

एनबीएफसी के लिए बाजार वित्तपोषण की स्थिति: मुद्दे और नीति विकल्प*

गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के लिए बाजार वित्तपोषण की स्थितियां, हाल के दिनों में कोविड-19 से उत्पन्न व्यवधानों, और म्यूचुअल फंड के क्षेत्र में हुए बदलावों के कारण बढ़े हुए जोखिम विमुखता और संस्थाओं के बीच उनके कथित जोखिम प्रोफाइल के आधार पर भेदभाव के माहौल में अधिक चुनौतीपूर्ण हो गई हैं। विशेष रूप से छोटे और मध्यम आकार के ऋण पात्रता वाली एनबीएफसी के लिए धन के प्रवाह को सुनिश्चित करने और प्रणालीगत जोखिमों को कम करने के लिए आगे नीतिगत हस्तक्षेप की आवश्यकता हो सकती है।

परिचय

ग्राहकों की विविध वित्तीय जरूरतों को पूरा करने के लिए गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों देश में समावेशी विकास को बढ़ावा देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था के गैर-शहरी भागों में बैंकों द्वारा प्रत्यक्ष ऋण देने के लिए भारत में एनबीएफसी प्रतिस्थापित होती प्रतीत होती हैं (आचार्य और अन्य, 2013)। हाल के वर्षों में, एनबीएफसी सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम (एमएसएमई) क्षेत्र के लिए ऋण का एक महत्वपूर्ण स्रोत रही है, जिसका भारत के जीडीपी¹ में लगभग 29 प्रतिशत हिस्सा है। इसके अलावा, विशेष एनबीएफसीयों ने भी इस क्षेत्र में दीर्घकालिक वित्तपोषण प्रदान करके बुनियादी ढांचे के विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है।

भारतीय वित्तीय परिदृश्य में एनबीएफसी का महत्व पिछले वर्षों के दौरान बढ़ गया है, मार्च 2014 के अंत में उनकी संयुक्त संपत्ति ₹14.5 लाख करोड़ थी जो सितंबर-2019² के अंत तक

* यह लेख वित्तीय बाजार विनियमन विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक के ऋतुराज, एम जगदीश, अभिषेक कुमार और अमित मीणा द्वारा तैयार किया गया है। बहुमूल्य मार्गदर्शन के लिए लेखक, सास्वत महापात्र के आभारी हैं। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और वे भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं। यह विश्लेषण अप्रैल 2020 के अंत तक के डेटा पर आधारित है।

¹ एमएसएमई मंत्रालय की वार्षिक रिपोर्ट, 2018-19.

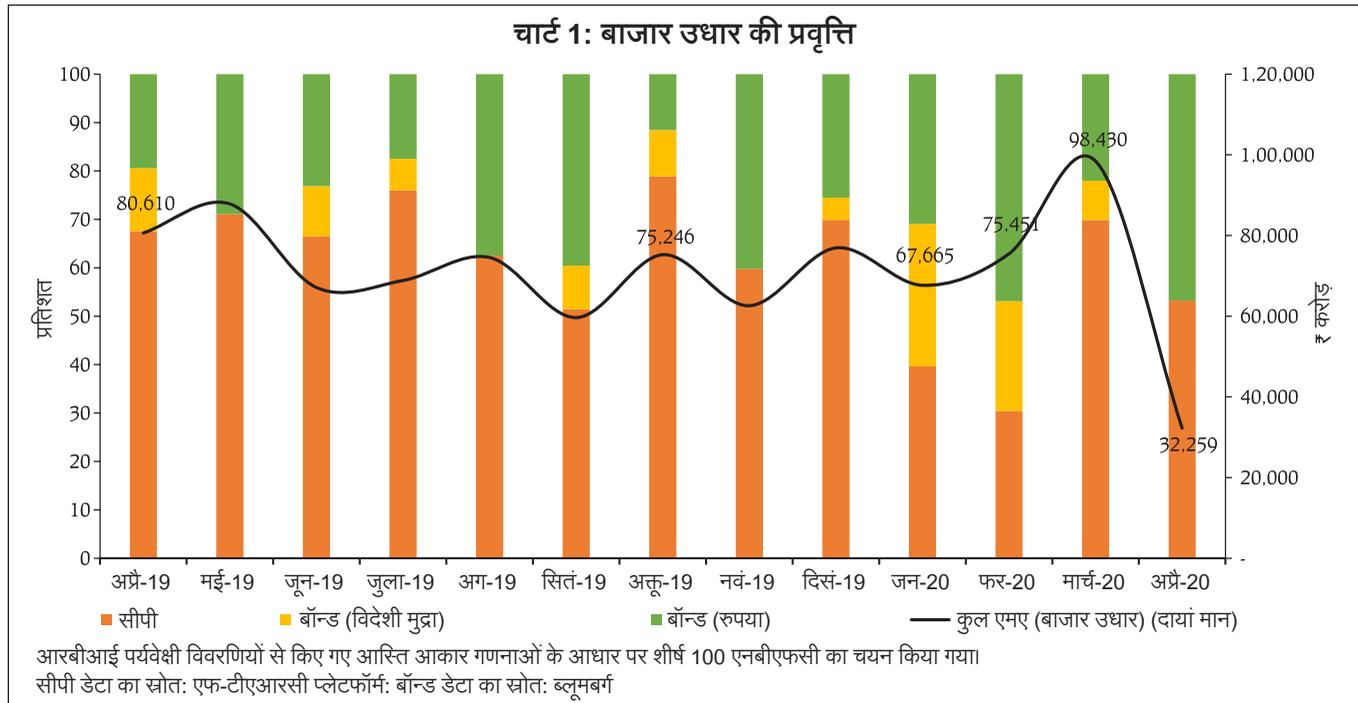
² भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति और प्रगति संबंधी रिपोर्ट के विभिन्न मुद्दे।

₹32 लाख करोड़ से अधिक हो गई है, हालांकि इंफ्रास्ट्रक्चर लीजिंग एंड फाइनेंशियल सर्विसेज (आईएल एण्ड एफएस) घटनाक्रम के बाद इसमें कुछ कमी आयी है। समय के साथ, एनबीएफसी का वित्तीय संस्थाओं की अन्य श्रेणियों के साथ गहरा संबंध बन गया है। एनबीएफसी के लिए बैंक ऋण एक प्रमुख स्रोत हैं। भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) के विनियमों ने प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र के रूप में वर्गीकृत कुछ विशिष्ट क्षेत्रों को ऋण देने के लिए एनबीएफसी को पात्र बनाने के कारण बैंकों से एनबीएफसी तक ऋण प्रवाह को प्रोत्साहन मिला है। अपनी वित्तीय जरूरतों को पूरा करने के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड और वाणिज्यिक पत्र (सीपी) जैसे बाजार आधारित लिखतों पर एनबीएफसी की निर्भरता भी बढ़ी है जो दिसंबर 2019³ के अंत में उनकी कुल देनदारियों का लगभग 31 प्रतिशत होता है। म्यूचुअल फंड, विशेष रूप से डेट फंड, एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए बाजार लिखतों के प्रमुख निवेशकों में से एक हैं: एनबीएफसी द्वारा मार्च 2020⁴ के अंत तक जारी कुल बकाया वाणिज्यिक पत्रों में म्यूचुअल फंड की 61 प्रतिशत हिस्सेदारी है।

हालांकि, आईएल एंड एफएस के बाद एनबीएफसी के लिए बाजार वित्तपोषण की स्थिति चुनौतीपूर्ण हो गई है। जहां रेटिंग में गिरावट, गहन निवेशक जांच और संवर्धित विनियामक निरीक्षण के मामले में की गई कार्रवाई ने बाजार अनुशासन लाने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाने के साथ बेहतर रेटेड और बेहतर प्रदर्शन करने वाली कंपनियों के लिए बाजार वित्तपोषण के लिए अपेक्षाकृत आसान पहुंच जारी रही, वहीं उधार की लागत उच्च होने की वजह से आस्ति-देयता असंतुलन (एएलएम) के मुद्दे और/या आस्ति की गुणवत्ता को लेकर चिंता होना लाजमी था (वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, आरबीआई, जून 2019)। इस अवधि में घरेलू रूप से धन जुटाने में कठिनाइयों के कारण ऑफशोर उधार में वृद्धि देखी गई। 2019 के दौरान एक बड़ी आवास वित्त कंपनी के पतन के परिणामस्वरूप इनकी वित्तपोषण की स्थिति और अधिक प्रभावित हुई। हाल के दिनों में, कोविड-19 के प्रकोप के कारण एनबीएफसी द्वारा अपनी आस्तियों को लेकर

³ आरबीआई की पर्यवेक्षी विवरणियों में दर्शाई गई शीर्ष 100 एनबीएफसी के संबंध में आरबीआई स्टाफ द्वारा की गई गणना। डेटा दिसंबर 2019 की स्थिति के अनुसार है।

⁴ सेबी डेटा और आरबीआई स्टाफ द्वारा की गई गणना।



दी गई मोहलत, साथ-साथ बढ़े हुए जोखिम विमुखता के संपूर्ण माहौल को देखते हुए एनबीएफसी का क्रेडिट प्रोफाइल बिगड़ने की आशंका बनी हुई है। म्यूचुअल फंड उद्योग में हाल के घटनाक्रम, जो एनबीएफसी के लिए धन का एक प्रमुख स्रोत है, ने भी आशंकाएं व्यक्त की हैं कि एनबीएफसी को रोलओवर जोखिमों का सामना करना पड़ सकता है।

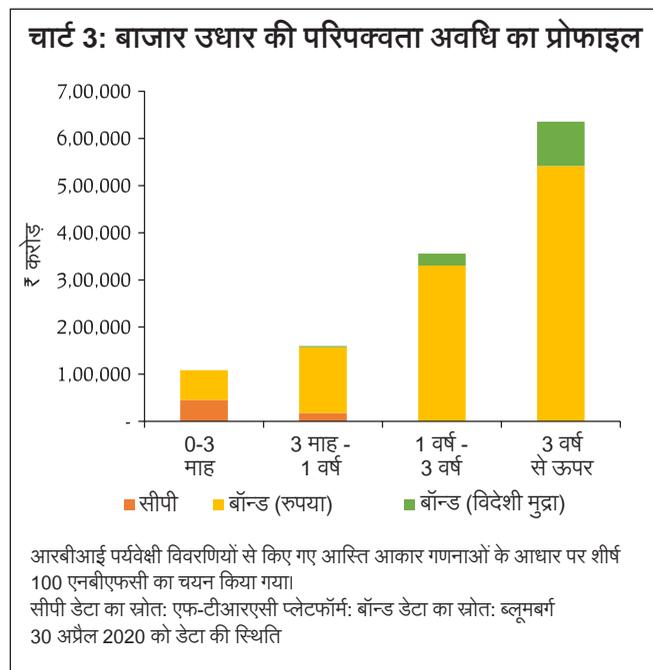
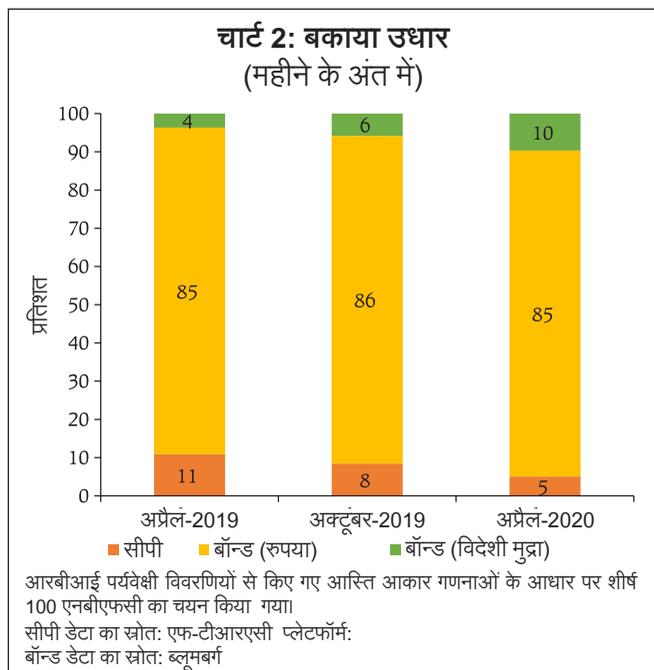
इस परिस्थिति में, यह लेख एनबीएफसी की वित्तपोषण स्थितियों पर हाल की घटनाओं के प्रभाव की जांच करता है। यह एनबीएफसी की क्षमता पर उनके प्रभाव का आकलन करने का प्रयास करता है ताकि अपने चुकौती दायित्वों और धन संबंधी अन्य जरूरतों को पूरा करने के लिए बाजारों से धन जुटा सके। यह विश्लेषण एनबीएफसी की बाजार देनदारियों तक सीमित है और उनके बैंक उधारों के प्रभाव (सुधार या अन्यथा) में कारक नहीं है, यह देखते हुए कि 2018-19 के दौरान एनबीएफसी को दिए गए बैंक ऋण में 29 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई है और 2019-20⁵ में 26% की वृद्धि हुई है। खंड II में आर्स्टि आकार के संदर्भ में शीर्ष 100 एनबीएफसी द्वारा बाजार आधारित उधार के विकास पर चर्चा की गयी है। खंड III और IV में क्रमशः

कॉर्पोरेट बॉन्ड और सीपी बाजारों में वित्तपोषण की स्थिति में परिवर्तन की जांच की गयी है। इस क्षेत्र के लिए चलनिधि के संदर्भ में आरबीआई द्वारा हाल ही में किए गए उपायों के प्रभाव पर खंड V में चर्चा की गयी है। खंड VI में अध्ययन का निष्कर्ष निकाला गया है।

II. शीर्ष के 100 एनबीएफसी की बाजार उधारियों में आए बदलाव

30 अप्रैल 2020 तक सीपी और बॉन्ड (ऑनशोर और ऑफशोर दोनों) के माध्यम से शीर्ष 100 एनबीएफसी के लिए बकाया बाजार उधार लगभग ₹ 12.6 लाख करोड़ था, जो एक साल पहले के ₹ 12.5 लाख करोड़ से अधिक था। पिछले एक साल के दौरान मासिक बाजार उधार ₹ 60,000 करोड़ से ₹ 1,00,000 करोड़ के बीच में रहा। अप्रैल 2020 में हालांकि, इस तरह के उधार ₹ 33,000 करोड़ (चार्ट 1) से कम हो गए। विशेष रूप से वित्त वर्ष 2019-20 की अंतिम तिमाही में ऑफशोर उधार में वृद्धि हुई थी। नतीजतन, पिछले एक साल में, उनकी कुल बकाया बाजार देनदारियों में एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए विदेशी मुद्रा बॉन्ड की हिस्सेदारी भी बढ़ गई है क्योंकि सीपी की हिस्सेदारी कम हो गई है (चार्ट 2)। बकाया कॉर्पोरेट बॉन्ड की हिस्सेदारी काफी हद तक अपरिवर्तित रही।

⁵ भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी किए गए बैंकों के सेक्टरल परिनियोजन के आंकड़ों के अनुसार।



एनबीएफसी की बकाया बाजार देनदारियों की परिपक्वता स्वरूप के विश्लेषण से पता चलता है कि 30 अप्रैल 2020 को ₹ 1.08 लाख करोड़ (या कुल बकाया बाजार उधार का 9 प्रतिशत के करीब) की अगले तीन महीनों के भीतर परिपक्वता है, जबकि और ₹ 1.6 लाख करोड़ (या कुल बकाया बाजार उधार का 13.4 प्रतिशत) निम्नलिखित नौ महीनों (चार्ट 3) में देय है। कुछ एनबीएफसी को प्रतियोगी दरों पर मोचन संबंधी आवश्यकताओं को पूरा करने / वित्तपोषण करने में चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है, जैसा कि खंड III और IV में सेक्टर के लिए वर्तमान वित्तीय स्थिति और समग्र आर्थिक वातावरण को देखते हुए दिया गया है। कुछ हद तक, रिज़र्व बैंक द्वारा विनियामक चलनिधि को लेकर किए गए उपायों की बदौलत बैंकों द्वारा वित्तपोषण में इजाफा हुआ है और एनबीएफसी द्वारा लिए गए उधार के संबंध में मोहलत बढ़ाने को लेकर कुछ बैंकों द्वारा हाल में किए गए निर्णयों से इन चुनौतियों को कम किया जा सकता है।

III. कॉर्पोरेट बॉन्ड और एनसीडी

कॉर्पोरेट बॉन्ड और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर (एनसीडी) एनबीएफसी की कुल देनदारियों के 29 प्रतिशत⁶ हैं, जो इस क्षेत्र

⁶ शीर्ष 100 एनबीएफसी के आस्तित्व आकार से संबंधित आरबीआई पर्यवेक्षी (अनंतिम) विवरणियों के डेटा पर आधारित। डेटा 31 दिसंबर 2019 की स्थिति के अनुसार है।

को वित्त प्रदान करने में इस बाजार की महत्वपूर्ण भूमिका को दर्शाता है। बॉन्ड बाजार के माध्यम से एनबीएफसी के लिए वित्तपोषण की स्थिति का विश्लेषण विभिन्न मेट्रिक्स, अर्थात्, समग्र निर्गम में क्षेत्र की हिस्सेदारी; एए और निम्न रेटेड एनबीएफसी के लिए सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) के क्रय-विक्रय के बीच के अंतर; और बॉन्ड रोलओवर अनुपात (सारणी 1 और 2) के माध्यम से किया गया है।

सारणी 1: एनबीएफसी (सरकारी और निजी) के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार स्थिति की गतिविधियां

एनबीएफसी	सित-19	अक्तू-19	नव-19	दिस-19	जन-20	फर-20	मार्च-20	अप्रै-20
कुल जारी कॉर्पोरेट बॉन्ड में शेयर	35%	12%	43%	25%	24%	43%	31%	20%
बीपीएस में 3 साल का स्प्रेड (एए जी सेक)	129	154	129	119	95	110	156	198
बीपीएस में 3 साल का स्प्रेड (एए जी सेक)	210	228	212	190	174	185	226	274
बॉन्ड रोलओवर अनुपात (जारी/मोचन) #	1.51	1.32	1.68	1.44	2.45	3.53	1.01	1.01

स्रोत: प्राइम डेटाबेस, ब्लूमबर्ग
लाल रंग एक साल की सामान्य औसत गति की तुलना में महीने में बिगड़ते हालात की ओर इशारा करता है जबकि हरा रंग हालात में सुधार का संकेत देता है।
शीर्ष 100 एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए बॉन्ड (आई एन आर और एफ सी वाइ बॉन्ड दोनों) शामिल हैं।

सारणी 2: एनबीएफसी-प्राइवेट के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार स्थितियों में आए बदलाव

(प्रतिशत में)

एनबीएफसी निजी	सितं-19	अक्तू-19	नव-19	दिसं-19	जन-20	फर-20	मार्च-20	अप्रै-20
कुल जारी में शेयर	13	4	19	13	10	26	11	5
सभी एनबीएफसी द्वारा जारी में शेयर	38	36	45	51	42	61	37	26
सभी एनबीएफसी द्वारा जारी में एए रेटेड बॉन्ड का शेयर	23	17	31	28	38	41	18	26
सभी एनबीएफसी द्वारा जारी में एए + उससे नीचे रेटेड बॉन्ड का शेयर	15	20	14	23	4	20	20	0

स्रोत: प्राईम डेटाबेस, ब्लूमबर्ग
लाल रंग एक साल की सामान्य औसत गति की तुलना में महीने में बिगड़ते हालात की ओर इशारा करता है जबकि हरा रंग हालत में सुधार का संकेत देता है।

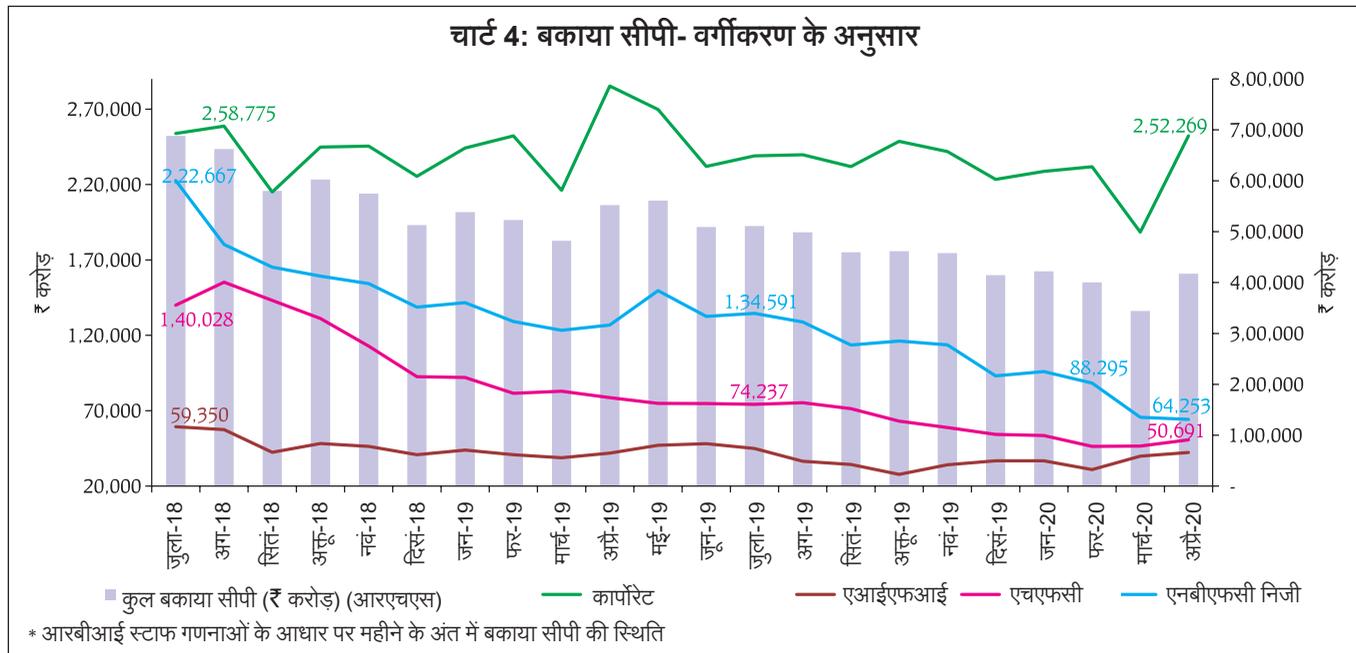
कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में वित्तपोषण की स्थिति, जो आईएल एंड एफएस घटनाक्रम के बाद से दबावग्रस्त बनी हुई है, धीरे-धीरे दिसंबर 2019 से फरवरी 2020 की अवधि में स्थिर हो गई और कम ब्याज दर, उच्च बैंकिंग प्रणाली चलनिधि और रिजर्व बैंक द्वारा लॉन्ग टर्म रेपो ऑपरेशंस (एलटीआरओ) जैसे चलनिधि समर्थन उपायों से उसे सहायता मिली है। इसे फरवरी 2020 के महीने के लिए हरे रंग से चित्रित किया गया है। आरबीआई द्वारा जनवरी 2019 में बाहरी वाणिज्यिक उधार

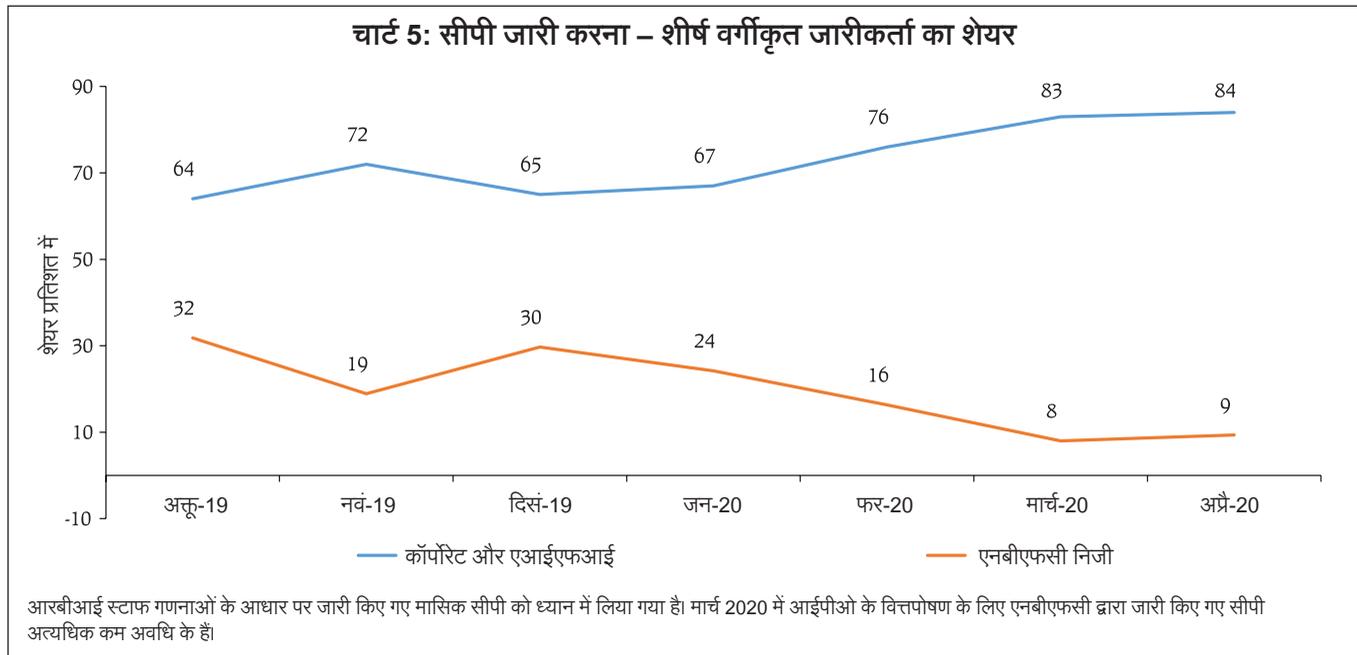
(ईसीबी) दिशा-निर्देशों को युक्तिसंगत करने से भी एनबीएफसी को विदेशी पूंजी पहुंच की सुविधा मिली और उनके वित्त पोषण के तरीकों में विविधता लाने में सहायक हुई। हालांकि, कोविड-19 के प्रकोप के बाद, एनबीएफसी के लिए बाजार की स्थितियों में गिरावट के संकेत मिले हैं, साथ ही एनबीएफसी-प्राइवेट के वित्तपोषण की स्थिति पर अपेक्षाकृत अधिक प्रभाव दिखाई दिया। कुल कॉर्पोरेट बॉन्ड निर्गमों में उनकी हिस्सेदारी फरवरी 2020 में 26 प्रतिशत से तेजी से गिरते हुए अप्रैल 2020 में 5 प्रतिशत रह गई।

IV . सीपी मार्केट

आईएल एण्ड एफएस से संबंधित घटनाक्रम के बाद, कुल बकाया सीपी, जो 31 जुलाई 2018 तक ₹ 6.88 लाख करोड़ थे, 30 अप्रैल, 2020 तक मुख्य रूप से एनबीएफसी-प्राइवेट और आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी) के मामले में 39 प्रतिशत घटकर ₹4.17 लाख करोड़ रह गए। कॉरपोरेट्स और अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं (एआईएफआई) के मुद्दे काफी हद तक अपरिवर्तित रहे। विशेष रूप से एनबीएफसी-प्राइवेट के बकाया सीपी 71 प्रतिशत से गिर गए (31 जुलाई 2018 के ₹ 2.22 लाख करोड़ से 30 अप्रैल, 2020 के ₹64,253 करोड़ तक) (चार्ट 4)।

चार्ट 4: बकाया सीपी- वर्गीकरण के अनुसार



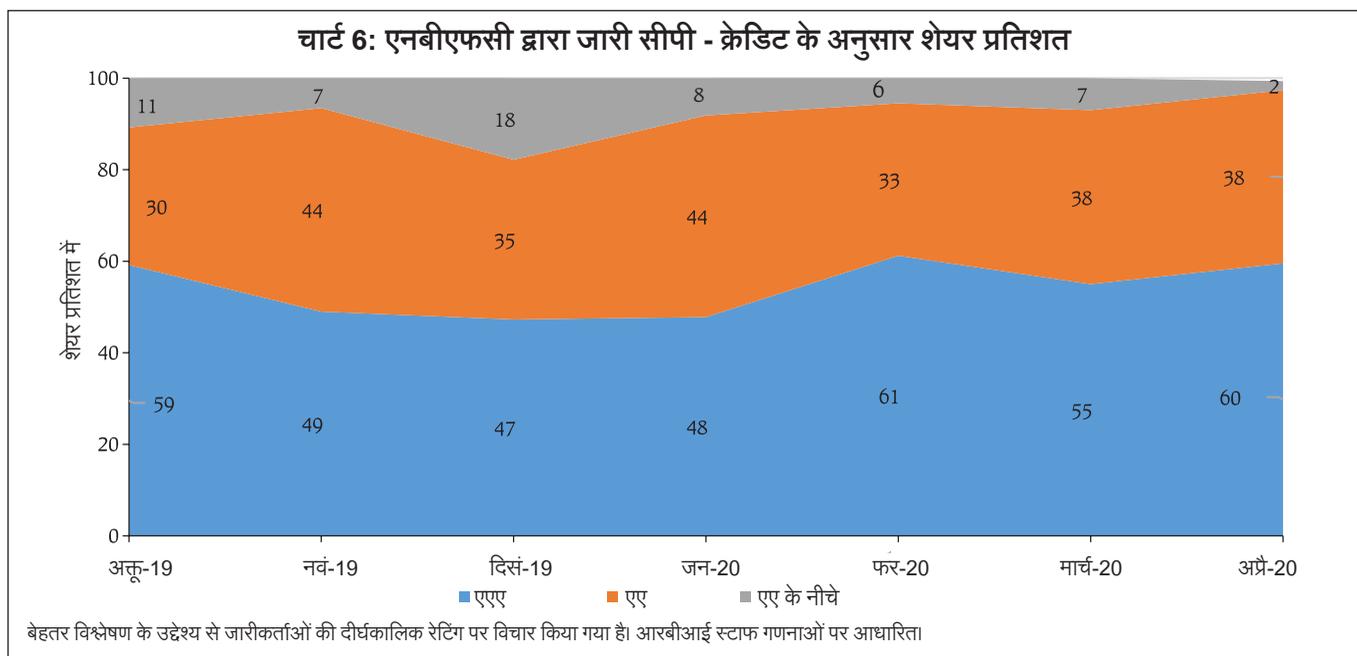


IV.1 एनबीएफसी द्वारा सीपी जारी करना

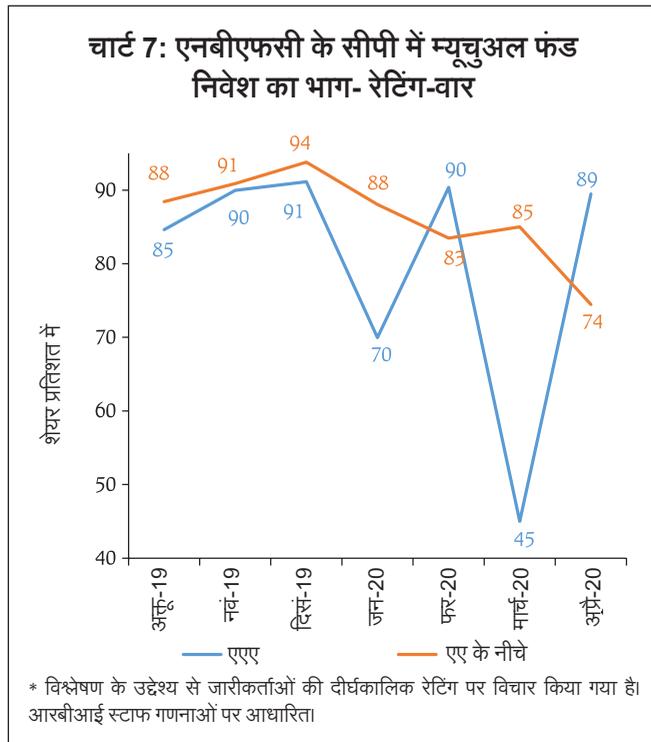
कॉर्पोरेट्स और एआईएफआई श्रेणी के जारीकर्ताओं के सीपी निर्गम, कुल निर्गम के प्रतिशत के रूप में, लगातार बढ़ रहे हैं (चार्ट 5)। हालांकि, कुल निर्गमों में विशेषतः फरवरी और मार्च 2020 के दौरान एनबीएफसी-प्राइवेट की हिस्सेदारी में तेजी से गिरावट आई है।

IV.2 निम्न रेटेड एनबीएफसी

भले ही एनबीएफसी द्वारा सीपी के समग्र निर्गमों में हाल के महीनों में गिरावट आई है, निम्न रेटेड एनबीएफसी द्वारा निर्गमों में तेजी से कमी आई है, संभवतः यह उनके द्वारा सामना की जा रही चुनौतीपूर्ण वित्तीय परिस्थितियों के कारण हो सकता है (चार्ट 6)।



सीपी बाजार के सबसे बड़े निवेशक म्यूचुअल फंड ने, जनवरी और मार्च 2020 के महीने को छोड़कर जब बैंक प्रमुख ग्राहक थे, एए और निम्न रेटेड एनबीएफसी में अपना हिस्सा दिसंबर 2019 के 94 प्रतिशत से अप्रैल 2020 में 74 प्रतिशत तक नीचे लाया। (चार्ट 7)

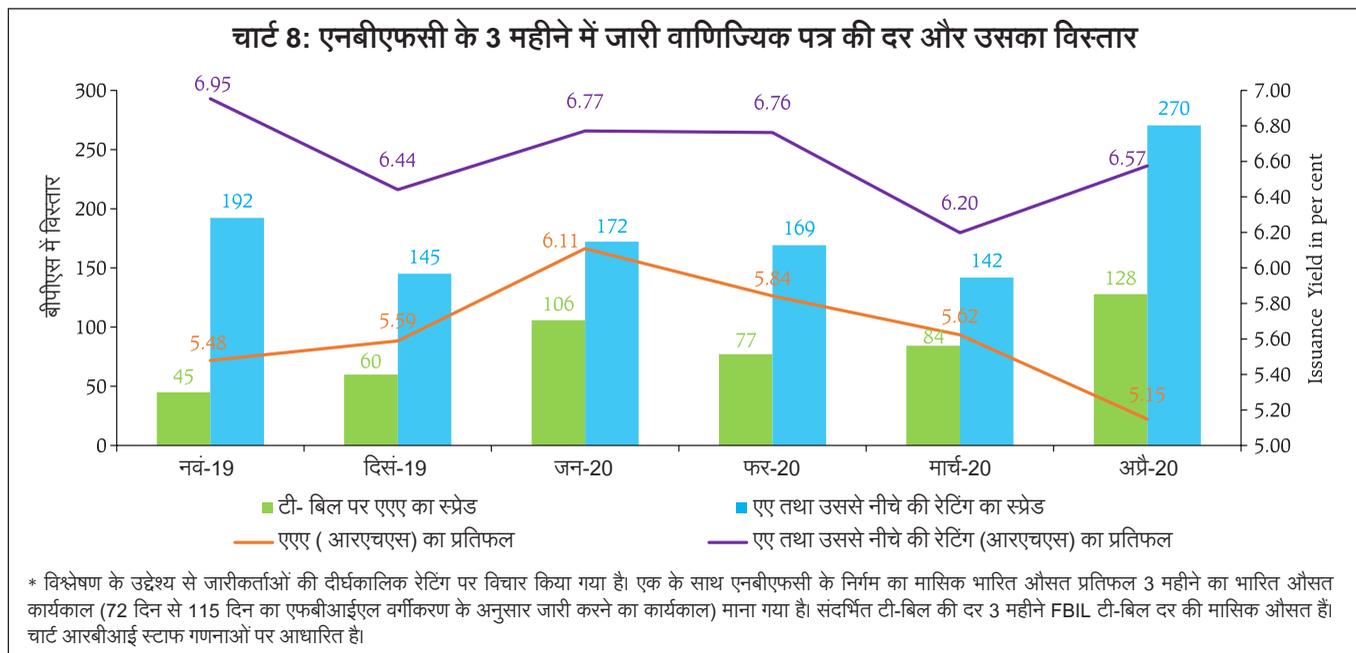


IV.3 सीपी निर्गमों का मूल्य निर्धारण

हाल की अवधि में, नीतिगत दरों में कटौती के अनुरूप एए रेटेड एनबीएफसी की निर्गम दरों में कमी आई है। निम्न रेटेड एनबीएफसी की आय भी घटी है लेकिन समानुपातिक रूप से नहीं। जनवरी और अप्रैल 2020 के बीच एए रेटेड कॉर्पोरेट्स के सीपी निर्गमों से हुई आय में औसतन 96 आधार अंकों की कमी आई जबकि इसी अवधि में निम्न रेटेड निर्गमों से हुई आय में मात्र 20 आधार अंकों की कमी आई। इसी समय अप्रैल 2020 के महीने में समान मीयाद के ट्रेजरी-बिलों को लेकर एए और निम्न रेटेड पेपर्स के क्रय-विक्रय अंतर में तेज वृद्धि भी हुई थी (चार्ट 8)।

V. आरबीआई द्वारा किए गए उपाय

मार्च 2020 से रिजर्व बैंक ने चलनिधि की कमी को दूर करने और कॉर्पोरेट बॉन्ड और सीपी के लिए डी-स्ट्रेसिंग मार्केट देने के उद्देश्य से पॉलिसी रेपो दर से जुड़ी एक फ्लोटिंग दर पर ₹ 1 लाख करोड़ तक की कुल राशि के लिए तीन वर्ष के टारगेट लॉन्ग टर्म रेपो ऑपरेशंस (टीएलटीआरओ) का लक्ष्य रखा। बैंकों द्वारा इस योजना के अंतर्गत प्राप्त चलनिधि का निवेश ग्रेड कॉर्पोरेट बॉन्ड, सीपी और एनसीडी में निवेश किया जाना था। इस सुविधा के अंतर्गत निवेश को भी परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है, यहां तक कि कुल निवेश का 25 प्रतिशत से अधिक एचटीएम पोर्टफोलियो में



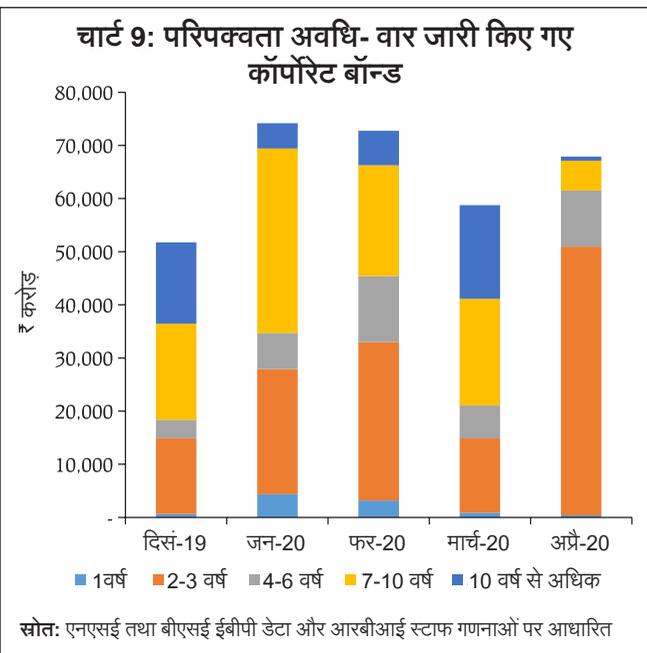
सारणी 3: कॉर्पोरेट बॉन्ड जारी करने की भारत औसत दर
(प्रतिशत में)

अवधि	दिसं-19	जन-20	फर-20	मार्च-20	अप्रै-20
1 वर्ष	7.24	7.38	8.43	7.59	6.90
2-3 वर्ष	8.16	7.48	7.54	8.52	7.05
4-6 वर्ष	7.93	7.39	7.35	7.39	7.38
7-10 वर्ष	7.96	7.72	7.53	7.37	7.99
10 वर्ष से अधिक	8.14	8.78	7.24	7.72	6.80

स्रोत : एनएसई और बीएसई ईबीपी डेटा पर आधारित

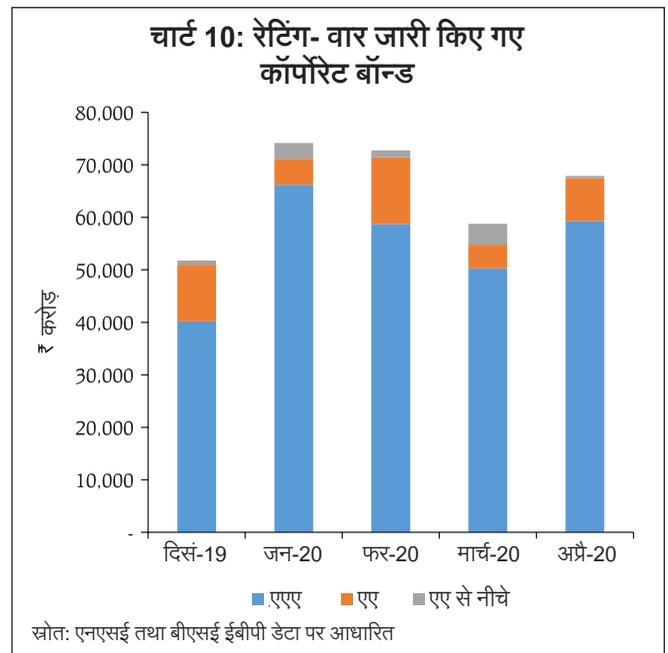
शामिल करने की अनुमति है। इसके अलावा, इस सुविधा के अंतर्गत उनके एक्सपोजर को बड़े एक्सपोजर फ्रेमवर्क के अंतर्गत नहीं माना जाएगा।

टीएलटीआरओ का बाजार पर एक स्वस्थ प्रभाव था। इन नीलामियों के परिणामस्वरूप कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में महत्वपूर्ण वृद्धि हुई और एनबीएफसी सहित विभिन्न संस्थाओं द्वारा सामना किए गए चलनिधि दबावों में सुधार हुआ। अप्रैल 2020 में 2-3 वर्षों के बकेट में निर्गम का भारत औसत दर भी लगभग 150 आधार अंकों से कम हुआ था (सारणी 3)। एनबीएफसी द्वारा निर्गम के संबंध में, बकेट का निर्गम भारत औसत दर लगभग 85 बीपीएस हो गया। अप्रैल 2020 में कुल निर्गम के लगभग 74 प्रतिशत 2-3 साल के बकेट में था, जबकि फरवरी और मार्च 2020 के दौरान 2-3 वर्षों के बकेट में निर्गम लगभग क्रमशः 41 प्रतिशत और 24 प्रतिशत था (चार्ट 9)।



मार्च और अप्रैल 2020 के दौरान एनबीएफसी और एचएफसी के बाद कॉर्पोरेट्स (बैंकों सहित) प्रमुख निर्गमकर्ता श्रेणियों में से एक थे। हालांकि, पिछले महीनों की तरह, मार्च-अप्रैल 2020 में अधिकांश निर्गम एए रेटेड संस्थाओं और सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (चार्ट 10) द्वारा किए गए थे, जो यह दर्शाता है कि टीएलटीआरओ के लाभ का बड़ा हिस्सा उच्च श्रेणी की संस्थाओं को मिला है। अप्रैल में सीपी बाजार में, सभी श्रेणियों में निर्गम कम थे क्योंकि निर्गमकर्ता रोल-ओवर के जोखिमों से बचने के लिए लंबे मीयाद वाले बॉन्ड जारी करना और कम दरों को लंबे समय तक लॉक-इन करना पसंद कर रहे थे।

एनबीएफसी और माइक्रो फाइनेंस संस्थाओं (एमएफआई) सहित छोटे और मध्यम आकार के कॉर्पोरेट्स को चलनिधि का प्रवाह सुनिश्चित करने के लिए, रिजर्व बैंक ने ₹ 50,000 करोड़ की कुल राशि के लिए टीएलटीआरओ 2.0 का संचालन करने का निर्णय लिया। टीएलटीआरओ 2.0 के अंतर्गत बैंकों द्वारा लिए गए फंड को निवेश ग्रेड बॉन्ड, सीपी और एनबीएफसी के एनसीडी में निवेश किया जाना चाहिए, जिसमें कुल राशि का कम से कम 50 प्रतिशत लाभ छोटे और मध्यम आकार के एनबीएफसी और एमएफआई में जाना चाहिए। हालांकि, इन नीलामियों की प्रतिक्रिया उत्साहजनक नहीं रही और ₹ 25,000 करोड़ की अधिसूचित राशि के लिए टीएलटीआरओ 2.0 की पहली किश्त का बोली रक्षा अनुपात 0.5 रहा।



VI. निष्कर्ष

आगे बढ़ते हुए, एनबीएफसी द्वारा सीपी और कॉर्पोरेट बॉन्ड के माध्यम से लिए गए बाजार उधार के संबंध में निर्धारित पुनर्भुगतान की वजह से निकट समय में बड़े मोचन की स्थिति पैदा हो सकती हैं। अपनी आस्तियों पर एनबीएफसी/ एचएफसी द्वारा बढ़ाए गए अधिस्थगन, जोखिम से बचने के समग्र वातावरण के साथ मिलकर, इस क्षेत्र के लिए कैशफ्लो को प्रभावित कर सकते हैं। इनमें से कुछ एनबीएफसी के लिए चलनिधि दबाव बने रहने की संभावना, विशेष रूप से बाजार उधार पर उच्च निर्भरता वाले लोगों को खारिज नहीं किया जा सकता है। एक निश्चित सीमा तक, कुछ एनबीएफसी द्वारा बैंक के उधार और / या समूह समर्थन में वृद्धि के माध्यम से इस अंतर को कम किया जा सकता है। हालांकि, एनबीएफसी के प्रमुख उधारदाताओं में से एक - म्यूचुअल फंड उद्योग - अनिश्चित आर्थिक दृष्टिकोण और कुछ डेट फंडों के बंद होने के प्रभाव के कारण भी चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है। इस संदर्भ में, एनबीएफसी क्षेत्र, कुछ एनबीएफसी के लिए जो बाजार उधार के माध्यम से अपनी वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए प्रतिकूल हालातों का सामना करना पड़ सकता है।

रिजर्व बैंक द्वारा किए गए उपायों ने बाजार की स्थितियों में दबाव को काफी कम कर दिया है; हालांकि, बाजार के कुछ क्षेत्रों में अभी भी दबाव दिखाई दे रहा है। यह प्रतीत होता है कि समस्या सिर्फ चलनिधि की नहीं है, बल्कि संभवतः, कोविड-19 संबंधित व्यवधानों के कारण ऋण गुणवत्ता में गिरावट संभावित है।

उभरते घटनाक्रम नीतिगत हस्तक्षेप की आवश्यकता की ओर निर्देश करते हैं, जो कि क्रेडिट संबंधित चलनिधि उपायों से हैं। एनबीएफसी को क्रेडिट / चलनिधि के प्रवाह को सुनिश्चित करने के लिए ठोस क्रेडिट बैकस्टॉप उपायों के साथ सिस्टम में जोखिम का पता लगाने, विश्वास में आई कमी को पाटने और विश्वास को बहाल करने की आवश्यकता है।

यह लेख प्रेस तक जाते जाते, भारत सरकार ने एक आर्थिक प्रोत्साहन पैकेज के हिस्से के रूप में, दो अलग-अलग योजनाओं के अंतर्गत एनबीएफसी द्वारा जारी ऋण प्रतिभूतियों में निवेश पर पूर्ण और आंशिक गारंटी की घोषणा की है। पहली योजना एनबीएफसी और एचएफसी के लिए ₹ 30,000 करोड़ की विशेष चलनिधि सुविधा है, जिसके अंतर्गत एक विशेष प्रयोजन वाहन

(एसपीवी) पात्र एनबीएफसी / एचएफसी की छोटी अवधि (3 महीने तक की अवशिष्ट परिपक्वता) के निवेश ग्रेड ऋण का अधिग्रहण करेगा। एक अन्य योजना के माध्यम से, जो पहले से मौजूद आंशिक क्रेडिट गारंटी योजना (पीसीजीएस) का विस्तार है, सरकार एनबीएफसी द्वारा, अन्य के साथ, जारी एए और नीचे की रेटिंग वाले बॉन्ड या सीपी की सरकारी क्षेत्र के बैंकों द्वारा खरीद के मामले में प्रथम बार होने वाले नुकसान के 20 प्रतिशत तक की गारंटी देगी (एक वर्ष तक की मूल/प्रारंभिक परिपक्वता वाले अनरेटेड कागज सहित)। इन उपायों से एनबीएफसी के सीपी और बॉन्ड के प्रतिफल में कमी आ सकती है, जो रिजर्व बैंक द्वारा पहले ही घोषित किए गए उपायों के पूरक हैं और एनबीएफसी के लिए बाजार से कर्ज उपलब्ध कराने/रोलिंग-ओवर में होने वाली चुनौतियों को कम करेगा। बाजार वित्तपोषण की स्थिति में सुधार और एनबीएफसी क्षेत्र को ठोस बैंक ऋण से इस क्षेत्र के लिए चलनिधि की स्थिति आसान होने की उम्मीद है।

मध्यम अवधि में, कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजारों को गहरा करने की आवश्यकता है। कॉर्पोरेट बॉन्ड के मूल्यांकन के मानकीकरण के परिणामस्वरूप निवेशकों के लिए पारदर्शी मूल्य निर्धारण किया जा सकेगा, जिससे उन्हें अपने जोखिम के संबंध में अधिक सूचित निर्णय लेने में मदद मिलेगी। निवेशक आधार के विविधीकरण और दीर्घकालिक निवेशकों से बढ़ती भागीदारी की भी आवश्यकता होगी। इन सभी उपायों को एक सक्रिय क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) बाजार के माध्यम से कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में क्रेडिट जोखिम हस्तांतरण तंत्र द्वारा समर्थित होने की आवश्यकता है। द्विपक्षीय तालमेल के जरिए कानून लागू करने से सीडीएस बाजार को बढ़ावा मिल सकता है।

संदर्भ

Shri P Vijaya Bhaskar (2014), "Non-Banking Finance Companies: Game Changers", Speech delivered at ASSOCHAM, Delhi

V. Acharya, H. Khandwala, T.S. Öncü (2013), "The growth of a shadow banking system in emerging markets: Evidence from India", *Journal of International Money and Finance*, 39 (2013), pp. 207-230

RBI (2019), *Financial Stability Report*, July, Reserve Bank of India, Mumbai.