

भारत में मौद्रिक नीति संचरण – हालिया प्रवृत्तियाँ और बाधाएं *

यह लेख भारत में वित्तीय प्रणाली के विभिन्न क्षेत्रों में मौद्रिक नीति संचरण का परीक्षण करता है और विशेष रूप से फरवरी 2019 से लगातार जारी मौद्रिक नरमी के चक्र में बैंकों की जमा और ब्याज दरों पर इसके प्रभाव पर चर्चा की गयी है। जहाँ मुद्रा बाजार और दीर्घावधि दरों में यह संचरण बहुत तेजी से और लगभग पूरी तरह हुआ है, वहीं जमा और उधार दरों में संचरण धीमा रहा है। बैंकों की उधार दरों में त्वरित और पर्याप्त संचरण को बाधित करने वाला एक प्रमुख कारक लंबी परिपक्वता अवधि वाले जमाओं का बड़ी संख्या में होना भी है। अन्यथा भी, बैंक अपनी जमा ब्याज दरों को समायोजित करने में धीमे हैं। 1 अक्टूबर, 2019 से प्रभावी बाह्य बेंचमार्क प्रणाली के तहत, कुछ चुनिंदा प्रकार के ऋणों में यह संचरण अब जमा दरों में किए जाने वाले समायोजन पर निर्भर नहीं रहा है। बल्कि उधार दरों में होने वाले परिवर्तनों के इसके बजाय, जमा ब्याज दरों में बदलाव उधार दरों में हुए परिवर्तनों से प्रेरित होगा।

परिचय

मौद्रिक संचरण वह प्रक्रिया है जिसके माध्यम से किसी केंद्रीय बैंक द्वारा नीतिगत दरों में परिवर्तन के रूप में दिए जाने वाले मौद्रिक नीति आवेगों का संचरण सभी प्रकार की ब्याज दरों में होता है, जैसे मुद्रा बाजार दरें, बॉन्ड प्रतिफल, बैंक जमा और उधार दरें और स्टॉक तथा आवास जैसी आस्तियों की कीमतों। अर्थव्यवस्था के विभिन्न घटक यथा हाउसहोल्ड्स, फर्म और सरकार अपने खर्च के तौर-तरीकों को तदनु रूप समायोजित करते हैं। इससे समग्र मांग में बदलाव आता है और इस परिवर्तन को कुल आपूर्ति के साथ संरेखित करते हुए मूल्य स्थिरता हासिल करना और अर्थव्यवस्था की विकास दर को वहनीय बनाए रखना जैसे समष्टि आर्थिक नीतिगत उद्देश्यों को प्राप्त किया जाता है।

* यह लेख मौद्रिक नीति विभाग के अर्घ्य कुसुम मित्र और साधन कुमार चट्टोपाध्याय द्वारा तैयार किया गया है। लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और उस संस्था के नहीं जिसका वे प्रतिनिधित्व करते हैं। लेखक जॉइस जॉन और कृष्णा एम. कुशवाहा द्वारा प्रदान किए गए इनपुट को स्वीकार करते हैं। आंकड़ों के संकलन में अवनीश कुमार, सुलभा नादागौडा, सुनील बी. सावंत और नीलेश दलाल द्वारा प्राप्त सहयोग के प्रति लेखक आभारी हैं।

भारत जैसे देश में, जहां बैंकिंग व्यवस्था वित्तीय प्रणाली का एक प्रमुख घटक है, बैंकों की जमा और उधार दरों में नीतिगत दरों का प्रभावी संचरण मौद्रिक नीति के व्यापक उद्देश्यों को प्राप्त करने की कुंजी होता है। तथापि, ऐसे अनेक कारक हैं जो भारत में बैंकों की उधार दरों में संचरण में बाधा डालते हैं, जिनमें सबसे महत्वपूर्ण हैं नियत ब्याज दरों वाले दीर्घावधि परिपक्वता की जमाराशियाँ।

यह लेख मौजूदा मौद्रिक नरमी वाले दौर (फरवरी 2019 - जनवरी 2020) में वित्तीय प्रणाली के विभिन्न क्षेत्रों में मौद्रिक नीति के संचरण का आकलन करता है, जिसमें बैंकों की जमा और ब्याज दरों पर विशेष रूप से ध्यान केंद्रित किया गया है। इस दौरान, पॉलिसी रेपो दर में कुल मिलाकर 135 आधार अंकों (बीपीएस) की कटौती की गयी और मौद्रिक नीति के रुख को फरवरी 2019 में नपी-तुली सख्ती से तटस्थ कर दिया गया और फिर जून 2019 में यह निभावकारी हो गया।

इस अध्ययन को छह भागों में बांटकर प्रस्तुत किया गया है। भाग II जहाँ संक्षेप में मुद्रा बाजार और बांड बाजार प्रतिफल में मौद्रिक नीति के संचरण की रूपरेखा प्रस्तुत करता है, वहीं भाग III वाणिज्यिक बैंकों की जमा और उधार दरों में इसके संचरण का आकलन करता है। भाग IV में भारत में मौद्रिक नीति के संचरण में आने वाली बाधाओं पर चर्चा की गयी है। अनुभाग V ऋणों का कीमत निर्धारण आंतरिक बेंचमार्क की बजाय बाह्य बेंचमार्क के जरिए कराने के फायदों का संक्षिप्त ब्योरा प्रस्तुत करता है। भाग VI में प्रमुख निष्कर्षों को संक्षेप में प्रस्तुत करते हुए कुछ निर्णायक टिप्पणियाँ की गयी हैं।

II. मुद्रा और बॉण्ड बाजार में संचरण

मौद्रिक नरमी वाले दौर में अब तक मुद्रा बाजार के विभिन्न क्षेत्रों में और निजी कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार में मौद्रिक नीति का संचरण पूरी तरह और पर्याप्त तेजी से हुआ है। उदाहरण के लिए, भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूसीआर) में नीतिगत दरों में परिवर्तन का संचरण तत्क्षण हुआ। मुद्रा बाजार के अन्य घटकों – त्रिपक्षीय रेपो दर और बाजार रेपो दर- में यह संचरण काल मनी दरों के साथ कदम से कदम मिलाते हुए हुआ। द्वितीयक बाजार में अल्पकालिक मुद्रा बाजार के लिखत जैसे 3-महीने के जमा प्रमाणपत्र (सीडी), 3 महीने के वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और 91-

दिवसीय ट्रेजरी बिल (टी-बिल) में परिवर्तन नीतिगत दरों के अनुरूप ही हुए। कुल मिलाकर, 6 फरवरी 2019 से 31 जनवरी 2020 के दौरान नीतिगत दर में हुई 135 आधार अंकों की कुल गिरावट की तुलना में 3-माह टी-बिल के प्रतिफल में 144 आधार अंकों की गिरावट हुई। इसी तरह, 3-महीने की सीडी दर में 167 बीपीएस की गिरावट आई, जबकि गैर-बैंकिंग वित्त कंपनियों (एनबीएफसी) तथा गैर-एनबीएफसी द्वारा जारी 3-महीने के सीपीसी पर प्रतिफलों में क्रमशः 190 बीपीएस और 140 बीपीएस की गिरावट आई। हालांकि, सरकारी प्रतिभूति बाजार में यह संचरण अंशिक रहा और 5 वर्ष और 10-वर्ष की जी-सेक के प्रतिफलों में क्रमशः 74 बीपीएस और 76 बीपीएस की गिरावट के साथ आंशिक था। मौद्रिक नरमी की इस पूरी अवधि में कॉरपोरेट बॉन्ड प्रतिफल और पॉलिसी रेपो रेट के बीच स्प्रेड मोटे तौर पर स्थिर बना रहा, जो कॉरपोरेट बॉन्ड प्रतिफलों में पॉलिसी रेपो दर का पूर्ण संचरण होने को दर्शाता है।

ओवरनाइट सेगमेंट में नीतिगत दरों का संचरण जहाँ निर्बाध, तत्काल और लगभग पूर्ण रूप से हुआ, वहीं लंबी अवधि की मुद्रा बाजार दरों और बॉन्ड बाजार के प्रतिफलों में इसका संचरण कई बार बाजार की खामियों के चलते और कई अन्य विचित्र कारणों जैसे क्रेडिट जोखिम के प्रति बदलती धारणाओं, बनती-बिगड़ती राजकोषीय स्थितियों और लेट की कीमतों में उतार-चढ़ाव से यह प्रभावित हुआ। उदाहरण के लिए, जून-

जुलाई 2019 के दौरान कुछ चुनिंदा एनबीएफसी द्वारा जारी सीपी की रेटिंग डाउनग्रेड किए जाने से सीपी मार्केट में संचरण को प्रभावित किया। इसी तरह, कुछ बैंकों के तुलन-पत्रों से जुड़ी चिंताओं के कारण सीडी में भी इसके संचरण में समय-समय बाधाएं आयीं। फरवरी और मध्य सितंबर 2019 के बीच (13 सितंबर, 2019 को समाप्त पखवाड़ा), ऋणों में वृद्धि जमा में वृद्धि से अधिक तेजी से होने लगी जिससे सीडी दरें बढ़ने का दबाव बना। इसी तरह, 2019 की पहली छमाही के दौरान तेल की कीमतों में गिरावट और मुद्रास्फीति कम रहने की उम्मीद ने लंबी अवधि के बॉन्ड पर प्रतिफल में कमी आयी। जुलाई के मध्य से सितंबर तक की अवधि में stimulus दिए जाने की आशंकाओं और घरेलू/भू-राजनीतिक तनाव की आशंका से राजकोषीय स्थिति कमजोर होने से जुड़ी चिंताओं के कारण दीर्घावधि प्रतिफलों पर विपरीत प्रभाव पड़ा। 6 फरवरी 2020 को जिन अपरंपरागत मौद्रिक नीति उपायों, यथा अपेक्षाकृत अधिक अवधि के 1-वर्ष और 3-वर्ष के रेपो की शुरुआत किए जाने से बाण्डों पर प्रतिफल कम हो गया।

दैनिक द्वितीयक बाजार के आंकड़ों का उपयोग करते हुए, यह देखा गया है कि एक तरफ पॉलिसी रेपो दर और दूसरी तरफ एकदिवसीय दरों यथा, डब्ल्यूएसीआर, बाजार रेपो दर तथा त्रिपक्षीय रेपो दर के बीच सहसंबंध गुणांक 0.90 से 0.98 रहा (सारणी 1)। पॉलिसी दर और अन्य मुद्रा बाजार दरों जैसे

सारणी 1 : मुद्रा बाजार दरें और जी-सेक तथा कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल – सहसंबंध का स्वरूप
(फरवरी 2019 से जनवरी 2020)

लिखत	नीतिगत रेपो दर	डब्ल्यूएसीआर	बाजार रेपो	त्रिपक्षीय रेपो	3मा.टी-बिल	3 मा. सीडी	3 मा. सीपी-एनबीएफसी	5-वर्ष जी-सेक	5 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड	10 वर्ष जी-सेक	10 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड
नीतिगत रेपो दर	1.00	0.98	0.90	0.96	0.87	0.98	0.95	0.87	0.95	0.88	0.89
डब्ल्यूएसीआर		1.00	0.89	0.96	0.86	0.97	0.94	0.86	0.96	0.89	0.89
बाजार रेपो			1.00	0.90	0.72	0.88	0.86	0.72	0.84	0.76	0.78
त्रिपक्षीय रेपो				1.00	0.83	0.96	0.92	0.83	0.92	0.84	0.86
3 मा. टी-बिल					1.00	0.90	0.86	1.00	0.92	0.95	0.92
3 मा. सीडी						1.00	0.97	0.90	0.97	0.90	0.90
3 मा. सीपी- एनबीएफसी							1.00	0.86	0.94	0.86	0.86
5-वर्ष जी-सेक								1.00	0.92	0.95	0.92
5 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड									1.00	0.93	0.95
10 वर्ष जी-सेक										1.00	0.95
10 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड											0.97

मा. : माह

स्रोत : भा. रि. बैंक, ब्लूमबर्ग, लेखकीय गणना.

3-महीने के सीपी, सीडी और टी-बिल के सहसंबंध गुणांक भी काफी अधिक थे (0.87 से 0.98)। पॉलिसी रेपो दर और 5-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल के बीच सहसंबंध गुणांक 0.87 रहा, जबकि वह पॉलिसी रेपो दर और 5-वर्षीय कॉर्पोरेट बांड प्रतिफल के बीच 0.95 था। इसके अलावा, इसी अवधि में 10-वर्षीय जी-सेक और 10-वर्षीय कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल के लिए सहसंबंध गुणांक 0.88 और 0.89 पाए गए। पॉलिसी दर के साथ मुद्रा और बांड बाजार दरों के सहसंबंध गुणांक सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण थे।

फरवरी 2019 - जनवरी 2020 की अवधि के लिए साप्ताहिक आंकड़ों के आधार पर प्रतिगमन विश्लेषण से पता चलता है कि नीतिगत दर और बाजार दरों के बीच सहगामी संबंध है। हालाँकि, त्रुटि माप में मानक विचलन भी काफी देखा गया जिससे इस बात की ओर संकेत मिलता है कि नीतिगत दरों के अतिरिक्त भी कुछ कारक ऐसे हैं जो संचरण को प्रभावित करते हैं (सारणी 2)। इसी वजह से, नीतिगत दर और बाजार दरों, विशेष रूप से बड़े छोर पर स्थित, के सहसंबंध गुणांक, 1 से कम पाए गए (सारणी 1)।

**सारणी 2 : मौद्रिक नीति संचरण :
प्रतिगमन विश्लेषण**

आश्रित चर (Y)	रेपो दर का गुणांक (X)	त्रुटि का मानक विचलन (ε)
डब्ल्यूएसीआर	0.982*	0.166*
त्रिपक्षीय रेपो	0.956*	0.269*
बाजार रेपो	0.958*	0.307*
3मा.टी-बिल	1.002*	0.237*
3 मा. सीडी	1.087*	0.430*
सीपी- 3 मा. एनबीएफसी	1.159*	0.399*
5-वर्ष जी-सेक	1.172*	0.213*
5 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड	1.353*	0.170*
10 वर्ष जी-सेक	1.208*	0.217*
10 वर्ष एएए कॉर्पोरेट बॉण्ड	1.419*	0.259*

प्रतिगमन समीकरण है $Y = BX + \epsilon$, जहाँ X नीतिगत रेपो दर है और Y मुद्रा/बॉण्ड बाजार चरों पर ब्याज-दर है।

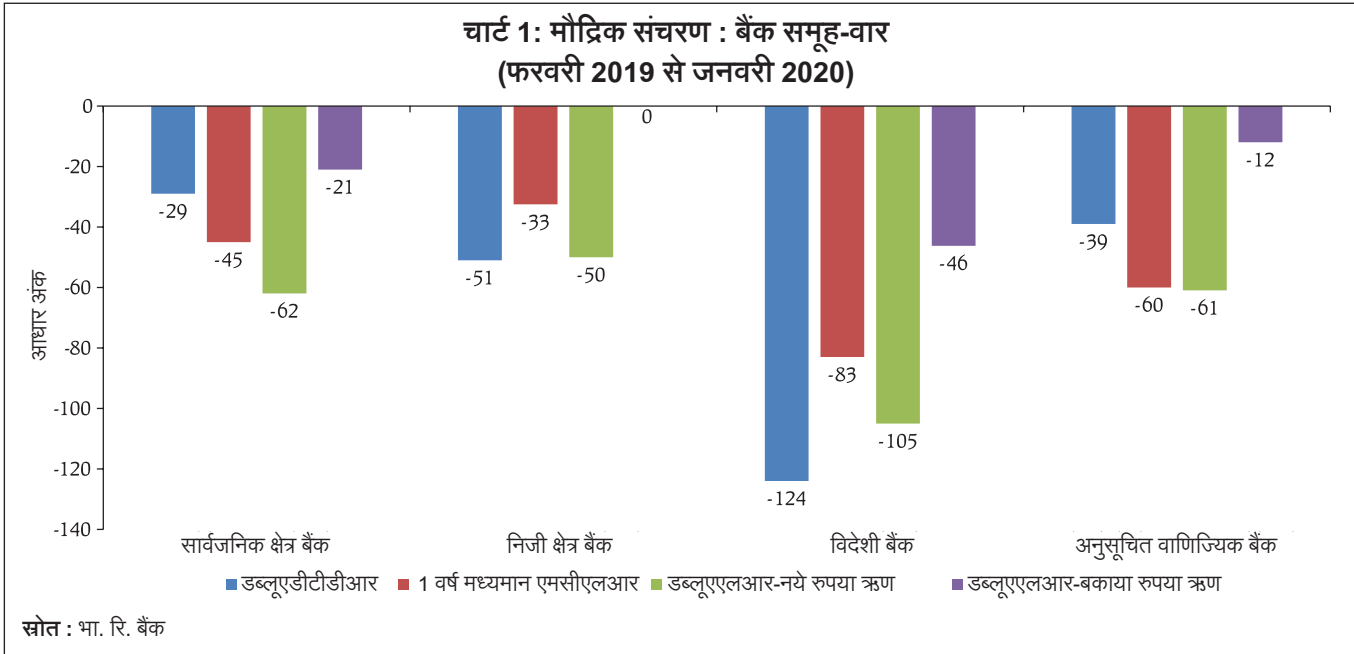
*: 1 प्रतिशत पर सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण।

III. जमा और उधार ब्याज दरों में संचरण

फरवरी 2019 से नीतिगत रेपो दर में संचयी रूप से 135 बीपीएस की कमी के प्रभाव स्वरूप, अधिकांश बैंकों ने अपनी सावधि जमा दरों में कमी की है; कुछ बैंकों ने अपनी बचत जमा ब्याज दरों में भी कमी की। बकाया जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू सावधि जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में गिरावट सितंबर 2019 तक नगण्य रही। तथापि, खुदरा और सूक्ष्म और लघु नए उद्यमों (MSE) के फ्लोटिंग ऋणों की दरों को किसी बाह्य बेंचमार्क से जोड़ने की शुरुआत, जो 01 अक्टूबर 2019 से प्रभावी हुई, के बाद से डब्ल्यूएडीटीडीआर में अक्टूबर 2019 - जनवरी 2020 के दौरान 32 आधार अंकों की तीव्र गिरावट दर्ज की गयी, जबकि पिछले आठ महीनों में कुल मिलाकर सिर्फ 7 आधार अंकों की गिरावट हुई थी। कुल मिलाकर, फरवरी 2019 और जनवरी 2020 के बीच डब्ल्यूएडीटीडीआर में 39 बीपीएस की गिरावट की। फरवरी 2019 से जनवरी 2020 के दौरान नये रुपया ऋणों पर भारित औसत ऋण दर (डब्ल्यूएएलआर) में 61 आधार अंकों की गिरावट हुई जबकि बकाया रुपया ऋणों के मामले में यह गिरावट 12 आधार अंकों की रही।

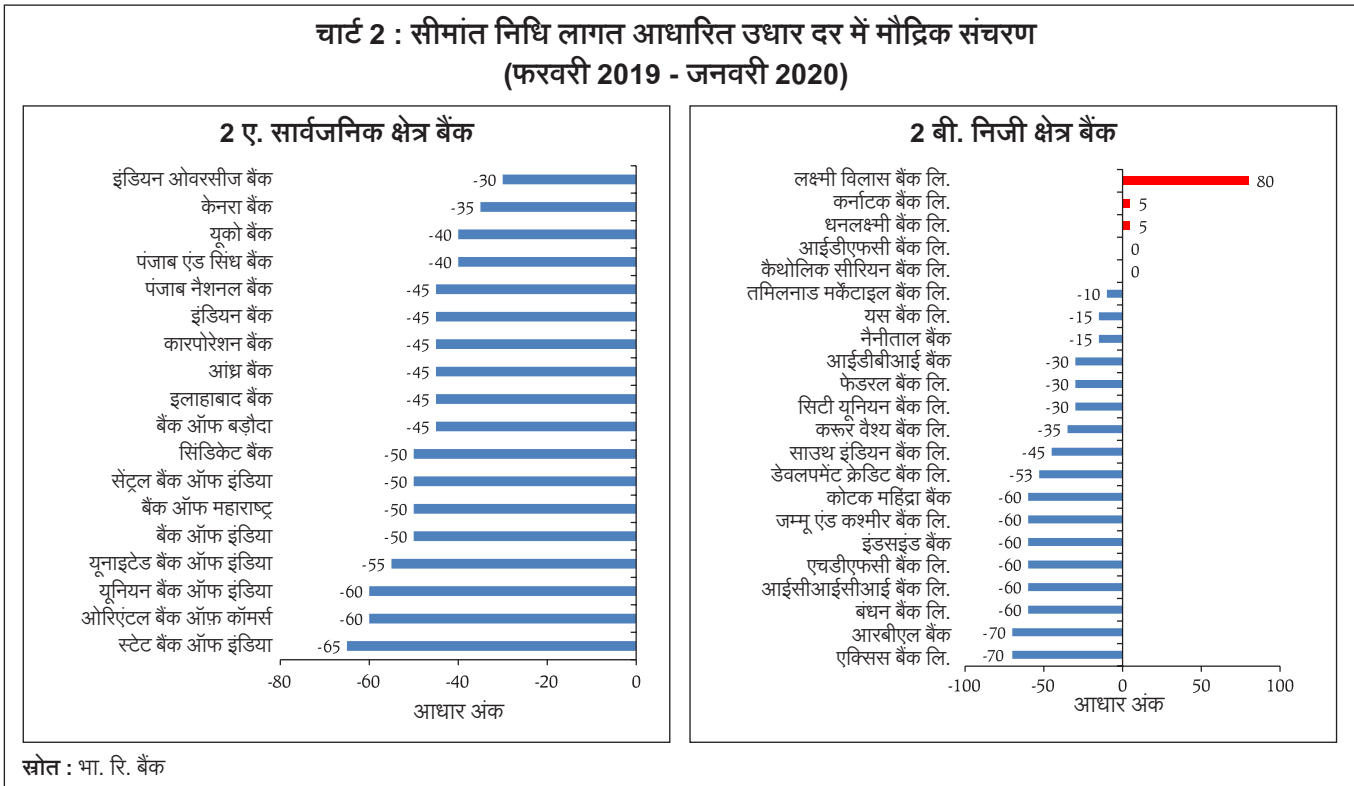
बैंक समूह स्तर पर देखें तो, जमा और उधार दरों में यह संचरण असमान रहा है, जिसके पीछे कई विचित्र कारक रहे हैं। डब्ल्यूएडीटीडीआर की बात करें तो विदेशी बैंकों के मामले में सबसे बड़ी गिरावट (124 बीपीएस) देखी गई, इसके बाद निजी क्षेत्र के बैंक (51 बीपीएस) और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (29 बीपीएस) रहे। नये रुपया ऋणों के मामले में, सर्वाधिक गिरावट (105 बीपीएस) विदेशी बैंकों में रही और उसके बाद सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (62 बीपीएस) और निजी क्षेत्र के बैंकों (50 बीपीएस) का स्थान रहा। बकाया रुपया ऋणों की बात करें तो, गिरावट के मामले में विदेशी बैंक (46 बीपीएस) अक्वल रहे (चार्ट 1)।

अलग-अलग स्तर पर देखा जाए तो, 74 बैंकों ने अपनी 1-वर्ष सीमांत निधि-लागत आधारित उधार दरों (एमसीएलआर) में कटौती की जबकि 5 बैंकों ने अपनी 1-वर्ष एमसीएलआर बढ़ा दी। जहाँ 18 सरकारी क्षेत्र के बैंकों और 17 निजी क्षेत्र के बैंकों ने एमसीएलआर घटाई वहीं तीन निजी क्षेत्र के बैंकों ने अपनी 1-वर्ष एमसीएलआर बढ़ा दी (चार्ट 2)।



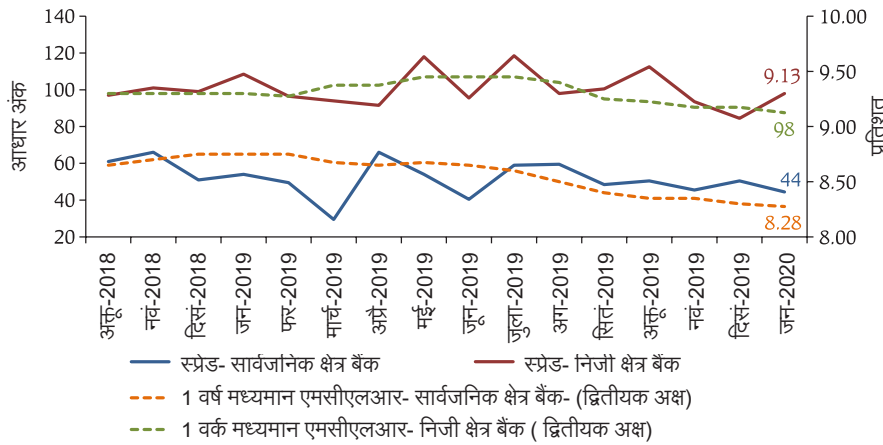
निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा वसूली जाने वाली डब्ल्यूएलआर का मध्यमान सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की तुलना में अधिक था क्योंकि उनकी 1-वर्ष एमसीएलआर का मध्यमान अधिक था और साथ ही, वे एमसीएलआर पर अपेक्षाकृत अधिक स्प्रेड

वसूलते थे (चार्ट 3)¹। अधिक एमसीएलआर होने का मतलब है निधि लागत का अधिक होना जबकि स्प्रेड अधिक होना ऋण पोर्टफोलियो की विविधता और उसकी गुणवत्ता को दर्शाता है। कुल मिलाकर, बैंक ऋण दरों में संचरण, विशेष रूप से बकाया



¹ स्प्रेड को डब्ल्यूएलआर के रूप में परिभाषित किया गया है जो 1-वर्ष एमसीएलआर की तुलना में नए रुपया ऋणों पर लगायी जाती है।

चाई 3: मध्यमान स्प्रेड – 1-वर्ष एमसीएलआर पर डब्लूएलआर (नये ऋण)



जनवरी 2020	सार्वजनिक क्षेत्र बैंक	निजी क्षेत्र बैंक
मध्यमान एमसीएलआर (%)	8.28	9.13
एमसीएलआर पर स्प्रेड का मध्यमान (बीपीएस)	44	98
मध्यमान डब्लूएलआर (%)	8.63	9.77

टिप्पणियां : (i) क्योंकि विदेशी बैंकों के तुलना पत्रों का आकार छोटा होता है, अतः इन बैंकों के संबंध में स्प्रेड दर्शाया नहीं गया है।
(ii) बैंक ग्रुप का मध्यमान स्प्रेड उस समूह में शामिल प्रत्येक बैंक के स्प्रेड (डब्लूएलआर और 1-वर्ष एमसीएलआर का अंतर) से ज्ञात किया गया है।

स्रोत : भा. रि. बैंक

रुपया ऋणों में ना काफ़ी था यद्यपि हालिया अवधि में कुछ सुधार आया है।

IV. बैंकों की जमा और उधार ब्याज दरों में मौद्रिक नीति संचरण – बाधाएं

बैंक ऋण ब्याज दरों में मौद्रिक संचरण कई कारकों से प्रभावित होता है: अंतर्जात, जो बैंकिंग प्रणाली के नियंत्रण में हैं; और बहिर्जात, जो बैंकिंग प्रणाली के नियंत्रण में नहीं हैं, जिनका ब्योरा नीचे प्रस्तुत है।

IV.1 नियत ब्याज-दरों वाली जमाराशियों का दीर्घकालिक परिपक्वता प्रोफ़ाइल

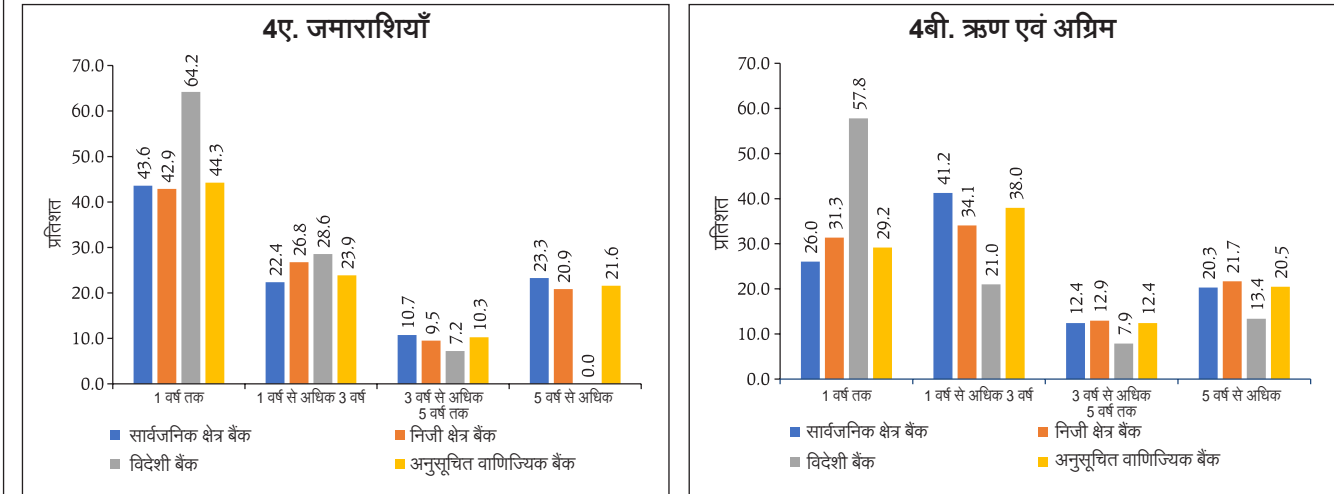
एमसीएलआर प्रणाली मुख्य रूप से निधि - इक्विटी और उधार राशियाँ (बैंकों के जमा और अन्य उधार)- की लागत पर आधारित होता है।² चूंकि बैंकों की निधियों का एक बहुत बड़ा हिस्सा खुदरा जमाराशियाँ होती हैं, अतः बैंकों की एमसीएलआर में संचरण बहुतायत में इन जमाराशियों की लागत में उतार-चढ़ाव पर निर्भर करता है। हालांकि, बैंकों की निधियों की लागत दो कारणों से अपरिवर्तित रहती है : (i) बैंकों की जमाराशि की परिपक्वता लंबी होना; और (ii) ऐसी जमा राशियों पर ब्याज दर नियत होना। मार्च 2019 के अंत तक, जो आंकड़ों की उपलब्धता के लिहाज से अद्यतन अवधि है, वाणिज्यिक बैंकों के आधे से

अधिक डिपॉजिट 'एक वर्ष और उससे अधिक' परिपक्वता अवधि वाले समूह में थे, और 20 प्रतिशत से अधिक जमा की परिपक्वता अवधि 'पाँच वर्ष और उससे अधिक' थी (चाई 4 ए)।³ लंबी परिपक्वता प्रोफ़ाइल अपने आप में मौद्रिक संचरण को बाधित नहीं करती, बशर्ते ऐसी जमाओं पर ब्याज दर नीतिगत दर के अनुरूप ही परिवर्तित हो। हालांकि, लगभग सभी बैंक जमा नियत ब्याज दरों वाले हैं। इससे बैंकों की बकाया देयता प्रोफ़ाइल नीतिगत दर में परिवर्तन के प्रति असंवेदनशील हो जाती है। हालांकि, विशेष रूप से संचरण में बाधा की बात करें तो यह मौद्रिक सख्ती के चक्र की तुलना में मौद्रिक नरमी के चक्र में अधिक देखी जाती है। सख्ती के चक्र में जब ब्याज दरें बढ़ती हैं, तो जमाकर्ताओं के पास यह विकल्प होता है कि वे समय से पहले अपनी जमाराशि का मोचन कराते हुए इसे उच्चतर ब्याज-दर पर फिर से नियोजित कर दें। बैंकों के पास भी यह विकल्प होता है कि वे जमा ब्याज दरों में वृद्धि करने से पहले क्रेडिट की बढ़ती हुई मांग को देखते हुए उधार दरें बढ़ा सकें। दूसरी ओर, सहजता चक्र के दौरान, बैंकों को उच्चतर ब्याज दरों पर करार की गयी जमाराशियों के परिपक्व होने तक इंतजार करना पड़ता है और उन्हें कम दरों पर नवीनीकृत किया जाता है, जिसके कारण उधार दरों में संचरण की गति कम हो जाती है।

² एमसीएलआर के अन्य घटक हैं - नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) पर ऋणात्मक धारण-प्रतिफल, परिचालन लागत और परिपक्वता-अवधि प्रीमियम।

³ जमाराशियों और ऋणों की परिपक्वता प्रोफ़ाइल में किसी उल्लेखनीय बदलाव की उम्मीद नहीं है, विशेष रूप से अल्पावधि में।

चार्ट 4: जमाराशियों और ऋणों की परिपक्वता स्थिति – मार्च 2019



स्रोत : भारत के बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणी, भा. रि. बैंक, 2019.

जब अर्थव्यवस्था मौद्रिक सख्ती के चक्र से नरमी के चक्र में जाने लगती है तो अधिकतम सख्ती की अवधि में अनुबंधित जमाओं के कारण नरमी के चक्र में प्रारंभिक महीनों में जमाराशियों का औसत अधिक बना रहता है। इसे सार्वजनिक क्षेत्र और निजी क्षेत्र बैंकों के मामले में ज्यादा प्रभावी तरीके से देखा जा सकता है क्योंकि उनके कुल जमा के 20 प्रतिशत से अधिक जमा ऐसा है जिसकी परिपक्वता अवधि पाँच वर्ष और इससे अधिक है जबकि इसके विपरीत, विदेशी बैंक में पाँच वर्ष और इससे अधिक परिपक्वता वाली जमाराशि का हिस्सा नगण्य है।

जमा के विपरीत, जो कि नियत दरों पर होते हैं, ऋणों का अधिकांश हिस्सा (75 प्रतिशत से अधिक) परिवर्तनशील दरों पर होते हैं (सारणी 3)। सार्वजनिक क्षेत्र और निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा दिए गए ऋणों और अग्रिमों की परिपक्वता प्रोफाइल लंबी अवधि के ऋणों (एक वर्ष और अधिक) की ओर झुकी होती है, जबकि

विदेशी बैंकों की छोटी अवधि (एक वर्ष तक) की ओर (चार्ट 4 बी)। फ्लोटिंग दरों वाले ऋणों का स्वरूप ही ऐसा होता है कि वे मौद्रिक संचरण को सुलभ बनाते हैं। हालांकि, उधार दरों में संचरण, भले ही वे नियत ब्याज दरों पर दिए गए हों, लंबी परिपक्वता प्रोफाइल वाले जमा के कारण बाधित होता है।

मौद्रिक नरमी के वर्तमान चक्र (जनवरी 2020 तक) के दौरान नये सावधि जमा पर औसत ब्याज दर (कार्ड की दर) के मध्यमान में 31 बीपीएस की संघी कमी आयी। अब सवाल यह है कि बैंक अपनी जमा ब्याज दरों को समायोजित करने में धीमे क्यों रह जाते हैं। एमसीएलआर प्रणाली के तहत, बैंकों को एमसीएलआर की गणना करते समय बैंकों से यह अपेक्षित होता है कि वे कार्ड जमा दर पर कोई भी परिवर्तन लागू करें। एमसीएलआर का कार्यकाल आम तौर पर एक वर्ष होता है, जबकि घरेलू बैंकों की जमा राशि की भारित औसत परिपक्वता

सारणी 3: नियत और परिवर्तनशील ब्याज दरों वाले ऋणों की हिस्सेदारी - बैंक समूह-वार

(प्रतिशत हिस्सेदारी)

बैंक समूह	नियत दर ऋण				परिवर्तनशील दर ऋण			
	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं.-19	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं.-19
सार्वजनिक क्षेत्र बैंक (14)	15.5	13.8	13.9	14.9	84.5	86.2	86.1	85.1
निजी क्षेत्र बैंक (13)	37.0	37.1	39.1	39.9	63.0	62.9	60.9	60.1
विदेशी बैंक (23)	33.3	33.2	32.7	31.9	66.7	66.8	67.3	68.1
अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (50)	23.2	21.8	22.9	24.0	76.8	78.2	77.1	76.0

नोट : कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े बैंकों की संख्या दर्शाते हैं।

स्रोत : बैंकों से जुटायी गयी सूचना।

लगभग दो वर्ष होती है। एमसीएलआर और जमाराशियों की औसत अवधि में इस बेमेल को देखते हुए, कार्ड दरों में किसी भी प्रकार की कमी लागू किए जाने के परिणामस्वरूप बैंकों द्वारा एमसीएलआर में की गयी किसी भी कमी का लाभ फ्लोटिंग दरों वाले लगभग सभी जबकि केवल 50 प्रतिशत सावधि जमाओं पर ही ब्याज दर 01 वर्ष के भीतर पुनः तय करनी होगी (औसत परिपक्वता अवधि दो वर्ष को देखते हुए⁴)। यानी फ्लोटिंग दरों वाले ऋण पर ब्याज दरें सावधि जमा पर ब्याज दरों की तुलना में तेजी से रीसेट होती हैं। इसलिए, बैंक अपनी जमा ब्याज दरों में बड़े बदलाव नहीं करना चाहते। यदि बैंक अपनी जमा ब्याज दरों में बड़े बदलाव करते हैं, तो उनके शुद्ध ब्याज मार्जिन (एनआईएम) को धक्का लग सकता है। ऐसा इसलिए है क्योंकि उदाहरण के लिए, दर में 25 बीपीएस कटौती का लाभ लगभग सभी फ्लोटिंग दर ऋणों पर एक वर्ष के भीतर पहुंचाना होगा, परंतु बैंकों को अपनी बकाया जमा राशि पर इस कमी का लाभ प्राप्त करने के लिए दो साल तक इंतजार करना होगा। बैंक मौजूदा जमाओं पर नई कार्ड दरें तभी लागू कर सकते हैं जब वे परिपक्वता के उपरांत नवीकरण के योग्य हो जाते हैं। यही वह समय होता है जब बैंकों की निधि-लागत में भारी गिरावट आती है और तब इसका प्रभाव उधार दरों पर पड़ता है, परंतु इस पूरी प्रक्रिया में मौद्रिक नीति संचरण में विलंब हो जाता है।

IV.2 बचत जमा ब्याज दर का अपरिवर्तित बने रहना⁵

हालांकि, रिजर्व बैंक ने बचत बैंक जमा पर ब्याज दरों को विनियमन से मुक्त करने का निर्णय ले लिया था, जो 25 अक्टूबर 2011 से प्रभावी हुआ, ज्यादातर बैंकों ने लगभग छह वर्षों की लंबी अवधि तक अपनी बचत जमा ब्याज दर को 4.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा, हालांकि इस दौरान नीतिगत दरों में वृद्धि और कमी दोनों हुईं। उदाहरण स्वरूप, सितंबर 2013 के अंत तक, केवल 18 बैंकों - 7 निजी क्षेत्र के बैंक और 11 विदेशी बैंक - जिनकी बाजार हिस्सेदारी कुल जमा में सिर्फ 5.3 प्रतिशत थी, ने विनियमन समाप्त होने के बाद अपनी बचत जमा ब्याज दर में कमी

⁴ इसका यह मतलब नहीं है कि सभी जमाराशियाँ दो साल में परिपक्व हो जाएंगी - बैंक 7 दिनों से लेकर 10 साल की परिपक्वता अवधि के लिए सावधि जमा का विकल्प देते हैं, जिनकी औसत परिपक्वता अवधि दो साल होती है।

⁵ जब तक अन्यथा न कहा गया हो, इस खंड में की गयी चर्चा ₹1 लाख तक की जमाराशि के लिए बचत जमा ब्याज दर से संबंधित है।

सारणी 4: घरेलू बैंक जिन्होंने बचत जमा दरें बदलीं (सितं. 2013 के अंत की स्थिति के अनुसार)

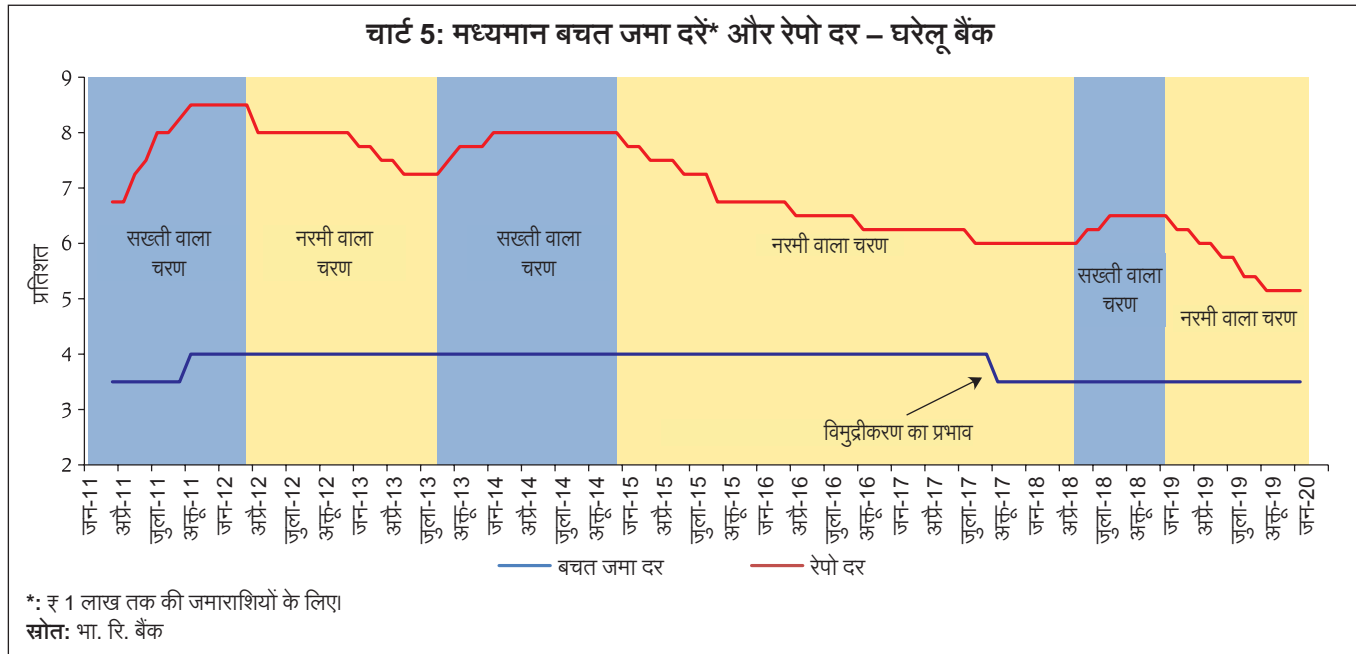
(प्रतिशत प्रति वर्ष)

बैंक	बचत खाते पर ब्याज दर		
	₹ 1 लाख तक के शेष पर	₹ 1 लाख से अधिक के शेष पर	
		न्यूनतम	अधिकतम
1. इंडसइण्ड बैंक	5.50	6.00	6.00
2. जम्मू एण्ड कश्मीर बैंक लिमि.	4.00	4.00	4.50
3. कर्नाटक बैंक	4.00	4.00	4.50
4. कोटक महिंद्रा बैंक	5.50	6.00	6.00
5. आरबीएल बैंक	5.50	5.50	8.00
6. तमिलनाडु मर्कन्टाइल बैंक	4.00	4.00	5.00
7. यस बैंक	6.00	7.00	8.00
रेंज	4.00-6.00	4.00-7.00	4.50-8.00

स्रोत : भा . रि. बैंक

की। निजी क्षेत्र के बैंकों ने ₹1 लाख से कम की बचत जमा पर 150-200 बीपीएस और ₹1 लाख से ऊपर की शेष राशि के लिए 50-400 बीपीएस तक की बढ़ोतरी की (सारणी4)। बचत बैंक जमा में इन बैंकों की बाजार हिस्सेदारी 0.57 प्रतिशत बढ़कर सितंबर 2013 तक 3.5 प्रतिशत हो गई। हालांकि, 25 अक्टूबर 2011 से 30 जुलाई 2017 के बीच एक भी सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक ने अपनी बचत जमा दर में बदलाव नहीं किया।

नवंबर 2016 में हुए विमुद्रीकरण के बाद, भारी मात्रा में अधिशेष तरलता बैंकिंग प्रणाली में आयी जिससे समग्र जमा में बचत राशियों की हिस्सेदारी अक्टूबर 2016 के 26.0 प्रतिशत से बढ़कर अगस्त 2018 तक 31.7 प्रतिशत हो गयी। इससे अधिकांश सार्वजनिक क्षेत्र और निजी क्षेत्र बैंक बचत जमा पर ब्याज दरें घटाने को प्रेरित हुए जिसका नेतृत्व भारतीय स्टेट बैंक ने अपनी बचत जमा दर (एक लाख तक की जमाराशियों पर) घटाकर 3.5 प्रतिशत करने की घोषणा 31 जुलाई 2017 को की (चार्ट 5)। हालांकि, बचत जमा ब्याज दर में यह कमी मौद्रिक नीति से संबंधित नहीं थी बल्कि यह पूरी तरह विमुद्रीकरण के प्रभाव के कारण थी। कुल जमा में बचत जमाराशियों की हिस्सेदारी में जो वृद्धि हुई थी वह अधिकांशतः आगे भी जारी रही है क्योंकि कुल जमा में बचत जमाराशियों की हिस्सेदारी स्थिर बनी रही है, सिवाय जनवरी 2020 माह के जब यह मामूली रूप से घटकर 31.4 प्रतिशत रह गयी है।



यह दिलचस्प है कि विनियमन में ढील दिए जाने के बाद की पूरी अवधि में, विमुद्रीकरण पश्चात किए गए एकाध परिवर्तनों को छोड़ दें तो, बचत जमा दर औसतन स्थिर बनी रही है।⁶ अक्टूबर 2011 में बचत खातों पर ब्याज दर को विनियमन से मुक्त किए जाने के बाद से इसका स्थिर बने रहना एमसीएलआर में और उधार दरों में संचरण के सम्मुख बड़ी बाधा बना हुआ है क्योंकि यह मौद्रिक नरमी के चक्र में निधि-लागत के औसत (और सीमांत भी) को उच्च बनाए रखता है और सख्ती के चक्र में इसे कम बनाए रखता है। यदि कोई बैंक संचरण पूरी तरह करता है जैसे कि नीतिगत रेपो दर में 25 बीपीएस की कटौती का संचरण उसकी सावधि जमा दरों में कर देता है, परंतु अपनी बचत जमा ब्याज दर में बदलाव नहीं करता, तो इसके एमसीएलआर में कटौती केवल 14 बीपीएस की होगी। यह उस धारणा पर आधारित है कि बचत जमा कुल उधार (जमा और अन्य उधार) का 30 प्रतिशत होता है, जो प्रकारांतर से निधियों (उधार और इक्विटी) का 92 प्रतिशत होते हैं। देयताओं की संघटन के मद्देनजर वास्तविक प्रभाव थोड़ा भिन्न हो सकता है। इसलिए, यदि बैंक नीतिगत दर के अनुरूप बचत जमा पर ब्याज दरों में बदलाव नहीं करते, तो उधार दरों में संचरण हमेशा अधूरा रहेगा।

⁶ 2019-20 के दौरान अब तक (जनवरी 2020 के अंत तक), 10 सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और तीन निजी क्षेत्र के बैंकों ने अपनी बचत जमा दर (₹1 लाख तक) को 25 बीपीएस से घटाकर 3.25 प्रतिशत कर दिया था। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में ₹1 लाख तक की जमा राशियों की औसत बचत जमा दर घटकर 3.25 प्रतिशत रह गई, जबकि निजी क्षेत्र के बैंकों में यह 3.50 प्रतिशत पर ही अपरिवर्तित रही।

IV.3 आधार दर ऋणों की परंपरा

जब 1 अप्रैल 2016 को नये ऋणों के लिए एमसीएलआर प्रणाली लागू की गयी तो सोचा यह गया था कि इससे आधार दर प्रणाली में संचरण के समक्ष मौजूद जड़ता दूर होगी। तथापि, किसी सावधि विधि-खंड की अनुपस्थिति के कारण फ्लोटिंग दर रुपया ऋणों का काफी बड़ा हिस्सा एमसीएलआर प्रणाली लागू होने के तीन वर्ष से अधिक अवधि बीत जाने के बाद भी आधार-दर से जुड़ा रहा (तालिका 5)।⁷ हालांकि उधारकर्ताओं को यह इजाजत दी गयी है कि वे आधार दर से जुड़े अपने ऋणों को पारस्परिक रूप से सुविधाजनक शर्तों पर एमसीएलआर प्रणाली में बदल सकते हैं, फिर भी एमसीएलआर प्रणाली में बलने की रफ्तार धीमी रही है, क्योंकि (i) बैंक एमसीएलआर ऋणों में बदलने के विकल्प का व्यापक प्रचार नहीं करते; (ii) बैंक इस बदलाव की सुविधा के लिए शुल्क ले सकते हैं; और (iii) इस बदलाव के तत्काल बाद ब्याज दर में कोई राहत नहीं मिलती क्योंकि मौजूदा ग्राहकों को नए ग्राहकों की तुलना में अधिक स्प्रेड का भुगतान करना होता है, बावजूद इस बात के कि ऋण की कीमत निर्धारण से जुड़े अन्य सभी कारक (जोखिम स्वरूप, परिपक्वता और ऋण का प्रकार) एक ही हों। इन सभी कारणों से, ग्राहक या तो इस विकल्प के बारे में जानते ही नहीं, या वे अपने ऋणों को एमसीएलआर प्रणाली में बदलने के लिए हतोत्साहित कर दिए जाते हैं (भा. रि. बैंक, 2017)।

⁷ जैसा कि हमने टेबल 5 में देखा, परिवर्तनशील दर ऋण बैंकों के ऋण संविभाग का 76 फीसदी हिस्सा होते हैं।

सारणी 5: एससीबी का अस्थायी दर वाला रुपया ऋण

(कुल में प्रतिशत हिस्सेदारी)

बैंक समूह	बीपीएलआर				आधार दर				एमसीएलआर				बाह्य बेंचमार्क			
	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19
सार्वजनिक क्षेत्र (14)	2.3	1.5	1.0	0.9	50.2	26.5	16.8	13.6	47.1	71.4	81.8	83.1	0.4	0.5	0.3	2.4
निजी क्षेत्र (13)	1.4	0.6	0.4	0.3	48.5	19.2	10.6	7.6	49.4	76.7	85.0	81.2	0.7	3.4	4.1	10.9
विदेशी (23)	1.1	0.7	0.4	0.3	24.1	12.5	5.8	4.4	61.2	59.1	61.6	51.8	13.6	27.8	32.2	43.6
एससीबी (50)	2.0	1.3	0.8	0.7	49.4	24.4	14.9	11.8	48.0	72.7	82.4	82.1	0.6	1.7	1.8	5.4

टिप्पणी: कोष्ठक में आंकड़े बैंकों की संख्या को दर्शाते हैं।

स्रोत: बैंकों से एकत्रित जानकारी

अप्रैल 2016 से एमसीएलआर और बेस रेट सिस्टम के समानांतर संचालन ने बेस रेट से जुड़े बकाया ऋणों के संबंध में ट्रांसमिशन पर प्रतिकूल प्रभाव डाला है (बॉक्स 1 भी देखें)। इसका कारण यह है कि माध्य एमसीएलआर के विपरीत, मौद्रिक नीति के शिथिल और सख्त चरणों के दौरान औसत आधार दर अपेक्षाकृत कठोर बनी हुई है (आरबीआई, 2017)। वर्ष 2017-18 के दौरान मौद्रिक नीति के शिथिल चरण में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के मामले में एमसीएलआर से जुड़े बकाया रूप के लोन पर माध्य डबल्यूएलआर 47 बीपीएस और निजी क्षेत्र के बैंकों के मामले में 36 बीपीएस की गिरावट आई। हालांकि, इसी अवधि के दौरान, बेस रेट से जुड़े ऋणों पर माध्य डबल्यूएलआर सार्वजनिक क्षेत्र और निजी क्षेत्र के बैंकों दोनों के लिए विरोधाभासी रूप से बढ़ा। वर्ष 2018-19 के सख्त चरण के दौरान, जहां अपेक्षित रूप से एमसीएलआर से जुड़े ऋणों पर माध्य डबल्यूएलआर में वृद्धि हुई थी, वहीं निजी क्षेत्र के बैंकों के लिए बेस रेट से जुड़े माध्य डबल्यूएलआर में आश्चर्यजनक रूप से गिरावट आई थी (सारणी 6)।

इस प्रकार, ऐसे ऋणों पर ब्याज दरों में परिवर्तन की धीमी गति के साथ संयुक्त आधार दर पर ऋण का एक बड़ा अनुपात बकाया रुपये ऋणों पर ब्याज दरों में संचरण बिगड़ा है।

IV.4 एमसीएलआर सिस्टम के तहत ब्याज दर रीसेट की आवधिकता

एक अन्य कारक जो बकाया रुपये के ऋणों को प्रसारित करता है, वह है फ्लोटिंग दर ऋण पर ब्याज दर रीसेट की लंबी अवधि। रिज़र्व बैंक द्वारा एकत्र की गई जानकारी से पता चलता है कि फ्लोटिंग दर एमसीएलआर ऋण का 75.8 प्रतिशत से अधिक 1 वर्ष और उससे अधिक के एमसीएलआर से संबद्ध है (सारणी 7)। एमसीएलआर से जुड़े फ्लोटिंग रेट लोन पोर्टफोलियो का केवल 15.8 प्रतिशत 3 महीने तक के लिए है। 1-वर्ष के एमसीएलआर से जुड़े ऋण को सालाना रीसेट किया जाता है।

आधार दर/बेंचमार्क मूल उधार दर (बीपीएलआर) ऋणों, अर्थात् एमसीएलआर-आधारित दरों (जैसा कि पहले बताया गया था) पर उच्च ब्याज दरों के साथ संयुक्त लंबी ब्याज दर रीसेट

सारणी 6: आधार दर और एमसीएलआर से जुड़े बकाया रूप ऋण पर माध्य डबल्यूएलआर

बैंक समूह	एमसीएलआर से जुड़े ओ/एस ऋणों पर डबल्यूएलआर (प्रतिशत)				आधार दर से जुड़े ओ/एस ऋणों पर डबल्यूएलआर (प्रतिशत)			
	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	दिसं-19
(1)	(6)	(7)	(8)	(9)	(2)	(3)	(4)	(5)
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (14)	10.05	9.58	9.78	9.65	11.33	11.41	11.42	11.08
निजी क्षेत्र के बैंक (13)	10.36	10.00	10.28	10.17	11.13	11.54	11.42	11.65

टिप्पणी: कोष्ठक में आंकड़े बैंकों की संख्या को दर्शाते हैं।

स्रोत: बैंकों से एकत्रित जानकारी

सारणी 7: एमसीएलआर से जुड़े अस्थायी दर वाले ऋणों की हिस्सेदारी- परिपक्वता काल-वार (मई 2019)

बैंक समूह	(प्रतिशत)					
	एक-दिवसीय	1-माह	3-माह	6-माह	1-वर्ष	1 वर्ष से अधिक
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (11)	2.0	6.2	4.5	3.2	83.6	0.5
निजी क्षेत्र के बैंक (14)	0.1	1.8	15.2	12.8	65.9	4.1
विदेशी बैंक (28)	14.0	13.3	26.7	16.3	14.3	15.4
अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (53)	1.3	4.1	10.4	8.4	73.1	2.7

टिप्पणी: कोष्ठक में आंकड़े बैंकों की संख्या को दर्शाते हैं।

स्रोत: बैंकों से एकत्रित जानकारी

बॉक्स I: नए रुपए ऋण और बकाया रुपए ऋण पर संचरण – असंबंधन समझाया गया

मौजूदा शिथिलता के दौर में, हाल के महीनों में नए रुपए के ऋणों पर डबल्यूएलआर में सुधार हुआ है। हालाँकि, बकाया रुपए ऋणों में संचरण नगण्य रहा है क्योंकि नए रुपए ऋणों के मामले में 61 बीपीएस की गिरावट के मुकाबले बकाया रुपए ऋणों पर डबल्यूएलआर केवल 12 बीपीएस (फरवरी 2019 - जनवरी 2020) तक कम हुआ है। इसे दो कारकों द्वारा समझाया जा सकता है: (i) मौजूदा ऋणों की लंबी रीसेट आवधिकता; और (ii) आधार दर/बीपीएलआर पर वसीयत ऋणा जहां इन दोनों कारकों के बारे में मुख्य पाठ में बताया गया है, वहीं बकाया रुपए ऋण पर उनके प्रभाव को नीचे चित्रित किया गया है।

रिजर्व बैंक ने फरवरी 2019 से कटौती करने से पहले जून - अगस्त 2018 के दौरान नीतिगत दर में 50 बीपीएस की वृद्धि की थी। उदाहरण के लिए, नीतिगत दर में वृद्धि की प्रतिक्रिया में, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों ने अपनी जमा ब्याज दरों को मई 2018 में 8.45 प्रतिशत से बढ़ाकर जनवरी 2019 में 8.75 कर दिया, जो कि उनके एमसीएलआर में बढ़ी (सारणी 1)। इसके बाद, शिथिलता चक्र की शुरुआत के साथ, बैंकों ने अपनी जमा दरों को धीरे-धीरे कम करना शुरू कर दिया। इसके साथ, मार्च 2019 से एमसीएलआर नीचे की ओर फिसलना शुरू हो गया। इसके बावजूद, फरवरी से जुलाई 2019 के दौरान एमसीएलआर एक साल पहले की समान अवधि से अधिक था। नतीजतन, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के उधारकर्ताओं ने, या कहिए जिन्होंने तत्कालीन प्रचलित एमसीएलआर पर फरवरी-जुलाई 2018 के दौरान 10-वर्षीय अस्थिर दर पर आवास ऋण (एक वार्षिक

रीसेट आवधिकता के साथ 1-वर्षीय एमसीएलआर के लिए बेंचमार्क) लिया था, देखा कि एक वर्ष बाद अर्थात् फरवरी-जुलाई 2019 के दौरान जब ऋणों पर ब्याज दर रीसेट किए गए तो उधारी की उनकी लागत बढ़ रही थी, यह मान कर कि (एमसीएलआर पर) अपरिवर्तित रहा। इसलिए, जहां दिसंबर 2018 से फरवरी 2019 के दौरान एमसीएलआर में कटौती के बाद नए रुपए ऋणों पर डबल्यूएलआर में गिरावट मार्च 2019 से शुरू हो गई, वहीं बकाया रुपए ऋणों पर डबल्यूएलआर जुलाई 2019 तक बढ़ता रहा, अर्थात् शिथिलता चक्र शुरू होने के छह महीनों के बाद।

जैसा कि मुख्य पाठ में बताया गया है, एमसीएलई सिस्टम (दिसंबर 2019 के अंत तक 11.8 प्रतिशत) लागू होने के बाद बैंकों के बकाया लोन पोर्टफोलियो में एक बड़ा हिस्सा आधार दर ऋणों का है। चूंकि अप्रैल 2016 से मार्च 2018 तक शिथिलता चरण के दौरान आधार दर एमसीएलआर के अनुरूप नहीं बदला, इसलिए मार्च 2018 में आधार दर से जुड़े ऋण पर उधार की लागत, एमसीएलआर से जुड़े ऋण की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के 1.83 प्रतिशत अंक और निजी क्षेत्र के बैंकों के मामले में 1.54 प्रतिशत अधिक था। माध्य आधार दर में भी मौजूदा शिथिलता चक्र में बदलाव नहीं हुआ है, क्योंकि माध्य एमसीएलआर में 60 बीपीएस तक की गिरावट आई है। एमसीएलआर में गिरावट को दर्शाते हुए, जहां नए रुपए के ऋणों पर डबल्यूएलआर में गिरावट आई है, वहीं आधार दर ऋणों का घटक ऊपर बना रहा, जो बकाया रुपए ऋणों पर डबल्यूएलआर में गिरावट को प्रभावित करता है।

सारणी 1: सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों का 1-वर्षीय माध्य एमसीएलआर

(प्रतिशत)

	जन.	फर.	मार्च	अप्रै.	मई	जून	जुला.	अग.	सितं.	अक्तू.	नवं.	दिसं.
I. 2018	8.35	8.35	8.40	8.45	8.45	8.50	8.55	8.60	8.65	8.65	8.70	8.75
II. 2019	8.75	8.75	8.68	8.65	8.68	8.65	8.60	8.50	8.40	8.35	8.35	8.30
(II) - (I)	0.40	0.40	0.28	0.20	0.23	0.15	0.05	-0.10	-0.25	-0.30	-0.35	-0.45

स्रोत: आरबीआई

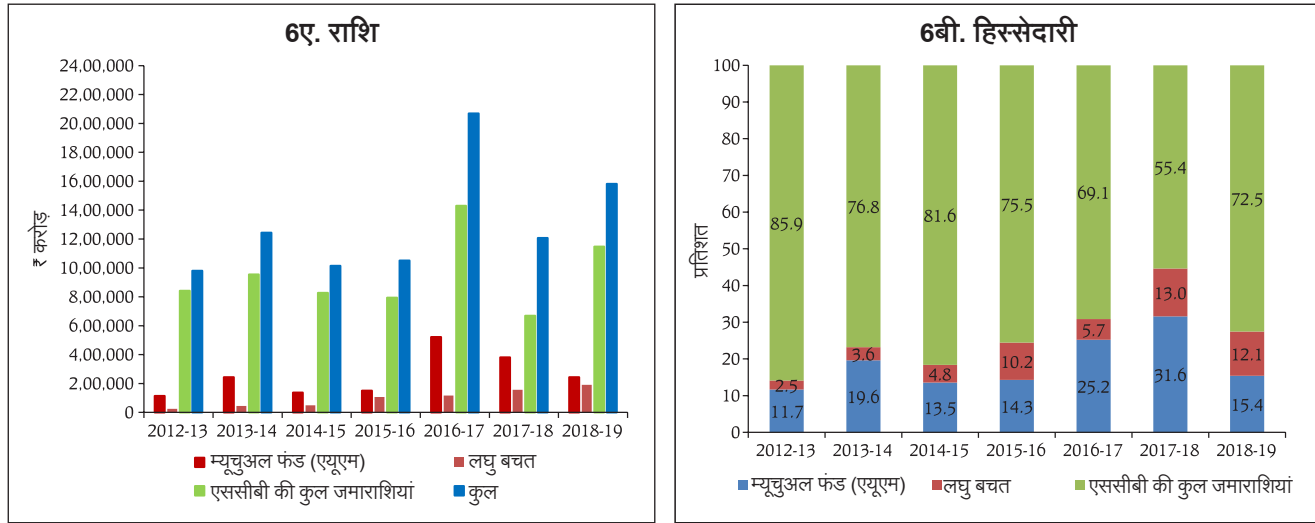
उपबंध ने नए रुपए ऋण और बकाया रुपए ऋणों के ट्रांसमिशन के बीच एक कील सृजित किया है (बॉक्स I)।

IV.5 प्रतियोगी दबाव - म्यूचुअल फंड और लघु बचत योजनाएं

बैंकिंग क्षेत्र मुख्य खंड है जो वित्तीय बचत के बीच मध्यवर्ती की भूमिका अदा करता है (चार्ट 6ए)। हाल के वर्षों में, हालांकि, बैंक जमाराशि की अपेक्षा म्यूचुअल फंड (एमएफ) और लघु बचत का महत्व बढ़ गया है।

पिछले सात वर्षों (2012-13 से 2018-19) के दौरान, म्यूचुअल फंड द्वारा जुटाए गए संसाधन 22.6 प्रतिशत की वार्षिक औसत दर से बढ़े हैं - वाणिज्यिक बैंकों की जमाराशि जिस दर पर बढ़ी उससे लगभग दोगुनी वृद्धि हुई है। नतीजतन, वृद्धि संबंधी मामले में, बैंकों, लघु बचत और एमएफ द्वारा जुटाए गए कुल संसाधनों में एमएफ की हिस्सेदारी 2012-13 में 11.7 प्रतिशत से बढ़कर 2017-18 में 31.6 प्रतिशत हो गई, जो 2018-19 में घटकर 15.4 प्रतिशत तक हो गया जबकि लघु

**चार्ट 6: कुल बैंक जमाराशि, म्यूचुअल फंड के प्रबंधन अंतर्गत आस्तियां और लघु बचत –
वृद्धिशील अभिवृद्धि**



स्रोत: (1) हैंडबुक ऑफ स्टैटिस्टिक्स ऑन इंडियन सेक्यूरिटीज मार्केट 2018, सेबी
(2) www.indiabudget.gov.in
(3) हैंडबुक ऑफ स्टैटिस्टिक्स ऑन इंडियन इकॉनोमी, आरबीआई
(4) www.amfiindia.com

बचत की हिस्सेदारी भी 2012-13 में 2.5 फीसदी से बढ़कर 2018-19 में 12.1 फीसदी हो गयी (चार्ट 6बी)। लघु बचत योजनाओं, यथा 5-वर्षीय सावधि जमा, लोक भविष्य निधि (पीपीएफ), राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र और वरिष्ठ नागरिकों की बचत योजनाओं के साथ-साथ कर्ज और इक्विटी म्यूचुअल फंड पर प्रतिलाभ को बैंक सावधि जमाराशि की तुलना में अच्छा कर लाभ मिला।

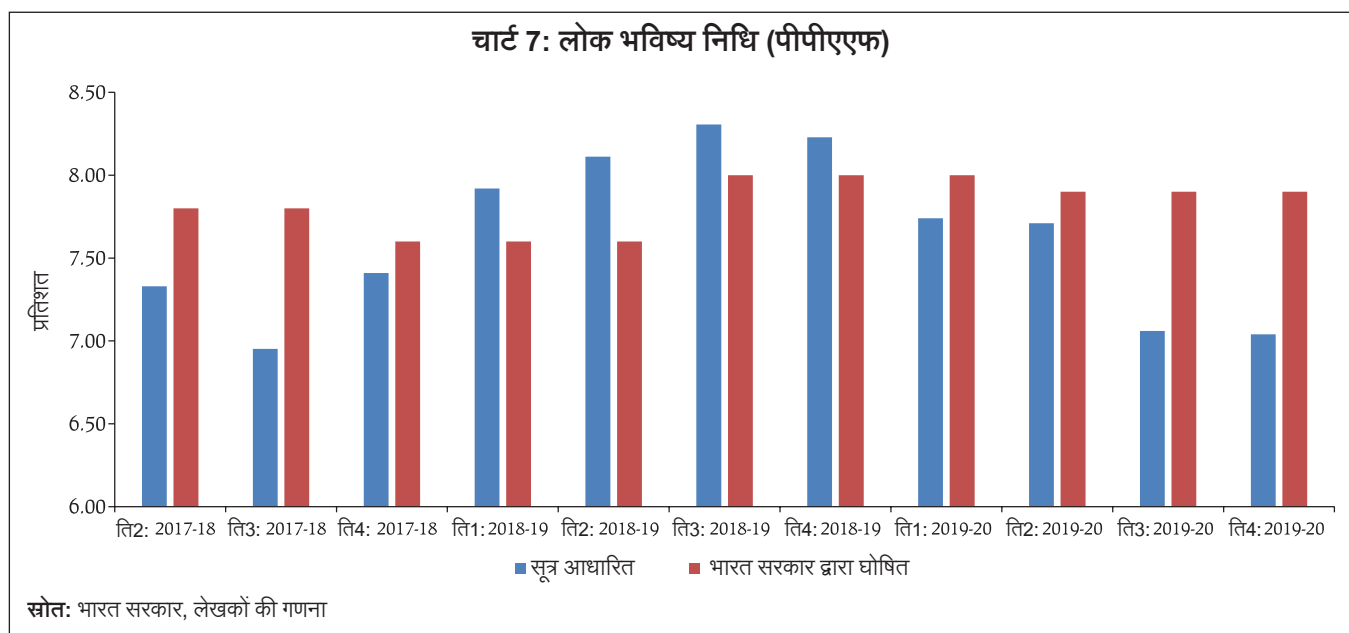
लघु बचत पर ब्याज दर सरकार द्वारा नियंत्रित की जाती है और तुलनीय परिपक्वताओं के जी-सेक पर द्वितीयक बाजार के प्रतिफल से जुड़ी होती है। अप्रैल 2016 से ब्याज दरों को तिमाही आधार पर एक अंतराल के साथ सेट किया जाता है। आमतौर पर, यह देखा गया है कि मौद्रिक नीति के शिथिलता चक्रों - 2017-18 की दूसरी तिमाही से 2017-18 की चौथी तिमाही तक और 2019-20 की पहली तिमाही से 2019-20 की चौथी तिमाही तक, के दौरान लघु बचत दरें सूत्र आधारित दरों की तुलना में अधिक थीं (चार्ट 7)। दूसरी ओर, सख्ती वाले चरण (2018-19 की पहली तिमाही से 2018-19 की तीसरी तिमाही तक) के दौरान, विपर्यय सच था। इसका मतलब यह है कि सांकेतिक नियंत्रित दरों को जी-सेक प्रतिफल के उतार-चढ़ाव के अनुरूप

समायोजित नहीं किया जाता है जो नीतिगत दर में परिवर्तन पर प्रतिक्रिया दिखाते हैं।

उदाहरण के लिए, विभिन्न योजनाओं पर लघु बचत दरें 2019-20 की दूसरी तिमाही के लिए 18-61 बीपीएस तक ज्यादा थीं। जून-अगस्त और सितंबर-नवंबर 2019 के संबंधित संदर्भ अवधियों के दौरान जी-सेक प्रतिफल में गिरावट के बाद भी सरकार ने लघु बचत दरों को तीसरी तिमाही और चौथी तिमाही के लिए अपरिवर्तित ही रहने दिया। वर्तमान में, लघु बचत योजनाओं पर नियंत्रित ब्याज दरें सूत्र-आधारित दरों की तुलना में 81-160 बीपीएस अधिक हैं (सारणी 8)।

यह तर्क⁸ दिया गया है कि हमारे देश में सामाजिक सुरक्षा प्रणाली के अभाव में और इस तथ्य के कि कई वरिष्ठ नागरिक जमा आय पर निर्भर करते हैं, जमा दरें एक निर्धारित सीमा से अधिक नहीं गिर सकती हैं। इससे दो मुद्दें निकलते हैं।

⁸ फाइनेंशियल एक्सप्रेस, 21 दिसंबर, 2019 "बैंक जमा दरों में कटौती के लिए सीमा से परे नहीं जा सकते क्योंकि भारत में सामाजिक सुरक्षा का अभाव है", श्री रजनीश कुमार, अध्यक्ष, एसबीआई द्वारा 21 दिसंबर 2019. को नई दिल्ली में आयोजित 92वें फिक्की वार्षिक सम्मेलन में की गयी टिप्पणी। <https://www.financialexpress.com/industry/banking-finance/banks-cannot-go-beyond-a-threshold-to-cut-deposit-rates-as-india-lacks-social-security-net-sbi-chairman/1800774/>



पहला, जैसे-जैसे निवेश में वृद्धि की रफ्तार कम होती जाती है, निवेश बढ़ाने के लिए ब्याज दरों में भी कमी आती जाती है। इस प्रकार, ब्याज दरें, बचत और निवेश को संतुलित करने के लिए एक तंत्र प्रदान करती हैं। इसके अलावा, एक शिथिलता चक्र के दौरान, ब्याज दरों को उचित स्तर पर वास्तविक ब्याज दरों को बनाए रखने के लिए निम्न मुद्रास्फीति की दर में कमी करने की आवश्यकता होती है। ब्याज दर के लिए कोई भी कृत्रिम

सीमा बचत और निवेश को संतुलित करने के लिए तंत्र को रोक देगा और सिस्टम में उच्च वास्तविक ब्याज दरों का कारण भी बन सकता है। यह याद किया जा सकता है कि लगभग बीस साल पहले, ब्याज दरें दोहरे अंकों में बहुत अधिक थीं, जो अब एक अंक तक घट गई हैं। वैश्विक वित्तीय संकट के बाद, कई केंद्रीय बैंकों ने नीतिगत ब्याज दरों को शून्य कर दिया और कुछ यूरोप में उन्हें ऋणात्मक क्षेत्र में भी ले गए, जो अतीत में समझ

सारणी 8: लघु बचत लिखतों पर ब्याज दरें – 2019-20 की चौथी तिमाही

लघु बचत योजनाएं	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशतता अंक)	समान परिपक्वता (सितंबर 2019 से नवंबर 2019) का औसत जी-सेक प्रतिफल (%)	सूत्र आधारित ब्याज दर (%) (जनवरी से मार्च 2020 तक लागू)	चौथी तिमाही में सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (%)	सरकार द्वारा घोषित दर और सूत्र आधारित दर के बीच अंतर (आधार अंक)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6)-(5)
बचत जमा	-	-	-	-	4.00	-
लोक भविष्य निधि	15	0.25	6.79	7.04	7.90	86
सावधि जमा						
1 वर्षीय	1	0	5.30	5.30	6.90	160
2 वर्षीय	2	0	5.57	5.57	6.90	133
3 वर्षीय	3	0	5.85	5.85	6.90	105
5 वर्षीय	5	0.25	6.40	6.65	7.70	104
डाकघर आवर्ती जमा खाता	5	0	5.85	5.85	7.20	135
डाकघर मासिक आय योजना	5	0.25	6.37	6.62	7.60	98
किसान विकास पत्र	113 माह	0	6.79	6.79	7.60	81
एनएससी VIII निर्गम	5	0.25	6.56	6.81	7.90	109
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1.00	6.40	7.40	8.60	119
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	6.79	7.54	8.40	86

स्रोत: भारत सरकार, ब्लूमबर्ग, लेखकों की गणना

से बाहर था। नीतिगत दर के अनुरूप, यूरोप में जमा ब्याज दर घटकर शून्य स्तर के करीब पहुंच गई। इससे पता चलता है कि ब्याज दरों के लिए कोई सीमा नहीं हो सकती है, जो बचत और निवेश का कार्य है।

दूसरा, पेंशनभोगियों/वरिष्ठ नागरिकों के हितों की रक्षा करना महत्वपूर्ण है, खासकर हमारे समाज में जिसमें एक मजबूत सामाजिक सुरक्षा प्रणाली का अभाव है। इस संदर्भ में, यह पहचानना भी महत्वपूर्ण है कि ब्याज दरों का चक्र होता है। केंद्रीय बैंक तब ब्याज दरों को बढ़ाते हैं जब अर्थव्यवस्था अति-सक्रिय हो रही होती है, यानी जब कुल मांग संभावित आउटपुट (घनात्मक आउटपुट अंतराल) से ऊपर और इसके विपरीत होती है। अंतर्निहित औचित्य अपने संभावित स्तर के प्रति समग्र मांग को पूरा करना है। कुल मिलाकर, हालांकि, जब अर्थव्यवस्था चक्रों से गुजरती है, तो लाभ/हानि मोटे तौर पर उधारकर्ताओं और जमाकर्ताओं के लिए समान होती है।

IV.6 बैंकों की आस्ति गुणवत्ता

अपने ऋण पोर्टफोलियो में कम चूक जोखिम वाला एक स्वस्थ बैंक केंद्रीय बैंक द्वारा किए जाने वाले ब्याज दर में बदलाव को अपने जमाराशि और ऋण के लिए पास करने में सक्षम होगा। दूसरी ओर, गैर-निष्पादित आस्तियों (एनपीए) - संभावित या प्राप्त -के उच्च स्तर का सामना करने वाले किसी बैंक के अपने प्रदर्शन वाले ऋणों पर क्रेडिट जोखिम प्रीमियर लोड करके प्रावधानों का निर्माण करने की संभावना है, जिससे उधार दरों को आगे बढ़ाया जा सकता है (जॉन, एवं अन्य 2016)। इस प्रक्रिया में, केंद्रीय बैंक द्वारा नीतिगत दर में कटौती के जवाब में कम धन लागत के बावजूद, बैंक अपनी उधार दरों को कम नहीं कर सकते हैं या केवल आंशिक रूप से कम कर सकते हैं, जिससे मौद्रिक संचरण बाधित हो सकता है।

प्रभावी मौद्रिक संचरण के लिए बैंकिंग प्रणाली की अच्छी सेहत महत्वपूर्ण है, विशेष रूप से भारत में जहां वित्तीय प्रणाली में बैंक का प्रभुत्व है। भारतीय संदर्भ में एक अध्ययन (जॉन, एवं अन्य 2016) से पता चला कि आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट घनात्मक रूप से एनआईएम के साथ केवल 2010-11 की पहली तिमाही से 2015-16 की पहली तिमाही (उप-अवधि I) की अवधि में जुड़ी थी। दूसरी ओर, आस्ति की गुणवत्ता में

गिरावट एनआईएम की अवधि 2015-16 की दूसरी तिमाही से 2017-18 की पहली तिमाही (उप-अवधि II) में ऋणात्मक रूप से जुड़ी हुई थी। गौरतलब है कि उप-अवधि II की तुलना में उप-अवधि I में एनपीए/दबावग्रस्त आस्तियां निम्न स्तर पर थी। इससे पता चलता है कि एनपीए के अपेक्षाकृत निम्न स्तर पर, बैंक अपनी ऋण दरों पर आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट के बोझ से उबरने और एनआईएम की रक्षा करने में सक्षम थे। उप-अवधि II में, हालांकि, जब एनपीए के उच्च स्तर में परिलक्षित होने के साथ-साथ आस्ति की गुणवत्ता में तेज गिरावट आई, तो एनआईएम दबाव में आ गए क्योंकि बैंक ऋण जोखिम की भरपाई के लिए प्रतिस्पर्धी बाजार में अपने कीमत-लागत अंतर को पर्याप्त रूप से बढ़ाने में सक्षम नहीं थे। इसके बजाय, बैंक जोखिम विमुख हो गए और अपने ऋण जोखिम को कम कर दिया, जिसने बैंक ऋण देने वाले चैनल के माध्यम से मौद्रिक संचरण को प्रभावित किया। कुल स्तर पर उपरोक्त निष्कर्षों को बैंक-समूह-वार स्तर पर भी मंजूरी दी गई थी। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों, जिनके पास बड़े एनपीए/दबावग्रस्त आस्ति थे, के एनआईएम ऋणात्मक रूप से प्रभावित थे। आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा किए गए घाटे में ऋण आपूर्ति के माध्यम से प्रभावी मौद्रिक संचरण में बाधा उत्पन्न हुई। दूसरी ओर, निजी क्षेत्र और विदेशी बैंकों के एनआईएम पर ऋणात्मक प्रभाव नहीं पड़ा क्योंकि अध्ययन के दौरान इन दोनों समूहों के पास एनपीए/दबावग्रस्त आस्ति का स्तर अपेक्षाकृत कम था।

V. उधार दरों की बाह्य बेंचमार्किंग

एक आंतरिक अध्ययन समूह (अध्यक्ष: जनक राज) की सिफारिशों के अनुसरण में, रिजर्व बैंक ने सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) को सभी नए अस्थायी दर व्यक्तिगत या खुदरा ऋणों और सूक्ष्म एवं लघु उद्यमों (एमएसई) को दिए जाने वाले अस्थायी दर ऋणों को नीतिगत रेपो दर या 3 महीने की टी-बिल दर या 6 महीने की टी-बिल दर या 1 अक्टूबर, 2019 से प्रभावी फाइनेंशियल बेंचमार्क इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफबीआईएल) द्वारा प्रकाशित किसी अन्य बेंचमार्क बाजार ब्याज दर से जोड़ने के लिए अधिदेश दिया। बैंकों के पास ऋण की उत्पत्ति के समय नए उधारकर्ताओं के लिए बाहरी बेंचमार्क के कीमत-लागत अंतर को ठीक करने की पूरी स्वतंत्रता

सारणी 9: वाणिज्यिक बैंकों के बाह्य बेंचमार्क - जनवरी 2020

बैंक समूह	नीतिगत रेपो दर	सीडी	ओआईएस	एमआईबी ओआर	3-महीना वाला टी-बिल	क्षेत्र विशिष्ट बेंचमार्क (रेपो से इतर)
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (18)	17	-	-	-	-	1
निजी क्षेत्र के बैंक (22)	17	1	-	-	-	4
विदेशी बैंक (16) @	4	-	1	4	2	-
वाणिज्यिक बैंक (56) @	38	1	1	4	2	5

* - अन्य में एमआईबीओआर, ओआईएस, 10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति, सीडी दरें शामिल हैं।

@ 5 बैंकों के पास खुदरा ऋण और एमएसई ऋण सेगमेंट के लिए कोई एक्सपोजर नहीं है।
नोट: कोष्ठक में आंकड़े बैंकों की संख्या को संदर्भित करते हैं।

स्रोत: आरबीआई द्वारा बैंकों से एकत्रित की गई जानकारी।

है। हालांकि, एक बार जब कीमत-लागत अंतर को दुरुस्त कर लिया जाता है तब बैंकों को केवल उधारकर्ता के ऋण मूल्यांकन में पर्याप्त परिवर्तन की शर्त के तहत कीमत-लागत अंतर को बदलने की अनुमति दी जाएगी क्योंकि ऋण अनुबंध में सहमति हुई थी जिसके परिणामस्वरूप क्रेडिट जोखिम प्रीमियम में बदलाव हुआ था। इसके अलावा, कीमत-लागत अंतर के अन्य घटकों को तीन वर्षों में एक बार बदला जा सकता है।

1 अक्टूबर, 2019 को इसकी शुरुआत के बाद, बैंकों से एकत्रित जानकारी से पता चलता है कि अधिकांश बैंकों, यानी 56 बैंकों में से 38 ने रिज़र्व बैंक की नीतिगत रेपो दर को खुदरा और एमएसई क्षेत्रों के लिए अस्थायी दर वाले ऋण के लिए बाह्य बेंचमार्क के रूप में अपनाया है; इनमें सार्वजनिक और निजी क्षेत्रों में 34 बैंक शामिल हैं (सारणी 9)। तेरह बैंकों ने अपने ऋणों को एफबीआईएल द्वारा प्रकाशित कई अन्य दरों जैसे एमआईबीओआर, ओआईएस, 3-महीने की टी-बिल दर, सीडी दरों और 10 वर्षीय जी-सेक के प्रतिफल से जोड़ा है। भारतीय स्टेट बैंक जैसे कुछ बैंकों ने स्वैच्छिक रूप से मध्यम स्तर के उद्यमों को दिए गए अपने अस्थायी दर वाले ऋण को से नीतिगत दर⁹ से जोड़ा है।

उन क्षेत्रों के बीच तुलना करने से, जहां बैंकों ने अपने अस्थायी दर वाले ऋणों को रेपो दर से जोड़ा है, यह पता चलता

⁹ 1 अप्रैल 2020 से प्रभावी, सभी बैंकों को अपनी उधार दरों को मध्यम उद्यमों के लिए बाह्य बेंचमार्क से जोड़ना अपेक्षित होगा।

सारणी 10: बाह्य बेंचमार्क से जुड़े ऋण - नीतिगत रेपो दर पर मेडियन स्प्रेड (जनवरी 2020)

बैंक समूह	व्यक्तिगत ऋण				सूक्ष्म एवं लघु उद्यम
	आवास	वाहन	शिक्षा	अन्य व्यक्तिगत ऋण	
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (18)	3.3	4.8	4.2	6.7	5.8
निजी क्षेत्र के बैंक (22)	5.2	6.0	6.6	7.0	6.6
घरेलू बैंक (40)	3.9	4.9	4.7	6.8	6.1

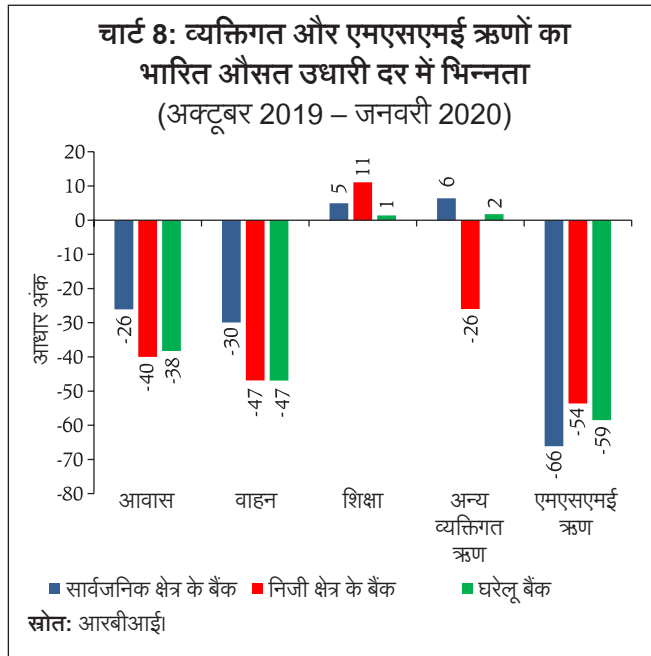
(प्रतिशतता अंक)

स्रोत: आरबीआई द्वारा बैंकों से एकत्रित की गई जानकारी।

है कि अन्य व्यक्तिगत ऋणों, जो मुख्य रूप से असुरक्षित ऋण हैं, के लिए औसत कीमत-लागत अंतर सबसे अधिक था, उसके बाद एमएसई क्षेत्र था (सारणी 10)। माध्य कीमत-लागत अंतर आवास ऋण के मामले में सबसे कम था, जो आमतौर पर संपार्श्विक होते हैं। बैंक-समूहों के बीच, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा विभिन्न श्रेणियों के ऋणों के लिए लगाया जाने वाला माध्य कीमत-लागत अंतर निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में कम था।

उन क्षेत्रों के संबंध में स्वीकृत नए रूपए ऋणों के संचरण में सुधार के शुरुआती संकेत हैं, जहां नए अस्थायी दर वाले ऋणों को बाह्य बेंचमार्क से जोड़ा गया है। घरेलू (सार्वजनिक और निजी क्षेत्र) बैंकों द्वारा आवास क्षेत्रों के लिए मंजूर किए गए नए रूपए ऋणों पर लगाए गए डबल्यूएलआर में 38 बीपीएस और अक्टूबर 2019 - जनवरी 2020 के दौरान वाहन ऋण पर 47 बीपीएस तक की कमी आई। जनवरी में सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) को ऋणों के मामले में घरेलू बैंकों के डबल्यूएलआर में भी 59 बीपीएस की गिरावट दर्ज की (चार्ट 8)। हालांकि, जनवरी में शिक्षा क्षेत्र के लिए ऋण के संबंध में डबल्यूएलआर में मामूली वृद्धि हुई है।

बाह्य बेंचमार्क फ्रेमवर्क उधार दरों के लिए संचरण को तेज करेगा (i) क्योंकि बेंचमार्क दर में किसी भी बदलाव से नए उधारकर्ताओं के लिए उधार दरों में बदलाव होगा; (ii) मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए, बैंकों को एमसीएलआर से जुड़े ऋणों के मामले में आमतौर पर एक वर्ष के मुकाबले कम से कम तीन महीने



में एक बार ब्याज दरों को रीसेट करने की आवश्यकता होगी; और (iii) मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए बैंकों को अपने कीमत-लागत अंतर को मनमाने ढंग से समायोजित करने से रोकना। एमसीएलआर प्रणाली के अंतर्गत, उधार दरों में संचरण अप्रत्यक्ष है और जमा ब्याज दरों में बदलाव पर आकस्मिक है। हालांकि, बाह्य बेंचमार्क प्रणाली के तहत, उधारी दरों में संचरण अब जमा ब्याज दरों पर आकस्मिक नहीं होगा। जब कभी मौद्रिक नीति समिति नीतिगत रेपो दर में बदलाव करती है, तो उधार की ब्याज दरें एक तिमाही के भीतर बदल जाएंगी। इसके बाद बैंकों को अपने एनआईएम की सुरक्षा के लिए अपनी जमा दरों को समायोजित करने की आवश्यकता होगी।

VI. समापन टिप्पणियां और कुछ अंतिम विचार

मौद्रिक नीति की सफलता प्रणाली में ब्याज दरों के पूरे स्पेक्ट्रम तक प्रभावी संचरण पर गंभीर रूप से टिकी हुई है। मौद्रिक संचरण की गति और परिमाण विभिन्न वित्तीय बाजार खंडों - मुद्रा, बांड और क्रेडिट बाजार में भिन्न-भिन्न होते हैं।

हाल की अवधि में भारतीय संदर्भ में मौद्रिक संचरण के विश्लेषण से पता चलता है कि मौद्रिक संचरण विभिन्न मनी मार्केट सेगमेंट और निजी कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में पूर्ण और यथोचित रूप से तीव्र था। हालांकि, बैंक जमा और उधार दरों में संचरण में देरी हुई है और कई कारणों से आंशिक रूप से।

विलंबित और अपर्याप्त संचरण का मूल कारण बैंकों की जमा ब्याज दरों में सख्ती है। बैंक नियत ब्याज दरों पर दीर्घावधि जमाराशि रखते हैं, जो नीतिगत दरों में परिवर्तन के अनुरूप नहीं बदलते हैं। यहां तक कि जब बैंक नीतिगत दर के अनुरूप जमा ब्याज दरों को कम करते हैं, तो भी इस तरह की कटौती का असर नई जमाराशि पर ही देखने को मिलता है। नतीजतन, बैंक मौजूदा ऋणों पर उधारी दरों को कम करने में असमर्थ हैं, खासकर किसी शिथिलता वाले मौद्रिक नीति चक्र में। इसलिए, बैंक बकाया जमाराशियों के थोक में परिपक्व होने के लिए प्रतीक्षा करते हैं और पिछले ऋणों पर उधार दरों में कमी को संचारित करने से पहले उन्हें कम दरों पर नवीनीकृत करते हैं। इस कारण से, यह लगभग हमेशा होता है कि बकाया ऋणों पर उधारी दरों में शिथिलता चक्र के दौरान बकाया सावधि जमा दरों पर संचरण में कमी आती है। चूंकि बैंक अपने एनआईएम¹⁰ की रक्षा करने की कोशिश करेंगे, इसलिए जमा ब्याज दरों में सख्ती उनके उधार की ब्याज दरों को संचारित हो जाती है। शिथिलता चक्र के दौरान, बैंकों की सावधि जमा दरों की तुलना में उच्च लघु बचत दरें भी बैंकों को अपनी जमा ब्याज दरों को कम करने से रोकती हैं। हालांकि, बैंक सावधि जमा दरों को सख्ती प्रदान करने वाली नियत ब्याज दरों पर दीर्घावधि जमाराशि और लघु बचत जमा दरों में सख्ती कहानी के केवल एक हिस्से को बताती है। बैंकों ने अपनी बचत जमा दरों में शायद ही बदलाव किया है, जो यह दर्शाता है कि बैंक मौद्रिक नीति चक्र के अनुरूप अपनी लागत को बदलने के लिए ब्याज दरों को एक लिखत के रूप में उपयोग नहीं करना पसंद करते हैं। यह अजीब है कि समान बचत जमा ब्याज दर को सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और अधिकांश निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा सख्ती और शिथिलता चरणों के दौरान बनाए रखा गया था। माध्य बचत जमा दर अक्टूबर 2011-सितंबर 2017 के दौरान 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रही, जो सख्ती चक्र के दौरान 8.5 प्रतिशत की अधिकतम नीति दर और शिथिलता चक्र के दौरान 6.0 प्रतिशत निम्न नीतिगत दर के अनुरूप नहीं हो सकती है। वर्ष 2017 के अंत तक माध्य बचत जमा ब्याज दर घटकर 3.5 प्रतिशत रह गई और इसके बाद अपरिवर्तित रही। इस अवधि के दौरान,

¹⁰ बैंक जो वित्तीय मध्यस्थता में अपनी दक्षता में सुधार कर सकते हैं, वे लाभप्रदता को कम किए बिना भी कम एनआईएम चार्ज कर सकते हैं।

अधिकतम नीतिगत दर 6.5 प्रतिशत और न्यूनतम नीतिगत दर 5.15 प्रतिशत थी।

यह ध्यान रखना भी महत्वपूर्ण है कि यदि जमा ब्याज दरें नीतिगत दर के अनुरूप समायोजित नहीं होती हैं तो यदि ब्याज दरें नीतिगत दरों के अनुरूप बदलती हैं तो उसकी तुलना में रिकवरी धीमी होने की संभावना है और जमा दरों के लंबे समय तक सामान्य/तटस्थ स्तरों की तुलना में निम्न रहने की संभावना है।

बैंकों की उधारी ब्याज दरों के संचरण में आदर्श रूप से जमा ब्याज दरों में बदलाव का पालन करना चाहिए, बशर्ते जमा ब्याज दरें नीतिगत दरों में बदलाव के लिए तेजी से प्रतिक्रिया दें। ऐसी स्थिति में जहां जमा ब्याज दरें अवरुद्ध होती हैं और बड़े पैमाने पर ब्याज दर के जोखिम को कम करने की सुविधा के लिए ब्याज दर अदला-बदली करने वाला बाजार पूरी तरह विकसित नहीं है, वहां जब तक कि बैंक अपने एनआईएम पर आघात सहने के लिए तैयार नहीं हो जाते, तब तक उधार दरों में संचरण प्रभावित होना लाजिमी है। यह मानते हुए कि बैंक हमेशा अपने एनआईएम की रक्षा करेंगे, उधारी ब्याज दरों में प्रभावी संचरण के लिए जमा ब्याज दरों में लचीलापन अपेक्षित होगा। एमसीएलआर प्रणाली के तहत, नीतिगत दर से उधार दरों तक संचरण जमा दरों के माध्यम से चलता है। हालांकि, जमा ब्याज दरों में सख्ती उधार दरों के लिए प्रभावी मौद्रिक संचरण को बाधित करती है। हालांकि, यह बाह्य बेंचमार्क प्रणाली के तहत बदल जाएगा, क्योंकि ट्रांसमिशन अब बैंकों द्वारा जमा ब्याज दरों में बदलाव पर आकस्मिक नहीं होगा। किसी बेंचमार्क दर (आमतौर पर, नीतिगत दर) में परिवर्तन के संबंध में उधार दरों में संचरण प्रत्यक्ष और लगभग एकैकी होगा। चूंकि बैंकों से उम्मीद की जाती है कि वे अपने एनआईएम की रक्षा करेंगे, इसलिए तब जाकर वे अपनी जमा ब्याज दरों में अपेक्षित समायोजन करेंगे। यहां तक कि बाह्य बेंचमार्क से जुड़े बकाया

अस्थायी दर वाले ऋण के लिए, बैंकों को एक तिमाही के बाद मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए बेंचमार्क दर में परिवर्तन को आगे बढ़ाना होगा क्योंकि रीसेट अवधि को भी कम करके वार्षिक से तिमाही कर दिया गया है। बाह्य बेंचमार्क सिस्टम पारदर्शी है, जिसे उधारकर्ताओं द्वारा आसानी से निगरानी किया जा सकता है। इससे त्वरित और लगभग एकैकी मौद्रिक संचरण सुनिश्चित करने की उम्मीद है।

संदर्भ

Acharya, V. V. (2017), "Monetary Transmission in India: Why is it important and why hasn't it worked well?", Inaugural Speech delivered at the Aveek Guha Memorial Lecture organised by Tata Institute of Fundamental Research (TIFR) at Homi Bhabha Auditorium, Mumbai, November 16.

(Retrieved from https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1049)

John, J., Mitra, A.K., Raj, J. and Rath, D.P. (2016), "Asset Quality and Monetary Transmission", *Reserve Bank of India Occasional Papers*, Vol 37 (1&2), 35-62.

Reserve Bank of India, "Annual Report", various issues.
....., "Monetary Policy Report", various issues.

..... (2014), "Report of the Expert Committee to Revise and Strengthen the Monetary Policy Framework" (Chairman: Urjit R. Patel). <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=743>.

..... (2017), "Report of the Internal Study Group to Review the Working of the Marginal Cost of Funds Based Lending Rate System". <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=878>.