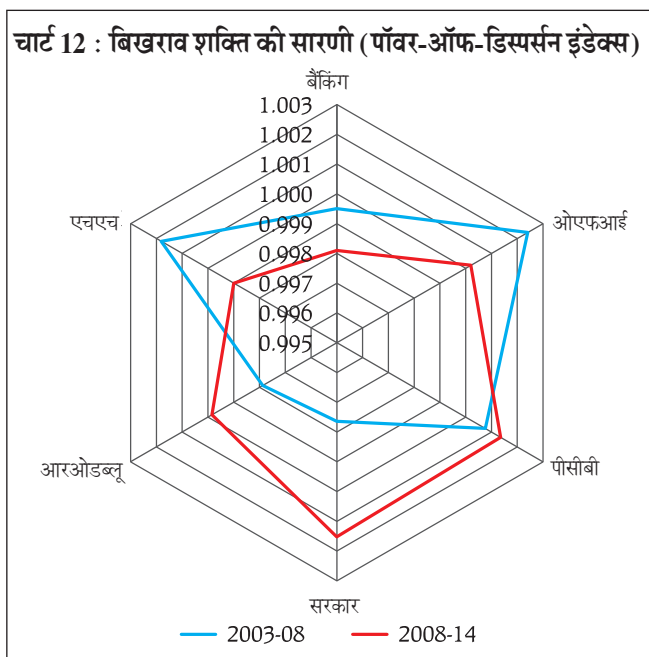
$$\frac{\frac{1}{n} \sum_i B_{ij}}{\frac{1}{n^2} \sum_{ij} B_{ij}}$$

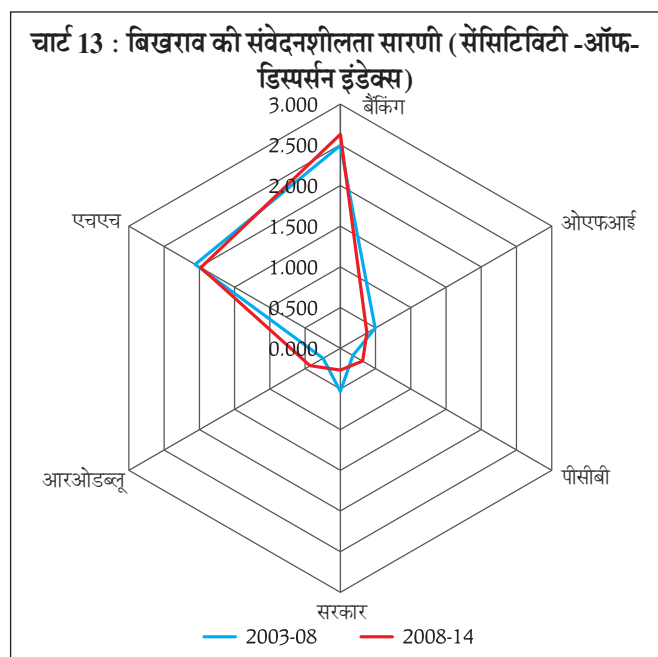
एसडीआई में हर पीडीआई के समान है किंतु अंश आव्यूह B स्तंभ i (उद्योग) के सभी पंक्ति गुणांकों का औसत है।

भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निधि प्रवाह के एकत्र करने में अंतर-क्षेत्रगत वित्तीय प्रवाहों को पृथक कर दिया जाता है, इसलिए आव्यूह A में 'विकर्ण' अवयव शून्य हैं। पीडीआई एवं एसडीआई का इकाई (एक) से अधिक होने से यह संकेत मिलता है कि किसी विशिष्ट क्षेत्र का वित्तीय प्रणाली पर अपेक्षाकृत बड़ा प्रभाव है।

दो अवधियों, नामतः 2003-04 से 2007-08 (वैश्विक संकट के पहले का तथा उच्च वृद्धि का दौर) तथा 2008-09 से 2013-14 (वैश्विक वित्तीय संकट के बाद की अवधि) के लिए की गई है (चार्ट 12 एवं 13)।

विभिन्न क्षेत्रों से संबंधित निधि प्रवाह दोनों अवधियों के दौरान लगभग इकाई (एक) के स्तर पर रहे। हालांकि, दोनों अवधियों के मध्य सरकार एवं आरओडब्लू क्षेत्रों के वित्तीय दावों में हाउसहोल्ड,





बैंकिंग तथा अन्य वित्तीय संस्थानों से संबंधित वित्तीय दावों में कमी होने के कारण; ताजा हाल के समय में वृद्धि हुई।

दूसरी तरफ, बैंकिंग एवं हाउसहोल्ड क्षेत्रों के एसडीआई, वैश्विक संकट के पहले और बाद की अवधि -दोनों में औसतन इकाई (एक) से काफी उच्च स्तर पर रहे हैं। बैंकिंग क्षेत्र से संबंधित एसडीआई का उच्च स्तर पर होना, इस बात को ध्यान में रखते हुए अपेक्षानुसार ही है कि भारत में वित्तीय प्रणाली बैंक-आधारित है। इस तथ्य के मद्देनजर कि हाउसहोल्ड क्षेत्र की आधी से अधिक वित्तीय बचत का निवेश बैंक जमाराशि के रूप में किया जाता है, हाउसहोल्ड क्षेत्र के एसडीआई का उच्च स्तर का क्रम बैंकिंग क्षेत्र के बाद है। संकट के पहले और बाद की अवधि -दोनों में ओएफआई, सरकार, आरओडब्लू तथा पीसीबी क्षेत्रों में से प्रत्येक के एसडीआई इकाई (एक) से कम स्तर पर रहे। संकट के बाद की अवधि में पीसीबी तथा आरओडब्लू क्षेत्रों के एसडीआई में वृद्धि होने के

प्रभाव प्रणालीगत महत्व के हैं : पीसीबी क्षेत्र का आरओडब्लू क्षेत्र में अपेक्षाकृत अधिक एक्सपोजर, विशेषरूप से बाह्य वाणिज्यिक उधारियों तथा विदेशी निवेश के माध्यम से, होने से पीसीबी क्षेत्र बाह्य कमजोरियों के खतरे में पड़ जाता है।

V. उपसंहार

सार्वजनिक क्षेत्र के बजट से निरंतर दबाव पड़ने के बावजूद वित्तीय संसाधन जुटाने में 2013-14 में, लगातार तीसरे वर्ष कमी आई, जैसा कि सभी क्षेत्रों द्वारा निर्गमित समग्र दावों में सामान्य कमी से भी ज्ञात होता है। निजी क्षेत्र के निवेश में मंदी आने के साथ ही साथ मूल्यवान वस्तुओं के आयात पर प्रशासनिक नियंत्रण के कारण 2013-14 में बड़े पैमाने पर वित्तीय संसाधन जुटाने की आवश्यकता टल गई। तथापि, पूंजी निर्माण के सापेक्ष वित्तीय दावों में वृद्धि से यह पता चलता है कि वित्तीय संसाधनों का भौतिक निवेश से इतर भी प्रयोग किया गया। 2013-14 में कुल दावों में बैंकिंग क्षेत्र की हिस्सेदारी प्रमुख बनी रही। यह तथ्य भारतीय अर्थव्यवस्था में वित्तीय मध्यस्थता में इस क्षेत्र की केंद्रीय भूमिका को अनुप्रमाणित करता है। सरकारी क्षेत्र की ओएफआई पर निर्भरता उत्तरोत्तर बढ़ी, हालांकि इसका प्राथमिक निधीयन बैंकिंग क्षेत्र द्वारा किया गया। हाउसहोल्ड क्षेत्र वित्तीय अधिशेष वाला प्रमुख क्षेत्र बना रहा। इसके बाद ओएफआई का स्थान रहा जो इसके संसाधन अंतरणों का प्रमुख प्राप्तकर्ता रहा।

2013-14 में निवेश सर्वाधिक पसंद किए जाने वाले वित्तीय लिखत बन गए। मुद्रा एवं जमाराशियों की हिस्सेदारी में वृद्धि जारी रही, जिसे 2013-14 के दौरान एसीएनआर(बी) में काफी वृद्धि होने से प्रोत्साहन मिला।

वित्तीय अंतरसंबद्धता के लिए किए गए उपायों ने इस तथ्य का समर्थन किया कि बैंकिंग और हाउसहोल्ड क्षेत्र वित्तीय संसाधनों के महत्वपूर्ण आपूर्तिकर्ता हैं और इसलिए इन आपूर्ति संसाधनों में बाधा पड़ने के प्रभाव प्रणालीगत महत्व के होंगे।