

आवास वित्त कंपनियों और कोविड-19 महामारी: क्या आकार मायने रखता है?

नंदिनी जयकुमार, रजनीश कुमार चंद्रा, ब्रिजेश पी., और प्रयाग सिंह रावत [^] द्वारा

आवास वित्त कंपनियां (एचएफसी) आवास वित्त क्षेत्र में दूसरे सबसे बड़े ऋणदाता और वित्तीय प्रणाली के सबसे बड़े उधारकर्ताओं में से एक के रूप में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। एचएफसी क्षेत्र ने पिछले कुछ वर्षों में कई चुनौतियों का सामना किया है, जिसमें नवीनतम आघात कोविड-19 महामारी से लगा है। हम एचएफसी की ऋण वृद्धि और उनके आकार के बीच संबंधों का अध्ययन कर आँकड़ों के आधार पर महामारी के विविध प्रभाव की जांच करते हैं और पाते हैं कि बड़े एचएफसी की तुलना में, छोटे एचएफसी द्वारा ऋण वितरण में, कोविड के बाद की अवधि में गिरावट आई है।

भूमिका

भारत में, आवास और स्थावर संपदा को समष्टि आर्थिक और सामुदायिक विकास, रोजगार और आस्ति निर्माण और धन संचय के प्रमुख चालक के रूप में पहचाना जाने लगा है। 250 सहायक उद्योगों का एक समूह, प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से, स्थावर संपदा क्षेत्र से अपनी आजीविका प्राप्त करता है (आरबीआई, 2014)। रोजगार के मामले में, आवास और स्थावर संपदा, कृषि के बाद दूसरा सबसे बड़ा रोजगार प्रदाता है, और अनुमान के अनुसार, 2022 तक 67 मिलियन से अधिक लोगों को रोजगार मिलने की उम्मीद है (भारत सरकार, 2018)। घरों की कुल संस्थागत ऋणग्रस्तता में आवास की भी प्रमुख हिस्सेदारी है, जो शहरी क्षेत्रों में 61 प्रतिशत से लेकर ग्रामीण क्षेत्रों में लगभग 22 प्रतिशत तक है (एनएसओ, 2021)।

भारत में आवास नीतियों में एक आदर्श बदलाव आया है, जिसमें सरकार की भूमिका 'प्रदाता' से 'प्रवर्तक' की हो गई है। स्वतंत्रता के बाद की अवधि में, सरकार ने सार्वजनिक आवास की होलसेल व्यवस्था में अग्रणी भूमिका निभाई। हालाँकि, 2000 के बाद से, आर्थिक उदारीकरण के आगमन के कारण, सरकार ने एक सुविधाप्रदाता की भूमिका निभाते हुए अधिक बाजार-उन्मुख दृष्टिकोण को प्राथमिकता दी है। विशेष रूप से, उन्होंने किफायती वित्त तक पहुंच प्रदान करके और आवास वित्त बाजार (एनएचबी, 2021) विकसित करके आवास की कमी को कम करने की मांग की है। वर्तमान में, प्रधानमंत्री आवास योजना (पीएमएवाई) - अपने दो क्षेत्रों, शहरी (पीएमएवाई-यू) और ग्रामीण (पीएमएवाई-जी) के साथ - भारत में किफायती आवास नीतियों की आधारशिला है। यह व्यापक पहल 2015 में 2022¹ तक "सभी के लिए आवास" के मिशन के साथ शुरू की गई थी और इसका लक्ष्य लगभग चार करोड़ घर बनाना था²। 2011 की जनगणना के आँकड़ों पर आधारित एक अध्ययन में ग्रामीण आवास की कमी 140 मिलियन होने का अनुमान लगाया गया है (सिंह, स्वामीनाथन, और रामचंद्रन, 2013)। 2018 में शहरी आवास की कमी 29 मिलियन होने का अनुमान है, जो 2012 (रॉय एंड एमएल, 2020) की तुलना में 54 प्रतिशत अधिक है। आवासीय अचल आस्ति में कमी, सामान्य तौर पर, हाल के दिनों में और अधिक स्पष्ट हो गई जब महामारी से प्रेरित अनिश्चितता ने घर के स्वामित्व की मांग को बढ़ा दिया (एनएचबी, 2022)। अन्य एशियाई अर्थव्यवस्थाओं (20 से 30 प्रतिशत तक) की तुलना में भारत में कम 'जीडीपी की तुलना में बंधक (मोर्गेज)' अनुपात (लगभग 11 प्रतिशत) भी इस क्षेत्र की अप्रयुक्त क्षमता का संकेतक है (केपीएमजी, सीआईआई, 2022)। बढ़ते शहरीकरण और प्रति व्यक्ति आय में वृद्धि के साथ, इस अनुपात के बढ़ने की उम्मीद है, जिससे क्षेत्र उच्च संवृद्धि पथ (आरबीआई, 2019) की ओर अग्रसर होगा।

भारत में, आवास वित्त क्षेत्र में काम करने वाले प्राथमिक ऋण संस्थानों (पीएलआई) के बीच, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक

[^] लेखक गैर-बैंकिंग वित्तीय अध्ययन प्रभाग, डीईपीआर से हैं। यह आलेख परामर्शदाता, श्री गोपीनाथ प्रह्लाद तुलसी के मार्गदर्शन में तैयार किया गया है। लेखक राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी) को उनके बहुमूल्य इनपुट के लिए धन्यवाद देते हैं। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

¹ पीएमएवाई-जी और पीएमएवाई-यू के लिए प्रारंभिक समयसीमा 2022 थी, जिसे अब क्रमशः मार्च 2024 और दिसंबर 2024 तक बढ़ा दिया गया है।

² <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1883183>
https://pmay-urban.gov.in/eventgalleryslider/MjdKS3FUNjY3/1_Crore_and_more

(एससीबी) मार्च 2022 में लगभग दो-तिहाई बाज़ार हिस्सेदारी के साथ इस क्षेत्र में हावी हैं। आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी), जो पंजीकृत विशेष ऋण संस्थान हैं राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी) अधिनियम, 1987 के तहत, लगभग एक तिहाई बाज़ार हिस्सेदारी (आरबीआई, 2022)³ के साथ दूसरे सबसे बड़े प्रतिभागी हैं। वे आवास और स्थावर संपदा क्षेत्र के लिए एक महत्वपूर्ण वैकल्पिक वित्तपोषण चैनल के रूप में कार्य करते हैं और विशेष रूप से हाशिए पर रहने वाले और नए ऋण उधारकर्ताओं को किफायती वित्त प्रदान करने में सहायक होते हैं (कर्माली और रोड्रिगज़ रुइज़, 2022)। उधार लेने के मामले में, एचएफसी का बाकी वित्तीय संस्थानों के साथ जुड़ाव उन्हें वित्तीय स्थिरता के नजरिए से महत्वपूर्ण बनाता है। सितंबर 2022 के अंत में, गैर-बैंक वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के बाद, एचएफसी वित्तीय प्रणाली (एफएसआर, आरबीआई, 2022) से धन के दूसरे सबसे बड़े निवल उधारकर्ता थे। हाल के दिनों में एचएफसी सेक्टर भी तेजी से बदलाव के दौर से गुजर रहा है। 2018 में आईएल एंड एफएस संकट के बाद, जिसने एनबीएफसी क्षेत्र को संकट में डाल दिया, गैर-बैंकों (एचएफसी सहित) का तरलता संकट बढ़ गया, जिसकी परिणति जून 2019 में डीएचएफएल, एक प्रमुख एचएफसी द्वारा डिफॉल्ट के रूप में हुई। एचएफसी की निगरानी को मजबूत करने के लिए, सरकार ने अगस्त 2019 में एनएचबी अधिनियम, 1987 में संशोधन किया, जिससे एचएफसी को रिज़र्व बैंक के विनियामक दायरे में लाया गया। वे अब एनबीएफसी की एक विशेष श्रेणी के रूप में विनियमित हैं। एक अन्य प्रमुख घटनाक्रम 1 जुलाई 2023 को हाउसिंग डेवलपमेंट फाइनेंस कॉरपोरेशन (एचडीएफसी) का एचडीएफसी बैंक के साथ विलय है, जिसके परिणामस्वरूप एचएफसी क्षेत्र के आकार में काफी कमी आई है।

एचएफसी द्वारा निर्भाई गई महत्वपूर्ण आर्थिक भूमिका, वित्तीय प्रणाली के लिए उनके प्रणालीगत महत्व और क्षेत्र में नवीनतम घटनाक्रम को देखते हुए, यह देखना दिलचस्प है कि एचएफसी ने हाल के दिनों में कैसा प्रदर्शन किया है। इस संबंध में, यह आलेख आँकड़ा आधारित जांच करता है कि एचएफसी क्षेत्र

ने कोविड-19 महामारी के बाद कैसा प्रदर्शन किया है और क्या छोटे एचएफसी इस आघात से असंगत रूप से प्रभावित हुए थे। हम जून 2016 और सितंबर 2022 के बीच की अवधि के लिए एनएचबी के साथ तिमाही आधार पर एचएफसी द्वारा दायर किए गए पर्यवेक्षी डेटा का उपयोग करके भारत में एचएफसी पर उभरते साहित्य में योगदान देते हैं।

आलेख का शेष भाग निम्नलिखित अनुभागों में विभाजित है। खंड II एचएफसी की संस्थागत पृष्ठभूमि देता है और क्षेत्र को नियंत्रित करने वाले विनियामक ढांचे में हाल के बदलावों की गणना करता है। खंड III में, हम अन्य बातों के साथ-साथ, इसकी अल्पाधिकार विशेषताओं, बैलेंस शीट, ऋण पोर्टफोलियो, लाभप्रदता और आस्ति गुणवत्ता को कवर करते हुए इस क्षेत्र का एक सिंहावलोकन प्रदान करते हैं। खंड IV डेटा और कार्यप्रणाली की रूपरेखा बताता है। आँकड़ाजन्य अनुमान और परिणामों पर खंड V में चर्चा की गई है, जिसमें क्षमता जांच भी शामिल है। खंड VI निष्कर्ष के साथ समाप्त होता है।

II. एचएफसी क्षेत्र में संस्थागत पृष्ठभूमि और हालिया विनियामक घटनाक्रम

II.1 संस्थागत पृष्ठभूमि

जैसा कि ऊपर बताया गया है, आवास क्षेत्र समग्र समाजार्थिक विकास के लिए सबसे महत्वपूर्ण क्षेत्रों में से एक है, और इसलिए, इसे सरकार द्वारा मांग और आपूर्ति-पक्ष दोनों हस्तक्षेपों के माध्यम से निरंतर नीतिगत समर्थन प्राप्त हुआ है। आवास वित्त को औपचारिक बनाने की दिशा में पहले कदम के रूप में, केंद्र सरकार ने आवास और शहरी बुनियादी ढांचे की गतिविधियों को वित्तपोषित करने के लिए एक थोक ऋणदाता के रूप में आवास और शहरी विकास निगम (हुडको) की स्थापना की। खुदरा आवास वित्त पर ध्यान केंद्रित करने वाली भारत की पहली निजी कंपनी के रूप में एचडीएफसी के उद्भव के साथ आवास वित्त बाज़ार में और तेजी आई। एचडीएफसी की सफलता ने कई एचएफसी के उद्भव को प्रेरित किया, या तो निजी क्षेत्र की पहल के रूप में या सरकार, बैंकों और बीमा कंपनियों के साथ साझेदारी में (तिवारी और राव, 2016)। आवास नीति ढांचे में एक महत्वपूर्ण विकास 1988 में एक शीर्ष आवास वित्त संस्थान के रूप में एनएचबी की स्थापना थी, जिसका उद्देश्य "जनसंख्या के सभी

³ अन्य पीएलआई में अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक, अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक, लघु वित्त बैंक, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक, शीर्ष सहकारी आवास वित्त समितियाँ (एससीएचएफ) और कृषि और ग्रामीण विकास बैंक (एआरडीबी) शामिल हैं।

वर्गों को पूरा करने के लिए एक मजबूत, स्वस्थ, व्यवहार्य और कम लागत वाली आवास वित्त प्रणाली " को बढ़ावा देना था। एनएचबी को एचएफसी के विनियमन और पर्यवेक्षण का भी अधिकार दिया गया था। प्रारंभिक चरण में, एचएफसी ने आवास वित्त प्रदान करने में अधिक प्रमुख भूमिका निभाई, 2000-01 में पीएलआई द्वारा आवास वित्त संवितरण के दो-तिहाई से अधिक के लिए जिम्मेदार (एनएचबी, 2005)। हालाँकि, 1990 के दशक के उत्तरार्ध में, कम ब्याज दर व्यवस्था, पर्याप्त तरलता, अनुकूल मांग की स्थिति और सकारात्मक विनियामक घटनाक्रम से उत्साहित होकर, बैंकों ने आवास वित्त को एक आकर्षक कारोबार प्रस्ताव (थिंगलाया, मूडिथया, और शेड्टी, 2007) पर विचार करना शुरू कर दिया। इन वर्षों में, बैंकों ने अपने व्यापक शाखा नेटवर्क और धन की कम लागत का लाभ उठाते हुए, अपने आवास ऋण पोर्टफोलियो का लगातार विस्तार किया, जिससे आवास ऋण संवितरण (चार्ट 1ए और 1बी) (एनएचबी, 2021) में एचएफसी से आगे निकल गया। नतीजतन, आवास वित्त का क्षेत्र वर्तमान में बैंकों और एचएफसी के प्रभुत्व वाले इस दोहरे ढांचे द्वारा शासित होता है।

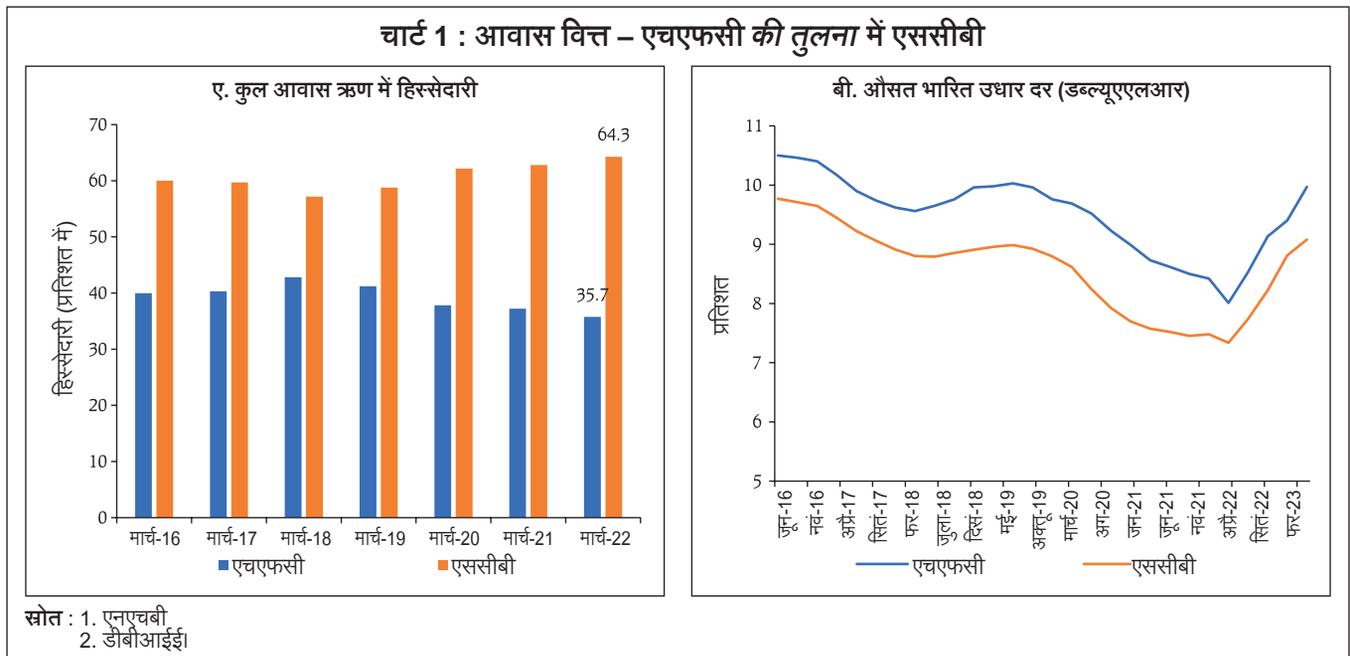
बैंकों के प्रभुत्व के बावजूद, एचएफसी ने स्थानीय बाजारों, नियमों और विनियमों (यूएन-हैबिटैट, 2008) के बारे में गहन ज्ञान प्राप्त करके आवास वित्त में विशेषज्ञों के रूप में अपनी जगह बनाई

है। आवास ऋण प्रदान करने में अपनी विशेषज्ञता बरकरार रखते हुए, एचएफसी ने आस्तिक के बदले ऋण और पट्टे के किराये में छूट प्रदान करके अपनी पेशकशों में विविधता ला दी है। उनकी लचीली पात्रता आवश्यकताओं के कारण, आवास ऋण के लिए एचएफसी को प्राथमिकता दी जाती है, विशेष रूप से मध्यम और निम्न-आय वर्ग द्वारा। इसलिए, एचएफसी आवास क्षेत्र में वृद्धि को प्रोत्साहित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभा रही है।

II.2 हाल के विनियामकीय घटनाक्रम

वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन समिति (सीएफएसए) ने आवास क्षेत्र के विनियामक और पुनर्वित्तकर्ता दोनों होने में एनएचबी द्वारा सामना किए जाने वाले हितों के टकराव को उजागर करते हुए सिफारिश की है कि चूंकि एचएफसी एनबीएफसी के समान हैं, इसलिए उनका विनियमन रिजर्व बैंक को हस्तांतरित किया जाना चाहिए। हालाँकि, उस समय, सरकार का विचार था कि भारत में आवास बाजार अपनी प्रारंभिक अवस्था में था और इसलिए, विनियामक और विकासात्मक कार्यों को एक ही प्राधिकरण, यानी एनएचबी में निहित करना, बाजार के लिए फायदेमंद होगा (सीएफएसए, 2009)। हालाँकि, 2019 में, 1987 के एनएचबी अधिनियम में संशोधन किया गया और एचएफसी पर विनियामक प्राधिकरण रिजर्व बैंक को स्थानांतरित कर दिया गया।

चार्ट 1 : आवास वित्त – एचएफसी की तुलना में एससीबी



रिज़र्व बैंक ने एचएफसी और एनबीएफसी के बीच चरणबद्ध तरीके से नियमों में सामंजस्य स्थापित करने की मांग की। इस आशय के लिए, बैंक ने मौजूदा एचएफसी को प्रमुख व्यावसायिक मानदंडों, निवल स्वाधिकृत निधि (एनओएफ) आवश्यकताओं, चलनिधि व्याप्ति अनुपात (एलसीआर) के रखरखाव और पूंजी पर्याप्तता अनुपात (सीआरएआर) के अनुपालन के लिए एक आसान रास्ता दिया। इसके अलावा, चलनिधि जोखिम प्रबंधन ढांचे, इंड-एस के कार्यान्वयन और अन्य विवेकपूर्ण मानदंडों पर एनबीएफसी पर लागू नियमों को एचएफसी तक भी बढ़ाया गया था। निर्धारित समय में निर्धारित विनियामक आवश्यकताओं को प्राप्त करने में विफल रहने वाले एचएफसी को यदि व्यवसाय में बने रहना है तो उन्हें अपने पंजीकरण प्रमाणपत्र (सीओआर) को एचएफसी से निवेश और क्रेडिट कंपनी (एनबीएफसी-आईसीसी) में परिवर्तित करना होगा। अन्य वित्तीय क्षेत्र की संस्थाओं के साथ एनबीएफसी (एचएफसी सहित) के बढ़ते अंतर्संबंध को ध्यान में रखते हुए, रिज़र्व बैंक ने अक्टूबर 2022 में स्केल-आधारित विनियमन लागू किया, जहां बड़ी संस्थाएं अधिक कठोर विनियमन के अधीन हैं। तदनुसार, एचएफसी को मध्य स्तर (एचएफसी-

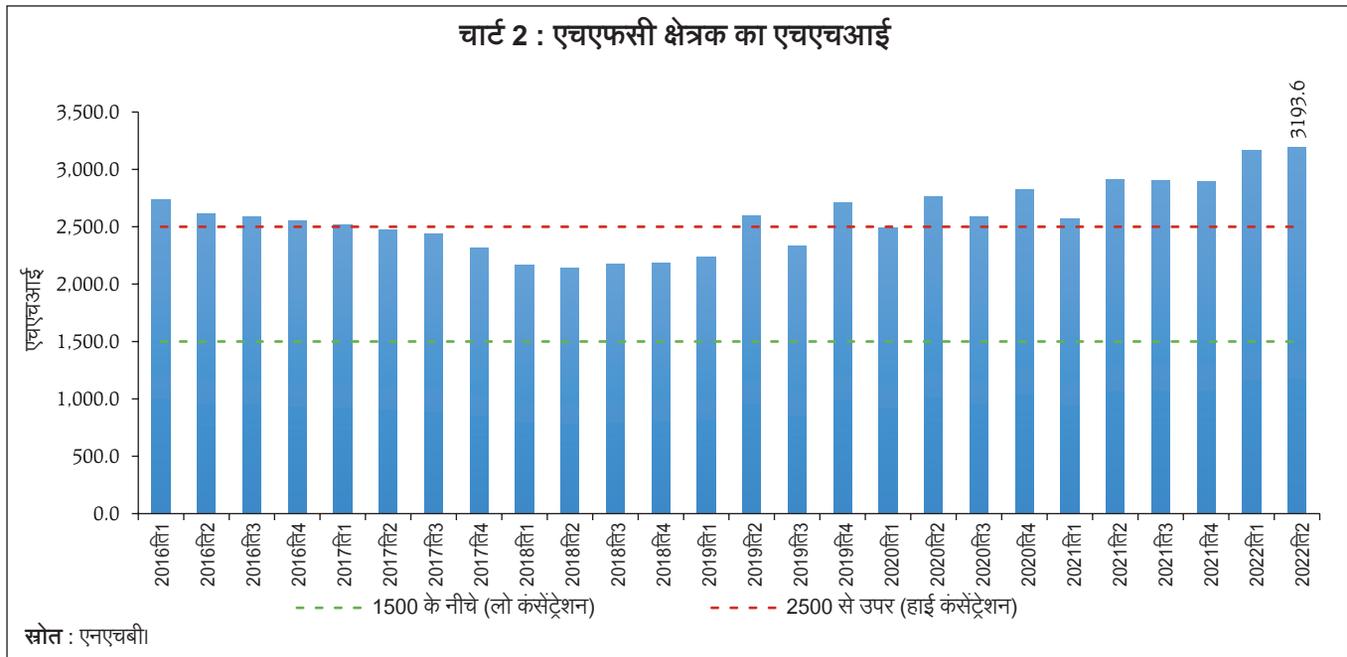
एमएल) में रखा गया है, वर्तमान समीक्षा अवधि⁴ में ऊपरी स्तर (एचएफसी-यूएल) में सबसे बड़ी पांच एचएफसी हैं।

III. एचएफसी क्षेत्रक का अवलोकन

भारत में एचएफसी क्षेत्र अत्यधिक केंद्रित है, जैसा कि हर्फिंडाहल-हिर्शमैन इंडेक्स (एचएचआई) (चार्ट 2) से पता चलता है। आस्तिके आकार के संदर्भ में, सबसे बड़ी एचएफसी की हिस्सेदारी लगभग 52 प्रतिशत है और पांच सबसे बड़ी एचएफसी की सितंबर 2022⁵ के अंत में बाजार हिस्सेदारी लगभग 85 प्रतिशत है। यह काफी हद तक एचडीएफसी की मजबूत बाजार स्थिति और व्यापक भौगोलिक उपस्थिति के लिए जिम्मेदार है। आगे चलकर, एचडीएफसी द्वय के विलय के परिणामस्वरूप, इस क्षेत्र में संकेंद्रण कम होने की उम्मीद है।

III.1 तुलन पत्र विश्लेषण

एचएफसी क्षेत्र ने पिछले कुछ वर्षों में कई चुनौतियों का सामना किया है, जिसमें सबसे नवीनतम आघात कोविड-19 महामारी से लगा है। हालांकि, आर्थिक गतिविधियों के धीरे-धीरे फिर से शुरू होने के साथ, इस क्षेत्र ने मार्च 2022 के अंत में



⁴ विलय प्रक्रिया के आलोक में एचडीएफसी को एचएफसी-यूएल में शामिल नहीं किया गया है। 14 सितंबर 2023 को रिज़र्व बैंक द्वारा प्रकाशित ऊपरी स्तर में एनबीएफसी की नवीनतम सूची में, ऊपरी परत में एचएफसी (एचएफसी-यूएल) अपरिवर्तित बनी हुई है।

⁵ इसमें एचडीएफसी शामिल है, लेकिन डेटा अनुपलब्धता के कारण एक एचएफसी-यूएल शामिल नहीं है।

सारणी 1: एचएफसी क्षेत्रक की समेकित बैलेंस शीट⁶
(मार्च के अंत में)

	2021	2022	वृद्धि दर	
			मार्च-20 की तुलना में मार्च-21	मार्च-21 की तुलना में मार्च-22
			(₹ करोड़)	
शेयर पूंजी	32.701	35.452	2.1	8.4
आरक्षित निधि और अधिशेष	1,84,518	2,07,907	20.7	12.7
जनता की जमाराशि	1,31,458	1,38,257	10.3	5.2
कुल उधार	9,66,297	10,57,597	2.6	9.4
अन्य देनदारियाँ	45,929	57,502	3.7	25.2
कुल देनदारियाँ/आस्तियाँ	13,60,903	14,96,715	5.5	10.0
ऋण और अग्रिम	10,90,821	12,26,423	7.0	12.4
निवेश	97,089	1,03,243	2.2	6.3
नकद और बैंक जमा शेष	42,212	35,245	-3.9	-16.5
अन्य आस्तियाँ	1,30,782	1,31,805	-0.6	0.8

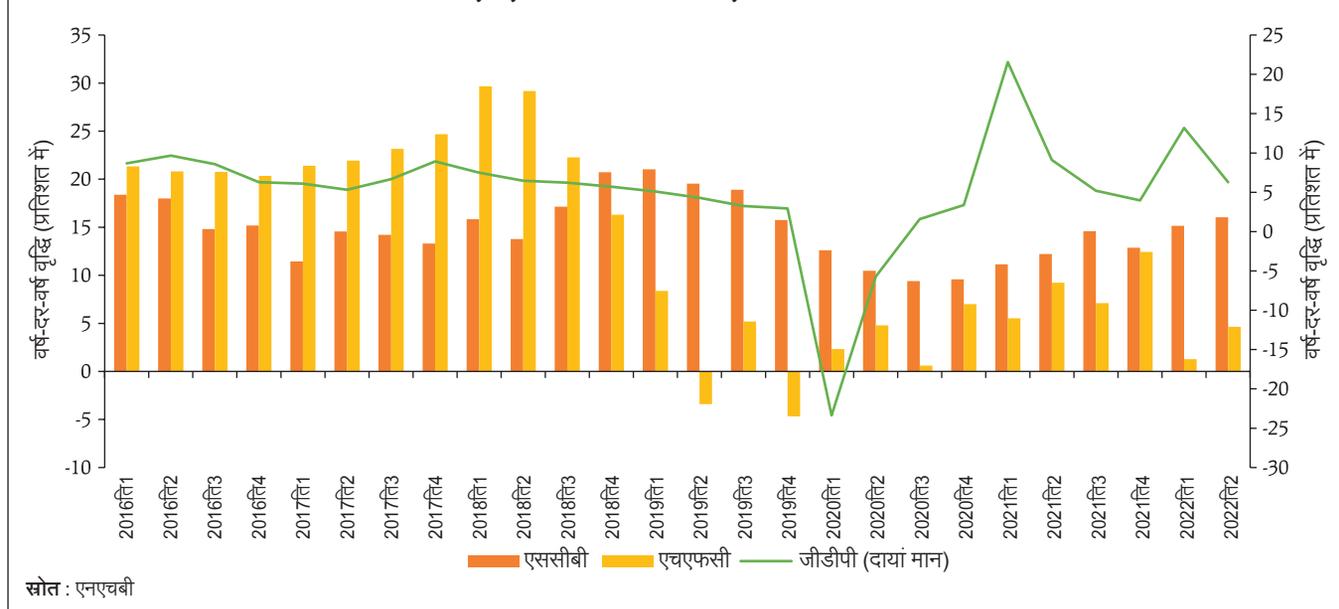
स्रोत : एनएचबी

द्विअंकीय वृद्धि करके अपनी सुदृढ़ता प्रदर्शित की। एचएफसी द्वारा दिए गए ऋण की मांग में भी तेजी आई, मुख्य रूप से कम ब्याज वाले माहौल, उच्च बचत दर और वृद्धि के कारण कोविड के बाद की अवधि में घर के स्वामित्व को प्राथमिकता। किफायती आवास योजनाओं, पुनर्वित्त और विनियामक समर्थन के माध्यम से सरकार के लगातार जोर ने भी इस क्षेत्र के पुनरुत्थान में सहायता की (एनएचबी, 2022)।

सितंबर 2018 में आईएल एंड एफएस संकट के कारण एचएफसी क्षेत्र में चलनिधि आघात आने से पहले एचएफसी द्वारा दिया गया ऋण मजबूत दर से बढ़ रहा था। 2019 में कुछ प्रमुख एचएफसी द्वारा अपने ऋण देयताओं में चूक करने के साथ, चलनिधि दबाव बढ़ गया। दूसरी ओर, एससीबी ने इस अवधि के दौरान अपने आवास ऋण में वृद्धि की, जिससे एचएफसी ऋण में मंदी के कारण उत्पन्न ऋण अंतर को पूरा किया गया। 2020 में कोविड-19 महामारी और उसके बाद देशव्यापी लॉकडाउन ने पहले से ही नाजुक कारोबारी माहौल को और खराब कर दिया। महामारी के बाद की अवधि में, सरकारी नीतियों और विनियामकों के समर्थन से, एचएफसी की क्रेडिट वृद्धि में पुनरुत्थान देखा गया (चार्ट 3)।

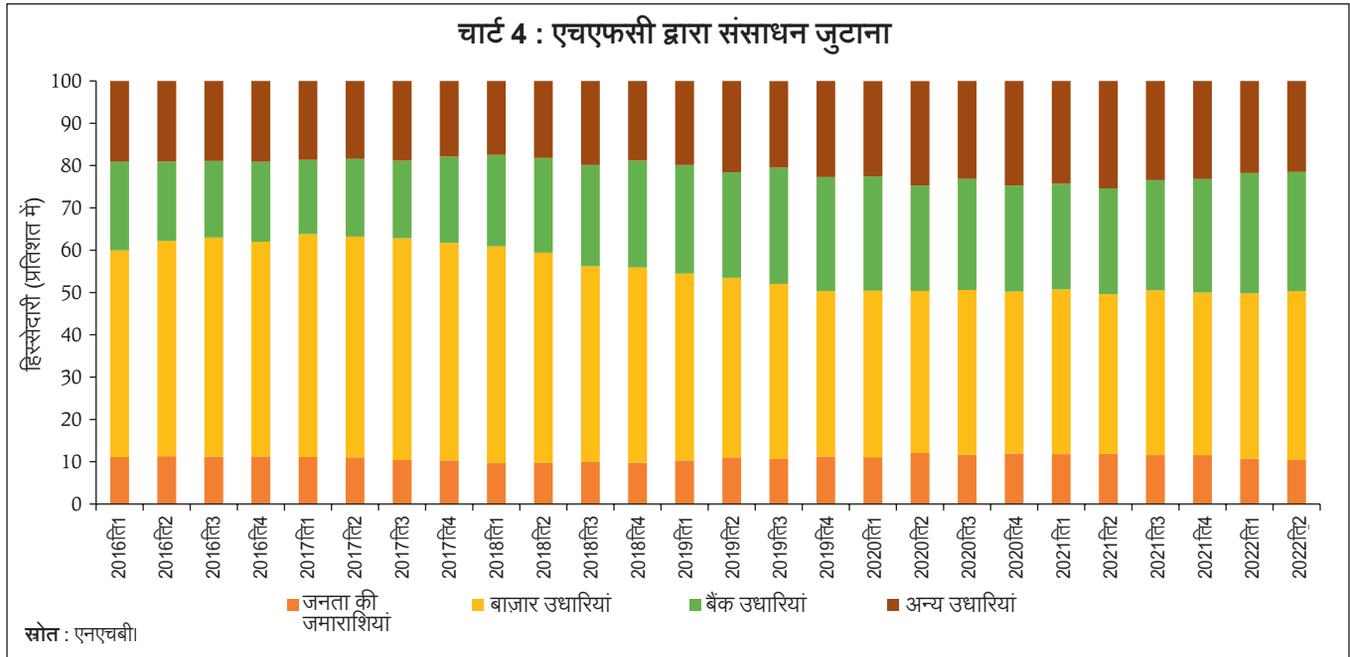
देनदारियों के मामले में, एचएफसी अपनी फंडिंग आवश्यकताओं के लिए मुख्य रूप से बाजारों और बैंकों पर निर्भर हैं। सितंबर 2022 के अंत में, इन दोनों स्रोतों से उधारी जुटाए गए कुल संसाधनों का लगभग 68 प्रतिशत थी। आईएल एंड एफएस प्रकरण के बाद, बाजार उधारी की हिस्सेदारी में धीरे-धीरे गिरावट आई है, जो बाजार के घटते विश्वास को दर्शाता है। कोविड-19 के प्रकोप के बाद, कम ब्याज दर के माहौल के परिणामस्वरूप बैंकों से उधार में वृद्धि हुई और बाजार उधार की हिस्सेदारी में और

चार्ट 3 : एचएफसी क्रेडिट बनाम एससीबी आवास क्रेडिट



स्रोत : एनएचबी

⁶ दिवालियापन और उसके बाद के समाधान के कारण दो एचएफसी के बहिष्कार के कारण यह सारणी आरटीपी 2021-22 के साथ तुलनीय नहीं है।

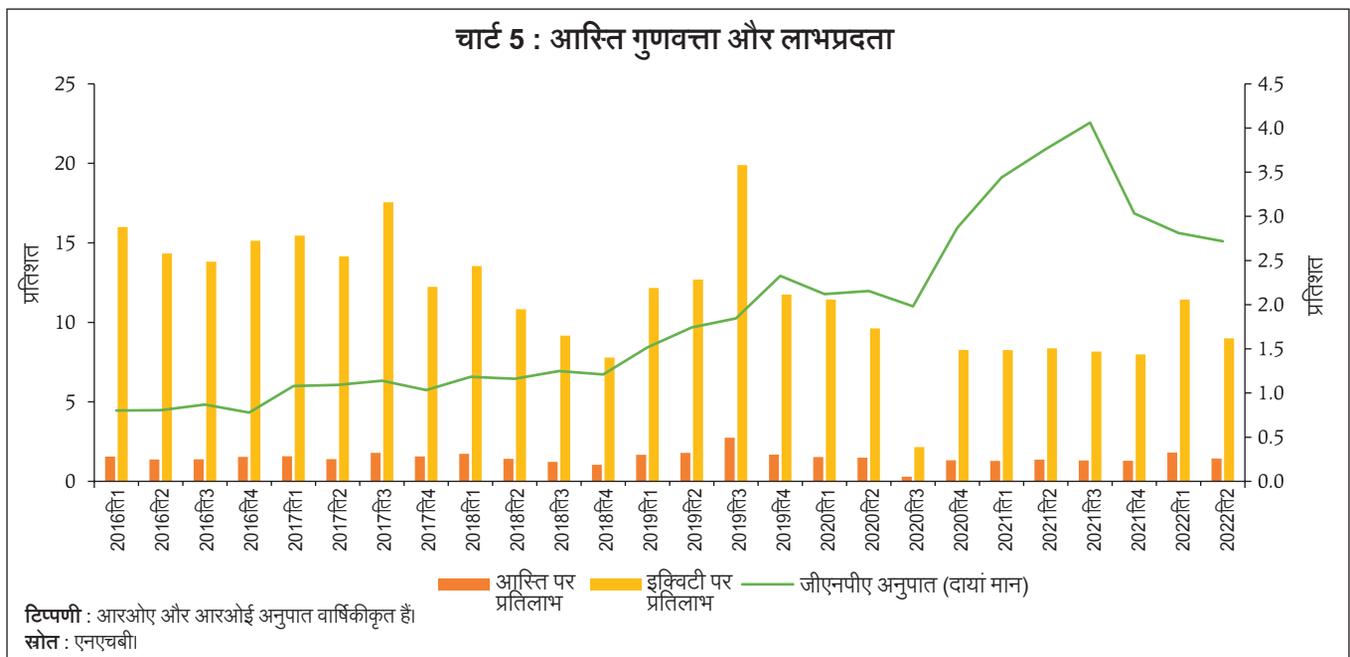


कमी आई। अन्य उधार, जिसमें सरकार से उधार और एनएचबी से पुनर्वित्त सहायता भी शामिल है, इस अवधि के दौरान बढ़ी (चार्ट 4)।

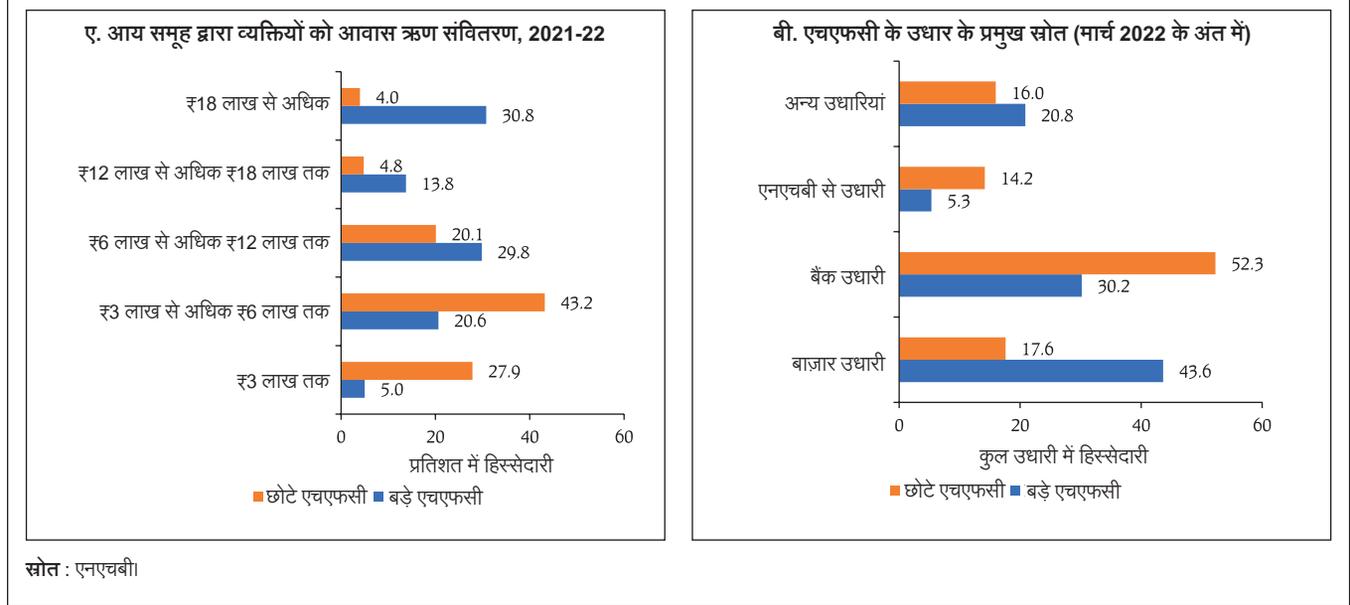
III.2 सुदृढ़ता संकेतक

पिछले वर्ष की तुलना में सितंबर 2022 के अंत में क्षेत्र की समग्र आस्ति गुणवत्ता में सुधार देखा गया। सकल अनर्जक आस्ति

(जीएनपीए) अनुपात में मुख्य रूप से एचएफसी द्वारा बेहतर वसूली, सरफेसी अधिनियम के तहत संग्रह में सुधार और आर्थिक पुनरुत्थान (आईसीआरए, 2022) के कारण गिरावट आई। लाभप्रदता संकेतक, आस्ति पर प्रतिफल (आरओए) और इक्विटी पर प्रतिफल (आरओई) में उसी वर्ष की पहली तिमाही की तुलना में 2022-23 की दूसरी तिमाही में मामूली गिरावट देखी गई (चार्ट 5)।



चार्ट 6: आकार के आधार पर एचएफसी का उधार देना और उधार लेना



संक्षेप में कहें तो, एचएफसी क्षेत्र ने नीति और विनियामक समर्थन से सहायता प्राप्त, द्विअंकीय क्रेडिट वृद्धि और कम जीएनपीए अनुपात का प्रदर्शन करते हुए, कोविड-19 आघात के बाद भी वृद्धि जारी रखी है। अगले भाग में, हम चर्चा करेंगे कि क्या एचएफसी पर उनके आकार के आधार पर महामारी का विषम प्रभाव था।

IV. डेटा और सारांश आँकड़े

एचएफसी क्षेत्र पर डेटा की सार्वजनिक उपलब्धता सीमित है। इस संबंध में, हमारा शोध सूचना प्रसार में बहुमूल्य योगदान देता है। हम एचएफसी के परिचालन और वित्तीय मापदंडों पर एनएचबी से प्राप्त त्रैमासिक डेटा का उपयोग करते हैं। डेटा जून 2016 से सितंबर 2022 तक विस्तारित है और इसमें 58 एचएफसी शामिल हैं। डेटा उपलब्धता और/या गुणवत्ता संबंधी समस्याओं के कारण पैनेल संतुलित नहीं है। इसके अलावा, सभी एचएफसी के लिए सभी चरों की जानकारी उपलब्ध नहीं है। हालाँकि, डेटासेट आस्तित्व आकार (मार्च 2022 के अंत में) के संदर्भ में एचएफसी क्षेत्र के लगभग 98 प्रतिशत को कवर करता है और इसलिए, इस क्षेत्र का प्रतिनिधि है। इसके अलावा, हम समष्टि

आर्थिक माहौल को नियंत्रित करने के लिए परिवर्ती (वेरिबल्स) का भी उपयोग करते हैं, जो रिजर्व बैंक के भारतीय अर्थव्यवस्था डेटाबेस (डीबीआई) से प्राप्त होते हैं।

हम एचएफसी की ऋण वृद्धि और उनके आकार के बीच संबंध का अध्ययन करते हैं। पूर्व भाग को एचएफसी क्रेडिट के चार-चौथाई लॉग अंतर के रूप में परिभाषित किया गया है, जबकि बाद वाला एक श्रेणीबद्ध परिवर्ती है, नीचे-मध्य (छोटा) या ऊपर-मध्य (बड़ा), यह इस पर निर्भर करता है कि एचएफसी की कुल आस्तित्व का प्राकृतिक लॉग क्या है। कोई भी तिमाही उस तिमाही के औसत मूल्य से ऊपर या नीचे है (गैम्बाकोर्टा, 2005)। छोटे एचएफसी मुख्य रूप से अर्ध-शहरी और ग्रामीण भौगोलिक क्षेत्रों में काम करते हैं, जो बैंकों और अन्य बड़ी वित्तीय संस्थाओं द्वारा वंचित मध्यम और निम्न-आय समूहों पर ध्यान केंद्रित करते हैं। दूसरी ओर, बड़ी एचएफसी ज्यादातर स्थिर आय वाले और शहरी फोकस वाले ग्राहकों को सेवाएं प्रदान करती हैं (चार्ट 6ए)। वे अपने उधार लेने के प्रोफाइल के मामले में भी भिन्न हैं, छोटे एचएफसी बैंक उधार और एनएचबी से पुनर्वित्त सहायता पर अधिक निर्भर हैं, बड़े एचएफसी के विपरीत जिनकी बाजार उधार तक अधिक पहुंच है (चार्ट 6 बी)। उनके ग्राहक मिश्रण और उनके ऋण और

उधार पोर्टफोलियो की समग्र संरचना में यह अंतर इन दो समूहों पर कोविड-19 के अंतर प्रभाव का आकलन करने के हमारे कार्य का आधार है।

हम नियंत्रण⁷ के रूप में निम्नलिखित एचएफसी-विशिष्ट परिवर्तों का भी उपयोग करते हैं।

1. चलनिधि अनुपात, कुल आस्ति के लिए नकदी और जमा बैंक शेष के अनुपात के रूप में परिभाषित किया गया है। उच्च अनुपात का तात्पर्य एचएफसी की अपने अल्पकालिक दायित्वों को पूरा करने की अधिक क्षमता से है।
2. जीएनपीए अनुपात, दिए गए कुल ऋण में अनर्जक ऋणों की हिस्सेदारी के रूप में परिभाषित किया गया है। आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट से क्रेडिट मध्यस्थता पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा।
3. निधियन अनुपात, शेयर पूंजी और भंडार और कुल आस्ति के अधिशेष के अनुपात से परिभाषित होता है। उच्च पूंजी अनुपात सॉल्वेंसी का एक महत्वपूर्ण मीट्रिक है।
4. फंडिंग लागत, कुल उधार पर ब्याज व्यय के रूप में परिभाषित। उच्च लागत एक बाधा के रूप में कार्य कर सकती है क्योंकि एचएफसी ऋण देने के लिए उधार संसाधनों पर निर्भर हैं।

चूंकि प्रचलित समष्टि आर्थिक कारक एक साथ एचएफसी क्रेडिट वृद्धि और उनके आकार से संबंधित हो सकते हैं, हम यह सुनिश्चित करने के लिए अपने प्रतिगमन विनिर्देश में निम्नलिखित समष्टि आर्थिक परिवर्तों को नियंत्रित करते हैं कि ये कारक ब्याज संबद्धता को विकृत न करें:

1. एससीबी आवास ऋण वृद्धि, आवास ऋण में उनकी चार-तिमाही वृद्धि दर के रूप में परिभाषित की गई है। चूंकि एचएफसी और एससीबी हाउसिंग क्रेडिट क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा करते हैं, एससीबी द्वारा बढ़ाया गया अधिक क्रेडिट एचएफसी की क्रेडिट वृद्धि को धीमा कर सकता है। जैसा कि पहले चर्चा की गई है, समय के साथ,

आवास ऋण में एचएफसी की हिस्सेदारी में गिरावट आई है और एससीबी की हिस्सेदारी बढ़ी है।

2. जीडीपी वृद्धि, उच्च जीडीपी वृद्धि के साथ ऋण की उच्च मांग को दर्शाती है। हम विपरीत कार्य-कारण की समस्या से बचने के लिए पिछड़ी हुई जीडीपी वृद्धि का उपयोग करते हैं (गुओ और स्टेपैनियन, 2011)।
3. दस प्रमुख शहरों में आवास पंजीकरण प्राधिकरणों से प्राप्त लेनदेन-स्तर के आंकड़ों के आधार पर, रिजर्व बैंक द्वारा तिमाही आधार पर संकलित अखिल भारतीय आवास मूल्य सूचकांक (एचपीआई)। हमारे प्रतिगमन ढांचे में, हम एचपीआई के स्तर में चार-चौथाई प्रतिशत बदलाव लेते हैं, जिसका अन्य बातों के साथ-साथ, क्रेडिट वृद्धि के साथ सकारात्मक संबंध होने, उधारकर्ताओं के पक्ष में सकारात्मक धन प्रभाव और ऋणदाताओं के पक्ष में संपार्श्विक बाधाओं के कम होने की प्रत्याशा है। (पॉवेल, 2012)।

हम सारणी 2 में छोटे और बड़े दोनों एचएफसी के लिए प्रमुख परिवर्तों के सारांश आंकड़े प्रस्तुत करते हैं। हम पाते हैं कि उम्मीद के मुताबिक, क्रेडिट वृद्धि में गिरावट आई है और दोनों श्रेणियों के लिए उत्तर-कोविड अवधि (जून 2020 से सितंबर 2022 तक समाप्त तिमाही) में जीएनपीए अनुपात में वृद्धि हुई है। पूर्व-कोविड अवधि (जून 2016 को समाप्त तिमाही से मार्च 2020 तक) की तुलना में। हम आगे ध्यान देते हैं कि बड़े एचएफसी तरलता बफर्स को बढ़ाने के लिए, कोविड के बाद की अवधि में उच्च चलनिधि अनुपात बनाए रखते हैं। जबकि छोटी एचएफसी की पूंजी स्थिति में कोई खास बदलाव नहीं आया, बड़ी एचएफसी ने अतिरिक्त पूंजी जुटाकर अपनी वित्तीय स्थिति को मजबूत किया और अपनी बैलेंस शीट को मजबूत किया (सारणी 2)।

V. आँकड़ा आधारित रणनीति और परिणाम

हम पहले ही खंड III में उल्लेख कर चुके हैं कि कैसे एचएफसी क्षेत्र को पहले आईएल एंड एफएस संकट और फिर डीएचएफएल संकट के माध्यम से कई आघात झेलने पड़े। इस खंड में, हम यह जांचना चाहते हैं कि कोविड-19 के आघात ने एचएफसी क्षेत्र को कैसे प्रभावित किया। हमें यह जानने में विशेष रुचि है कि क्या एचएफसी पर उनके आकार के आधार पर कोविड-19 महामारी का कोई अलग प्रभाव पड़ा है।

⁷ आउटलेर्स के प्रभाव को कम करने के लिए, एचएफसी-विशिष्ट परिवर्तों को 5 प्रतिशत और 95 प्रतिशत स्तरों पर विसोराइज किया गया।

सारणी 2: महत्वपूर्ण परिवर्तियों के सारांश आंकड़े

परिवर्ती	कोविड से पहले	कोविड के बाद	अंतर
ए. औसत से नीचे (छोटे) एचएफसी			
औसत आस्ति का आकार (₹ करोड़)	403.75 [21.43]	460.75 [27.36]	57.001* [34.333]
औसत क्रेडिट (₹ करोड़)	351.53 [19.20]	394.75 [23.92]	43.217 [30.428]
क्रेडिट वृद्धि (लॉग अंतर में)	0.52 [0.03]	0.13 [0.02]	-0.390*** [0.036]
चलनिधि अनुपात (प्रतिशत)	7.24 [0.38]	7.38 [0.37]	0.133 [0.548]
पूंजी अनुपात (प्रतिशत)	46.34 [1.45]	44.14 [1.45]	-2.204 [2.105]
जीएनपीए अनुपात (प्रतिशत)	1.99 [0.08]	3.33 [0.17]	1.341*** [0.173]
निधियन लागत (प्रतिशत)	4.64 [0.14]	4.77 [0.17]	0.128 [0.223]
बी. औसत से ऊपर (बड़े) एचएफसी			
औसत आस्ति का आकार (₹ करोड़)	45693.62 [5221.90]	51019.12 [8139.83]	5325.504 [9257.076]
औसत क्रेडिट (₹ करोड़)	37612.06 [4008.06]	41012.81 [6169.98]	3400.754 [7055.596]
क्रेडिट वृद्धि (लॉग अंतर में)	0.3 [0.02]	0.1 [0.01]	-0.202*** [0.023]
चलनिधि अनुपात (प्रतिशत)	3.16 [0.22]	6.95 [0.35]	3.791*** [0.392]
पूंजी अनुपात (प्रतिशत)	15.19 [0.45]	20.37 [0.62]	5.183*** [0.745]
जीएनपीए अनुपात (प्रतिशत)	2.05 [0.09]	3.17 [0.16]	1.120*** [0.169]
निधियन लागत (प्रतिशत)	3.61 [0.12]	3.23 [0.12]	-0.383** [0.179]

टिप्पणी: 1. महत्व स्तर: * < 10 प्रतिशत ** < 5 प्रतिशत *** < 1 प्रतिशत
2. कोष्ठक में मानक त्रुटियां।

हमारे प्रतिगमन ढांचे की विशिष्टता इस प्रकार है:

$$\Delta \ln Credit_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 COVID_t + \beta_3 Size_{i,t} \times COVID_t + \beta_c X_{i,t-1}^c + \alpha_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t}$$

यहाँ, जैसा कि पहले बताया गया है, हमारा आश्रित चर t अवधि में एचएफसी i द्वारा विस्तारित क्रेडिट का लॉग अंतर है। β_0 सभी अवधियों में सभी एचएफसी के लिए एक निश्चित स्थिर टर्म है। $Size_{i,t}$ व्याख्यात्मक परिवर्ती आकार, t अवधि में एचएफसी के साईज i का प्रतिनिधित्व करता है और इसे छोटे या बड़े के रूप में वर्गीकृत किया जाता है, यह इस पर निर्भर करता है कि उस तिमाही में एचएफसी की आस्ति का आकार उस तिमाही के

मूल्य औसत से नीचे है या ऊपर है। $Covid_t$ एक डमी वैरिएबल है जो कि कोविड-19 के बाद की अवधि में मान 1 लेता है महामारी की मार, यानी मार्च 2020 और 0 के बाद उससे पहले की अवधि। $X_{it}^c - 1$, HFC-विशिष्ट का वेक्टर है और अन्य समष्टि आर्थिक और बैंकिंग क्षेत्र नियंत्रण पिछले अनुभाग में गिना गया है और β_c उनके गुणांकों का वेक्टर है। हम किसी भी संभावित अंतर्जातता चिंताओं को व्यक्त करने के लिए नियंत्रण लैग मान लेते हैं। इसके अलावा, a_i समय अपरिवर्तनीय को दर्शाता है एचएफसी में अदृश्य विविधताएं हो सकती हैं क्रेडिट वृद्धि को प्रभावित करते हैं और γ_t समय-भिन्नता को दर्शाता है विशेषताएँ जो एचएफसी में स्थिर हैं, जैसे समष्टि आर्थिक या विनियामक वातावरण। एरर टर्म ε_{it} , हेटेरोसीडैस्टिसिटी के लिए समायोजित की जाती हैं। हमारी रुचि का गुणांक $Size_{it}$ & $covid_t$ के बीच का अंतर्संबंध है। गुणांक β_3 बड़ी एचएफसी की तुलना में छोटे एचएफसी पर कोविड-19 के आघात के अलग-अलग प्रभाव को व्यक्त करता है।

हम आधार श्रेणी के रूप में बड़ी एचएफसी को ध्यान में रखते हुए तीन विशिष्टताओं का अनुमान लगाते हैं। कॉलम (1) में रिपोर्ट किया गया पहला विनिर्देश, एचएफसी निश्चित प्रभावों के साथ एक प्रतिगमन है लेकिन कोई नियंत्रण नहीं है। कॉलम (2) में, हम एचएफसी क्रेडिट वृद्धि पर एचएफसी विशेषताओं और समय भिन्न समष्टि विशेषताओं के प्रभाव को देखने के लिए कॉलम (1) में प्रतिगमन विनिर्देश में एचएफसी-विशिष्ट और प्रासंगिक समष्टि आर्थिक नियंत्रण जोड़ते हैं। कॉलम (3) में, हम एचएफसी-विशिष्ट नियंत्रण और समय निश्चित प्रभाव दोनों का उपयोग करते हैं। परिणाम सारणी (3) में बताए गए हैं। हम आगे कॉलम (2) और (3) में बताए गए परिणामों पर चर्चा करते हैं।

व्याख्यात्मक परिवर्ती आकार का गुणांक इंगित करता है कि पूर्व-कोविड अवधि में, बड़े एचएफसी की तुलना में, छोटे एचएफसी द्वारा ऋण तेजी से बढ़ा, शायद उनकी छोटी बैलेंस शीट के कारण (पॉवेल, 2012)। कोविड-19 डमी का नकारात्मक गुणांक समग्र क्षेत्र पर महामारी के प्रतिकूल प्रभाव को दर्शाता है। हालाँकि, रुचि का मुख्य गुणांक आकार और कोविड-19 डमी के बीच की बातचीत है। हमें महत्वपूर्ण

सारणी 3: एचएफसी पर कोविड-19 का विभेदक प्रभाव

	(1)	(2)	(3)
परिवर्ती (वेरिबल)	क्रेडिट_जीआर	क्रेडिट_जीआर	क्रेडिट_जीआर
आकार_माध्यिका से नीचे	0.244*** (0.0676)	0.126** (0.0615)	0.109* (0.0613)
कोविड_डमी	-0.249*** (0.0215)	-0.225*** (0.0334)	
आकार_माध्यिका के नीचे x कोविड_डमी	-0.223*** (0.0388)	-0.171*** (0.0360)	-0.161*** (0.0337)
चलनिधि का अनुपात		0.000487 (0.00243)	0.00191 (0.00236)
पूंजी अनुपात		0.00979*** (0.00137)	0.0102*** (0.00134)
जीएनपीए अनुपात		-0.0281*** (0.00752)	-0.0252*** (0.00769)
निधियन लागत		-0.0232*** (0.00380)	-0.0342*** (0.00564)
सकल घरेलू उत्पाद		0.00153* (0.000791)	
एचपीआई		0.0245*** (0.00500)	
एससीबी_हाउसिंग क्रेडिट		-0.0153*** (0.00337)	
स्थिरांक	0.315*** (0.0345)	0.339*** (0.0879)	0.149*** (0.0489)
एचएफसी स्थिर प्रभाव	Y	Y	Y
समय स्थिर प्रभाव	N	N	Y
टिप्पणियाँ	1.236	1.177	1.177
आर स्क्वेयर	0.492	0.588	0.624

टिप्पणी : 1. कोष्ठक में मजबूत मानक त्रुटियाँ.
2. पी < 0.01, ** पी < 0.05, * पी < 0.11

सांख्यिकीय प्रमाण मिले हैं कि कोविड के बाद की अवधि में, छोटी एचएफसी द्वारा ऋण वृद्धि बड़ी कंपनियों की तुलना में कम है। यह छोटी एचएफसी पर कोविड-19 महामारी के असंगत आघात को दर्शाता है। हम यह भी पाते हैं कि एचएफसी विशिष्ट परिवर्ती के बीच, उच्च जीएनपीए अनुपात और फंडिंग लागत क्रेडिट वृद्धि को कम कर देती है और उच्च पूंजी अनुपात इसे उत्तेजित करता है। समष्टि आर्थिक नियंत्रणों के बीच, हमने पाया कि एससीबी हाउसिंग क्रेडिट, जीडीपी संवृद्धि दर और एचपीआई में अपेक्षित संकेत हैं और ये महत्वपूर्ण हैं। कॉलम (3) में, हम सभी समय भिन्न विशेषताओं को नियंत्रित करने के लिए समय निश्चित प्रभाव जोड़ते हैं जो एचएफसी में स्थिर होते हैं। यह दूसरे विनिर्देश में समष्टि आर्थिक नियंत्रणों के प्रभाव को अवशोषित करेगा।

इस अधिक कठोर विशिष्टता में भी रुचि का परिवर्ती अत्यधिक महत्वपूर्ण बना हुआ है, जो हमारे परिणाम की मजबूती

को दर्शाता है। तरलता के आघात और कोविड-19 महामारी के अलावा, हाल के दिनों में एचएफसी सेक्टर द्वारा अनुभव किया गया एक बड़ा बदलाव सबसे बड़े बंधक फाइनेंसर एचडीएफसी का एचडीएफसी बैंक के साथ विलय है। जैसा कि पहले चर्चा की गई थी, सितंबर 2022 के अंत में सेक्टर के आधे से अधिक आकार में एचडीएफसी का योगदान था। इस संबंध में, कोई यह सवाल कर सकता है कि क्या एचडीएफसी, अपने आकार और प्रभुत्व के आधार पर, नमूने में शामिल करके हमारे परिणामों को आगे बढ़ा रहा है। इस प्रश्न का समाधान करने के लिए, हम मजबूती के लिए एचडीएफसी को छोड़कर उसी ढांचे का उपयोग करते हैं। हमारे परिणाम सारणी 4 में प्रस्तुत किए गए हैं।

इस प्रमुख एचएफसी को बाहर करने पर, हमें अपने परिणामों में कोई बदलाव नहीं मिलता है, विशेष रूप से इंटरैक्शन गुणांक, जो कि हमारी रुचि का परिवर्ती है।

सारणी 4: एचएफसी (एचडीएफसी को छोड़कर) पर कोविड-19 का विभेदक प्रभाव

	(1)	(2)	(3)
परिवर्ती	क्रेडिट_जीआर	क्रेडिट_जीआर	क्रेडिट_जीआर
आकार_माध्यिका से नीचे	0.238*** (0.0677)	0.120* (0.0616)	0.103* (0.0615)
कोविड_डमी	-0.259*** (0.0223)	-0.234*** (0.0343)	
आकार_माध्यिका के नीचे x कोविड_डमी	-0.214*** (0.0393)	-0.162*** (0.0365)	-0.152*** (0.0342)
चलनिधि का अनुपात		0.000865 (0.00243)	0.00233 (0.00237)
पूंजी अनुपात		0.00973*** (0.00137)	0.0101*** (0.00134)
जीएनपीए अनुपात		-0.0279*** (0.00753)	-0.0249*** (0.00770)
निधियन लागत		-0.0235*** (0.00386)	-0.0341*** (0.00566)
सकल घरेलू उत्पाद		0.00156* (0.000806)	
एचपीआई		0.0251*** (0.00512)	
एससीबी_हाउसिंग क्रेडिट		-0.0156*** (0.00344)	
स्थिरांक	0.322*** (0.0353)	0.346*** (0.0894)	0.148*** (0.0495)
एचएफसी स्थिर प्रभाव	Y	Y	Y
समय स्थिर प्रभाव	N	N	Y
टिप्पणियाँ	1.210	1.152	1.152
आर स्क्वेयर	0.492	0.589	0.625

टिप्पणी : 1. कोष्ठक में मजबूत मानक त्रुटियाँ।
2. पी < 0.01, ** पी < 0.05, * पी < 0.11

VI. निष्कर्ष

भारत में, एचएफसी आवास और स्थावर संपदा क्षेत्र के लिए एक महत्वपूर्ण वित्तपोषण चैनल है और हाशिए पर रहने वाले और नए-क्रेडिट उधारकर्ताओं को किफायती वित्त प्रदान करने में सहायक है। यह क्षेत्र अल्पाधिकारवादी विशेषताओं को प्रदर्शित करता है, सबसे बड़ी पांच एचएफसी के पास सितंबर 2022 के अंत में कुल आस्ति का लगभग 85 प्रतिशत हिस्सा है। इस संबंध में, रिज़र्व बैंक द्वारा हाल ही में पेश किए गए स्केल-आधारित विनियमन इन बड़ी संस्थाओं को और अधिक सख्ती से विनियमित करने का प्रयास करते हैं।

कोविड-19 महामारी ने एचएफसी क्षेत्र को करारा झटका दिया, जो पहले से ही कठिनाइयों से जूझ रहा था। फिर भी, जैसे-जैसे सरकार की ओर से चलनिधि समर्थन और विनियामक सहनशीलता के कारण अर्थव्यवस्था सामान्य स्थिति की ओर बढ़ने लगी, इस क्षेत्र ने भी पुनरुत्थान के संकेत दिखाए। एचएफसी क्षेत्र की बैलेंस शीट में सुधार हुआ है और आस्ति की गुणवत्ता और लाभप्रदता के मामले में यह मजबूत बनी हुई है। हालाँकि, महामारी का प्रभाव बड़े और छोटे एचएफसी पर अलग-अलग था। हम त्रैमासिक डेटा का उपयोग करके इस विविधता को स्थापित करते हैं और पाते हैं कि बड़ी एचएफसी की तुलना में, छोटे एचएफसी द्वारा ऋण वितरण में कोविड के बाद की अवधि में गिरावट आई है। हमारे परिणाम विभिन्न नियंत्रणों और वैधता जांचों में सशक्त पाए गए।

आवास क्षेत्र में मौजूदा मांग-आपूर्ति अंतर के मद्देनजर, आवास वित्त क्षेत्र में दूसरे सबसे बड़े प्रतिभागी के रूप में एचएफसी, इच्छुक उधारकर्ताओं को सुलभ और किफायती वित्त विकल्प प्रदान करने में सहायक हैं। इस क्षेत्र में प्रभुत्व रखने वाली बड़ी एचएफसी के अलावा, कई छोटे प्रतिभागी भी इस क्षेत्र में काम करते हैं और उन्होंने भौगोलिक विशेषज्ञता और स्थानीय बाजारों का ज्ञान विकसित किया है। वे टियर-II और टियर-III भौगोलिक क्षेत्रों में ग्राहकों को आवास वित्त तक पहुंच प्रदान करके सर्व-समावेशी वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं और उनकी मजबूती 'सभी के लिए आवास' लक्ष्य को मजबूत करेगी।

संदर्भ

- CFSA. (2009). *Report of the Committee on Financial Sector Assessment*. Reserve Bank of India.
- FSR,RBI. (2022). *Financial Stability Report, December 2022*. Reserve Bank of India.
- Gambacorta, L. (2005). Inside the Bank Lending Channel. *European Economic Review*, 1737-1759.
- GoI. (2018). *Economic Survey 2017-18*. Ministry of Finance, Government of India.
- Guo, K., & Stepanyan, V. (2011, March). *Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies*. Retrieved from International Monetary Fund (IMF): <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Determinants-of-Bank-Credit-in-Emerging-Market-Economies-24698>
- ICRA. (2022, August). *HFCs to witness improvement in growth and profitability in FY2023: ICRA*. Retrieved from ICRA Limited: <https://www.icra.in/Media/OpenMedia?Key=400e56cf-efa6-4d10-b5db-e0fd0c192d8e>
- Karmali, N. M., & Rodriguez Ruiz, G. J. (2022, May). *The Growth and Performance of Affordable Housing Finance Lenders in India*. Retrieved from Policy Research Working Paper 10038, World Bank Group: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099731505092231210/pdf/IDU0d6d905ed0a3d704e5b0800c0f4741914254c.pdf>
- KPMG, CII. (2022, November). *Role of NBFCs and HFCs in driving sustainable GDP growth in India*. Retrieved from KPMG: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/in/pdf/2022/11/role-of-nbfc-and-hfcs-in-driving-sustainable-gdp-growth-in-india.pdf>
- NHB. (2005). *Report on Trend and Progress of Housing in India*. National Housing Bank.
- NHB. (2021). *Report on Trend and Progress of Housing in India*. National Housing Bank.

- NHB. (2022). *Annual Report 2021-22*. National Housing Bank.
- NHB. (2022). *Report on Trend and Progress of Housing in India, 2021-22*. National Housing Bank.
- NSO. (2021). *All India Debt & Investment Survey 2019 (NSS 77th Round)*. National Statistical Office, MoSPI, GoI.
- Pouvelle, C. (2012, April). *Bank credit, asset prices and financial stability: Evidence from French banks*. Retrieved from International Monetary Fund: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Bank-Credit-Asset-Prices-and-Financial-Stability-Evidence-From-French-Banks-25874>
- RBI. (2014). *Real Estate and Housing - A Sensitive Sector or Samvridhhi Sector?* Retrieved from Speech delivered by Shri R. Gandhi, Deputy Governor on August 20, 2014 at the "NAREDCO CONCLAVE - Banking & Investment Reforms: Housing for all by 2022": https://rbi.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=910
- RBI. (2019). *Report of the Committee on the Development of Housing Finance Securitisation Market*. Reserve Bank of India.
- RBI. (2022). *Report on Trend and Progress of Banking in India, 2021-22*. Reserve Bank of India.
- Roy, D., & ML, M. (2020, December). *Housing for India's Low Income Urban Households: A Demand Perspective*. Retrieved from Indian Council for Research on International Economic Relations (ICRIER): <https://icrier.org/publications/housing-for-indias-low-income-urban-households-a-demand-perspective/>
- Singh, S., Swaminathan, M., & Ramachandran, V. (2013). Housing Shortages in Rural India. *Review of Agrarian Studies*, 54-72.
- Thingalaya, N., Moodithaya, M., & Shetty, N. (2007, December). *Housing Finance: A Study of Experiences of Commercial Banks*. Retrieved from Indian Institute of Banking and Finance Macro research initiatives: <http://www.iibf.org.in/documents/research-report/Report-15.pdf>
- Tiwari, P., & Rao, J. (2016, April). *Housing Markets and Housing Policies in India, ADBI WP no.565*. Retrieved from Asian Development Bank Institute (ADBI): <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/182734/adbi-wp565.pdf>
- UN-HABITAT. (2008). *Housing Finance Mechanisms in India*. Retrieved from United Nations Human Settlements Programme: <https://unhabitat.org/housing-finance-mechanisms-in-india>.