

2011-12 से 2017-18 के बीच भारतीय अर्थव्यवस्था का वित्तीय भण्डार और प्रवाह*

वर्ष 2011-12 से 2017-18 की अवधि के दौरान भारतीय अर्थव्यवस्था में वित्तीय लेन-देन के क्षेत्रवार और मात्रावार पैटर्न में बदलाव स्पष्ट दिखने लगे थे। इस अवधि में भा.रि.बैंक की वित्तीय बैलेंस शीट का आकार कम हुआ, जो वित्तीय विकास की प्रक्रिया का परिचायक था। अन्य डिपॉजिटरी कॉरपोरेशन (ओडीसी) सेक्टर के तुलन-पत्र के आकार में वर्ष 2013-14 से संकुचन जारी है जिससे यह पता चलता है कि लोगों के प्राथमिकता में बदलाव हो रहा है और अब वे जमा से हटकर अन्य प्रतिस्पर्धी वित्तीय लिखतों की ओर आकर्षित हो रहे हैं। इस अवधि में, सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों के गैर-वित्तीय निगमों की निवल उधारी में गिरावट आयी जो इस बात को इंगित करता है कि वित्तीय निवेश की तुलना में आंतरिक बचत को तरजीह दी जा रही है। हाउसहोल्ड क्षेत्र, जो अभी भी निधि का प्रमुख आपूर्तिकर्ता है, वह भी एक महत्वपूर्ण व्यावहारिक परिवर्तन से गुजर रहा है। मुद्रा और जमा – जो ऐतिहासिक रूप से सबसे पसंदीदा वित्तीय लिखत रहे हैं, उनका महत्व भी इस दौरान घटा है और उनके स्थान पर इक्विटी, म्यूचुअल फंड, बीमा और भविष्य निधि जैसे लिखत लोकप्रिय हुए हैं।

परिचय

भारतीय रिज़र्व बैंक, भारतीय अर्थव्यवस्था के निधि-प्रवाह (एफओएफ) लेखा का संकलन सामान्यतया राष्ट्रीय लेखा प्रणाली (एसएनए, 2008) के अनुसार करता है। इस लेख में जिन संस्थागत क्षेत्रों को शामिल किया गया है, वे हैं: (i) वित्तीय निगम (एफसी); (ii) गैर-वित्तीय निगम (एनएफसी), सार्वजनिक और निजी; (iii) सामान्य सरकार (जीजी) जिसमें केंद्र और राज्य दोनों सरकारें शामिल हैं; (iv) हाउसहोल्ड और हाउसहोल्ड्स की सेवा में कार्यरत अलाभकारी संस्थाएँ (एचएच)¹; और (v)

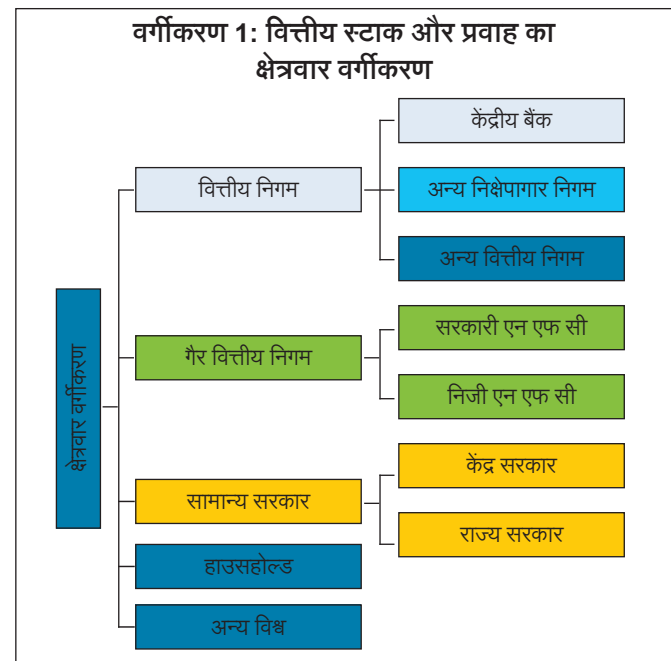
* भारतीय रिज़र्व बैंक, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के राष्ट्रीय लेखा विश्लेषण प्रभाग में कार्यरत अनुपम प्रकाश, अवधेश कुमार शुक्ल, आनंद प्रकाश एक्का, कुणाल प्रियदर्शी और चैताली भौमिक। सुश्री वंदना टी आर और श्रीमती शालिनी जैन ने भी इसमें अपना योगदान दिया है।

वित्तीय स्टॉक और प्रवाह से संबंधित विस्तृत विवरण संख्या 1 से 9 बैंक की वेबसाइट www.rbi.org.in पर अलग से जारी किए गए हैं।

¹ हाउसहोल्ड्स के अंतर्गत ऐसी अलाभकारी संस्थाएँ (एनपीआईएसएच) भी शामिल हैं, जो घरेलू सेवाएं देती हैं जैसे, धार्मिक सोसाइटी, सामाजिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन से जुड़े स्पोर्ट्स क्लब, राजनीतिक दल और ट्रेड यूनियन आदि। आंकड़ों के अभाव के कारण इन संस्थाओं को हाउसहोल्ड्स क्षेत्र के साथ जोड़कर देखा जाता है।

शेष विश्व (आरओडब्ल्यू) (प्रदर्शनी 1)। इस प्रकार के लेखा में विभिन्न क्षेत्रों को किए जाने वाले अंतरणों के लिए वित्तीय लिखत शामिल होते हैं, किस-से-किस-को (एफडब्ल्यूटीडब्ल्यू) आधार पर निधियों के स्रोत से निधियों के उपयोग तक, जिनके तहत मुद्रा, जमा, कर्ज प्रतिभूतियां, ऋण और उधार, इक्विटी, निवेश फंड (जैसे म्यूचुअल फण्ड), बीमा, पेंशन और भविष्य निधि, मौद्रिक स्वर्ण और अन्य लेखा (व्यापारिक कर्ज सहित) आते हैं।

एक नई शुरुआत के रूप में इस लेख में, निधियों का प्रवाह जानने के लिए वित्तीय लेखा के मानक प्रवाह वाले पहलू, अर्थात्, वित्तीय आस्तियों और देनदारियों के अधिग्रहण के साथ-साथ सेक्टर-वार बकाया का सहारा लिया गया है² वर्ष 2017-18 को इस अध्ययन की अवधि का अंतिम वर्ष निर्धारित किया गया क्योंकि कंपनियों के लिए रिपोर्टिंग मानकों को भारतीय सामान्य स्वीकृत लेखांकन सिद्धांत (आई-जीएपी) से भारतीय लेखांकन मानक (इंड-एस)³ में बदले जाने के परिणामस्वरूप उक्त वर्ष के लिए निजी गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट सेक्टर के आंकड़े काफी देर से मई 2019 में प्राप्त हो सके।



² पिछले प्रकाशित लेख में 2015-16 तक के आंकड़े उपलब्ध कराए गए थे (भारि. बैंक, 2017)।

³ गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) पब्लिक लिमिटेड कंपनियों का वित्त, 2017-18, 06 मई 2019 को जारी किया गया; और गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) प्राइवेट लिमिटेड कंपनियों का वित्त, 2017-18, 31 मई 2019 को जारी किया गया।

भारत ने 2015 में लॉन्च किए गए जी-20 डेटा गैप्स इनिशिएटिव (डीजीआई-2) के दूसरे चरण को मान्यता दे दी है, जो कि क्षेत्रवार लेखा की बेहतर कवरेज, समयबद्धता, और आवधिकता से संबंधित है।⁴ तदनुसार, वित्तीय क्षेत्र सांख्यिकी समिति (सीएफएसएस)⁵ ने सिफारिश की है कि (i) उच्च आवृत्ति वाले डेटा - त्रैमासिक और साथ ही साथ वार्षिक- जारी किए जाएं और साथ ही इन्हें जारी करने के अंतराल को वर्तमान 15 महीने से अधिक के समय से घटाकर 9 महीने किया जाए; (ii) नए चरों को इसमें कवर किया जाए; और (iii) नए पहलुओं जैसे, प्रवाह बनाम स्टॉक तथा लेनदेन बनाम मूल्यन को इसमें शामिल किया जाए।

यह लेख 2021 तक क्षेत्रीय खातों पर डीआईजी-2 लक्ष्य को प्राप्त करने की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम है। पहली बार ऐसा हुआ है कि, बीमा और भविष्य निधि को अन्य वित्तीय निगम (ओएफसी) क्षेत्र के भीतर एक उपक्षेत्र के रूप में अलग से दर्शाया गया है। म्यूचुअल फंडों, बीमा, पेंशन और भविष्य निधि, हाउसहोल्ड्स और भारतीय रिजर्व बैंक के लिए वित्तीय प्रवाह को दो भागों- लेनदेन और मूल्यनगत परिवर्तनों में बांटकर दर्शाने का प्रयास किया गया है। अब मनी मार्केट और नॉन-मनी मार्केट म्यूचुअल फंडों को भी अलग-अलग करके दिखाया जाता है। शेष विश्व क्षेत्र की बात करें तो, भुगतान संतुलन (बीओपी) डेटा और अंतर्राष्ट्रीय निवेश स्थिति (आईआईपी) दोनों दर्शाए गए हैं। भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा प्रकाशित वित्तीय स्टॉक और प्रवाह डेटा तथा राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) द्वारा प्रकाशित भारतीय अर्थव्यवस्था के खातों के अनुक्रम (एसओए) का मिलान करने के प्रयास भी किए गए हैं।⁶

⁴ सिफारिश सं. 8: 'जी-20 अर्थव्यवस्थाओं को प्रत्येक तिमाही और वार्षिक आधार पर, आंकड़ों के क्षेत्रवार प्रवाह तथा तुलन-पत्र के आंकड़े समेकित करते हुए इन्हें प्रसारित करना है। ये आंकड़े अंतरराष्ट्रीय सहमति से तैयार टेम्पलेट में देने होंगे और इनमें अन्य (गैर-बैंक) वित्तीय निगम क्षेत्र के आंकड़े भी शामिल होंगे, और तुलन-पत्र विश्लेषण के समर्थन में लेनदेनों तथा स्टॉक्स दोनों के लिए किससे-किसको ढाँचा विकसित करना होगा।

⁵ इस लेख के लेखक राष्ट्रीय सांख्यिकी आयोग (एनएससी) (मई 2018) द्वारा गठित वित्तीय क्षेत्र सांख्यिकी समिति (अध्यक्ष प्रो. रवींद्र एच. ढोलकिया) की सिफारिशों से लाभान्वित हुए हैं। सीएफएसएस से लिए गए प्रमुख संदर्भों में शामिल थे- 'एफओएफ आंकड़ों के संग्रहण और उनकी संसाधन की समीक्षा करना...' और 'सुधार के ऐसे उपाय सुझाना जो अंतरराष्ट्रीय मानकों के अनुरूप हों।

⁶ सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (मॉस्पी) ने केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ) और राष्ट्रीय नमूना सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) का विलय करते हुए राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) बनाने का निर्णय लिया जो 23 मई 2019 से प्रभावी हुआ।

शेष आलेख को सात भागों में बांटकर प्रस्तुत किया गया है। दूसरे भाग में क्षेत्रीय वित्तीय संसाधन अंतराल का एक संक्षिप्त विवरण दिया गया है। भाग III क्षेत्रवार वित्तीय रुझान प्रस्तुत करता है। लिखत-वार वित्तीय प्रवाह पर एक संक्षिप्त चर्चा भाग IV के अंतर्गत की गयी है। खंड V में वित्तीय विकास के चुनिंदा संकेतकों का विश्लेषण किया गया है। वित्तीय खातों के आवेदन और वित्तीय प्रवाहों के नेटवर्क का विश्लेषण भाग VI में प्रस्तुत किया गया है। भाग VII कुछ नीतिगत दृष्टिकोणों के साथ लेख का निष्कर्ष प्रस्तुत करता है।

II. क्षेत्रीय वित्तीय संसाधन अंतराल

वर्ष 2011-12 से 2017-18 की अवधि के दौरान अर्थव्यवस्था में हाउसहोल्ड्स, वित्तीय निगमों और निजी गैर-वित्तीय निगमों (पीवीएनएफसी) की निवल मालियत⁷ धनात्मक रही, जबकि सामान्य सरकार और सार्वजनिक गैर-वित्तीय निगमों (पीयूएनएफसी) की निवल मालियत ऋणात्मक रही। हाउसहोल्ड्स (एचएच) की निवल मालियत औसतन निवल राष्ट्रीय आय (एनएनआई) के आसपास रही (सारणी 1)।

वित्तीय आस्तियों के निवल अधिग्रहण में से देयताओं में हुई निवल वृद्धि को घटाकर मापा जाने वाला समग्र वित्तीय संसाधन शेष वर्ष 2017-18 में लगातार तीसरे वर्ष अधिशेष की स्थिति में रहा और साथ ही, सार्वजनिक और निजी दोनों प्रकार के एनएफसी की निवल उधारियों में कमी⁸ आयी जिससे ये अपने निवेशों के वित्तपोषण के लिए आंतरिक बचतों का सहारा लेती दिखायी पड़ीं। दूसरी ओर, जीजी सेक्टर के संसाधन अंतराल में वर्ष 2015-16 और 2016-17 में सुधार दिखायी दिया परंतु 2017-18 में यह पुनः अपने औसत स्तर पर आ गया। एचएच द्वारा दिए गए निवल ऋण में विगत वर्षों में रही गिरावट के बाद वर्ष 2015-16 में तीव्र गति से जो मजबूती आयी थी, उस पर 2016-17 में विमुद्रीकरण से विपरीत प्रभाव पड़ा और 2017-18 में इसमें और गिरावट आयी (सारणी 2)।

⁷ निवल मूल्य की गणना बकाया आस्तियों और देयताओं (शेयरधारकों की इक्विटी को छोड़कर) के अंतर के रूप में की जाती है।

⁸ राष्ट्रीय लेखा आंकड़े भी गैर-वित्तीय निगमों द्वारा लिए गए निवल उधार में गिरावट का समर्थन करते हैं जो निजी गैर-वित्तीय निगमों द्वारा उधार लेने की आवश्यकता में आयी कमी का परिचायक है।

सारणी 1: क्षेत्रवार वित्तीय निवल मालियत
(वर्तमान बाजार मूल्यों पर एनएनआई का प्रतिशत)

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
	आस्तियां						
1. वित्तीय निगम	224	227	229	231	232	231	234
2. गैर वित्तीय निगम	133	125	125	125	119	113	108
क. सरकारी गैर वित्तीय निगम	18	17	16	15	12	12	12
ख. निजी गैर वित्तीय निगम	115	108	109	109	107	101	96
3. सामान्य सरकार	31	30	30	28	30	29	28
4. हाउसहोल्ड क्षेत्र	137	133	131	133	133	132	134
5. शेष विश्व	46	48	50	51	50	46	45
	देयताएँ						
1. वित्तीय निगम	191	193	194	196	197	196	198
2. गैर वित्तीय निगम	112	107	108	109	105	99	95
क. सरकारी गैर वित्तीय निगम	20	20	21	22	21	22	23
ख. निजी गैर वित्तीय निगम	92	86	86	87	85	77	71
3. सामान्य सरकार	78	78	77	77	79	78	78
4. हाउसहोल्ड क्षेत्र	32	32	32	32	32	32	34
5. शेष विश्व	23	22	24	24	25	22	23
	वित्तीय निवल मालियत						
1. वित्तीय निगम	33	35	35	35	35	35	37
2. गैर वित्तीय निगम	21	19	17	16	13	14	14
क. सरकारी गैर वित्तीय निगम	-2	-3	-5	-7	-9	-10	-11
ख. निजी गैर वित्तीय निगम	23	22	22	22	22	24	24
3. सामान्य सरकार	-47	-47	-47	-48	-49	-49	-50
4. हाउसहोल्ड क्षेत्र	105	101	99	100	100	100	100
5. शेष विश्व	23	26	26	26	25	23	23

III. क्षेत्रवार वित्तीय रुझान

III.1 वित्तीय निगम

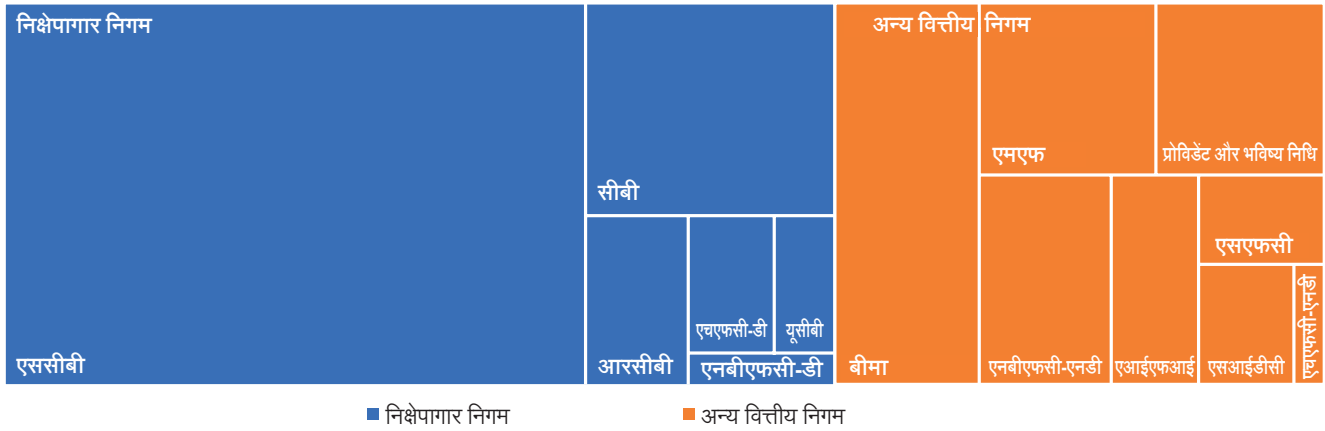
वित्तीय प्रणाली में निधि प्रवाह को वित्तीय अधिशेष की स्थिति वाली इकाइयों से वित्तीय अभाव वाली इकाइयों की ओर ले जाना संभव बनाने में वित्तीय निगम प्रभावी भूमिका निभाते

हैं। केंद्रीय बैंक एफसी के ही घटक होते हैं, लेकिन इस मायने में वे अलग होते हैं कि मौद्रिक नीति तैयार करने और अर्थव्यवस्था में वित्तीय स्थिरता बनाए रखने की अपनी जिम्मेदारी के निर्वहन करते हुए वे वित्तीय प्रणाली के प्रमुख पहलुओं पर नियंत्रण रखते हैं। दूसरी ओर, अन्य डिपॉजिटरी कॉर्पोरेशन (ओडीसी) जिनमें

सारणी 2: क्षेत्रवार वित्तीय संसाधन का शेष
(वर्तमान बाजार मूल्यों पर एनएनआई का प्रतिशत)

	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
1. वित्तीय निगम	3.0	2.6	2.5	1.8	2.3	1.6
2. गैर वित्तीय निगम	-8.0	-6.1	-5.7	-5.4	-3.3	-2.9
क. सरकारी गैर वित्तीय निगम	-2.8	-2.6	-2.8	-3.1	-2.4	-2.1
ख. निजी गैर वित्तीय निगम	-5.3	-3.5	-2.9	-2.3	-0.9	-0.8
3. सामान्य सरकार	-5.7	-5.8	-5.6	-5.4	-5.1	-5.5
4. हाउसहोल्ड क्षेत्र	8.7	8.5	8.3	9.5	8.5	7.8
5. कुल (1+2+3+4)	-2.1	-0.8	-0.5	0.5	2.3	1.0

चार्ट 1: वित्तीय निगम का संगठन (2017-18)



एस सी बी – अनुसूचित वाणिज्य बैंक, सीबी-केंद्रीय बैंक, आर सी बी – ग्रामीण सहकारी बैंक, एच एफ सी-डी-जमाराशियां लेनेवाली आवास वित्त कंपनियाँ, यूसीबी – शहरी सहकारी बैंक एन बी एफ सी-डी-जमाराशियां लेनेवाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों, पी एफ-पेंशन निधि, एमएफ-म्यूच्युअल फंड, ए आई एफ आई – अखिल भारतीय वित्तीय संस्थान, एस एफ सी – राज्य वित्तीय निगम, एस आई डी सी-राज्य औद्योगिक वित्तीय निगम, एच एफ सी एन डी – जमाराशियां न लेनेवाली आवास वित्त कंपनियाँ, एन बी एफ सी-एन डी – जमाराशियां न लेनेवाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ

केंद्रीय बैंक को छोड़कर अन्य डिपॉजिटरी संस्थान और वित्तीय मध्यस्थता का कार्य करने वाले अन्य वित्तीय निगम (ओएफसी) शामिल हैं⁹ अन्य इकाइयों से जमाराशि जुटाने वाले ओडीसी, भारत जैसी बैंक आधारित अर्थव्यवस्था में प्रमुख भूमिका निभाते हैं (चार्ट 1)। इनमें अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक, सहकारी बैंक और क्रेडिट सोसायटियाँ, जमाराशि स्वीकार करने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ और जमाराशि स्वीकार करने वाली आवास वित्त कंपनियाँ शामिल हैं।

III.1.1 केंद्रीय बैंक

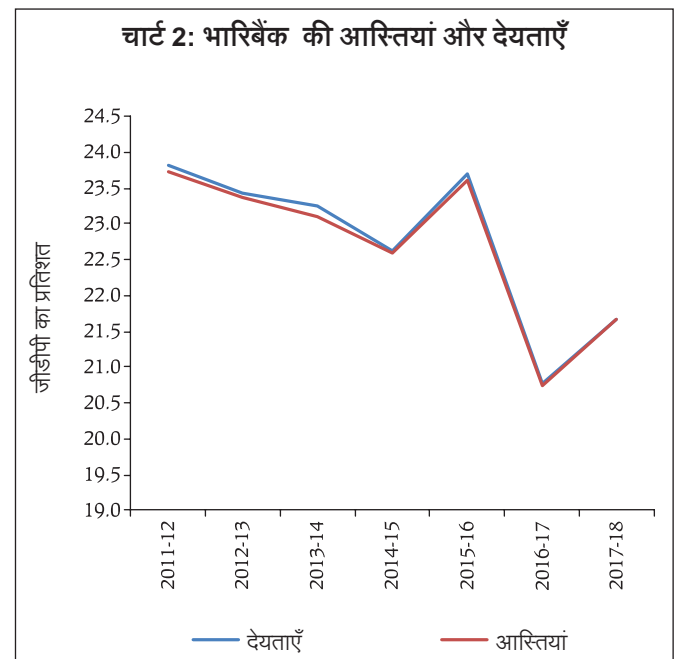
भारतीय रिज़र्व बैंक के वित्तीय तुलन पत्र का आकार 2011-12 से 2017-18 की अवधि में सिकुड़ गया जो वित्तीय विकास की प्रक्रिया का परिचायक है¹⁰ (चार्ट 2)। वर्ष 2016-17 के दौरान विमुद्रीकरण के कारण करेंसी के रूप में इसकी देयताओं में कमी आयी जिससे इसके तुलन-पत्र के आकार में तीव्र कमी आयी।

⁹ अन्य वित्तीय निगमों (ओएफसी) में प्रमुख इकाइयां इस प्रकार हैं, म्यूच्युअल फंड (एमएफ), भविष्य निधि एवं पेंशन फंड, जमाराशि नहीं लेने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ (एनबीएफसी-एनडी), अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाएं (एआईएफआई), राज्य औद्योगिक विकास निगम (एसआईडीसी), राज्य वित्त निगम (एसएफसी) एवं जमाराशि नहीं लेने वाली आवास वित्त कंपनियाँ, जो अपने संगत शेयरों के क्रम में हैं।

¹⁰ सामान्य तौर पर, केंद्रीय बैंक के तुलन पत्र के आकार और वित्तीय विकास के स्तर के बीच संबंध होता है (जाधव एवं अन्य, 2003)।

अर्थव्यवस्था में मुद्रा के जारीकर्ता के रूप में केंद्रीय बैंक की मुख्य देयता मुद्रा होती है। भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी की गई लगभग 95 प्रतिशत मुद्रा हाउसहोल्ड्स के पास रहती है। केंद्रीय बैंक की दूसरी सबसे महत्वपूर्ण देयता जमाराशियाँ हैं जिनका अधिकांश हिस्सा ओडीसी क्षेत्र के पास होता है। लेकिन 2016-17 में, देयताओं की तरफ मुद्रा और जमाराशियों का संघटन बदल गया। मुद्रा के रूप में निधि प्रवाह नकारात्मक

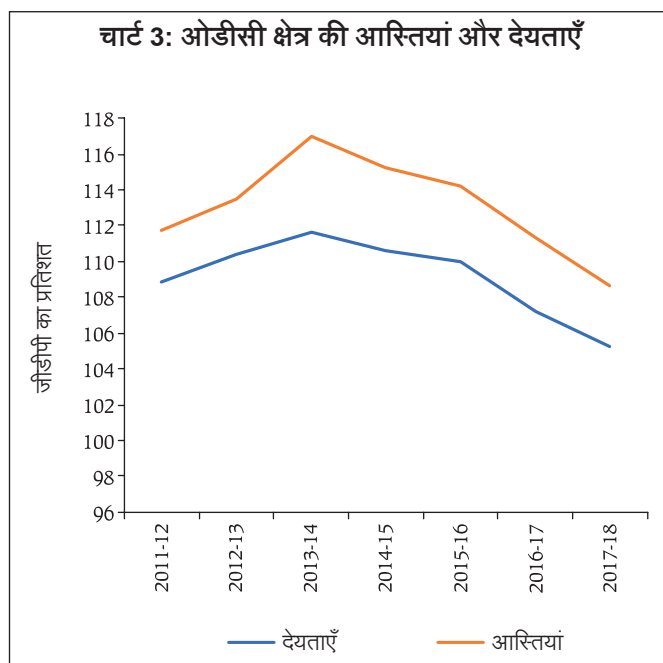
चार्ट 2: भारिबैंक की आस्तियाँ और देयताएँ



हो गया विनिर्दिष्ट बैंक नोट (एसबीएन) भारतीय रिज़र्व बैंक के पास वापस आए, जिसमें बैंकिंग प्रणाली के माध्यम से जमा हुए नोट भी शामिल थे; जमाराशियों के रूप में देयताएं बढ़ीं क्योंकि ओडीसी ने अपनी अधिशेष चलनिधि को रिज़र्व बैंक के पास जमा किया। इससे भारतीय रिज़र्व बैंक की देयताओं का संघटन बदल गया और वे बिना ब्याज वाली मुद्रा देयताओं से बदल कर ब्याज वाली जमाराशियों में बदल गयीं। वर्ष 2017-18 में जैसे-जैसे पुनर्मुद्राकरण की प्रक्रिया ने जोर पकड़ा मुद्रा फिर से सर्वाधिक महत्वपूर्ण देयता वाली अपनी पुरानी स्थिति में आ गयी। आस्तियों की बात करें तो, आरओडब्लू द्वारा जारी ऋण प्रतिभूतियां प्रमुख घटक हुआ करती हैं, इसके बाद ओडीसी सेक्टर को दिए गए ऋणों का स्थान आता है। वर्ष 2016-17 के दौरान इस संघटन में भी कुछ बदलाव आया क्योंकि विमुद्राकरण के बाद ओडीसी और ओएफसी ने भारतीय रिज़र्व बैंक में अपने बकाया ऋण को चुकाने के लिए अधिशेष चलनिधि का उपयोग किया।

III.1.2 अन्य निक्षेपागार निगम

अन्य डिपॉजिटरी कॉरपोरेशन (ओडीसी) सेक्टर के तुलन-पत्र में 2013-14 से संकुचन देखा जा रहा है जिससे यह प्रदर्शित होता है कि लोगों का रुझान जमा से हटकर अन्य प्रतिस्पर्धी वित्तीय साधनों जैसे म्यूचुअल फंड और छोटी बचतों की ओर हो रहा है (चार्ट 3)। बैंकिंग प्रणाली ने यह जान लिया है कि जमा संग्रहण में आय ही सबसे महत्वपूर्ण कारक



है (भा.रि.बैंक, 2019)। जमा के रूप में घरेलू वित्तीय बचत में लगातार आयी गिरावट से यह बात संपुष्ट होती है।¹¹ इस बात से भी इनकार नहीं किया जा सकता कि वित्तीय साक्षरता के प्रसार के कारण भी लोग जमा जैसे पारंपरिक साधनों से दूर जा रहे होंगे (भा.रि.बैंक, 2016)। ओडीसी क्षेत्र के तुलन-पत्र में सर्वव्यापी संकुचन विमुद्राकरण के दौरान भी बना रहा, बैंकिंग प्रणाली में एसबीएन की आवक को i) विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) (एफसीएनआर(बी) खाते में मौजूद जमाराशि के मोचन; (ii) भारतीय रिज़र्व बैंक को देय ऋणों की अदायगी (भा.रि.बैंक, 2017) से संतुलित कर लिया गया।

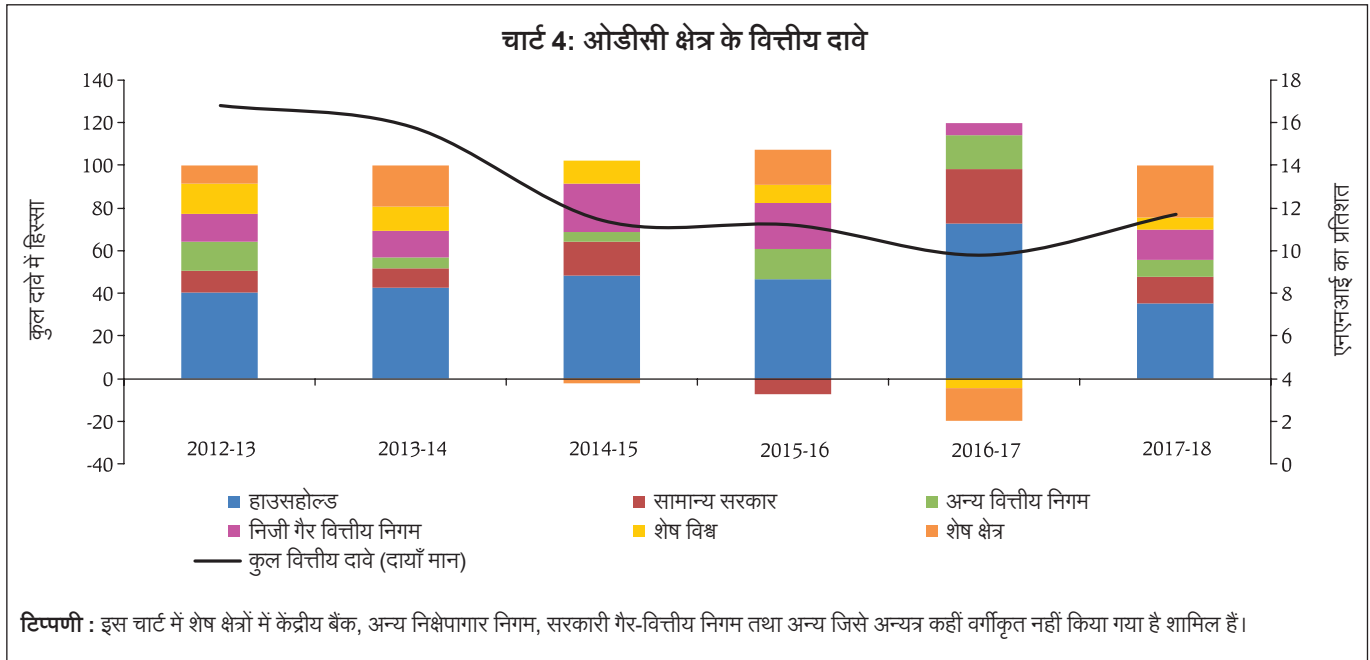
ओडीसी द्वारा देयताएं अर्जित करने का सर्वाधिक महत्वपूर्ण लिखत जमा-संग्रहण, मुख्य रूप से घरेलू क्षेत्र का जमा होता है जिसके बाद ऋणों का स्थान आता है, जिन्हें ज्यादातर ओएफसी से प्राप्त किया जाता है। आस्तियों की बात करें, तो गैर-वित्तीय निगमों और घरेलू क्षेत्र को दिए गए ऋण सबसे महत्वपूर्ण लिखत होते हैं और इनके बाद ऋण प्रतिभूतियों, मुख्य रूप से सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश का स्थान आता है।

विमुद्राकरण से ओडीसी के तुलन-पत्र का संघटन प्रभावित हुआ। इससे जमाराशियों के रूप में ओडीसी की बकाया देनदारियां बढ़ीं और ऋणों के रूप में उनकी आस्तियाँ घटीं (चार्ट 4 और 5)। ओडीसी क्षेत्र में आयी विशाल नकदी का उपयोग सरकारी ऋण प्रतिभूतियाँ अर्जित करने, अंतः-क्षेत्रीय जमा और 2016-17 के दौरान केंद्रीय बैंक में जमा प्राप्त करने के लिए किया गया। वर्ष 2017-18 में पुनः मुद्राकरण की प्रक्रिया प्रारंभ होने के साथ ही, यह नकदी प्रवाह विपरीत दिशा में होने लगा - जमा ऋणात्मक हो गया, जबकि ऋणों में वृद्धि होने लगी।

समग्र रूप से इस क्षेत्र की निवल वित्तीय मालियत धनात्मक बनी हुई थी, हालांकि, वर्ष 2013-14 से इसमें लगातार कमी होती रही है, जिसका मुख्य कारण रही है बैंकिंग क्षेत्र में गैर-निष्पादक आस्तियों (एनपीए) में हुई वृद्धि।

ओडीसी क्षेत्र के भीतर, वित्तीय मध्यस्थता की भूमिका में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी) और जमाराशि स्वीकार करने वाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी-डी) एक दूसरे की पूरक के रूप में दिखायी पड़ती हैं। इस अध्ययन की अवधि में भारत में व्यवसायगत एससीबी के तुलन-पत्र के आकार

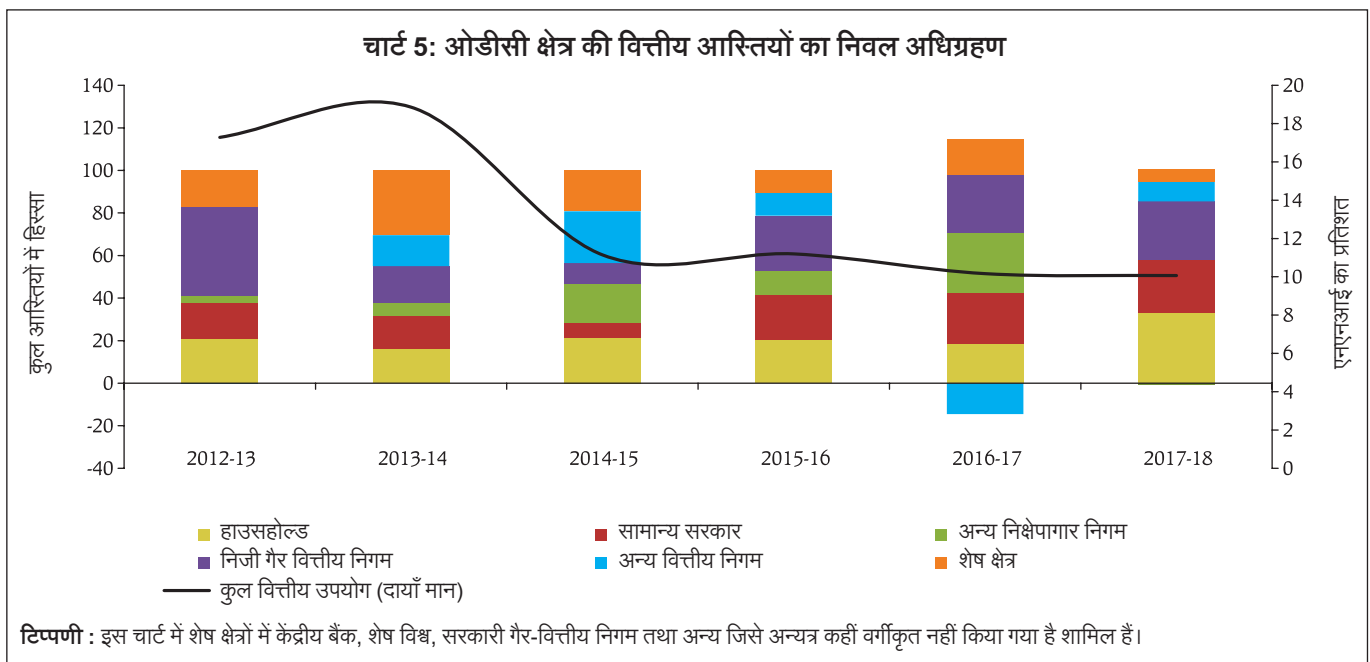
¹¹ वर्ष 2011-12 से 2017-18 के दौरान घरेलू बचत का कुल बचत में लगभग 61 प्रतिशत हिस्सा था।



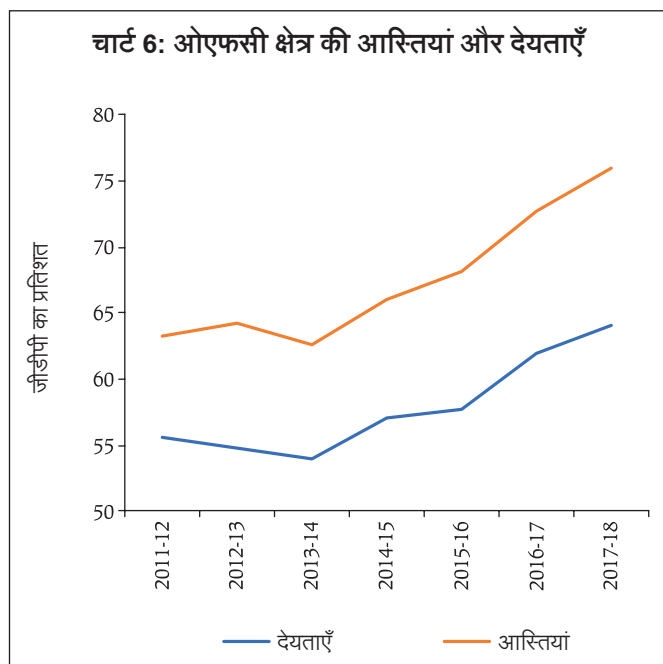
में वृद्धि की गति धीरे-धीरे कम होती रही है क्योंकि वे दबावग्रस्त आस्तियों की समस्या से जूझ रहे हैं। हालांकि, एनबीएफसी के समेकित तुलन-पत्र का आकार तेजी से बढ़ा है क्योंकि उनमें एनपीए का स्तर भी बैंकों की तुलना में कम रहा है और उनका पूंजी-बफर भी बेहतर रहा है (भा.रि.बैंक, 2018)।¹²

III.1.3 अन्य वित्तीय निगम

अन्य वित्तीय निगम (ओएफसी) क्षेत्र का आकार ओडीसी क्षेत्र की तुलना में भारत में बहुत छोटा रहा है, परंतु बैंक जमा जैसे पारंपरिक लिखतों की तुलना में बीमा, म्यूचुअल फंड, पेंशन और भविष्य निधि जैसे उत्पादों के प्रति हाउसहोल्ड्स के बढ़ते



¹² गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थाएं, भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी रिपोर्ट, 2018।



रूझान के कारण वर्ष 2013-14 से इस क्षेत्र का विस्तार हो रहा है (चार्ट 6)।

ओएफसी की देयताएं मुख्य रूप से बीमा, पेंशन और भविष्य निधि के रूप में होती हैं, इनके बाद म्यूचुअल फंड यूनिटों और कर्ज प्रतिभूतियों का स्थान आता है (चार्ट 7)। विमुद्रीकरण के उपरांत, ओएफसी ने सरकारी और कॉर्पोरेट कर्ज प्रतिभूतियों के साथ-साथ इक्विटी और म्यूचुअल फंड में अपना निवेश बढ़ा

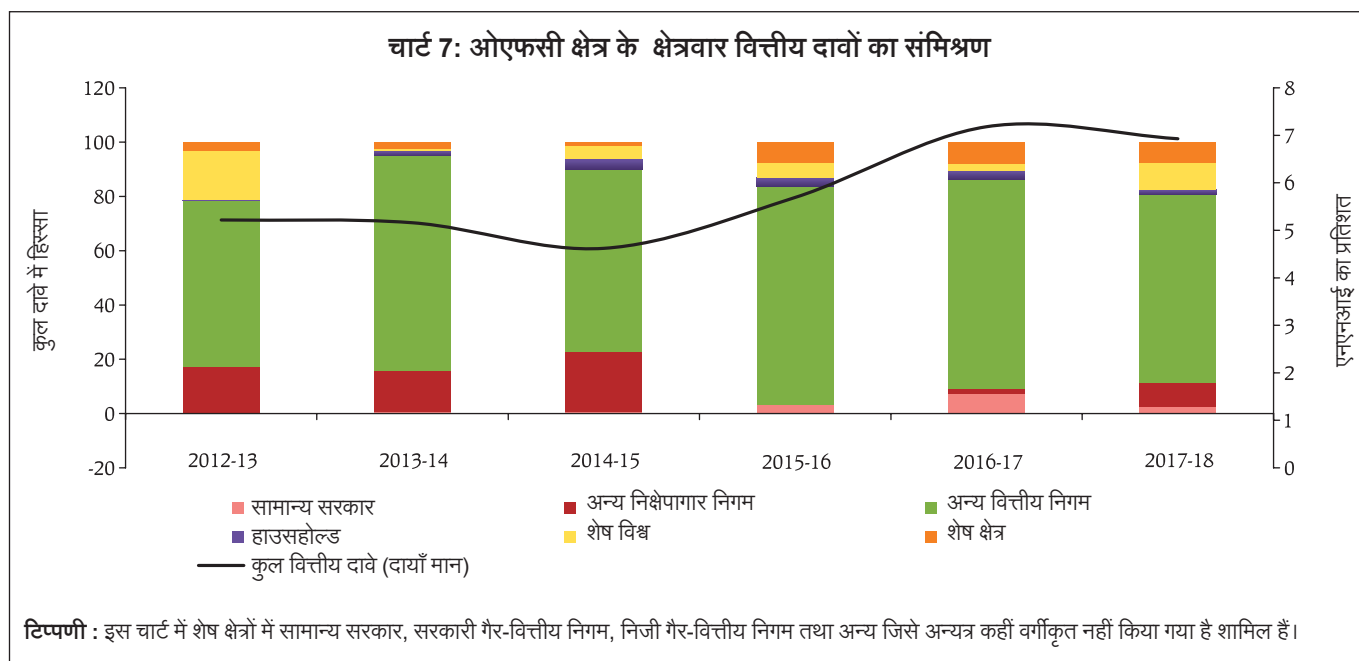
दिया है। ओएफसी की आस्तियाँ मुख्य रूप से सरकारी कर्ज प्रतिभूतियाँ होती हैं, जिनके बाद एनएफसी को दिए गए ऋणों और अपने ही क्षेत्र में उनकी इक्विटी होल्डिंग्स का स्थान आता है।

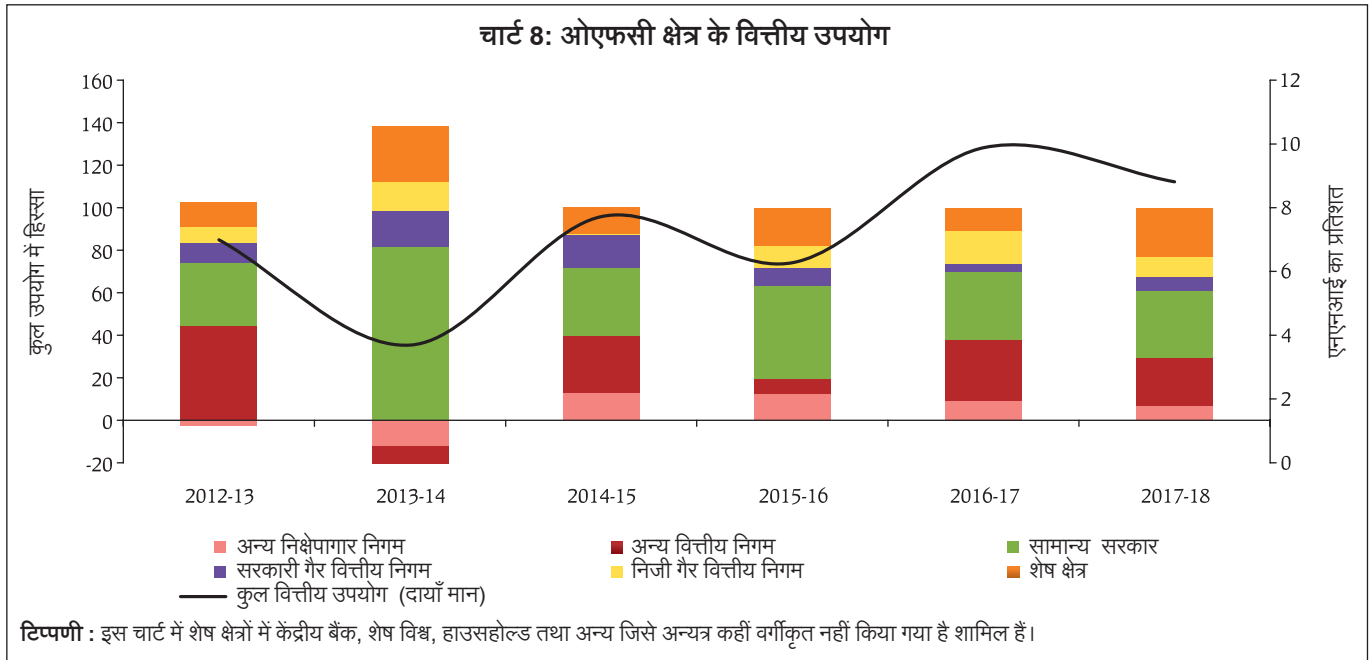
जहां तक ओएफसी वित्तीय देनदारियों के क्षेत्रीय संघटन का संबंध है, उनके द्वारा लिए गए अंतःक्षेत्रीय उधार की हिस्सेदारी सबसे अधिक होती है और उसके बाद ओडीसी से आए निधि प्रवाह का स्थान होता है। वर्ष 2015-16 और 2016-17 के दौरान भारतीय बैंकों की आस्ति-गुणवत्ता की समीक्षा (एक्यूआर) किए जाने के फलस्वरूप ओडीसी से आने वाले संसाधनों के प्रवाह में तेजी से कमी आयी परंतु 2017-18 में जैसे-जैसे बैंकों का एनपीए स्तर घटने लगा, वैसे-वैसे इसमें फिर से सुधार हुआ (चार्ट 7)।

कर्ज प्रतिभूतियों के रूप में आस्तियों के अधिग्रहण के कारण वर्ष 2014-15 के बाद से ओएफसी की निवल वित्तीय आस्तियाँ लगातार बढ़ रही हैं (चार्ट 8)। समग्र निधि-प्रवाह को दो भागों- लेनदेन तथा मूल्यन में हुए परिवर्तन- में बांटने से पता चलता है कि इस अध्ययन की अवधि के दौरान ओएफसी क्षेत्र की आस्तियों में आए लगभग एक तिहाई परिवर्तन का कारण आस्तियों की कीमतों का बढ़ जाना था।

III.2 गैर-वित्तीय निगम

सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में गैर-वित्तीय निगमों की बड़ी भागीदारी होती है, और ये उत्पादक आस्तियों में





निवेश से जुड़ी अपनी आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु अर्थव्यवस्था में मौजूद हाउसहोल्ड्स तथा वित्तीय निगम जैसे अधिशेष वाले क्षेत्रों से उधार लेते हैं।

स्वामित्व के लिहाज से, यह क्षेत्र दो में विभाजित है- सार्वजनिक स्वामित्व वाले गैर-वित्तीय निगमों (पीयूएनएफसी)¹³ (ऐसी संस्थाएँ जिनमें 50 प्रतिशत से अधिक हिस्सेदारी सरकार की होती है) और निजी गैर-वित्तीय निगमों (पीवीएनएफसी) जो संख्या और तुलन-पत्र के आकार दोनों दृष्टियों से बड़े हैं।

पीवीएनएफसी की बात करें तो, इनमें बाहरी वित्त का सबसे बड़ी स्रोत इक्विटी होती है, जिनके बाद ऋणों और उधारियों का स्थान आता है। पीवीएनएफसी की एक दूसरे में शेयरधारिताएं सबसे ज्यादा हैं। इसके विपरीत, सार्वजनिक एनएफसी बाहरी वित्त के लिए सबसे अधिक ऋणों और उधारियों को अधिक पसंद करती हैं।

पीवीएनएफसी की निवल मालियत की स्थिति घनात्मक है क्योंकि उनके तुलन-पत्र का बड़ा हिस्सा शेयरधारकों की निधि होती है। यह घटते निवेश और बढ़ती कॉर्पोरेट आय के कारण

¹³ पीयूएनएफसी में केंद्रीय सरकारी क्षेत्र उद्यम (सीपीएसई), राज्य सरकार के स्वामित्व वाले उद्यम, ऊर्जा एवं पत्तन न्यास शामिल हैं। (आंकड़ों की अनुपलब्धता के कारण राज्य सरकार के स्वामित्व वाले उद्यमों के आंकड़ों को शामिल नहीं किया जा सका)।

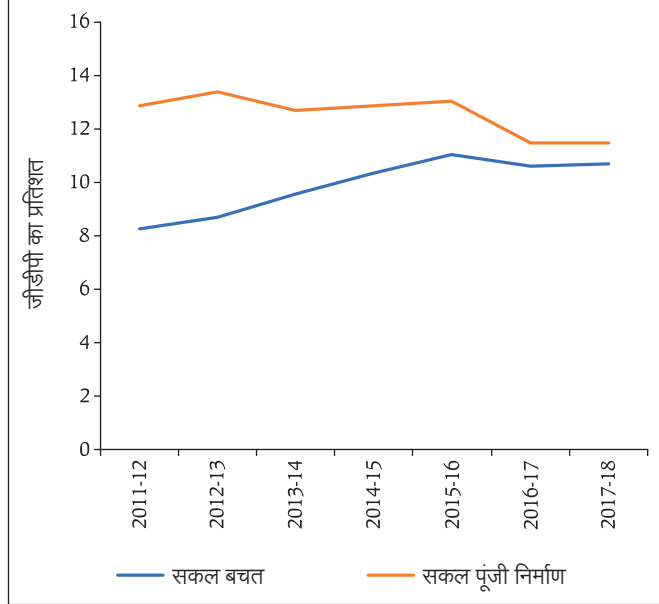
बढ़ रहा है। दूसरी ओर, पीयूएनएफसी की निवल मालियत ऋणात्मक रही है और इसकी स्थिति समय के साथ और भी खराब होती जा रही है क्योंकि केंद्र सरकार के घाटे में चल रहे उद्यमों (सीपीएसई) की संख्या बहुत बड़ी हो गयी है और सरकार बहुत तेजी से विनिवेश कर रही है।

एनएफसी और एफसी के बीच अंतर-संबंध महत्वपूर्ण है, क्योंकि सभी क्षेत्रों से आने वाली निधियों में मध्यस्थता की भूमिका वित्तीय निगम ही निभाते हैं। बाकी विश्व से भारत में प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष (इक्विटी और कर्ज प्रतिभूति) के रूप में आने वाला निवेश भी काफी बड़ा होता है।

पीवीएनएफसी का वित्तीय संसाधन अंतराल 2012-13 से 2017-18 के दौरान एनएनआई के 5.3 प्रतिशत के घाटे से घटकर 1.5 प्रतिशत हो गया। निवेश की मांग अपेक्षाकृत कम रहने, बचत में वृद्धि होने और मुद्रास्फीति के कम रहने से पीवीएनएफसी को लाभ हुआ है जैसा कि राष्ट्रीय लेखा में पीवीएनएफसी के बचत-निवेश अंतःसंबंध से देखा जा सकता है (चार्ट 9)।

वर्ष 2016-17 में पीवीएनएफसी की कुल देयताओं में उनके दावों का हिस्सा लगभग दोगुना हो गया (चार्ट 10)। शेष विश्व क्षेत्र से आने वाले प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) ने भी

चार्ट 9: निजी गैर वित्तीय निगम के बचत और पूंजी निर्माण



हाल के वर्षों में उल्लेखनीय भूमिका निभाई है। ओएफसी की भूमिका भी काफी हद तक बढ़ी है जबकि ओडीसी से आने वाला निधि प्रवाह धीरे-धीरे कम हुआ है।

पीयूएनएफसी की बात करें तो, वर्ष 2012-13 से 2017-18 के बीच संसाधन अंतराल स्थिर बना रहा है(चार्ट 11)। अपेक्षाकृत अलाभप्रदता वाले वर्ष 2015-16 की तुलना में 2016-17 और 2017-18 में उनके शेष में कुछ सुधार आया।

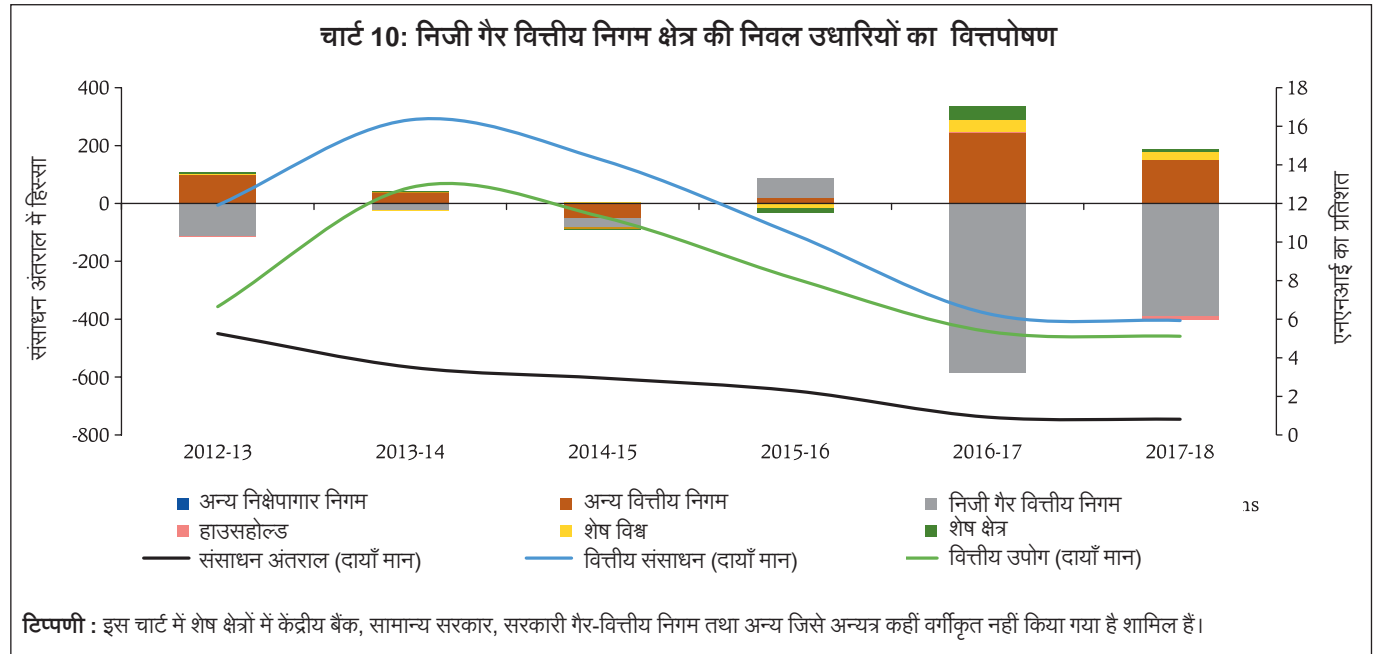
III.3 सामान्य सरकार

भारत में, केंद्र सरकार और राज्य सरकारें दोनों घाटे में चलती हैं, और इस प्रकार वे अर्थव्यवस्था में निवल उधारकर्ता बनी रहती हैं। आंकड़ों के अभाव में, स्थानीय निकायों के लिए आंकड़े संकलित नहीं किए जाते जबकि उन्हें तीसरी पंक्ति की शासन व्यवस्था माना जाता है।

परिसंपत्तियों के पक्ष में, इक्विटी का सबसे बड़ा हिस्सा होता है जो निगमों में वित्तीय और गैर-वित्तीय दोनों (चार्ट 12) में केंद्र सरकार की भागीदारी को दर्शाता है। इसके बाद ओडीसी के पास जमा धनराशि का स्थान आता है- जिसे राज्य सरकारों के मामले में अधिक स्पष्ट रूप में देखा जा सकता है जिन्होंने बड़े नकदी शेष इकट्ठा कर लिए हैं जो कि उनके खराब नकदी प्रबंधन का परिचायक है।

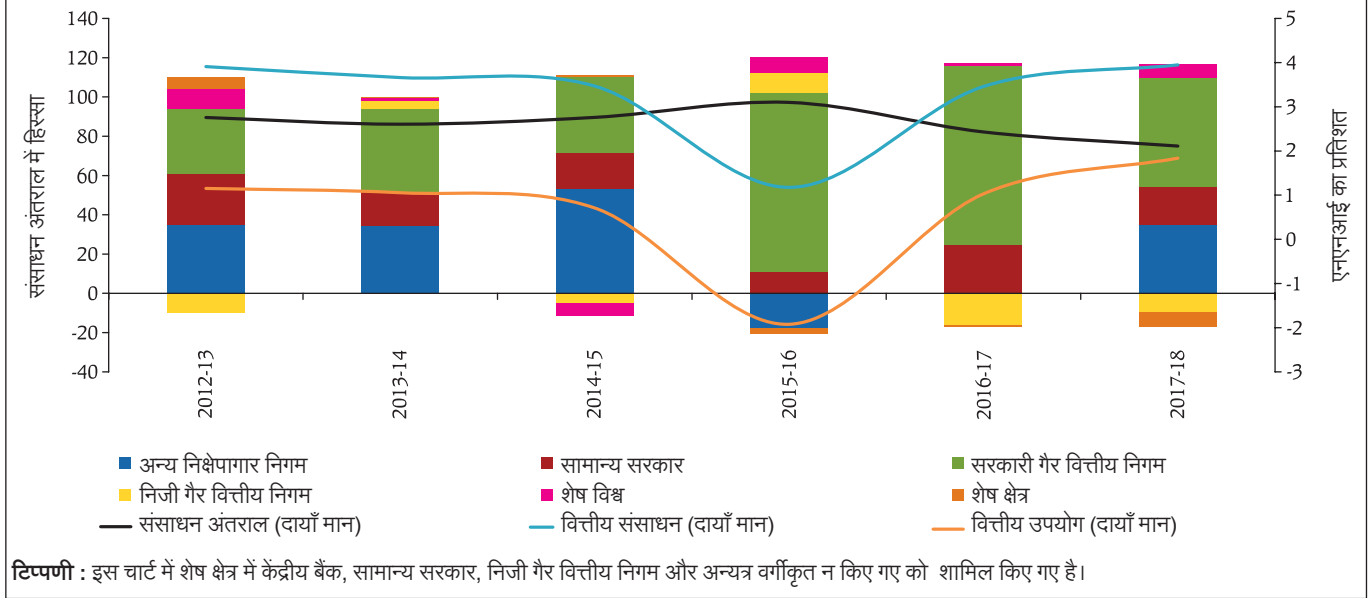
जीजी क्षेत्र का वित्तीय संसाधन अंतराल 2012-13 से 2016-17 की अवधि के दौरान स्थिर रहा, और 2017-18 के दौरान थोड़ा बढ़ा। इस अंतराल का वित्तपोषण मुख्य रूप से ओएफसी और ओडीसी द्वारा किया गया था। हाउसहोल्ड्स से संसाधनों के प्रवाह, मुख्य रूप से कर्ज प्रतिभूतियों के माध्यम से, में वर्ष 2014-15 से तेजी आयी। कुल वित्तीय देयताओं का लगभग तीन-चौथाई हिस्सा कर्ज प्रतिभूतियाँ होती हैं। ये कर्ज प्रतिभूतियाँ निवेशकों के लिए एक सुरक्षित आश्रय के रूप में कार्य करती हैं और न्यूनतम सांविधिक तरलता अनुपात

चार्ट 10: निजी गैर वित्तीय निगम क्षेत्र की निवल उधारियों का वित्तपोषण



टिप्पणी : इस चार्ट में शेष क्षेत्रों में केंद्रीय बैंक, सामान्य सरकार, सरकारी गैर-वित्तीय निगम तथा अन्य जिसे अन्यत्र कहीं वर्गीकृत नहीं किया गया है शामिल हैं।

चार्ट 11: सरकारी गैर वित्तीय क्षेत्र में संसाधन अंतराल



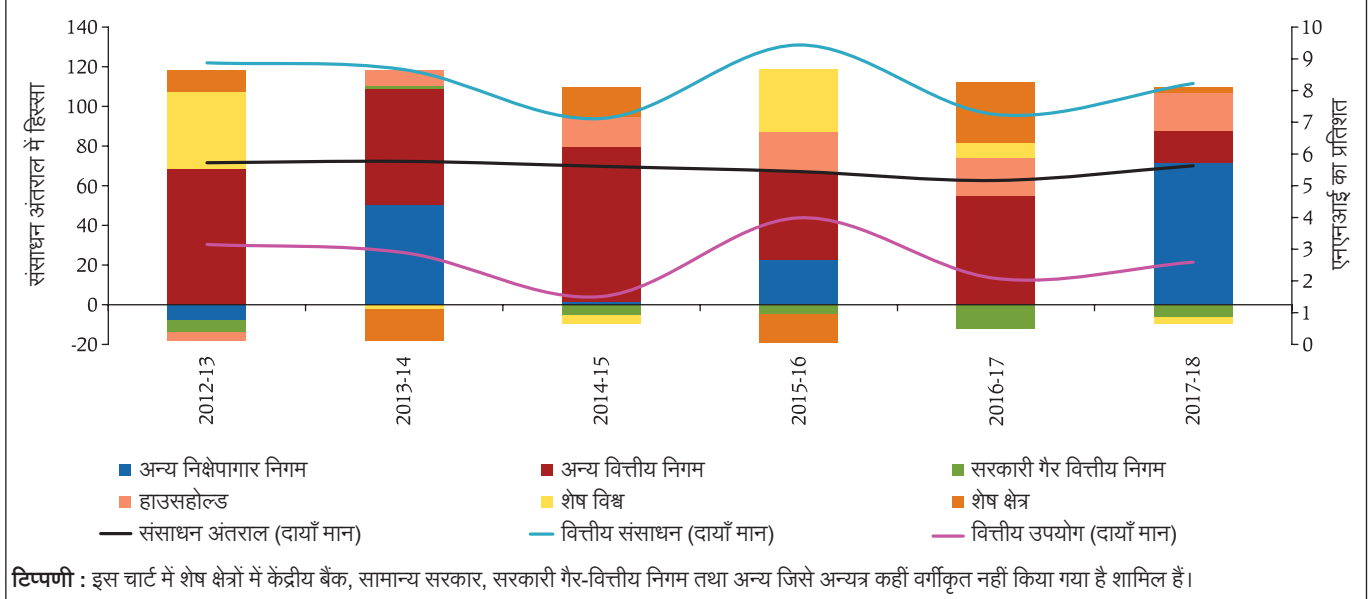
(एसएलआर) की आवश्यकता के अतिरिक्त तरलता कवरेज अनुपात (एलसीआर) के तहत एससीबी के लिए इन्हें बनाए रखना अनिवार्य है।

III.4 हाउसहोल्ड्स और एनपीआईएसएच

हाउसहोल्ड्स बहुआयामी भूमिकाएं निभाते हैं- वे उपभोक्ता भी हैं, निवेशक भी और उद्यमी भी। जीडीपी का आधे से ज्यादा हिस्सा हाउसहोल्ड उपभोग के रूप में होता है और

लगभग दसवाँ हिस्सा हाउसहोल्ड निवेश का होता है। उद्यमियों की तरह कार्य करते हुए हाउसहोल्ड्स भवन, मशीनरी और ऐसे उपकरणों में निवेश करते हैं जो स्वरोजगार अथवा एकल स्वामित्व वाले श्रमिकों के रूप उनके व्यवसाय से संबंधित होते हैं। समग्र रूप से देखने पर हाउसहोल्ड्स आमतौर पर निवल बचतकर्ता और निवल ऋणदाता होते हैं, और उनकी निवल मालियत धनात्मक होती है। एनएनआई के प्रतिशत के रूप में

चार्ट 12: सरकारी क्षेत्र के संसाधन अंतराल को वित्तपोषण



वित्तीय अधिशेष में हाउसहोल्ड्स क्षेत्र की हिस्सेदारी 2011-12 से 2017-18 के बीच औसतन लगभग 8 प्रतिशत बनी रही। वर्तमान दशक में पहली बार 2015-16 के दौरान जीडीपी वृद्धि 8 प्रतिशत तक पहुंच गयी जिसके फलस्वरूप आय में उच्च वृद्धि दर्ज की गयी जिसने मुद्रा और जमाराशियों में बढ़ोतरी हुई और हाउसहोल्ड्स की वित्तीय आस्तियों और उनके अधिशेष में वृद्धि देखने को मिली। बाद के वर्षों में परिवारों के वित्तीय अधिशेष में संकुचन हुआ है। वर्ष 2017-18 में, हाउसहोल्ड्स की आस्तियों और देनदारियों दोनों में वृद्धि हुई लेकिन देनदारियों में वृद्धि की दर आस्तियों की तुलना में अधिक रही जिसके परिणामस्वरूप अधिशेष में और अधिक कमी आयी (चार्ट 13)।

हाउसहोल्ड्स की आधे से अधिक आस्तियाँ नकदी और जमा के रूप में होती हैं; यद्यपि कुल आस्तियों में उनकी हिस्सेदारी समय के साथ घट रही है और उनका स्थान इक्विटी और कर्ज प्रतिभूतियाँ ले रही हैं। बीमा और पेंशन फंडों की हिस्सेदारी में भी धीरे-धीरे बढ़ रही है जो उनकी बेहतर होती जोखिम प्रबंधन क्षमता और पोर्टफोलियो विविधीकरण का संकेत देता है। हाउसहोल्ड्स के तुलन-पत्र में प्रमुख देनदारियाँ ऋण और उधारियाँ होती हैं जो मुख्य रूप से ओडीसी और ओएफसी से ली गयी होती हैं।

किससे-किसको आधार पर किए गए आकलन से पता चलता है कि हाउसहोल्ड्स ऐसे वित्तीय निगमों (ओडीसी और

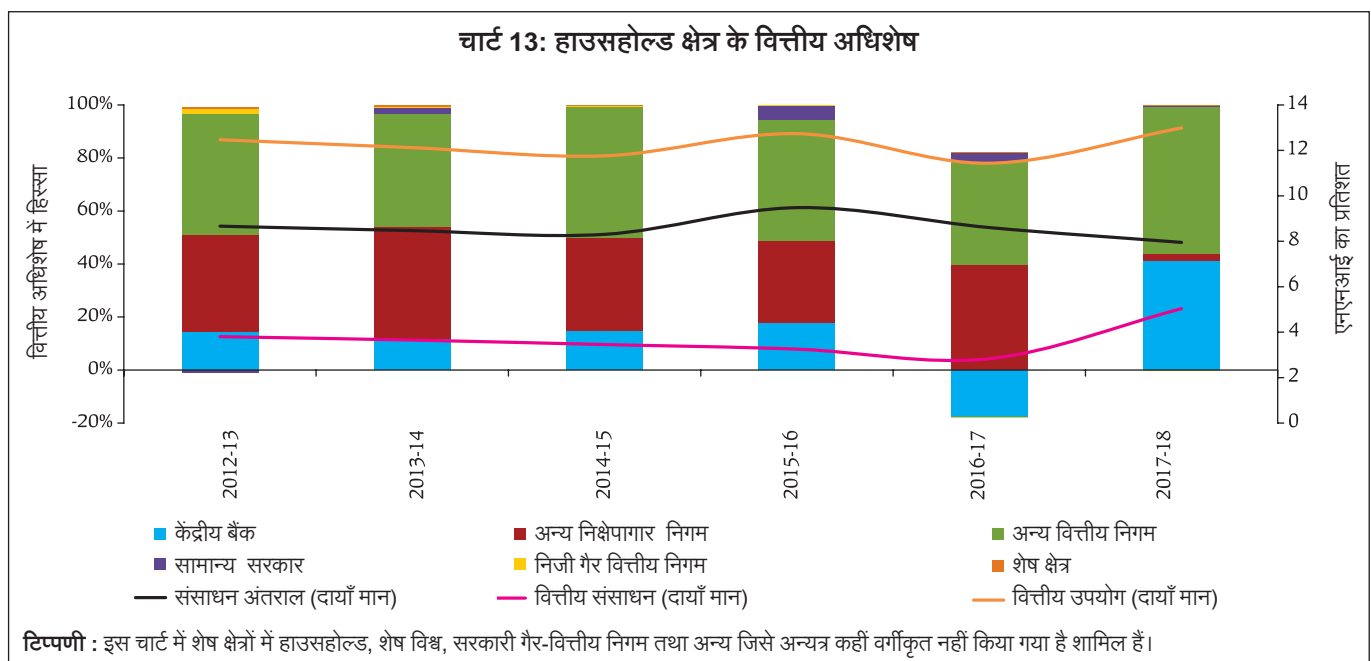
ओएफसी दोनों) से सर्वाधिक जुड़ाव महसूस करते हैं जो उनकी अधिशेष राशि को घाटे वाले क्षेत्रों में पहुंचाने का माध्यम बन सकें।

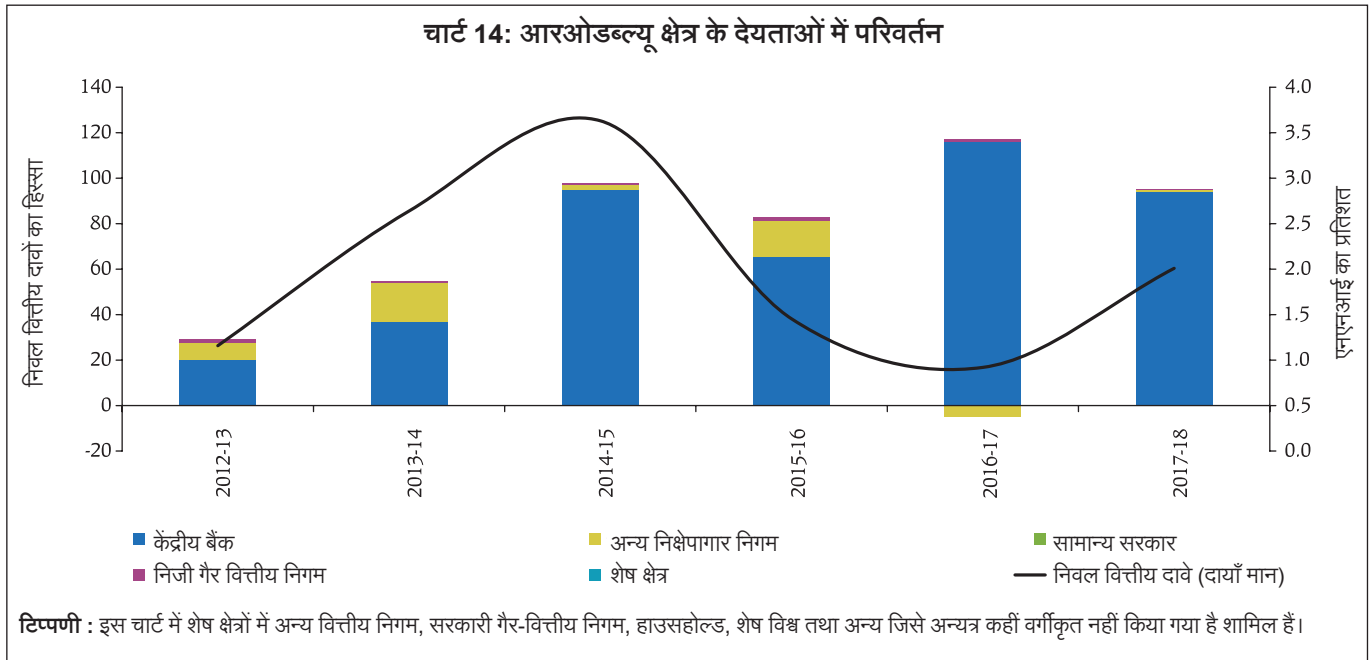
III.5 शेष विश्व

घरेलू अर्थव्यवस्था और अनिवासी संस्थागत इकाइयों के बीच वित्तीय संसाधनों के प्रवाह से शेष विश्व क्षेत्र की वित्तीय स्थिति और उसके लेनदेन का पता चलता है (भारतीय रिजर्व बैंक, 2015)। आरओडब्ल्यू (शेष विश्व) सेक्टर की निधियों का प्राथमिक श्रोत होते हैं- कर्ज प्रतिभूतियों का निर्गम जिनका अभिदान केंद्रीय बैंक और ओडीसी द्वारा किया जाता है, ओडीसी द्वारा किया गया जमा और एनएफसी द्वारा इक्विटी में निवेश (चार्ट 14)।

भारत में, आरओडब्ल्यू से निवेश इक्विटी और कर्ज प्रतिभूतियों रूप में प्राप्त होता है। बाह्य वाणिज्यिक उधार के लिए प्रमुख रूप से गैर-वित्तीय निगमों की ओर से बढ़ती मांग के कारण ऋणों और उधार की हिस्सेदारी में काफी वृद्धि हुई। आस्तित्व पक्ष की बात करें तो जमाराशियों में आए उछाल से ओडीसी में अनिवासी भारतीयों द्वारा किए गए जमा का पता चलता है। कर्ज आधारित लिखतों में आने वाले निधि-प्रवाह में मोटे तौर पर उतार-चढ़ाव बना रहा जबकि जबकि इक्विटी में आने वाला निधि-प्रवाह 2014-15 में तेजी से नीचे गिरा परंतु इसके

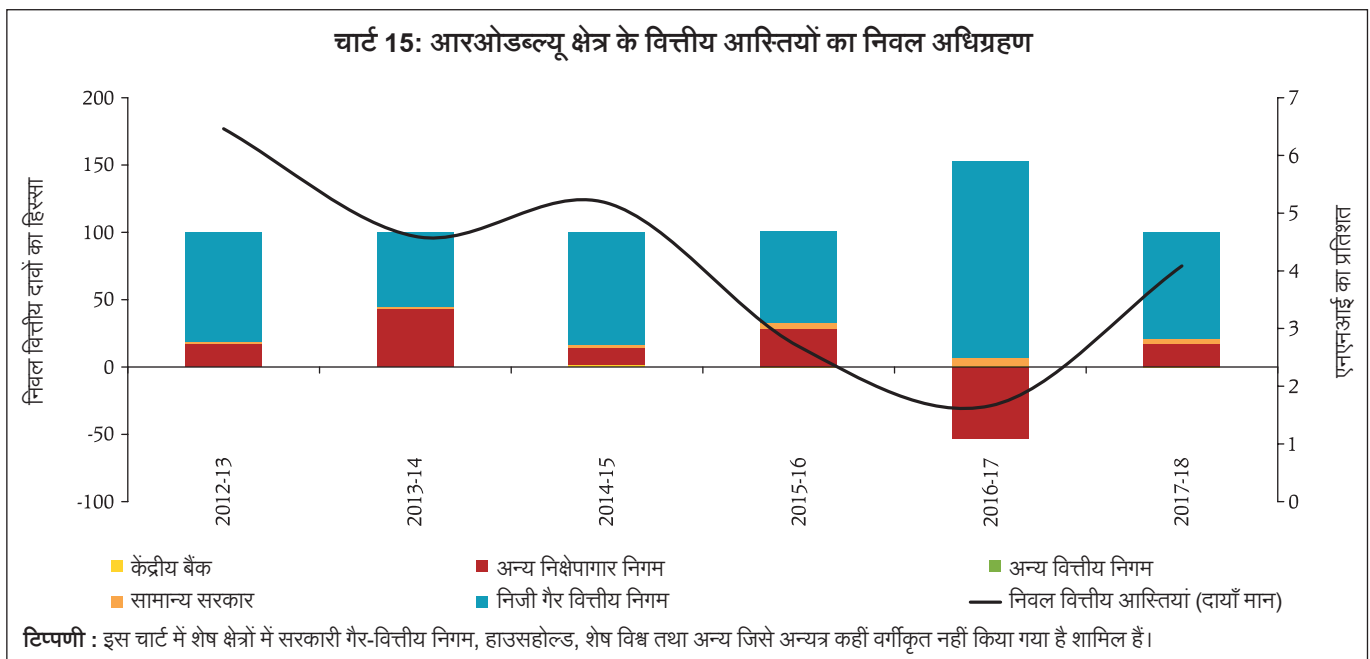
चार्ट 13: हाउसहोल्ड्स क्षेत्र के वित्तीय अधिशेष





बाद अगले वर्ष इसमें बहाली आयी और उसके बाद स्थिर बना रहा। विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) में कर्ज संविभाग में आने वाला निधि-प्रवाह 2017-18 में फेड की दरों में हुई बढ़ोतरी से लगभग अप्रभावित रहा। कई प्रकार की चिंताओं, यथा- आय में वृद्धि, अत्यधिक मूल्यन और प्रणालीगत केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीति के प्रभाव-प्रसार- के बीच इक्विटी में आने वाला एफपीआई लगभग आधा हो गया।

2016-17 में आरओडब्ल्यू द्वारा निवल वित्तीय संपत्ति में गिरावट के बावजूद, इसके माध्यम से भारत की बाह्य वित्तपोषण आवश्यकताओं को आसानी से पूरा किया जा सकता था। यह गिरावट मुख्य रूप से ओडीसी की कर्ज प्रतिभूतियों में आयी कमी और एनएफसी द्वारा चुकाए गए ऋणों के कारण थी। 2017-18 में गैर-वित्तीय निगमों द्वारा इक्विटी में अधिक निवेश के कारण वित्तीय परिसंपत्तियों का अर्जन अधिक रहा (चार्ट 15)।



V. लिखतवार वित्तीय प्रवाह

वर्ष 2016-17 को छोड़ दें तो 2012-13 से 2017-18 की अवधि के दौरान वित्तीय देनदारियां अर्जित करने वाले लिखतों के संघटन में बदलाव स्पष्ट रूप से देखे जा सकते हैं। नकदी और जमाराशियाँ हमेशा से सबसे ज्यादा पसंदीदा वित्तीय लिखत रहे हैं परंतु उनका महत्व घटा है और उनकी जगह इक्विटी, म्यूचुअल फंड, बीमा और भविष्य निधि ने ले ली है। दूसरी ओर, कर्ज प्रतिभूतियों की हिस्सेदारी में वृद्धि हुई है, जिनमें ज्यादातर वे हैं जो सामान्य सरकार द्वारा जारी की गयी हैं। ऋण और उधार, वित्तीय देनदारियों को प्राप्त करने के लिए इस्तेमाल किया जाने वाला दूसरे सबसे महत्वपूर्ण लिखत हैं जिनके बाद इक्विटी का स्थान आता है। जहाँ तक ऋणों और अग्रिमों का प्रश्न है, देयताओं के निर्गम में हाउसहोल्ड्स क्षेत्र की हिस्सेदारी सबसे अधिक थी, जबकि निजी गैर-वित्तीय निगम क्षेत्र प्रमुख उधारकर्ता था (चार्ट 16)।

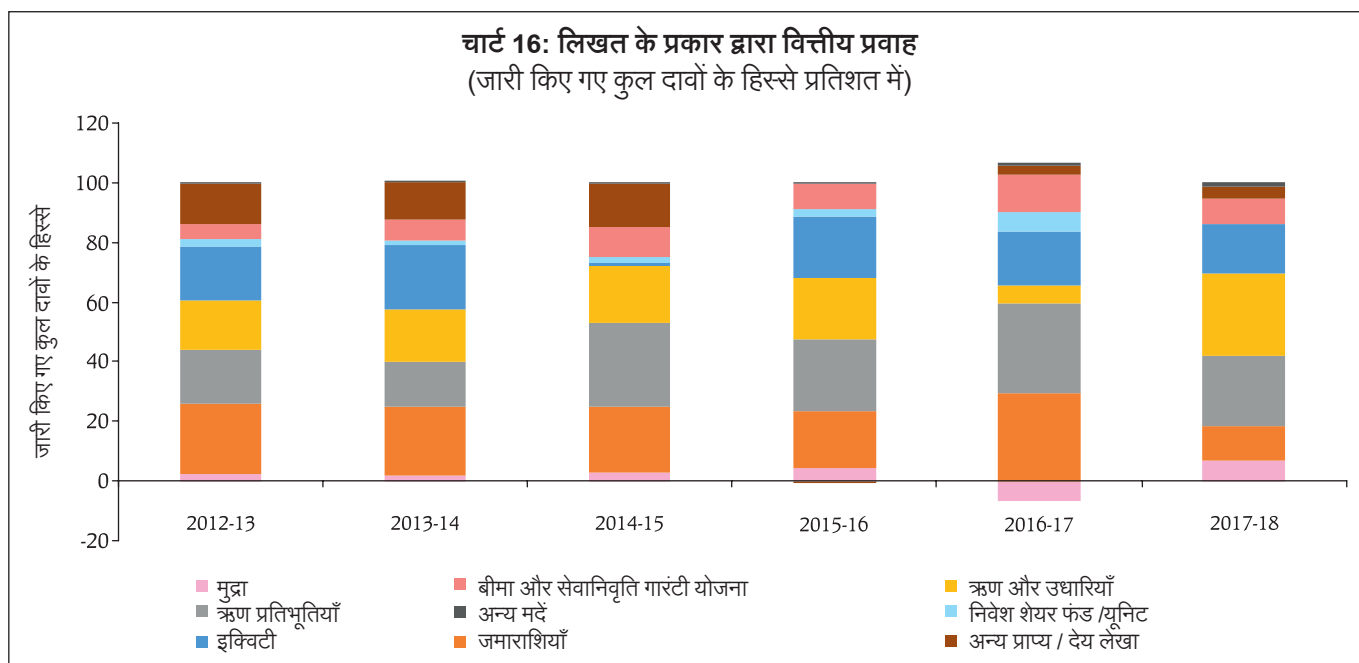
विमुद्रीकरण ने 2016-17 के दौरान वित्तीय देनदारियों के अर्जन के लिए इस्तेमाल किए गए लिखतों पर महत्वपूर्ण परंतु अल्पकालिक प्रभाव डाला और अगले वर्ष इसका बिलकुल उल्टा देखने को मिला। वर्ष 2016-17 के दौरान अधिक संख्या में बीमा पॉलिसियाँ और म्यूचुअल फंड यूनिट्स जारी की गयीं (चार्ट 16, सारणी 3 और विवरण 7)।

VI. वित्तीय विकास के चुनिंदा संकेतक

किसी अर्थव्यवस्था के वित्तीय विकास को व्यवहार अनुपातों, अर्थात्, वित्तीय अनुपात (एफआर), वित्तीय अंतर-संबंध अनुपात (एफआईआर), नवीन निर्गम अनुपात (एनआईआर), और मध्यस्थता अनुपात (आईआर) के संदर्भ में देखा जा सकता है। निष्पक्ष रूप से देखें तो, ये अनुपात वित्तीय विकास और समग्र आर्थिक विकास के बीच संबंधों को समझने की अंतर्दृष्टि प्रदान करते हैं।

वित्तीय अनुपात की परिभाषा राष्ट्रीय आय के संबंध में किए गए प्राथमिक और द्वितीयक दावों के कुल निर्गमों के अनुपात के रूप में की जा सकती है और यह उस अर्थव्यवस्था में वित्तीय सेवाएं पहुंचाने की गति को दर्शाता है। एफआर में वृद्धि दर्ज की गयी और इसमें 2013-14 के बाद लगातार तीन वर्षों तक गिरावट के बाद बढ़कर वर्ष 2016-17 के 0.38 की तुलना में 2017-18 में 0.51 हो गया (सारणी 4)।

वित्तीय विकास और भौतिक निवेश में वृद्धि के बीच संबंध का जायजा वित्तीय अंतर-संबंध अनुपात (एफआईआर) द्वारा लिया जाता है। कुल वित्तीय देनदारियों और निवल घरेलू पूंजी निर्माण के अनुपात के रूप में परिभाषित यह अनुपात 2016-17 के 1.63 से बढ़कर 2017-18 में 1.82 हो गया।



सारणी 3: लिखतवार और क्षेत्रवार आस्तियों का अधिग्रहण, 2017-18

(₹ बिलियन में)

लिखत/क्षेत्र	वित्तीय निगम	सामान्य सरकार	गैर वित्तीय निगम	हाउसहोल्ड और एन-आईपीआईएसएच	अन्य विश्व	कुल
1. मौद्रिक स्वर्ण और एसडीआर	125.2	0	0	0	0	125.2
2. मुद्रा और जमाराशियां	-252.5	1,300.0	2,152.3	10,018.2	1,066.0	14,284.0
3. कर्ज प्रतिभूतियाँ	12,940.6	-94.5	1,120.3	39.2	577.1	14,582.7
4. ऋण और उधारियां	19,733.9	735.5	417.1	0	1,039.0	21,925.5
5. इक्विटी और निवेश निधि शेयर	-512.7	1,908.4	3,233.2	1,749.2	3,392.2	9,770.4
6. बीमा,पेंशन और भविष्य निधि	0.6	0	0	7,435.8	0	7,436.4
7. अन्य प्राप्त/देय लेखा	1,087.6	2.3	3,544.8	42.0	-4.8	4,671.9
8. अन्यत्र वर्गीकृत न किए गए मद	40.0	0	0	0	0	40.0
9. कुल	33,162.6	3,851.8	10,467.7	19,284.4	6,069.4	72,836.0

नवीन निर्गम अनुपात (एनआईआर) में हुई वृद्धि से यह संकेत मिलता है कि 2017-18 के दौरान के तौर पर प्राथमिक निर्गमों में, जो निवल घरेलू पूंजी निर्माण का एक हिस्सा होते हैं, तीव्र उछाल आया है। इसके अतिरिक्त, इस बात पर ध्यान दिया जाना चाहिए कि आरओडब्लू क्षेत्र द्वारा किए जाने वाले प्राथमिक निर्गमों में वृद्धि यह दर्शाती है कि बाह्य वित्त की भूमिका भी बढ़ गयी है।

मध्यस्थता अनुपात (आईआर) यह दर्शाता है कि कोई अर्थव्यवस्था वित्तीय क्षेत्र पर किस हद तक निर्भर करती है। इसे वित्तीय क्षेत्र की देनदारियों (या द्वितीयक निर्गमों) तथा गैर-वित्तीय क्षेत्र की देनदारियों (या प्राथमिक निर्गमों) के अनुपात के रूप में मापा जाता है। इससे यह देखा जा सकता है कि वित्तीय क्षेत्र की

भूमिका प्राथमिक निर्गमों की तुलना में द्वितीयक निर्गमों में अधिक होती है। इससे इस संकल्पना को भी बल मिलता है कि गैर-वित्तीय निगम ज्यादातर अपनी बचत से वित्तपोषित होते हैं अथवा वे अधिकाधिक रूप से बाह्य वाणिज्यिक उधारियों पर निर्भर होते जाते हैं। दूसरे शब्दों में, यह बढ़े हुए बाह्य वित्तपोषण और साथ ही, बढ़े हुए अंतर-क्षेत्रीय निधि प्रवाह से भी परिलक्षित होता है।

VII. वित्तीय लेखा के अनुप्रयोग : वित्तीय प्रवाहों के नेटवर्क का विश्लेषण

वित्तीय लेखा से अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली के अंदरूनी हालात की झलक मिलती है। वित्तीय निधियों के स्रोतों और उनके प्रयोगों को समझने की सूक्ष्म दृष्टि प्रदान करके और

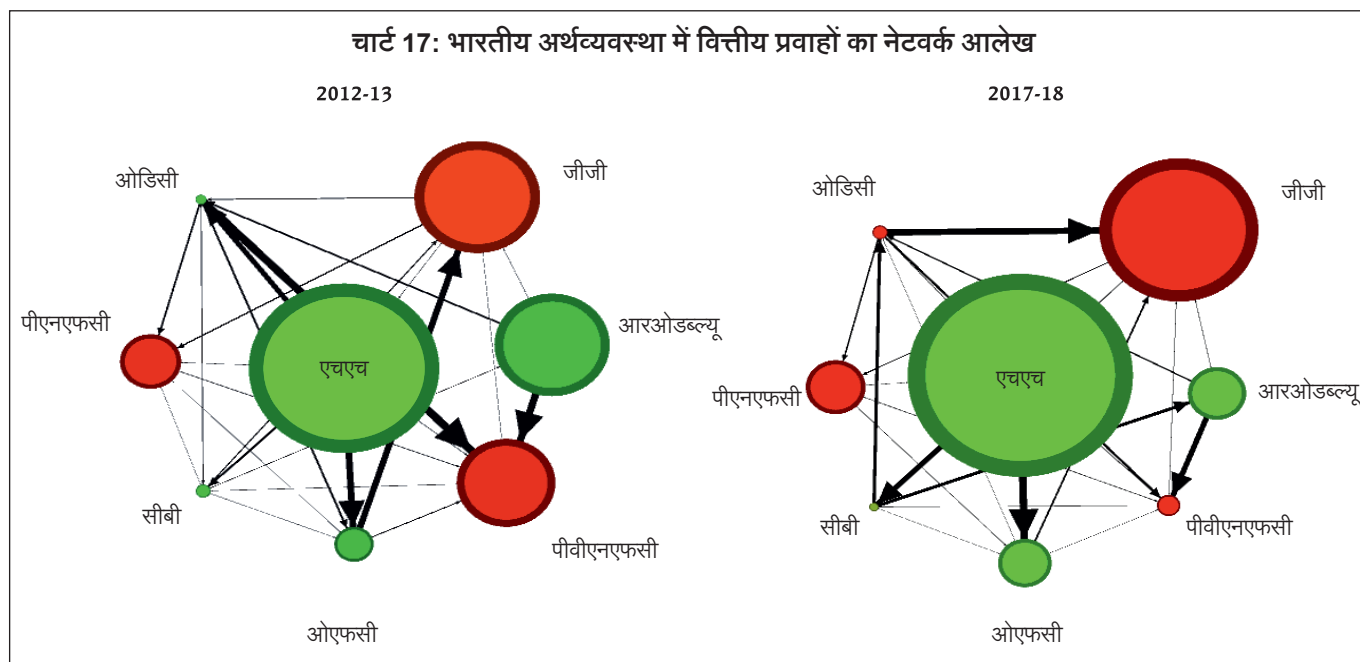
सारणी 4: वित्तीय गतिविधियों का चुनिन्दा संकेतक

	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
1. गौण मामले#	21,146.9	22,477.4	20,211.3	23,367.9	23,325.5	30,686.0
2. प्राथमिक मामले##	25,992.5	34,588.2	35,042.0	31,242.8	28,058.1	37,507.6
2.1 घरेलू क्षेत्र	24,977.5	31,976.1	31,055.8	29,476.5	26,817.2	34,524.2
2.2 शेष विश्व	1,014.9	2,612.1	3,986.2	1,766.3	1,240.9	2,983.4
3. कुल मामले (1+2)	47,139.4	57,065.6	55,253.3	54,610.7	51,383.7	68,193.6
4. निवल घरेलू पूंजी निर्माण@	27,862.2	25,981.6	28,374.9	29,729.6	31,506.6	37,451.4
5. वित्तीय अनुपात (3 से 5 का अनुपात)	0.54	0.58	0.50	0.45	0.38	0.51
6. वित्तीय आंतर-संबंधी अनुपात (3 से 4 का अनुपात)	1.69	2.20	1.95	1.84	1.63	1.82
7. नए मामले का अनुपात (2 से 4 का अनुपात)	0.93	1.33	1.23	1.05	0.89	1.00
8. मध्यस्थता अनुपात (1 से 2 का अनुपात)	0.81	0.65	0.58	0.75	0.83	0.82

#: वित्तीय बिचोलियों द्वारा उल्लेखित मामले (अर्थात ओडीसी और ओएफसी)।

##: वित्तीय बिचोलियों के अलावा सभी क्षेत्र द्वारा उल्लेखित मामले।

@: वर्तमान कीमत पर।



क्षेत्रवार अधिशेष अथवा घाटे की पहचान करके वह हमें यह समझने में मदद करता है कि अंतर-क्षेत्रीय संबद्धता के कारण जोखिमों और आघातों का संचरण कैसे होता है और हमें बचत, पूंजी निर्माण, घन, ऋणग्रस्तता की व्याख्या करने में भी उससे सहायता मिलती है।

एफडब्ल्यूटीडब्ल्यू फ्रेमवर्क वित्तीय लेखा में नेटवर्क सिद्धांत के अनुप्रयोग को आसान बनाता है ताकि वित्तीय प्रणाली में आघातों के संचरण से प्रभावी ढंग से मुक्ति पायी जा सके (भा.रि.बैंक, 2018)। इन ग्राफों में यह देखा जा सकता है कि अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों के बीच निधियों का निवल प्रवाह (प्रयोग और स्रोत का अंतर) किस सीमा (परिमाण) तक हुआ है (चार्ट 17)। नोड्स का आकार दर्शाता है कि अर्थव्यवस्था में सभी क्षेत्रों के बीच निवल ऋण/ उधार में से अलग-अलग क्षेत्रों की सापेक्षिक हिस्सेदारी कितनी है। हरे रंग वाले नोड्स निवल ऋणदाताओं को दर्शाते हैं जबकि लाल रंग वाले नोड्स निवल उधारकर्ताओं का प्रतिनिधित्व करते हैं। किनारों की भारिता अर्थव्यवस्था में सभी क्षेत्रों के बीच निवल ऋण/ उधार में से एक क्षेत्र द्वारा दूसरे क्षेत्र को दिए गए निवल ऋणों/ ली गयी उधारियों को दर्शाती है। इससे किन्हीं भी दो क्षेत्रों के बीच कभी भी निवल ऋणों/उधारियों की सापेक्ष स्थिति का पता लगाया जा सकता है, न कि इनका निरपेक्ष मान।

एचएच निवल ऋणदाता होते हैं और सापेक्ष रूप से देखें तो अर्थव्यवस्था में इनका हिस्सा सबसे अधिक होता है। वर्ष

2012-13 की तुलना में देखें तो 2017-18 में निवल उधारकर्ता के रूप में जीजी का आकार बढ़ा है। निवल ऋणदाता के रूप में आरओडब्ल्यू की भूमिका काफी कम हो गयी है, जबकि निवल ऋणदाता के रूप में ओएफसी की भूमिका में मामूली वृद्धि हुई है। पीयूएनएफसी का सापेक्ष आकार मोटे तौर पर अपरिवर्तित रहा है। पीवीएनएफसी के निवल उधार की स्थिति में वर्ष 2012 की तुलना में 2017 में गिरावट आई है। विमुद्रीकरण के परिणामस्वरूप लिखतों के संघटन में बदलाव आया जिससे ओडीसी जो पहले निवल ऋणदाता हुआ करते थे, अब निवल उधारकर्ता बन गए।

VIII. निष्कर्ष

भारतीय अर्थव्यवस्था में 2011-12 से 2017-18 की अवधि के दौरान सभी प्रमुख क्षेत्रों में वित्तीय लेनदेन के प्रकृति और मात्रा में बड़े बदलाव देखे गए। हाउसहोल्ड क्षेत्र में, जो निधियों का प्रमुख आपूर्तिकर्ता बना हुआ है, घरेलू बचत के अपेक्षाकृत अधिक वित्तीयकरण और विविधीकरण के बल पर बड़ा व्यवहारिक बदलाव देखने को मिल रहा है- यह एक ऐसी प्रवृत्ति है जिससे भारतीय अर्थव्यवस्था की उच्च विकास दर बनी रहने के प्रति आश्वस्त हुआ जा सकता है। घरेलू बचत जो पहले प्रायः भौतिक रूप में हुआ करती थी, वह अब वित्तीय आस्तियों के रूप में बदल रही है। इसके अलावा, यह भी देखा जा रहा है कि बैंक जमा का स्थान अब म्यूचुअल फंड, बीमा और पेंशन फंड में निवेश ले रहा है।

वित्तीय लेखा से साफ देखा जा सकता है कि बैंकों और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के बीच अंतर-संबद्धता तेजी से बढ़ रही है। ऐसा पाया गया है कि जिन वर्षों में बैंकिंग क्षेत्र द्वारा दिए गए ऋण और अग्रिम में गिरावट आयी है, उन वर्षों में एनबीएफसी द्वारा दिए गए ऋण और अग्रिम बढ़े हैं और यही बात इसके उलट भी लागू होती है। नेटवर्क विश्लेषण से यह भी स्पष्ट हो जाता है कि अन्य जमा निगमों और अन्य वित्तीय निगमों के बीच अंतर-संबद्धता है। प्रणालीगत जोखिम की निगरानी के दृष्टिकोण से देखा जाए, तो एससीबी द्वारा दिए गए ऋणों और एससीबी में एनबीएफसी की इक्विटी होल्डिंग के रूप में एससीबी तथा एनबीएफसी के बीच अंतर-संबद्धता महत्वपूर्ण हो जाती है (भारि. बैंक, 2018)।

हाउसहोल्ड्स क्षेत्र द्वारा इक्विटी और कर्ज प्रतिभूतियों में निवेश में हुई वृद्धि और साथ ही, आरओडब्ल्यू द्वारा इस तरह के लिखतों में किए जाने वाले निवेश में आयी कमी से यह तथ्य उभरकर आता है कि भारतीय इक्विटी बाजार में घरेलू निवेशकों ने विदेशी निवेशकों को पीछे छोड़ दिया है। व्यापार संरक्षणवाद के बढ़ने और वैश्विक वित्तीय संकट के बाद के वर्षों में इसका प्रभाव पूरे विश्व में फैलने के परिणामस्वरूप बने अत्यधिक अनिश्चितता वाले माहौल के बाद शेष विश्व क्षेत्र की भूमिका धीरे धीरे कम होती प्रतीत हुई है।

हाल के वर्षों में, सामान्य सरकार अर्थव्यवस्था में सबसे प्रमुख घाटे वाला क्षेत्र बनकर उभरी है जो हाउसहोल्ड्स क्षेत्र द्वारा संचित अधिकांश अधिशेष को खा जा रही है। इससे बाजार में प्रचलित ब्याज दरों पर दबाव बढ़ा है (कानूनगो, 2018)। गैर वित्तीय निगमों द्वारा लिए जा रहे उधार में आयी कमी से भी निजी निवेश के कुछ सीमा तक बहिर्गमन की पुष्टि होती है। निजी गैर-वित्तीय कॉरपोरेट आंतरिक संसाधनों का इस्तेमाल करते रहे हैं और उन्होंने उधार पर निर्भरता कम कर दी है।

संदर्भ

FSB (2018), "Financial Crisis and Information Gaps, Second Phase of the G20 Data Gaps Initiative (DGI-2) Third Progress Report" International Monetary Fund and Financial Stability Board.

Government of India (2012a), "Sequence of National Accounts India", National Statistics Organisation,

Central Statistics Office, Ministry of Statistics and Programme Implementation, Government of India.

— (2012b), "Sources and Methods", National Statistics, Central Statistics Office, Ministry of Statistics and Programme Implementation, Government of India.

— (2015), "Changes in Methodology and Data Sources in the New Series of National Accounts Base Year 2011-12", Central Statistical Organisation, Ministry of Statistics & Programme and Implementation, Government of India.

— (2018), "Report of the Committee on Financial Sector Statistics", Central Statistical Organisation, Ministry of Statistics & Programme and Implementation, Government of India.

— (2019), "Back Series Estimation Base 2011-12 Methodology Document", Central Statistical Organisation, Ministry of Statistics & Programme and Implementation, Government of India.

IMF (2016), "Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide", International Monetary Fund.

OECD (2018), "National Accounts of OECD Countries, Financial Balance Sheets 2018", OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/na_fbs-2019-en.

RBI (2015); "Report on the Working Group on Compilation of Flow of Funds Accounts of The Indian Economy", Reserve Bank of India.

— (2017), "Flow of Funds Accounts of The Indian Economy:2015-16", RBI Bulletin, August 2017, Reserve Bank of India.

— (2016), "Report on Trends and Progress of Banking in India", Reserve Bank of India.

— (2018), "Report on Trends and Progress of Banking in India", Reserve Bank of India.

— (2017), "Annual Report 2016-17", Reserve Bank of India.

— (2018), "Financial Stability Report", December 2018, Reserve Bank of India.

— (2019); “Bank Deposits: Underlying Dynamics”, RBI Bulletin, May, Reserve Bank of India.

— (2018), “State Finances: A Study of Budgets of 2017-18 and 2018-19”, Reserve Bank of India.

SNA (2008), “System of National Accounts”, United Nations, the European Commission, the Organisation

for Economic Co-operation and Development, the International Monetary Fund and the World Bank Group.

Van de Ven, P. and D. Fano (eds.) (2017), Understanding Financial Accounts, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264281288-en>.