

V. वित्तीय बाजार

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार :

2007-08 के दौरान अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार वोलैटाइल ही रहा क्योंकि अमेरिकी सब-प्राइम बंधक बाजार और अन्य ऋण बाजार एक्सपोजर में अनिश्चितता लगातार बनी रही। चलनिधि स्थितियों को सुगम करने के लिए प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने पहले से अधिक एकजुट विधि से चलनिधि छोड़ना जारी रखा। कई अर्थव्यवस्थाओं में प्रचंड मुद्रास्फीतिकारी दबावों को कच्चे तेल की कीमतों में आई ऐतिहासिक उछाल का अंजाम माना गया। विकसित अर्थव्यवस्थाओं में शेयर की कीमतों में गिरावट आई वहीं उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में शेयरों की कीमतों में वृद्धि पाई गई, तथापि देश विशेष के घटकों से प्रभावित होकर उनमें बीच-बीच में त्रुटिसुधार भी देखा गया। विकसित अर्थव्यवस्थाओं में दीर्घकालिक सरकारी बांड यील्ड में नरमी आई जिसके कारण निवेशकों ने अपना धन सुरक्षित क्षेत्रों में जाकर लगाया और अमरीका की मौद्रिक नीति में भी ढील आई। करेंसी (मुद्रा) बाजारों में अन्य प्रमुख मुद्राओं की तुलना में अमरीकी डॉलर का मूल्यहास हुआ।

अमरीकी सब-प्राइम बंधक बाजार में आई गड़बड़ियों के परिणामस्वरूप जोखिमों का पुनर्मूल्यांकन तीव्रता से करने के कारण हाल ही में वित्तीय बाजारों को दुर्लभ अनिश्चितता की स्थिति से होकर गुजरना पड़ा है। वित्तीय बाजार की हाल की गतिविधियों के परिप्रेक्ष्य में मजबूत, चौरस वैश्विक वृद्धि तथा समग्र वित्तीय स्थायित्व की विस्तारित अवधि रही हैं। अनुकूल मैक्रो इकॉनॉमिक स्थितियां, चलनिधि की पर्याप्तता और न्यून सांकेतिक दरों के संगत होने के कारण वित्तीय जोखिमों में कमी होने का एहसास हुआ। न्यून ब्याज दर वातावरण में उच्च लाभ प्राप्त करने की निवेशकों की अभिलाषा ने बाजार भागीदारों को उत्तरोत्तर उच्च जोखिमों को उठाने के लिए प्रेरित किया, वित्तीय बाजारों के माध्यम से जोखिमों का

खुलासा करने और आगे उनका विभाजन करने के लिए प्रौद्योगिकी विकास को बढ़ावा दिया तथा उच्च यील्ड और जटिल वित्तीय उत्पादों के एक रेंज हेतु मांग में उछाल पैदा किया। संपाशर्वीकृत ऋण देयताओं (सीडीओ) के निर्गम में आई तेजी से संरचित लिखतों के लिए अत्यधिक मांग का पता चलता है।

सब-प्राइम बंधक (खराब साखवाले व्यक्तियों को दिया गया आवासीय ऋण) में चूक दरों में 2005 के मध्य से अप्रत्याशित वृद्धि होनी शुरू हो गई। तथापि ऋण बाजार में बदहाली के लिए यह खबर जिम्मेदार थी कि दो हेज निधियों, जो ऋण लिखतों के सुनियोजित बाजारों में सक्रिय थीं और जो सब-प्राइम के प्रति अनावृत थीं, को भारी-भरकम घाटा हुआ था और उनकी लगभग सारी पूंजी डूब गयी थी। सब-प्राइम बंधक पर आधारित ऋण उत्पादों के बाजार मूल्य में भी कमी आई।¹ इन घाटों की हालत वित्तीय बाजार चलनिधि में आई तीव्र गिरावट के कारण और भी निकृष्ट हो गई क्योंकि कोई भी निवेशक इस प्रकार के उत्पादों में पैसा नहीं लगाना चाहता था। इन घटनाओं के कारण, जबकि कुछ ही गृहस्वामी सब-प्राइम ऋणों के लिए अर्हक हो पा रहे थे, हमीदारी मानकों को और भी सख्त करना पड़ा। अमरीकी हाउसिंग बाजार में प्रतिकूल गतिविधियां घटित होने के कारण बंधक एक्सपोजरों की हानियों की हालत और भी दयनीय होती गयी। अमरीकी सब प्राइम आवासीय बंधकों के रूप में रहनेवाली अंडरलाइंग आस्तियों की आस्ति आधारित प्रतिभूतियों (एबीएस) की साख में और अधिक पतन हुआ। आस्ति आधारित वाणिज्य पत्र कार्यक्रमों (एबीसीजी) के कई निर्गमकर्ता इस हालत में ही नहीं थे कि वे आस्ति आधारित प्रतिभूतियों को फिर से नए दीर्घावधि ऋण पेपर के रूप में जारी कर पाते। वित्तीय प्रणाली एक्सपोजरों में अनिश्चितता का प्रसार बैंकों और

अमरीका के बाहर की हेज निधियों तक पहुंचा क्योंकि उनका भी एक्सपोजर इस बाजार के प्रति था। रेटिंग एजेंसियों ने यह भी घोषणा की कि वे सब प्राइम बंधकों के अंडरलाइंग पूल्सवाली आस्ति आधारित प्रतिभूतियों का और पतन (डाउनग्रेड) करेंगी।

ऋण बाजार में अमरीकी पंचवर्षीय सीडीएक्स उच्च यील्ड सूचकांक 270 आधार अंकों की बढ़त हासिल कर मई के अंत में और इसके बाद जुलाई 2007 में लगभग 525 पर था जबकि तदनुसूची अमरीकी निवेश ग्रेड सूचकांक 45 आधार अंकों की बढ़त हासिल कर अगस्त 2007 के प्रारंभ में 81 की ऊंचाई पर पहुंच गया। यूरोप में पंचवर्षीय आइट्रैक्स क्रास ओवर सीडीएस सूचकांक जुलाई 2007 के उत्तरार्ध में 280 आधार अंकों की बढ़त हासिल कर 471 पर जा पहुंचा जबकि हेडलाइन आइट्रैक्स यूरोप इनवेस्टमेंट ग्रेड सूचकांक 48 आधार अंकों की बढ़त हासिल कर 68 की ऊंचाई पर था। संयोगवश ऋण स्प्रेड में आई इन बढ़तों के साथ ही साथ निवेशक जोखिम धारणीयता में महत्वपूर्ण कमी आई।

इन घटनाओं के परिप्रेक्ष्य में एबीसीपी में गतिविधियां कमजोर पड़ीं जबकि एबीसीपी एक्सपोजरों को बैंकों के तुलनपत्रों में सम्मिलित करने के लिए बैंकों को मजबूर करने की चिंताओं ने आसन्न ऋण संकट की शंका पैदा की। वाणिज्य पत्र निर्गमकर्ता वाहनों के द्वारा दीर्घावधि परिपक्वताओं के लिए वित्त न जुटा पाने की बेबसी ने उन्हें उनके प्रायोजक बैंकों से चलनिधि जुटाने के लिए मजबूर किया जिसके चलते बैंकों को चलनिधि की जमाखोरी करनी पड़ी। प्रतिपक्ष की आस्तियों की गुणवत्ता की अनिश्चितता से भी स्थितियां खराब हुईं। इस प्रकार ये गड़बड़ियां अल्पकालिक मुद्रा बाजारों में फैलती गयीं जिसके कारण अगस्त 2007 में प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की रात्रिकालिक ब्याज दरों में तीव्र वृद्धि हुई। यूनाइटेड

¹ सब-प्राइम बंधकों द्वारा उत्पन्न नकदी आप्रवाहों को आम तौर पर संरचित ऋण उत्पादों में पुनःपैक करके निवेशकों को बेचा जाता था।

किंगडम अंतर बैंक दरों में तीव्रतम वृद्धि का साक्षी बना क्योंकि बंधक उधारदाता नॉदर्न रॉक अचानक ही अधिक कठोर हो गया जिसके चलते बैंकों से जमाराशियां निकालने की होड़ लग गई। औद्योगिक देशों में सरकारी बांड के यील्ड में तीव्र गिरावट आई। जून 2007 के पहले पखवाड़े की तुलना में अगस्त 2007 के उत्तरार्ध में अमरीका में दस वर्षीय पेपर के प्रतिलाभों में लगभग 65 आधार अंकों की गिरावट आई और यूरो एरिया तथा जापान में प्रत्येक में लगभग 40 आधार अंकों की गिरावट आई। इस गिरावट का कारण था बाजार से निवेशकों के द्वारा धन निकाल लिया जाना और वे जोखिमपूर्ण आस्तियों से दूर हो गये।

अगस्त 2007 में अमरीका और अन्य प्रभावित अर्थव्यवस्थाओं में केंद्रीय बैंकों ने अंतर बैंक बाजारों को स्थायित्व देने के लिए चलनिधि प्रवाहित किया। बैंक ऑफ इंग्लैंड, यूरोपियन सेंट्रल बैंक (ईसीबी) और अमरीकी फेडरल रिज़र्व सिस्टम के द्वारा बढ़ी मात्रा और परिपक्वतावाले खुले बाजार के परिचालनों का सहारा लिया जाने लगा। प्रतिभूतियों के विभिन्न प्रकारों, जिनके विरुद्ध बैंक उधार प्राप्त कर सकते थे, को अमरीकी फेड तथा ईसीबी के द्वारा और विस्तृत करके उनमें बंधक आधारित प्रतिभूतियों को सम्मिलित किया गया। अमरीकी फेड ने संपार्श्विक के रूप में एबीसीपी को स्वीकार करने का निर्णय किया। 17 अगस्त 2007 को अमरीकी फेडरल ओपन मार्केट कमिटी (एफओएमसी) ने अपनी डिस्काउंट दरों में 50 आधार अंकों की कटौती करके उसे 5.75 प्रतिशत किया जिससे बाजारों को थोड़ी राहत मिली। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने नॉदर्न रॉक बैंक को आपात चलनिधि सहायता उपलब्ध करायी। अमरीकी एफओएमसी ने 18 सितंबर 2007 को हुई अपनी बैठक में फेड फंड टार्गेट दर, जो 5.25 प्रतिशत थी, में 50 आधार अंकों की कटौती करके उसे 4.75 प्रतिशत और इसके तदनु रूप फेडरल डिस्काउंट दर को 5.75 प्रतिशत से घटाकर 5.25 प्रतिशत करने का निर्णय किया। अगस्त 2007

तक एफओएमसी की सर्वाधिक चिंता मुद्रास्फीतिकारी दबावों की उपस्थिति को लेकर थी, परंतु आर्थिक वृद्धि के प्रति जोखिमों ने उसके 18 सितंबर 2007 के स्टेटमेंट में आग में घी का काम किया।

अंतर बैंक मुद्रा बाजारों में एक के बाद एक चलनिधि छोड़ने के केंद्रीय बैंक के उपायों तथा अमरीका में न्यून पॉलिसी दरों के परिणामस्वरूप अक्टूबर 2007 के पूर्वार्ध में ऋण बाजारों में अल्पकालिक सुधार हुआ। अमरीकी हाउसिंग बाजार में अनिश्चितता के दौर के फिर से आने की चिंता और अक्टूबर 2007 के मध्य से संबंधित आर्थिक और वित्तीय जोखिमों के प्रति प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष जोखिमों ने ऋण स्प्रेड को और बढ़ा दिया। अमरीका में हो रही गतिविधियों के फलतः यूरो एरिया में ऋण स्प्रेड में विस्तार हुआ। संरचित लिखतों के लिए बाजार स्थितियां दुष्कर हो गईं जो आस्ति गुणवत्ता के घटिया दर्जे के होने और संरचित ऋण उत्पादों के मूल्यांकन के लिए अनिश्चितता का सूचक थीं। इससे यह भी प्रकट होता है कि अक्टूबर 2007 के मध्य से मुद्रा बाजार में निवेश की संभावनाएं और भी खराब होती जा रही थीं क्योंकि चलनिधि स्थितियां प्रतिकूल हो रही थीं जिसके कारण अंतर बाजार दरों में वृद्धि हुई। तीन माह के अंतर बैंक-ब्याज की दरों और रात्रिकालिक सूचकांक स्वैप के बीच स्वैप स्प्रेड में तीव्र वृद्धि हुई जो चलनिधि के लिए बढ़ी हुई मांग और प्रतिपक्ष जोखिम प्रीमिया में वृद्धि का द्योतक है। बाजार के भागीदारों ने सरकारी पेपर में अत्यधिक दिलचस्पी दिखाई। आर्थिक गतिविधियों के शिथिल होने और अमरीका में मौद्रिक नीति में और भी शिथिलता बरतने की आस में बांड यील्ड में गिरावट आई।

चलनिधि में सुधार लाने के लिए अमरीकी फेडरल रिज़र्व बोर्ड ने अपने फेड फंड लक्ष्य दर में 31 अक्टूबर 2007 को और 11 दिसंबर 2007 को प्रत्येक बार 25 आधार अंकों की कटौती की। द बैंक ऑफ इंग्लैंड और

द बैंक ऑफ कनाडा ने भी अपनी नीति दरों में कटौती की। गहरे तनाव और मुद्रा बाजारों की कार्यप्रणाली में गंभीर गड़बड़ी की परिस्थितियों के बीच पांच केंद्रीय बैंकों यथा-द बैंक ऑफ कनाडा, द बैंक ऑफ इंग्लैंड, द यूरोपियन सेंट्रल बैंक, द यूएस फेडरल रिजर्व सिस्टम और द स्विस नेशनल बैंक के द्वारा 12 दिसंबर 2007 को एक साथ उपायों की घोषणा बड़े हुए दबावों को दुरुस्त करने के लिए की गई। यूएस फेडरल रिजर्व द्वारा की गई कार्रवाई में अस्थायी अवधि की नीलामी सुविधा (टीएएफ) की स्थापना और यूरोपियन सेंट्रल बैंक तथा स्विस नेशनल बैंक के साथ जुड़े विदेशी मुद्रा स्वैप लाइन स्थापनाओं को सम्मिलित किया गया। टीएएफ ने बैंकों के अपेक्षाकृत बृहद पूल को यूएस फेड से सीधे ही फंड के लिए बिड करने की अनुमति प्रदान की। ऐसा करने में टीएएफ का उद्देश्य बैंकों को नकदी अपने पास रोक रखने के उनके उत्साह को ठंडा करना और गृहस्वामियों तथा फर्मों को ऋण प्रदान करने के लिए उनकी इच्छा को और बलवती बनाना था। ईसीबी ने घोषणा की कि अमरीकी डॉलर-टीएएफ के संबंध में 28 और 35 दिनों की परिपक्वतावाले ईसीबी पात्र संपार्श्विकों के विरुद्ध यूरोसिस्टम के द्वारा अमरीकी डॉलर चलनिधि उपलब्ध कराने के प्रयोजनार्थ दो परिचालनों का संचालन किया जाएगा। द बैंक ऑफ इंग्लैंड ने 18 दिसंबर 2007 और 15 जनवरी 2008 को किए जानेवाले अपने दीर्घावधि खुले बाजार परिचालनों में तीन माह की परिपक्वता पर प्रदान की जानेवाली रिजर्व की राशि को और बढ़ा कर दिया। द बैंक ऑफ इंग्लैंड ने इस परिपक्वता पर अग्रिम दी जानेवाली निधियों के लिए स्वीकार किए जानेयोग्य संपार्श्विक के रेंज को और भी विस्तृत किया। द बैंक ऑफ कनाडा ने घोषणा की कि वह सावधि क्रय और पुनःबिक्री करार करेगा जो कैलेंडर वर्ष के अंत तक जारी रहेगा।

यूनाइटेड किंगडम में सरकार को नॉदर्न रॉक बैंक के जमाकर्ताओं को गारंटी देनी पड़ी ताकि वे बैंकिंग प्रणाली

में इस छूत को न फैला पाएं। नॉदर्न रॉक बैंक को भी बैंक ऑफ इंग्लैंड के द्वारा बढ़ा ऋण उपलब्ध कराया गया। अर्थॉरिटी के पास वर्तमान में विचाराधीन नई जीर्णोद्धार योजना के तहत नॉदर्न बैंक को उपलब्ध किए गए धन को सरकारी बांड के रूप में परिवर्तित किया जा सकता था। यह एक ऐसा उपाय था जिससे कोई भी निजी क्रेता अपनी भारी-भरकम ऋण चुकौती के भार को तुरंत हल्का कर सकता था।

ऊर्जा की उच्च दरों, ईक्विटी की न्यून कीमतों और हाउसिंग में गिरावट के रुख के कारण ग्राहक की व्यय करने की क्षमता में संभावित कमी के मद्देनजर अमरीका में आर्थिक वृद्धि में शिथिलता का जोखिम और बढ़ता हुआ दिख रहा है। ईक्विपमेंट और सॉफ्टवेयर साथ ही साथ गैर आवासीय निर्माण कार्य में भी कारोबारी निवेश कम होने के आसार हैं। इन चिंताओं के मद्देनजर 21 जनवरी 2008 को एशिया के तमाम देशों के ईक्विटी बाजार में तीव्र गिरावट आई। 2008 में वास्तविक क्षेत्र की गतिविधियों के लिए बेसलाइन आउटलुक के और भी भदे होने और वृद्धि में शिथिलता जोखिम के बढ़ने के परिप्रेक्ष्य में अमरीकी फेड ने अपने फेड फंड लक्ष्य दर में 22 जनवरी 2008 को 75 आधार अंकों की बड़ी कटौती करके उसे 3.50 प्रतिशत पर ला दिया और इस प्रकार 18 सितंबर 2007 के प्रारंभ से की गई कुल कटौती 175 आधार अंकों की हुई। बैंक ऑफ कनाडा ने भी 22 जनवरी 2008 को अपने बेंचमार्क रात्रिकालिक दर में 25 आधार अंकों की कटौती करके उसे 4.0 प्रतिशत पर ला दिया।

हाल की वित्तीय बाजार गतिविधियों ने कई मुद्दों और चिंताओं को जन्म दिया है। प्रथमतया, नवोन्मेष ऋण लिखतों और जोखिम घटित न होने देने के लिए जटिल लेयरिंग को अधिकाधिक उपयोग में लाने की प्रथा ने एक ओर सूचना की लागत कम की, वहीं दूसरी ओर इनके उपयोग ने निवेशकों अथवा जोखिम उठानेवालों को अंतिम उधारकर्ताओं, जहाँ जोखिम छुपा होता है, से क्रमशः दूर

किया। बंधक दलालों, बंधक कंपनियों और सोसाइटियों के रूप में तमाम मध्यस्थ हैं जो अपनी बंधक आस्तियों की पैकेजिंग करके, जिसमें अननुरूपी ऋण सम्मिलित हैं, निवेशकों की विभिन्न श्रेणियों (विशेष निवेश वाहन और हेज फंड को सम्मिलित करते हुए) को बेचती हैं और इस प्रकार इस पूरी प्रक्रिया में जोखिम की अवस्थिति कहीं पर है, यह ज्ञात करना दिन-ब-दिन कठिन होता जा रहा है।

द्वितीय, रेटिंग एजेंसियों की भूमिका भी संदेह के दायरे में आ गई है। रेटिंग एजेंसियों की लघु संख्या और संभावित आपसी हित के टकराव जैसे मुद्दों से स्पष्ट होता है कि जोखिम मूल्यांकन के लिए एकमात्र रेटिंग एजेंसियों पर निर्भरता नहीं होनी चाहिए।

तृतीय, बीमाकर्ताओं की क्षमता, जो बांडों (मोनोलाइन उद्योग) के भुगतान की गारंटी होती है, में भी विश्वास कम होता जा रहा है। प्राप्त रिपोर्ट के मुताबिक दो प्रमुख बांड बीमाकर्ताओं ने आस्तियों, जिसमें सब-प्राइम बंधक भी सम्मिलित है, द्वारा समर्थित प्रतिभूतियों में बृहद् एक्सपोजर कर रखा है। वास्तव में बांडों के कुछ बीमाकर्ताओं को रेटिंग एजेंसियों के द्वारा पहले ही डाउनग्रेड किया जा चुका है क्योंकि इन बीमाकर्ताओं को सब-प्राइम बंधक बांड, जिसका बीमा इन कंपनियों के द्वारा किया गया था, पर घाटा उठाना पड़ा। अमरीकी कंपनियों द्वारा चूक करने के विरुद्ध सुरक्षा खरीद की लागत में भी वृद्धि हुई।

चतुर्थ, जहां तक केंद्रीय बैंकों की भूमिका का प्रश्न है, एक मत यह है कि मौद्रिक नीति की बढ़ी हुई साख ने एक ओर मुद्रास्फीति और ब्याज दरों दोनों ही में स्थायित्व लाने के लिए उम्मीदों को बढ़ाया है और इन्हीं उम्मीदों ने जोखिमों के गलत आकलन को बढ़ावा दिया है जिसके परिणामस्वरूप जोखिम उठाने को बढ़ावा मिला है। दूसरी ओर यह मत भी व्यक्त किया जाता है कि केंद्रीय बैंकों के द्वारा स्थायित्व के लिए बार-बार दिए गए आश्वासनों

और ब्याज दरों के भविष्य मार्ग के बारे में बाजारों का मार्गदर्शन करने और साथ ही चलनिधि के पर्याप्त भंडार की उपलब्धता ने बाजार को जोखिमों का कम आकलन करने की दिशा में प्रेरित किया।

हाल की गतिविधियों ने केंद्रीय बैंकों के लिए इस आवश्यकता को प्रमुखता दी है कि वे निरंतर विकसित हो रही वित्तीय प्रणाली को अच्छी तरह समझने में और सुधार लाएं। अंतर्जात चलनिधि (एंडोजीनस लिक्विडिटी) के बढ़ते प्रभाव के कारण मौद्रिक नीति और बैंक पर्यवेक्षण को अलग करने के मुद्दे का पुनर्मूल्यांकन करने की भी आवश्यकता है परंतु इनका अलगाव मौद्रिक नीति के संचालन को सुविधाजनक बनाने के बजाए बाधित ही करेगा। इसके अलावा आवश्यकता इस बात की भी है कि वित्तीय गतिविधियों की, जो उनके औपचारिक कार्य क्षेत्र के बाहर फैल चुकी हैं, संवीक्षा प्रत्यक्ष अथवा अप्रत्यक्ष रूप से सुदृढ़ की जानी चाहिए। केंद्रीय बैंकों के लिए यह भी आवश्यक है कि वे मौद्रिक नीति के परिचालन में विविध लिखतों का उपयोग करें जिसकी दर और मात्रा दोनों का निर्धारण वे अपने विवेकानुसार करें। हाल की वित्तीय बाजार की गतिविधियों ने तुलनपत्रेतर एक्सपोजरों द्वारा निर्मित भेद्यता तथा बैंकों द्वारा चलनिधि जोखिम प्रबंधन से जुड़े मुद्दों को भी प्रमुखता दी है।

यहां तक कि अंतर्राष्ट्रीय बाजारों में निवेश ग्रेड कारपोरेट बांडों के स्प्रेड में हाल की अवधि में महत्वपूर्ण विस्तार हुआ है। उसका परिणाम भारत में कारपोरेट क्षेत्र पर पड़ेगा ठीक उसी प्रकार जिस प्रकार हाल की अवधि में इनके कारण कारपोरेट क्षेत्र की निर्भरता बाह्य वाणिज्यिक उधारों (ईसीबी) पर बढ़ी है।

भारत में मुद्रा और ऋण बाजार अब तक अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाजार गतिविधियों के प्रति अपेक्षाकृत अभेद्य रहा है। अन्य देशों के मुकाबले मुसीबत बनी सब-प्राइम आस्तियों और संबंधित डेरिवेटिव्स में भारत का

एक्सपोजर नगण्य है। कुछ बैंकों में उपभोक्ता ऋण, हाउसिंग और जमीन-जायदाद के संबंध में अनर्जक आस्तियों के तेजी से उभरने की कुछ रिपोर्टों के होते हुए भी प्राथमिक मूल्यांकन से पता चलता है कि वे न तो ऋणशोधन क्षमता और न ही चलनिधि के संदर्भ में प्रणालीगत दुष्प्रभावों से प्रभावित थे। इससे पता चलता है कि देश में प्रचलित गवर्नेन्स मानकों, जोखिम प्रबंधन प्रणालियों और वित्तीय संस्थाओं में प्रचलित प्रोत्साहन फ्रेमवर्क को ध्यान में रखकर स्थायित्व के लिए उचित सुरक्षा उपाय सुनिश्चित करते हुए भारत के वित्तीय क्षेत्र में सुधार की प्रक्रिया में नए और क्रमिक दृष्टिकोण को अपनाया गया है। यद्यपि भारत में ईक्विटी बाजार पर वैश्विक अनिश्चितताओं और विकसित तथा अन्य ईएमई के ईक्विटी बाजारों की प्रवृत्ति का प्रभाव पड़ा है, वित्तीय बाजारों में आमतौर पर समग्र स्थिति संतोषजनक रही। रिजर्व बैंक वैश्विक वित्तीय स्थितियों में चल रही

अनिश्चितताओं के प्रति उचित तरीके से प्रतिक्रिया करने के लिए सतत रूप से उच्च सतर्कता रख रहा है। तथापि नीति के सामने सबसे बड़ी चुनौती (पॉलिसी चैलेंज) है अनिश्चितताओं के शिखर पर रहने के दौरान उच्च वृद्धि को अक्षुण्ण रखते हुए और मूल्य स्थिरता भी सुनिश्चित करते हुए भारत में मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करना।

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान गतिविधियां

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान अमरीका में अल्पावधि बाजार दरें कम हुईं जो मौद्रिक शिथिलता को दर्शाती हैं। ईएमई में अल्पावधि ब्याज दरों में मिश्रित प्रवृत्ति देखने को मिलती है तथा अर्जेंटीना, चीन, दक्षिण कोरिया और थाइलैंड में ये दरें ऊंचाई को छू रही थीं जबकि इसके उलट हांगकांग और फिलीपीन्स में ये दरें घटती हुईं पाई गईं (सारणी 35)। बैंगको सेंट्रल एनजी

सारणी 35 : अल्पावधि ब्याज दरें						
(प्रतिशत)						
क्षेत्र/देश	समाप्ति पर					
	मार्च 2006	मार्च 2007	जून 2007	सितंबर 2007	दिसंबर 2007	जनवरी 2008*
1	2	3	4	5	6	7
उन्नत अर्थव्यवस्थाएं						
यूरो क्षेत्र	2.80	3.91	4.16	4.73	4.88	4.51
जापान	0.04	0.57	0.63	0.73	0.73	0.74
स्वीडन	1.99	3.21	3.42	3.54	4.02	4.02
यूके	4.58	5.55	5.92	6.28	6.41	5.58
यूएस	4.77	5.23	5.27	4.72	4.16	3.74
उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं						
अर्जेंटीना	9.63	9.63	9.25	12.31	14.50	12.94
ब्राजील	16.54	12.68	11.93	11.18	11.18	11.18
चीन	2.40	2.86	3.08	3.86	4.35	4.48
हांग कांग	4.47	4.17	4.43	4.97	3.73	3.12
भारत	6.11	7.98	7.39	7.19	7.35	7.10
मलेशिया	3.51	3.64	3.62	3.62	3.62	3.62
फिलीपीन्स	7.38	5.31	6.19	6.94	6.56	6.25
सिंगापुर	3.44	3.00	2.55	2.56	2.56	1.75
दक्षिण कोरिया	4.26	4.94	5.03	5.34	5.71	5.86
थाइलैंड	5.10	4.45	3.75	3.55	3.90	3.55

* : 16 जनवरी 2008 की स्थिति।

टिप्पणी : भारत के आंकड़े 91 दिवसीय खजाना बिल दर के हैं और अन्य देशों के लिए 3 माह मुद्रा बाजार दरों के हैं।

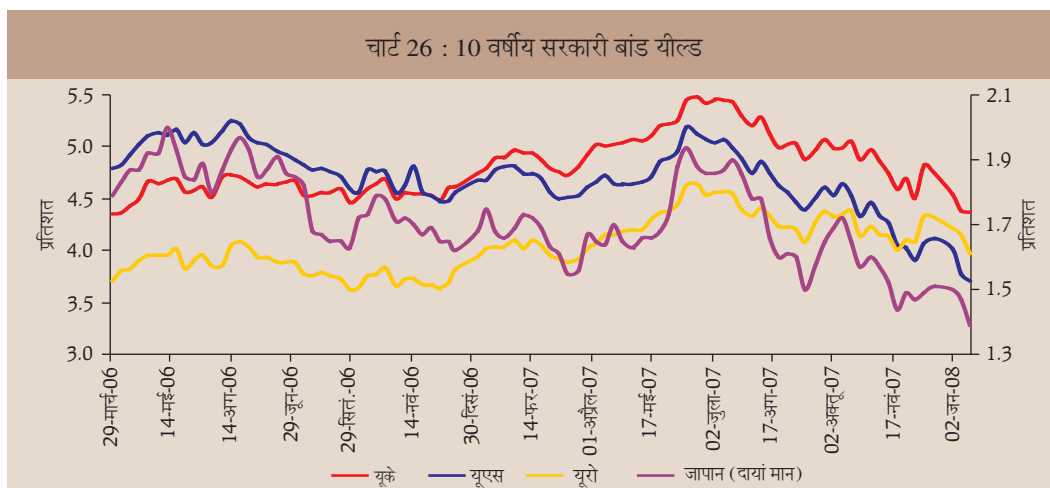
स्रोत : दि इकॉनॉमिस्ट।

पिलीपिनास(फिलीपीन्स)ने अपनी प्रमुख पॉलिसी दरें 20 दिसंबर 2007 को घटा दी थी। बैंगको सेंट्रल एनजी पिलीपिनास ने पूर्व में भी 4 अक्टूबर 2007 और 15 नवंबर 2007 को भी अपनी प्रमुख पॉलिसी दरों में कटौती की थी। परंतु चीन, ताइवान, दक्षिण अफ्रीका और नॉर्वे के केंद्रीय बैंकों ने अपनी पॉलिसी दरों में वृद्धि तिमाही के दौरान की ताकि मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखा जा सके और मुद्रास्फीतिकारी कयासों को स्थिर रखा जा सके।

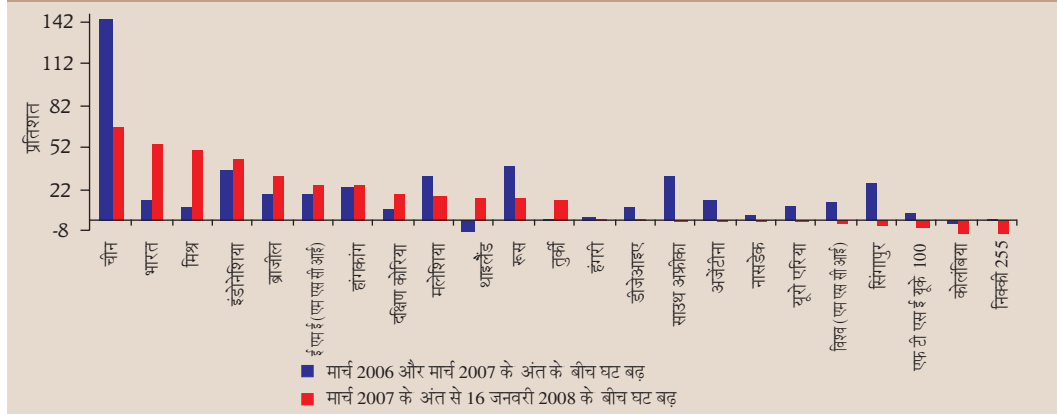
2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं में दीर्घवधि सरकारी बांड यील्ड में कमी आई जो अमरीका में खस्ताहाल हाउसिंग मार्केट, खस्ताहाल ऋण बाजार और मौद्रिक नीति दरों में शिथिलता के परिप्रेक्ष्य में जोखिमपूर्ण आस्तियों के प्रति निवेशकों की कम होती क्षुधा को दर्शाती है (चार्ट 26)। सितंबर 2007 के अंत और दिसंबर 2007 के अंत के दरम्यान अमरीका में 10 वर्षीय यील्ड में 49 आधार अंक, यूके में 33 आधार अंक, जापान में 14 आधार अंक और यूरो क्षेत्र में 6 आधार अंक की गिरावट आई। मार्च 2007 के अंत और दिसंबर 2007 के अंत के दरम्यान अमरीका में 10 वर्षीय यील्ड में 50 आधार अंक, यूके में 18 आधार अंक और जापान में 16 आधार अंक की

गिरावट आई जबकि यूरो क्षेत्र में इसमें 29 आधार अंक की वृद्धि हुई।

ईएमई में ईक्विटी बाजारों ने 2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान बीच-बीच में त्रुटि सुधार करते हुए -ये त्रुटिसुधार मुख्यतया तीव्र पोर्टफोलियो आप्रवाहों, विलयन और अभिग्रहण गतिविधियों के उफान पर रहने, निरंतर हो रही उच्च जीडीपी वृद्धि और स्वस्थ कारपोरेट आय के कारण थी- और भी लाभ दर्ज किया। सब-प्राइम घाटे, ऋण संकुचन, अमरीका में आवासों की बिक्री में मंदी, अमरीकी अर्थव्यवस्था में मंदी की चिंताओं, प्रमुख करेंसियों की तुलना में अमरीकी डॉलर का मूल्य घटने, वित्तीय क्षेत्र में नगण्य निष्पादन और अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमत में वृद्धि जैसे कारणों के चलते विकसित अर्थव्यवस्थाओं में ईक्विटी बाजारों में गिरावट आई। मार्च 2007 के अंत से 16 जनवरी 2008 के बीच एमएससीआई विकासोन्मुख बाजार का सूचकांक 25.6 प्रतिशत बढ़ा, जबकि एमएससीआई वर्ल्ड (विकसित) बाजार का सूचकांक 2.7 प्रतिशत गिरा। ईएमई को हुआ लाभ चीन के स्टॉक बाजार (66.5 प्रतिशत), भारत (54.2 प्रतिशत), मिश्र (51.0 प्रतिशत), इंडोनेशिया (44.0 प्रतिशत), ब्राजील (32.1 प्रतिशत) और हांगकांग (25.0 प्रतिशत) से प्रेरित था (चार्ट 27)।



चार्ट 27 : अंतरराष्ट्रीय स्टॉक बाजार सूचकांक में उतार-चढ़ाव



विदेशी मुद्रा बाजार में 2007-08 के दौरान प्रमुख मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर में मूल्यहास (17 जनवरी 2008 तक) हुआ (सारणी 36)। सब-प्राइम संकट, अमरीका को पूंजी प्रवाह में निरंतर गिरावट, फेड दर में कटौती, खराब अमरीकी हाउसिंग डेटा और न्यून ग्राहक विश्वास के कारणों से अन्य प्रमुख मुद्राओं के मुकाबले

अमरीकी डॉलर का मूल्यहास हुआ और यह मूल्यहास इतना हुआ कि अक्टूबर 2000 में यूरो के मुकाबले ऐतिहासिक न्यून स्तर को छू गया। अमरीकी डॉलर कनाडियन डॉलर और ऑस्ट्रेलियन डॉलर के मुकाबले भी कमजोर हुआ जो मुख्यतया कच्चे तेल की कीमतों में आई एकाएक तेजी के कारण था। चीन के युवान के मुकाबले अमरीकी डॉलर का कमजोर होना चीन की अर्थोरीटी द्वारा मई 2007 में फ्लोटिंग बैंड को 0.3 प्रतिशत से 0.5 प्रतिशत तक विस्तृत करना दर्शाता है। थाई बाट के मुकाबले अमरीकी डॉलर का कमजोर होना थाई मुद्रा में मूल्यवृद्धि दर्शाता है जो आमतौर पर चालू खाता अधिशेष के बढ़ते जाने के कारण था।

सारणी 36 : अन्य मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर में मूल्यवृद्धि (+) / मूल्यहास (-)

(प्रतिशत)			
मुद्रा	मार्च 2006 के अंत में @	मार्च 2007 के अंत में @	17 जनवरी 2008 *
1	2	3	4
यूरो	7.1	-9.1	-9.3
पौंड स्टर्लिंग	8.5	-11.4	-0.2
जापानी येन	9.4	0.2	-9.0
चीनी युआन	-3.1	-3.4	-6.2
रूसी रूबल	-0.6	-6.1	-5.8
तुर्की का लिरा	-2.0	3.2	-15.2
भारतीय रुपया	2.2	-2.5	-9.9
इंडोनेशियाई रुपैयाह	-4.3	0.5	3.6
मलेशियाई रिंगट	-3.0	-6.2	-5.1
द. कोरिया का वोन	-4.7	-3.7	-0.2
थाई बाट	-0.7	-9.9	-5.4
अर्जेंटीना पेसो	5.4	0.7	1.5
ब्राजील का पेसो	-18.1	-6.4	-14.2
मैक्सिको का पेसो	-2.6	1.3	-0.8
दक्षिण अफ्रीका का रैंड	-0.5	17.2	-3.6

@ : वर्ष-दर-वर्ष घटबढ़।

* : मार्च 2007 के अंत की तुलना में घटबढ़।

घरेलू वित्तीय बाजार

रात्रिकालीन ब्याज दरों में और ईक्विटी बाजार में कुछ वोलैटिलिटी को छोड़कर 2007-08 की तीसरी तिमाही के अधिकांश भाग में भारतीय वित्तीय बाजार आमतौर पर व्यवस्थित ही रहा। सरकार के नकदी शेष और पूंजी आप्रवाह में आया उफान वित्तीय बाजारों में चलनिधि स्थितियों और रात्रिकालीन ब्याज दरों में वोलैटिलिटी का मुख्य वाहक था। आमतौर पर रात्रिकालीन

मुद्रा बाजारों की ब्याज दरें औपचारिक कॉरिडोर सीमा में रहीं जिन्हें 2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान रिवर्स रिपो और रिपो दरों के द्वारा तय किया गया था। तिमाही के दौरान रात्रिकालीन मुद्रा बाजार के संपार्श्विक सेगमेंट में ब्याज की दरें कठोर रहीं परंतु मांग दर के नीचे फिर भी रहीं। विदेशी मुद्रा बाजार में आमतौर पर तिमाही के दौरान भारतीय रुपए में मूल्यवृद्धि हुई। सरकारी प्रतिभूति बाजार में यील्ड रेंज में ही रहा। स्टॉक बाजार उफान पर रहा और बेंचमार्क इंडाइसेस ने नई ऊँचाई को छुआ (सारणी 37)। तथापि स्टॉक बाजार में जनवरी 2008 के मध्य के

प्रारंभ में कुछ वोलैटिलिटी रही जो अन्य बातों के साथ-साथ वैश्विक अनिश्चितताओं को प्रकट करती है। पूंजी बाजार के प्राथमिक बाजार सेगमेंट में 2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान गतिविधियां अधिक रहीं।

मुद्रा बाजार

एलएएफ के अंतर्गत दैनिक रिवर्स रिपो के लिए रु.3000/- करोड़ की सीलिंग हटाने और 6 अगस्त 2007 से द्वितीय एलएएफ को बंद किए जाने के बाद मांग मुद्रा बाजार में भारत औसत दर का प्रवेश नवंबर 2007 के

सारणी 37 : देशी वित्तीय बाजार - एक नजर में

वर्ष/ माह	मांग मुद्रा		सरकारी प्रतिभूतियां		विदेशी मुद्रा				चलनिधि प्रबंध		इंक्विटी			
	औसत दैनिक कुल कारोबार (करोड़ रुपए)	औसत मांग दर* (प्रतिशत)	सरकारी प्रतिभूतियों में औसत कारोबार (करोड़ रुपए)+	औसत 10 वर्षीय आय@ (प्रतिशत)	औसत अंतर बैंक अंतर्गत पण्यवर्त (मिलियन अमरीकी \$)	औसत विनिमय दर (रु. प्रति अमरीकी \$)	रिजर्व बैंक की निवल विदेशी मुद्रा खरीद (+) (मिलियन अमरीकी \$)	3 माह का औसत वायदा प्रोमिसियम (प्रतिशत)	बकाया औसत एमएसएस# (एलएएफ) (करोड़ रुपए)	बकाया औसत दैनिक (एलएएफ) (करोड़ रुपए)	औसत दैनिक बीएसई कुल कारोबार (करोड़ रुपए)	औसत दैनिक एनएसई कुल कारोबार (करोड़ रुपए)	औसत बीएसई सेंसेक्स**	औसत एण्ड पी सीएन एक्स निफ्टी**
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004-05	14.170	4.65	4.826	6.22	8.892	44.93	20.847 ###	1.66	46.445	35.592	2.050	4.506	5741	1805
2005-06	17.979	5.60	3.643	7.12	12.738	44.27	8.143 ###	1.60	58.792	10.986	3.248	6.253	8280	2513
2006-07	21.725	7.22	4.863	7.78	18.540	45.25	26.824 ###	2.14	37.698	21.973	3.832	7.812	12277	3572
मार्च 2006	18.290	6.58	2.203	7.40	17.600	44.48	8.149	3.11	29.652	-6.319	5.398	9.518	10857	3236
अप्रै 2006	16.909	5.62	3.685	7.45	17.712	44.95	4.305	1.31	25.709	46.088	4.860	9.854	11742	3494
मई 2006	18.074	5.54	3.550	7.58	18.420	45.41	504	0.87	26.457	59.505	4.355	9.155	11599	3437
जून 2006	17.425	5.73	2.258	7.86	15.310	46.06	0	0.73	31.845	48.610	3.131	6.567	9935	2915
जुला 2006	18.254	5.86	2.243	8.26	14.325	46.46	0	0.83	36.936	48.027	2.605	5.652	10557	3092
अग 2006	21.294	6.06	5.786	8.09	15.934	46.54	0	1.22	40.305	36.326	2.867	5.945	11305	3306
सित 2006	23.665	6.33	8.306	7.76	18.107	46.12	0	1.31	40.018	25.862	3.411	6.873	12036	3492
अक्टू 2006	26.429	6.75	4.313	7.65	16.924	45.47	0	1.67	41.537	12.983	3.481	6.919	12637	3649
नव 2006	25.649	6.69	10.654	7.52	20.475	44.85	3.198	2.07	38.099	9.937	4.629	8.630	13416	3869
दिस 2006	24.168	8.63	5.362	7.55	19.932	44.64	1.818	3.20	38.148	-1.713	4.276	8.505	13628	3910
जन 2007	22.360	8.18	4.822	7.71	21.171	44.33	2.830	4.22	39.553	-10.738	4.380	8.757	13983	4037
फर 2007	23.254	7.16	4.386	7.90	20.298	44.16	11.862	3.71	40.827	648	4.676	9.483	14143	4084
मार्च 2007	23.217	14.07	2.991	8.00	25.992	44.03	2.307	4.51	52.944	-11.858	3.716	7.998	12858	3731
अप्रै 2007	29.689	8.33	4.636	8.10	28.131 P	42.15	2.055	6.91	71.468	-8.937	3.935	8.428	13478	3947
मई 2007	20.476	6.96	4.442	8.15	24.843 P	40.78	4.426	4.58	83.779	-6.397	4.706	9.885	14156	4184
जून 2007	16.826	2.42	6.250	8.20	30.122 P	40.77	3.192	2.59	83.049	1.689	4.537	9.221	14334	4222
जुला 2007	16.581	0.73	13.273	7.94	32.119 P	40.41	11.428	1.12	82.996	2.230	5.684	12.147	15253	4474
अग 2007	23.603	6.31	6.882	7.95	33.445 P	40.82	1.815	1.59	100.454	21.729	4.820	10.511	14779	4301
सित 2007	21.991	6.41	5.859	7.92	36.557 P	40.34	11.867	1.45	117.674	16.558	6.157	13.302	16046	4660
अक्टू 2007	18.549	6.03	5.890	7.92	39.453 P	39.51	12.544	1.12	158.907	36.665	9.049	20.709	18500	5457
नव 2007	20.146	6.98	4.560	7.94	30.677 P	39.44	7.827	1.40	175.952	-2.742	7.756	18.837	19260	5749
दिस 2007	16.249	7.50	7.704	7.91	-	39.44	-	1.64	164.606	-10.804	8.606	19.283	19827	5964

* : औसत दैनिक भारत मांग मुद्रा उधार दरें + : केंद्र सरकार की विनांकित प्रतिभूतियों में दैनिक पूर्ण पण्यवर्त का औसत
@ : औसत दैनिक अंतिम दरें # : साप्ताहिक बकाया एमएसएस का औसत
** : औसत दैनिक अंतिम सूचकांक ### : वित्त वर्ष के लिए संचयी
एलएएफ : चलनिधि समायोजन सुविधा एमएसएस : बाजार स्थिरीकरण योजना
बीएसई : मुंबई शेयर बाजार लि. एनएसई : नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लि.
अ : अर्नातिम - : उपलब्ध नहीं

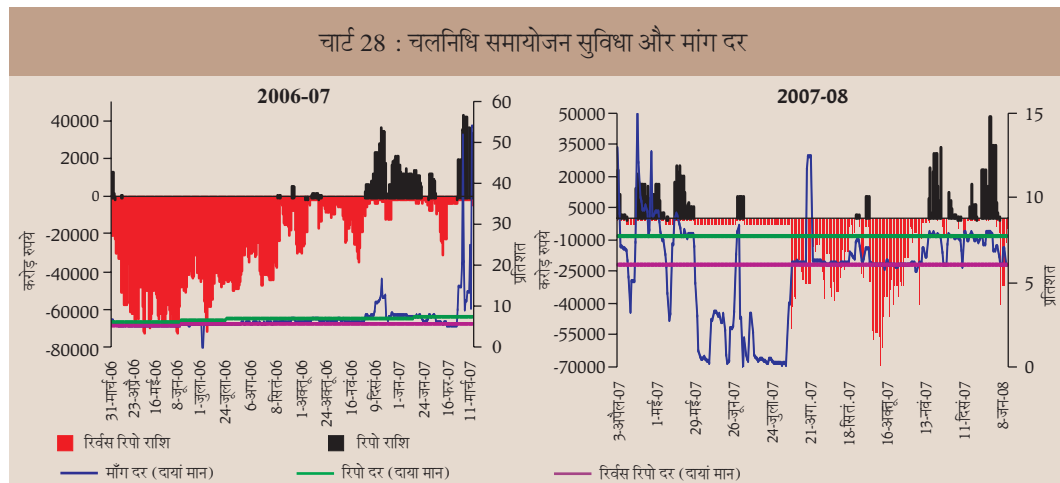
टिप्पणी : स्तंभ 11 में, (-) चलनिधि बढ़ाने को तथा (+) चलनिधि के अवशोषण को सूचित करता है।

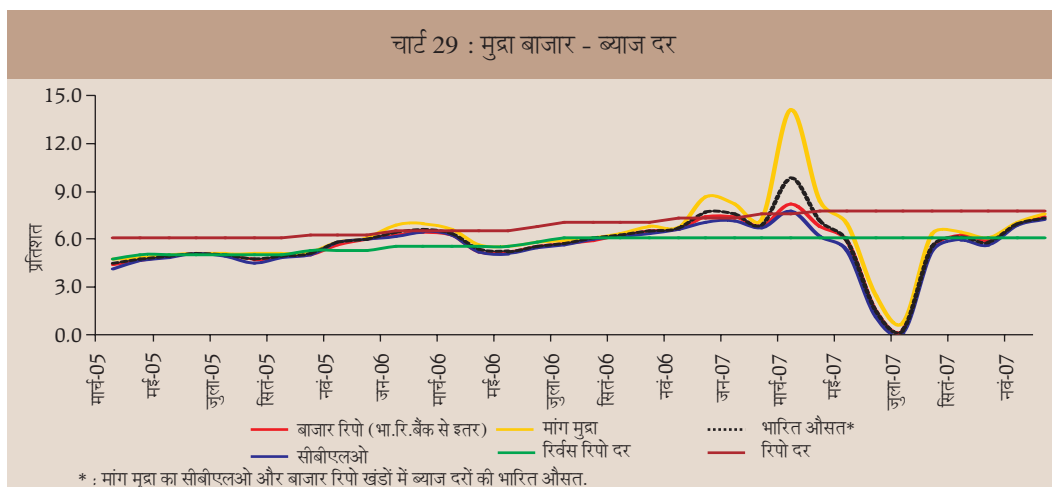
प्रथम सप्ताह तक रिवर्स रिपो और रिपो दर द्वारा नियंत्रित अनौपचारिक कॉरिडोर में हो चुका था (चार्ट 28)। नवंबर 2007 के दूसरे सप्ताह से मुद्रा बाजार में आई अपेक्षाकृत कड़की के परिप्रेक्ष्य में मांग/नोटिस मुद्रा बाजार दरों में वृद्धि हुई और यह अनौपचारिक कॉरिडोर के शीर्ष के आस-पास जा पहुँची। इसका मुख्य कारण था मुद्रा की मांग त्योहार के मौसम में अधिक बढ़ना, रिजर्व बैंक में सरकार के नकदी शेष में वृद्धि और आरक्षित नकदी अनुपात में 10 नवंबर 2007 से प्रारंभ पखवाड़े से 50 आधार अंकों की वृद्धि होकर उसका 7.5 प्रतिशत होना। औसत मांग/नोटिस मुद्रा बाजार दर, जो अक्टूबर 2007 में 6.03 प्रतिशत थी, बढ़कर नवंबर 2007 में 6.98 प्रतिशत हो गई। दिसंबर 2007 में मांग/नोटिस मुद्रा दर रिपो दर के आस-पास पहुंच गई थी और दिसंबर 2007 के लिए औसत मांग/नोटिस दर 7.50 प्रतिशत थी। चलनिधि स्थितियों में सुधार होने की वजह से जनवरी 2008 के प्रथम सप्ताह से मांग/नोटिस मुद्रा बाजार दरें शिथिल होकर रिवर्स रिपो दर के आस-पास थीं। 22 जनवरी 2008 को औसत मांग/नोटिस दर 6.22 प्रतिशत थी।

अक्टूबर - दिसंबर 2007 के दौरान मुद्रा बाजार के संपार्श्विकृत सेगमेंट में ब्याज की दरों - बाजार रिपो (एलएएफ के बाहर) और संपार्श्विकृत उधार और ऋणादायी बाध्यता (सीबीएलओ)-में वृद्धि मांग दरों के अनुरूप हुई परंतु मांग मुद्रा दर के नीचे रहीं (चार्ट 29)। अक्टूबर-दिसंबर 2007 के दौरान मांग, सीबीएलओ और बाजार रिपो सेगमेंट (एक वर्ष पूर्व क्रमशः 7.36 प्रतिशत, 6.64 प्रतिशत और 6.79 प्रतिशत) में ब्याज दरों का औसत क्रमशः 6.84 प्रतिशत, 6.54 प्रतिशत और 6.73 प्रतिशत था। सभी तीन मुद्रा बाजारों को एक साथ मिलाकर उनकी भारित औसत दर अक्टूबर-दिसंबर 2007 के दौरान (एक वर्ष पूर्व के 6.92 प्रतिशत की तुलना में) 6.64 प्रतिशत था।

मुद्रा बाजार के जिस सेगमेंट का सर्वाधिक दबदबा बना रहा वह संपार्श्विक बाजार ही था जिसका 2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान की कुल मात्रा में 83 प्रतिशत हिस्सा अकेले ही था (सारणी 38)। सीबीएलओ और बाजार रिपो सेगमेंट दोनों में ही म्युचुअल फंड सबसे बड़े उधारदाता रहे और प्राथमिक व्यापारी (पीडी) सबसे बड़े उधारप्राप्तकर्ता रहे।

चार्ट 28 : चलनिधि समायोजन सुविधा और मांग दर





जमा प्रमाणपत्र

जमा प्रमाणपत्रों की बकाया राशियां मार्च 2007 के अंत में 93,272 करोड़ रुपए (सकल जमा राशियों का

4.8 प्रतिशत) थीं जो 7 दिसंबर 2007 को बढ़कर 1,25,326 करोड़ रुपए (जारीकर्ता बैंकों की जमा राशियों का 5.8 प्रतिशत) हो गई (सारणी 38 देखें)। जमा

सारणी 38 : मुद्रा बाजार खंडों में गतिविधियां

वर्ष/माह	औसत दैनिक मात्रा (एक चरण)					वाणिज्यिक पत्र		जमा प्रमाणपत्र	
	मांग मुद्रा बाजार	रिपो बाजार (एलएएफ के बाहर)	संपार्श्विकीकृत उधार लेन और देने संबंधी दायित्व (सीबीएलओ)	कुल (2+3+4)	मीयादी मुद्रा बाजार	बकाया राशि	डब्ल्यूएडीआर (प्रतिशत)	बकाया राशि	डब्ल्यूएडीआर (प्रतिशत)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004-05	7,085	4,284	3,349	14,718	263	11,723	5.34	6,052	-
2005-06	8,990	5,296	10,020	24,306	417	17,285	6.46	27,298	-
2006-07	10,863	8,419	16,195	35,477	506	21,372	8.08	65,021	8.23
मार्च 2006	9,145	7,991	17,888	35,024	669	12,718	8.59	43,568	8.62
अप्रै 2006	8,455	5,479	16,329	30,263	447	16,550	7.30	44,059	7.03
मई 2006	9,037	9,027	17,147	35,211	473	17,067	6.89	50,228	7.17
जून 2006	8,713	10,563	13,809	33,085	628	19,650	7.10	56,390	7.19
जुला 2006	9,127	9,671	15,670	34,468	432	21,110	7.34	59,167	7.65
अग 2006	10,647	7,764	15,589	34,000	510	23,299	7.31	65,621	7.77
सितं 2006	11,833	9,185	14,771	35,789	568	24,444	7.70	65,274	7.80
अक्तू 2006	13,214	9,721	16,964	39,899	466	23,171	7.77	65,764	7.73
नवं 2006	12,825	9,374	16,069	38,268	348	24,238	7.88	68,911	7.99
दिसं 2006	12,084	7,170	15,512	34,766	481	23,536	8.52	68,619	8.28
जन 2007	11,180	6,591	15,758	33,529	515	24,398	9.09	70,149	9.22
फर 2007	11,627	7,794	19,063	38,484	467	21,167	10.49	72,795	9.87
मार्च 2007	11,608	8,687	17,662	37,957	739	17,838	11.33	93,272	10.75
अप्रै 2007	14,845	7,173	18,086	40,104	440	18,759	10.52	95,980	10.75
मई 2007	10,238	8,965	20,810	40,013	277	22,024	9.87	99,715	9.87
जून 2007	8,413	10,295	20,742	39,450	308	26,256	8.93	98,337	9.37
जुला 2007	8,290	12,322	20,768	41,380	288	30,631	7.05	1,05,317	7.86
अग 2007	11,802	16,688	26,890	55,380	319	31,527	8.30	1,09,224	8.67
सितं 2007	10,995	17,876	29,044	57,915	265	33,614	8.95	1,18,481	8.57
अक्तू 2007	9,275	15,300	29,579	54,154	221	42,183	7.65	1,24,232	7.91
नवं 2007	10,073	12,729	28,614	51,416	184	41,308	9.45	1,27,142	8.48
दिसं. 2007	8,124	13,354	30,087	51,565	509	41,425 @	9.48 @	1,25,326 *	8.60 *

-: अनुपलब्ध
डब्ल्यूएडीआर: भारत औसत बढ़ा दर

*: 7 दिसंबर 2007 को.
@: 15 दिसंबर 2007 को.

प्रमाणपत्रों में सर्वाधिक निवेश करनेवालों में म्युचुअल फंड ही थे। अन्य मुद्रा बाजार दरों में आई कमी के अनुरूप 7 दिसंबर 2007 को भारत औसत बढ़ा (डिस्काउंट) दर मार्च 2007 के अंत के 10.75 प्रतिशत से घटकर 8.60 प्रतिशत हो गई।

वाणिज्य पत्र

वाणिज्य पत्रों (सीपी) के निर्गमन में 2007-08 की तीसरी तिमाही में वृद्धि हुई। वाणिज्य पत्रों का बकाया मार्च 2007 के अंत में 17,838 करोड़ रुपए था जो 15 दिसंबर 2007 को बढ़कर 41,425 करोड़ रुपए हो गया (सारणी 38 देखें)। वाणिज्य पत्र पर भारत औसत बढ़ा दर (डब्ल्यूडीआर) मार्च 2007 के अंत में 11.33 प्रतिशत थी जो अल्पावधि मुद्रा बाजार में चलनिधि की सुधरी हुई स्थितियों के कारण 15 दिसंबर 2007 को घटकर 9.48 प्रतिशत हो गई। सीपी की सर्वाधिक पसंदीदा परिपक्वता '6 माह से 12 माह की रेंज' में थी। सीपी निर्गम करनेवालों में सर्वाधिक प्रमुखता पट्टादायी और फाइनेंसिंग कंपनियों की थी जो अंशतः इस नीतिगत निर्णय को प्रतिबिंबित करता है कि इन कंपनियों की जनता से जमाराशि प्राप्त करने की पहुँच को चरणबद्ध रूप से समाप्त किया जाए (सारणी 39)।

खजाना बिल

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान खजाना बिलों (टीबी) पर प्राथमिक बाजार यील्ड, विशेषतया अक्टूबर 2007 में, में शिथिलता आई जो चलनिधि स्थितियों की सुलभता और फेड फंड टारगेट रेट में कटौती का द्योतक है (चार्ट 30)। सीआरआर में 50 आधार अंकों की 10 नवंबर 2007 से प्रभावी वृद्धि के साथ ही नवंबर 2007 में पुनः यील्ड में वृद्धि हुई। 364 और 91 दिवसीय टीबी के बीच का यील्ड स्प्रेड सितंबर 2007 में रहे 40 आधार अंकों से कम होकर दिसंबर 2007 में 28 आधार अंक पर आ गया (मार्च 2007 में 17 आधार अंक) (सारणी 40)।

विदेशी मुद्रा बाजार

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान आमतौर पर अमरीकन डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपए के मूल्य में वृद्धि हुई। मार्च 2007 के अंत से 23 जनवरी 2008 के दरम्यान प्रति अमरीकन डॉलर रुपए का मूल्य 39.26 रुपए-43.15 रुपए के रेंज में रहा। रुपए में हुई मूल्यवृद्धि अन्य बातों के साथ-साथ बृहद पूंजी आप्रवाह, अन्य देशों की मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर के कमजोर

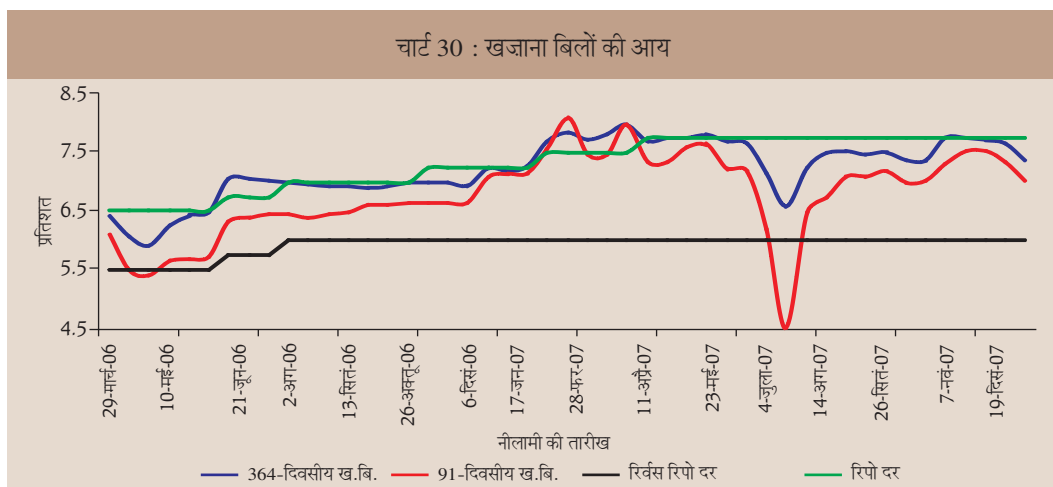
सारणी 39 : वाणिज्य पत्र - प्रमुख जारीकर्ता

(करोड़ रुपए)

जारीकर्ता संवर्ग	के अंत में				
	मार्च 2006	मार्च 2007	जून 2007	सितंबर 2007	दिसंबर 2007 [@]
	2	3	4	5	6
पट्टेदारी तथा वित्तपोषण	9,400 (73.9)	12,569 (70.5)	18,260 (69.5)	24,396 (72.6)	27,856 (67.2)
विनिर्माण	1,982 (15.6)	2,754 (15.4)	3,956 (15.1)	5,538 (16.5)	9,804 (23.7)
वित्तीय संस्थाएं	1,336 (10.5)	2,515 (14.1)	4,040 (15.4)	3,680 (10.9)	3,765 (9.1)
कुल	12,718 (100.0)	17,838 (100.0)	26,256 (100.00)	33,614 (100.0)	41,425 (100.0)

@ : 15 दिसंबर 2007 को।

टिप्पणी : कोष्ठक में दिए गए आंकड़े कुल बकाया का प्रतिशत अंश हैं।



होने और देशी स्टॉक बाजारों की मजबूती को प्रदर्शित करती है। 23 जनवरी 2008 को रुपया की विनिमय दर प्रति अमरीकी डॉलर 39.57 रुपए थी। रुपया इस समय

31 मार्च 2007 के अपने स्तर से 10.2 प्रतिशत अधिक मूल्यवर्द्धित हुआ था। इसी दौरान पौंड स्टर्लिंग की तुलना में रुपए के मूल्य में 10.5 प्रतिशत, यूरो की तुलना में 0.4

सारणी 40 : प्राथमिक बाजार में खजाना बिल

माह	अधिसूचित राशि (कोरोड़ रु.)	न्यूनतम कट-ऑफ मूल्य पर औसत निहित आय (प्रतिशत)			औसत बिड-कवर अनुपात		
		91-दिवसीय	182-दिवसीय	364-दिवसीय	91-दिवसीय	182-दिवसीय	364-दिवसीय
1	2	3	4	5	6	7	8
2004-05	1,38,500 @	4.91	-	5.16	2.43	-	2.52
2005-06	1,55,500 @	5.68	5.82	5.96	2.64	2.65	2.45
2006-07	1,86,500 @	6.64	6.91	7.01	1.97	2.00	2.66
मार्च 2006	6,500	6.51	6.66	6.66	4.17	3.43	3.36
अप्रै 2006	5,000	5.52	5.87	5.98	5.57	4.96	2.02
मई 2006	18,500	5.70	6.07	6.34	1.88	1.84	1.69
जून 2006	15,000	6.15	6.64	6.77	1.63	1.35	2.11
जुला 2006	16,500	6.42	6.75	7.03	1.82	1.55	3.12
अग 2006	19,000	6.41	6.70	6.96	2.03	2.71	3.48
सितं 2006	15,000	6.51	6.76	6.91	1.35	1.80	2.92
अक्टू 2006	15,000	6.63	6.84	6.95	1.31	1.20	2.02
नवंबर 2006	18,500	6.65	6.92	6.99	1.33	1.22	2.49
दिसंबर 2006	15,000	7.01	7.27	7.09	1.19	1.29	3.34
जन 2007	19,000	7.28	7.45	7.39	1.02	1.35	1.74
फर 2007	15,000	7.72	7.67	7.79	2.48	2.56	3.16
मार्च 2007	15,000	7.73	7.98	7.90	2.08	2.15	3.87
अप्रै 2007	15,000	7.53	7.87	7.72	2.87	3.36	3.16
मई 2007	18,500	7.59	7.70	7.79	2.33	2.57	2.33
जून 2007	35,000	7.41	7.76	6.67	3.23	4.11	3.97
जुला 2007	12,500	5.07	5.94	6.87	4.48	2.70	4.56
अग 2007	20,500	6.74	7.37	7.42	2.11	1.41	2.46
सितं 2007	25,000	7.08	7.33	7.48	2.07	2.91	2.83
अक्टू 2007	28,500	7.11	7.45	7.37	2.16	1.73	3.23
नवंबर 2007	22,500	7.47	7.65	7.75	1.63	1.38	1.88
दिसंबर 2007	7,500	7.41	7.60	7.69	4.41	4.61	3.67

@ : वित्तीय वर्ष का कुल।

टिप्पणी 1. अप्रैल 2005 में 182 दिवसीय खजाना बिल पुनः शुरू किया गया।
2. अधिसूचित राशि में बाजार स्थिरीकरण योजना के निर्गम शामिल हैं।

प्रतिशत और चीनी युवान की तुलना में 3.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई तथा जापानी येन की तुलना में इसका 0.5 प्रतिशत मूल्यहास हुआ (चार्ट 31)।

मार्च 2007 और अक्टूबर 2007 के बीच भारतीय रुपए की 36 मुद्राओं में ट्रेड भारित सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) में औसतन क्रमशः 7.5 प्रतिशत और 7.6 प्रतिशत की मूल्यवृद्धि हुई। इसी दौरान 6 मुद्राओं में ट्रेड भारित एनईईआर और आरईईआर में क्रमशः 7.5 प्रतिशत और 7.8 प्रतिशत मूल्यवृद्धि हुई (सारणी 41)। तथापि 6 मुद्राओं में ट्रेड भारित एनईईआर और आरईईआर में क्रमशः 0.8 प्रतिशत और 1.3 प्रतिशत की कमी सितंबर 2007 के अंत से 17 जनवरी 2008 के बीच में आई।

वायदा प्रीमिया अपने मार्च 2007 के अंत के स्तरों से नीचे रहा (चार्ट 32)। तथापि एक माह और तीन माह

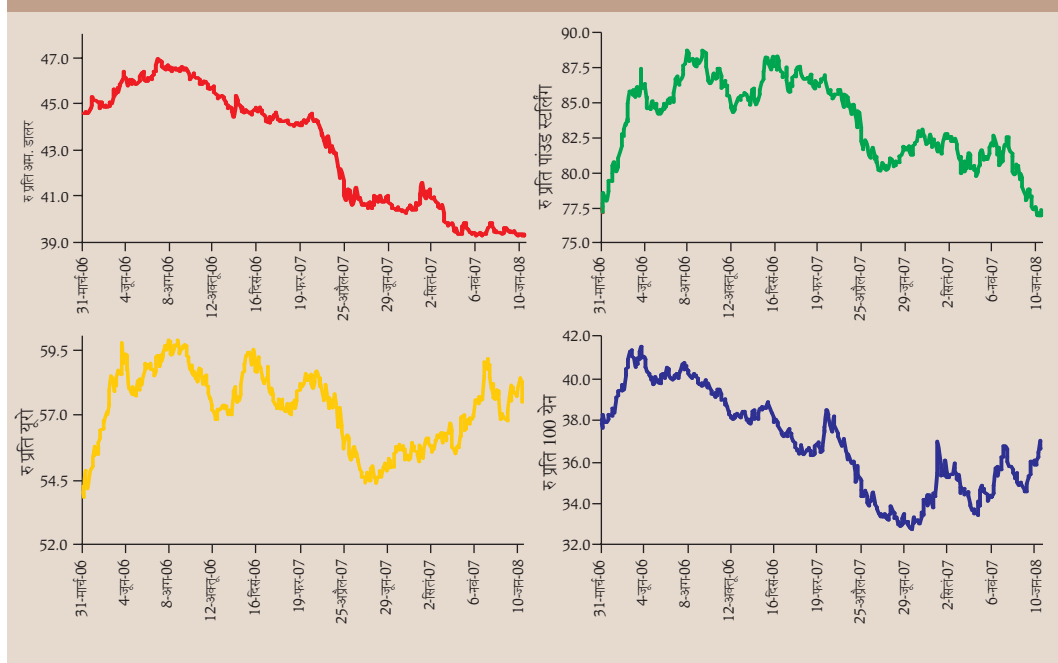
का वायदा प्रीमिया, जो सितंबर 2007 के अंत में 0.75 प्रतिशत पर था, 17 जनवरी 2008 को बढ़कर क्रमशः 2.60 प्रतिशत और 2.34 प्रतिशत हो गया।

विदेशी मुद्रा बाजार में औसत दैनिक टर्नओवर बढ़कर अप्रैल-नवंबर 2007 में 45.9 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया जबकि 2006 की तदनुरूपी अवधि में यह 23.8 बिलियन अमरीकी डॉलर था। एक ओर अंतर-बैंक टर्नओवर 17.2 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर 31.9 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया और दूसरी ओर मर्चेट टर्नओवर 6.6 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर 14.0 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया (चार्ट 33)। मर्चेट टर्नओवर के प्रति अंतर-बैंक अनुपात एक वर्ष पहले के 2.6 की तुलना में अप्रैल-नवंबर 2007 के दौरान 2.4 था।

ऋण बाजार

सरकारी क्षेत्र के बैंकों की ब्याज दरें एक से तीन वर्ष की परिपक्वतावाली जमाराशियों पर मार्च 2007 में 7.25-

चार्ट 31 : बड़ी मुद्राओं की तुलना में रुपये में उतार-चढ़ाव

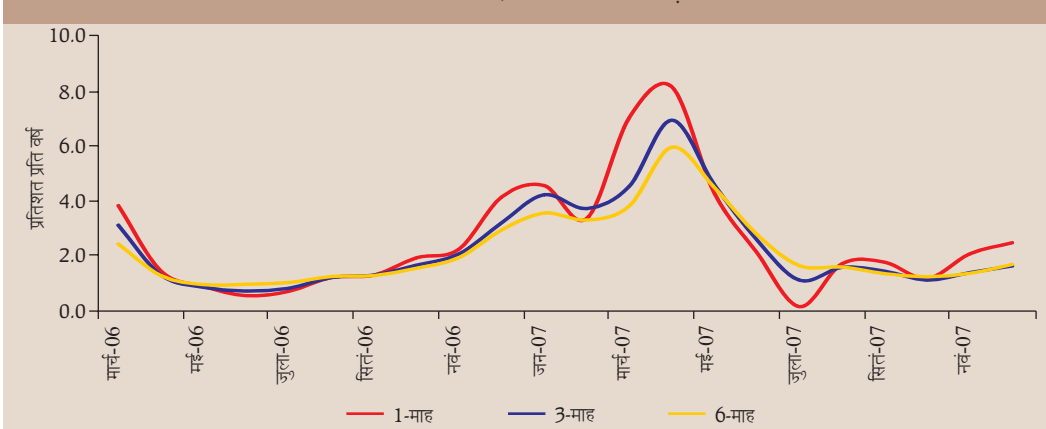


सारणी 41 : भारतीय रुपये की सांकेतिक और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (व्यापार-आधारित भारांक)				
वर्ष/माह	आधार : 1993-94 (अप्रैल-मार्च) = 100			
	6-मुद्रा भारांक		36-मुद्रा भारांक	
	एनईईआर	आरईईआर	एनईईआर	आरईईआर
1	2	3	4	5
1993-94	100.00	100.00	100.00	100.00
2001-02	76.04	102.71	91.58	100.86
2002-03	71.27	97.68	89.12	98.18
2003-04	69.97	99.17	87.14	99.56
2004-05	69.58	101.78	87.31	100.09
2005-06	72.28	107.30	89.85	102.35
2006-07 (अ)	68.93	105.47	85.88	98.50
मार्च 2006	72.45	107.41	89.52	101.25
अप्रै 2006	71.04	105.75	87.73	98.19
मई 2006	68.79	103.48	85.43	96.42
जून 2006	68.21	103.06	85.11	96.57
जुला 2006	67.59	102.25	84.22	95.73
अग 2006	67.08	102.14	83.61	95.61
सितं 2006	67.84	104.75	84.65	97.98
अक्टू 2006	69.11	107.25	86.18	99.94
नवं 2006	69.34	107.82	86.50	100.32
दिसं 2006	68.82	106.39	85.89	99.16
जन 2007 (अ)	69.77	107.70	87.05	100.73
फर 2007 (अ)	69.88	107.71	87.20	100.71
मार्च 2007 (अ)	69.70	107.41	87.11	100.75
अप्रै 2007 (अ)	72.18	111.59	91.50	103.79
मई 2007 (अ)	74.64	115.67	94.38	107.22
जून 2007 (अ)	74.83	115.28	93.24	107.28
जुला 2007 (अ)	74.62	115.27	93.09	107.46
अग 2007 (अ)	73.91	114.24	92.64	106.90
सितं 2007 (अ)	74.11	115.14	92.93	107.66
अक्टू 2007 (अ)	74.92	115.80	93.68	108.43
नवं 2007 (अ)	73.82	114.03	-	-
दिसं 2007 (अ)	74.17	114.54	-	-
जनवरी 17, 2008	74.11	114.51	-	-

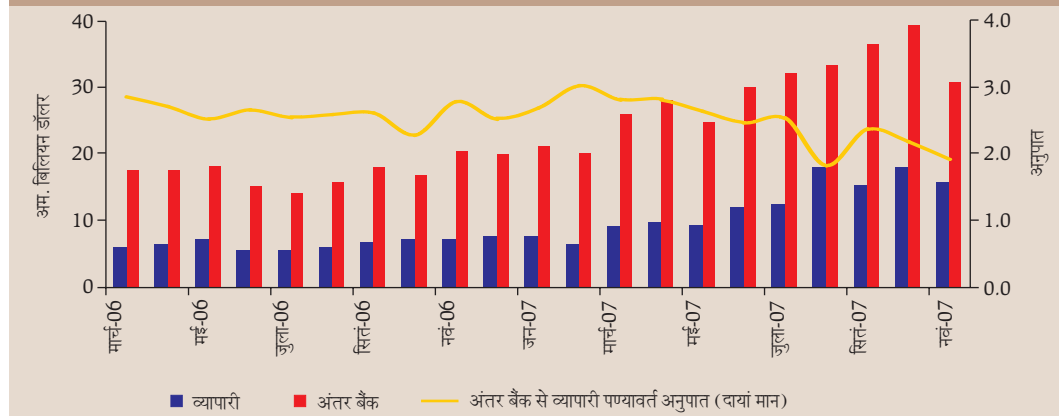
एनईईआर: सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर। आरईईआर: वास्तविक प्रभावी विनिमय दर।
अ: अर्न्तम - अनुपलब्ध
टिप्पणी: सूचकांक में वृद्धि रुपए की मजबूती और उसके विपरीत का सूचक है।

9.50 प्रतिशत के रेंज में रही ब्याज दरों की तुलना में तीन वर्ष से अधिक परिपक्वतावाली जमा राशियों पर जनवरी 2008 में 8.00-9.25 प्रतिशत के रेंज में थीं, जबकि तदनुरूपी अवधि में 7.50-9.50 प्रतिशत के रेंज में रही

चार्ट 32 : वायदा प्रीमिया में उतार - चढ़ाव



चार्ट 33 : विदेशी मुद्रा बाजार में टर्नओवर



ब्याज दरों की तुलना में 8.00-9.00 प्रतिशत के रेंज में थीं।

सरकारी क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) की बेंचमार्क मूल उधार दर (बीपीएलआर) मार्च 2007 के 12.25-12.75 प्रतिशत रेंज से बढ़कर जनवरी 2008 में 12.50-13.50 प्रतिशत के रेंज में जा पहुँची। निजी क्षेत्र के बैंकों की बीपीएलआर मार्च 2007 के 12.00-16.50 प्रतिशत रेंज से बढ़कर जनवरी 2008 में 13.00-16.50 प्रतिशत रेंज में जा पहुँची। तथापि विदेशी बैंकों के बीपीएलआर की रेंज इस दौरान यथावत ही रही (सारणी 42 और चार्ट 34)।

सरकारी क्षेत्र और निजी क्षेत्र के बैंकों का भारित औसत बीपीएलआर मार्च 2007 के क्रमशः 12.43 प्रतिशत और 14.34 प्रतिशत से बढ़कर दिसंबर 2007 में क्रमशः 13.07 प्रतिशत और 15.14 प्रतिशत हो गया। विदेशी बैंकों का भारित औसत बीपीएलआर भी इसी दौरान 12.63 प्रतिशत से बढ़कर 14.00 प्रतिशत हो गया।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान सरकारी

प्रतिभूति बाजार में यील्ड रेंज की सीमा में रहे जो आंशिक रूप से यील्ड की वैश्विक प्रवृत्ति, मुद्रास्फीति में कमी और चलनिधि स्थितियों की पर्याप्तता को दर्शाता है (चार्ट 35)। जनवरी 2008 के प्रथम सप्ताह से यील्ड में नरमी आनी शुरू हुई जो चलनिधि की सुलभता और मुद्रास्फीति में आई कमी को दर्शाता है। 2007-08 के दौरान (23 जनवरी 2008 तक) दस वर्षीय यील्ड 7.42-8.32 के रेंज में जा पहुँचा। 23 जनवरी 2007 को यील्ड 7.42 प्रतिशत था जो मार्च 2007 के अंत की तुलना में 55 आधार अंक कम था। 1 वर्ष और 10 वर्ष के यील्ड के बीच का स्प्रेड सितंबर 2007 के अंत में (मार्च 2007 के अंत में 42 आधार अंक था) रहे 52 आधार अंकों की तुलना में दिसंबर 2007 के अंत में 19 आधार अंक था। 10 वर्ष और 30 वर्ष के बीच के यील्ड का स्प्रेड सितंबर 2007 के अंत में (मार्च 2007 के अंत में 37 आधार अंक था) रहे 49 आधार अंकों की तुलना में दिसंबर 2007 के अंत में 31 आधार अंक था।

सरकारी प्रतिभूति बाजार का टर्नओवर अक्टूबर 2007 में बढ़ने के पश्चात नवंबर 2007 में सीआरआर में वृद्धि होने के कारण घट गया। तथापि टर्नओवर में दिसंबर 2007 में वृद्धि हुई (चार्ट 36)।

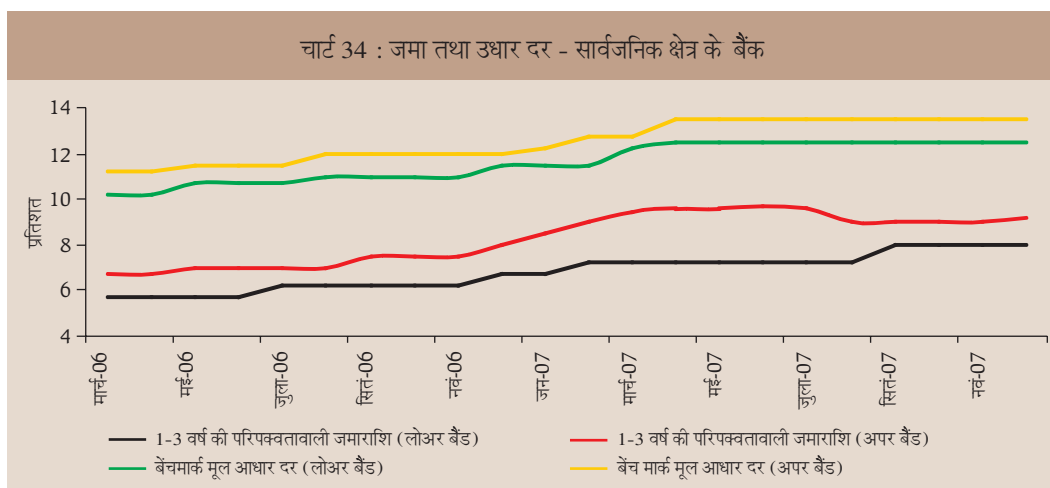
सारणी 42 : जमा और उधार दरें						
(प्रतिशत)						
ब्याज दर	मार्च 2006	मार्च 2007	जून 2007	सितंबर 2007	दिसंबर 2007	जनवरी 2008
1	2	3	4	5	6	7
1. देशी जमा दर						
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक						
1 वर्ष तक	2.25-6.50	2.75-8.75	2.75-8.75	2.75-8.50	2.75-8.50	2.75-8.50
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	5.75-6.75	7.25-9.50	7.25-9.75	8.00-9.00	8.00-9.25	8.00-9.25
3 वर्ष से अधिक	6.00-7.25	7.50-9.50	7.75-9.75	8.00-9.50	8.00-9.00	8.00-9.00
निजी क्षेत्र के बैंक						
1 वर्ष तक	3.50-7.25	3.00-9.00	3.00-9.50	2.50-9.25	2.50-8.50	2.50-8.50
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	5.50-7.75	6.75-9.75	6.75-10.25	6.25-10.00	7.25-9.60	7.25-9.60
3 वर्ष से अधिक	6.00-7.75	7.75-9.60	7.50-10.00	7.25-10.00	7.25-10.00	7.25-10.00
विदेशी बैंक						
1 वर्ष तक	3.00-6.15	3.00-9.50	0.25-9.00	2.00-9.00	2.00-9.25	2.00-9.25
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	4.00-6.50	3.50-9.50	3.50-9.50	2.00-9.50	2.00-9.75	2.00-9.75
3 वर्ष से अधिक	5.50-6.50	4.05-9.50	4.05-9.50	2.00-9.50	2.00-9.50	2.00-9.50
2. बेचमार्क मूल उधार दर						
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	10.25-11.25	12.25-12.75	12.50-13.50	12.50-13.50	12.50-13.50	12.50-13.50
निजी क्षेत्र के बैंक	11.00-14.00	12.00-16.50	13.00-17.25	13.00-16.50	13.00-16.50	13.00-16.50
विदेशी बैंक	10.00-14.50	10.00-15.50	10.00-15.50	10.00-15.50	10.00-15.50	10.00-15.50
3. वास्तविक उधार दर*						
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	4.00-16.50	4.00-17.00	4.00-17.75	4.00-17.75	-	-
निजी क्षेत्र के बैंक	3.15-20.50	3.15-25.50	4.00-26.00	4.00-24.00	-	-
विदेशी बैंक	4.75-26.00	5.00-26.50	2.98-28.00	2.00-28.00	-	-

- : उपलब्ध नहीं।

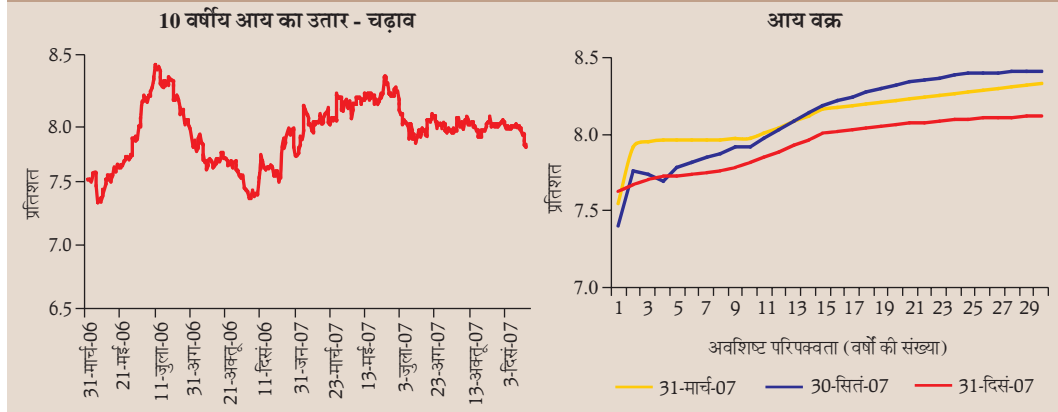
* : 2 लाख रुपए से अधिक के निर्यातित मांग और सावधि ऋणों पर, दोनों मामलों में अधिकतम 5 प्रतिशत की उधार दर से इतर, ब्याज दर।

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान एएए रेटिंगवाले 5 वर्षीय कारपोरेट बांडों के यील्ड में नरमी आई। एएए रेटिंगवाले 5 वर्षीय बांडों और 5 वर्षीय

सरकारी प्रतिभूतियों के यील्ड के बीच का ऋण स्प्रेड सितंबर 2007 के अंत में (मार्च 2007 के अंत में 142 आधार अंक था) रहे 157 आधार अंकों से सिकुड़कर



चार्ट 35 : केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर आय



दिसंबर 2007 के अंत में 127 आधार अंक रह गया (चार्ट 37)।

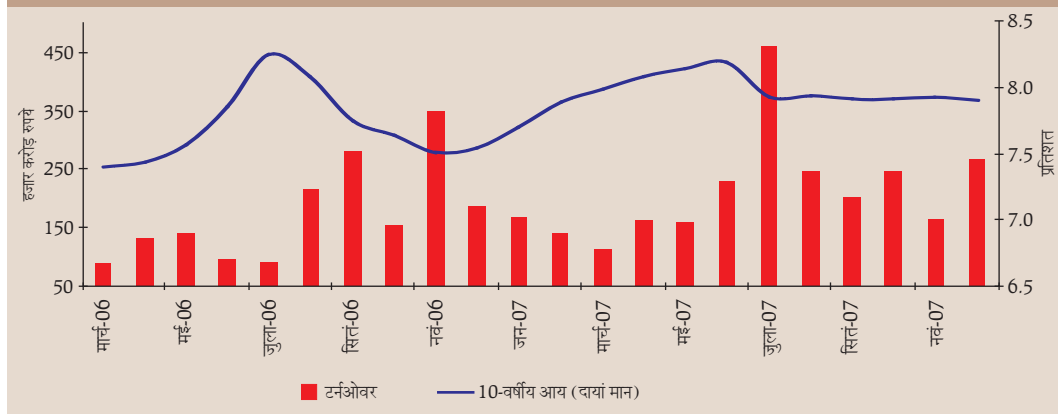
ईक्विटी बाजार
प्राथमिक बाजार

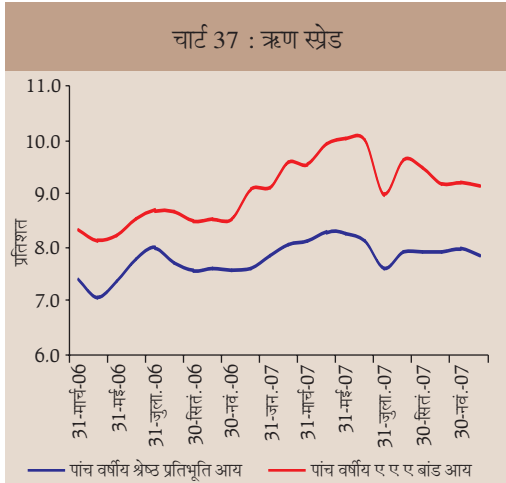
अप्रैल-दिसंबर 2007 की अवधि में, पिछले वर्ष की तदनुरूपी अवधि की तुलना में, पब्लिक इश्यू (लोक निर्गम) के जरिए जुटाए गए संसाधनों में वृद्धि हुई। अप्रैल-दिसंबर 2007 की अवधि में पब्लिक निर्गम के जरिए जुटाए गए संचयी संसाधन 101.9 प्रतिशत बढ़कर 49,215 करोड़ रुपए हो गए। निर्गमों की संख्या अप्रैल-दिसंबर 2006 में 79 थी जो अप्रैल-दिसंबर 2007 में

बढ़कर 91 हो गई (सारणी 43)। पब्लिक निर्गम का औसत आकार, जो अप्रैल-दिसंबर 2006 में 309 करोड़ रुपए था, अप्रैल-दिसंबर 2007 में बढ़कर 541 करोड़ रुपए हो गया। अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान जितने भी निर्गम अथवा इश्यूज थे, केवल एक को छोड़कर, सभी ईक्विटी के रूप में थे। अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान 91 निर्गमों में से 65 निर्गम इनिशियल पब्लिक ऑफरिंग (आईपीओ) थे जो कुल संसाधन राशि का 49.8 प्रतिशत होते थे।

अप्रैल-सितंबर 2007 के दौरान, पिछले वर्ष की तदनुरूपी अवधि की तुलना में, निजी प्लेसमेंट के जरिए

चार्ट 36 : सरकारी प्रतिभूतियों का टर्नओवर एवं आय (माह औसत)





जुटाई गई संसाधन राशि में 25.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई जो 94,386 करोड़ रुपए थी (सारणी 43)। अप्रैल-

सितंबर 2007 के दौरान निजी क्षेत्र के निकायों द्वारा जुटाए गए संसाधनों की राशि में 45.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि सरकारी क्षेत्र के निकायों द्वारा जुटाई गई राशि में मात्र 2.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। अप्रैल-सितंबर 2007 के दौरान (अप्रैल-सितंबर 2006 में 69.9 प्रतिशत की तुलना में) निजी प्लेसमेंट बाजार से प्राप्त कुल संसाधन राशि में वित्तीय मध्यस्थों (सरकारी क्षेत्र और निजी क्षेत्र दोनों ही) का हिस्सा सर्वाधिक बढ़ा (65.1 प्रतिशत) था।

अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान भारतीय कारपोरेट्स के द्वारा यूरो निर्गमों-अमेरिकन डिपोजिटरी रिसीट (एडीआर) और ग्लोबल डिपोजिटरी रिसीट-के जरिए जुटाए गए संसाधन 14,417 करोड़ रुपए थे जो पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान जुटाई गई राशियों से बहुत अधिक राशि थी (सारणी 43)।

सारणी 43 : प्राथमिक बाजार से संसाधन संग्रहण

मदे	(राशि करोड़ रुपए)			
	2006-07 (अप्रैल-दिसंबर)		2007-08 (अप्रैल-दिसंबर) अ	
	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि
1	2	3	4	5
अ. विवरणिका और अधिकार पत्र निर्गम*				
1. निजी क्षेत्र (क+ख)	79	24,381	88	45,883
क) वित्तीय	6	1,032	9	13,986
ख) गैर वित्तीय	73	23,349	79	31,897
2. सार्वजनिक क्षेत्र (क+ख+ग)	-	-	3	3,332
क) सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम	-	-	2	2,516
ख) सरकारी कंपनियां	-	-	-	-
ग) बैंक/वित्तीय संस्थाएं	-	-	1	816
3. कुल (1+2)	79	24,381	91	49,215
जिनमें से :				
(i) ईक्विटी	77	23,625	90	48,715
(ii) ऋण	2	756	1	500
	2006-07 (अप्रैल/सितंबर)		2007-08 (अप्रैल/सितंबर)	
ख. निजी प्लेसमेंट				
1. निजी क्षेत्र	718	40,639	824	58,977
क) वित्तीय	269	23,630	423	35,346
ख) गैर वित्तीय	449	17,009	401	23,631
2. सार्वजनिक क्षेत्र	66	34,501	52	35,409
क) वित्तीय	54	28,882	39	26,131
ख) गैर वित्तीय	12	5,619	13	9,278
3. कुल (1+2)	784	75,140	876	94,386
जिनमें से :				
(i) ईक्विटी	783	75,083	-	-
(ii) ऋण	1	57	876	94,386
ग. यूरो निर्गम (अप्रै-दिसं) #	35	8,840	15	14,417

जापन :

अ : अनर्तितम.

- : शून्य/नगण्य

* : बिक्री प्रस्ताव छोड़कर

: सिर्फ एडीआर और पीडीआर शामिल हैं।

अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान, पिछले वर्ष 2006 की तदनुसूची अवधि की तुलना में, म्यूचुअल फंडों के द्वारा जुटाए गए संसाधनों की निवल राशि में 55.6 प्रतिशत की वृद्धि होने बाद यह राशि 1,23,993 करोड़ रुपए थी (सारणी 44)। योजना-वार, जुटाई गई निधियों की निवल राशि का 81.5 प्रतिशत आय/ऋण बाजारोन्मुख योजनाओं से प्राप्त किया गया जिसमें से अधिकांश भाग निश्चित लाभ देनेवाली योजनाओं के बजाए ऋण से जुटाया गया। अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान जुटाई गई निधियों की निवल राशि का मात्र 15.3 प्रतिशत भाग वृद्धिशील योजनाओं से था।

द्वितीयक बाजार

2007-08 की तीसरी तिमाही के दौरान बीच-बीच में हुए त्रुटिसुधारों के दरम्यान घरेलू स्टॉक बाजारों में लाभार्जन हुआ (चार्ट 38)। मजबूत जीडीपी वृद्धि के बूते पर विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआईआई) और घरेलू म्यूचुअल फंडों दोनों से प्राप्त चलनिधि समर्थन, कंपनियों की अच्छी लाभप्रदता और घरेलू मुद्रास्फीति दर के घटने से बाजार में निवेश की संभावनाओं को और मजबूती प्राप्त हुई। घरेलू स्टॉक बाजार में तेजी के लिए अन्य कारकों में ईएमई के ईक्विटी बाजारों में बढ़ने की प्रवृत्ति, अमरीकी बाजारों में एडीआर की कीमतों में वृद्धि तथा विश्व भर में धातु की कीमतों में वृद्धि जिम्मेदार थे। तथापि मुख्यतया अमरीका और यूरोप में

सब-प्राइम घाटे और ऋण संकट की चिंताओं के चलते विकसित अर्थव्यवस्थाओं के ईक्विटी बाजारों में अधोगामी प्रवृत्ति, अमरीकी अर्थव्यवस्था में मंदी, प्रमुख मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर में मूल्यहास और विश्व भर में कच्चे तेल की कीमतों में हुई भारी वृद्धि के कारण घरेलू स्टॉक बाजारों में वृद्धि की प्रवृत्ति को अगस्त मध्य और दिसंबर 2007 के मध्य में त्रुटिसुधार के द्वारा काबू किया गया।

मार्च 2007 के अंत से 23 जनवरी 2008 के बीच बीएसई सूचकांक 12,455.37-20,873.33 के रेंज में पहुँच चुका था। बीएसई सूचकांक 8 जनवरी 2008 को 20,873.33 के शिखर पर पहुँच कर बंद हुआ, जो मार्च 2007 के अंत की तुलना में 59.7 प्रतिशत की वृद्धि दर्शा रहा था। एस एण्ड पी सीएनएक्स निफ्टी भी 8 जनवरी 2008 को 6287.85 के शिखर पर था।

तथापि जनवरी 2008 के मध्य से घरेलू स्टॉक बाजारों में तीव्र त्रुटिसुधार हुआ, जो मुख्यतया प्रमुख अंतरराष्ट्रीय ईक्विटी बाजारों में गिरावट की प्रवृत्ति के कारण था और इसके पीछे अमरीकी अर्थव्यवस्था में मंदी छाने का डर तथा प्रमुख मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर में मूल्यहास होना था। रिलायंस पॉवर द्वारा सबसे बड़ा आइपीओ लाने, भारतीय ईक्विटी बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआईआई) द्वारा बड़ी मात्रा में निवल बिक्री किए जाने, एडीआर की कीमतों में गिरावट आने और लंदन धातु एक्सचेंज में धातुओं के मूल्यों में

सारणी 44 : म्यूचुअल फंडों द्वारा संसाधन जुटाव

(करोड़ रुपए)

म्यूचुअल फंड	मार्च-अप्रैल		अप्रैल-दिसंबर			
	2006-07		2006-07		2007-08	
	निवल जुटाव @	निवल आस्तियां #	निवल जुटाव @	निवल आस्तियां #	निवल जुटाव @	निवल आस्तियां #
1	2	3	4	5	6	7
निजी क्षेत्र	79,038	2,62,079	64,140	2,56,725	1,05,868	4,47,174
सार्वजनिक क्षेत्र *	14,947	64,213	15,568	66,873	18,125	1,02,762
कुल	93,985	3,26,292	79,708	3,23,598	1,23,993	5,49,936

@ : चुकौती छोड़कर।

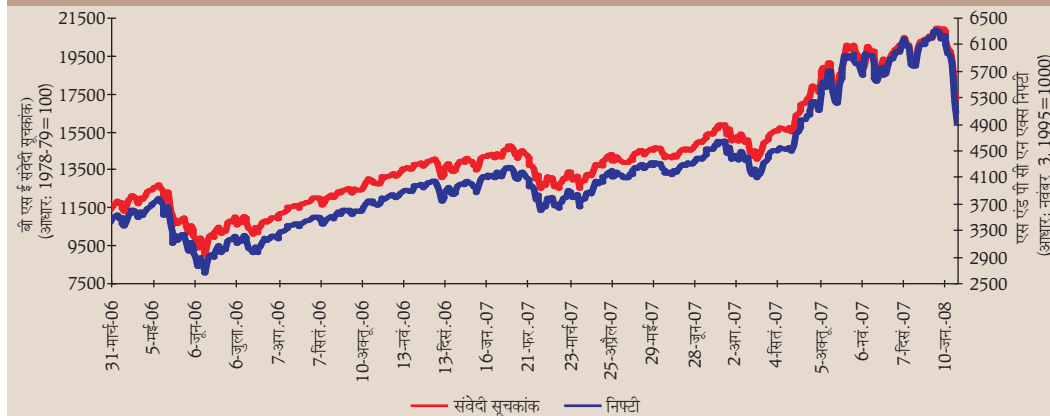
: अवधि के अंत में

* : यूटीआई म्यूचुअल फंड सहित।

टिप्पणी : 'फंड ऑफ फंड्स' स्कीमों के तहत जुटाई गयी निधियों को छोड़कर प्राप्त आंकड़े।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड।

चार्ट 38 : भारतीय शेयर बाजार



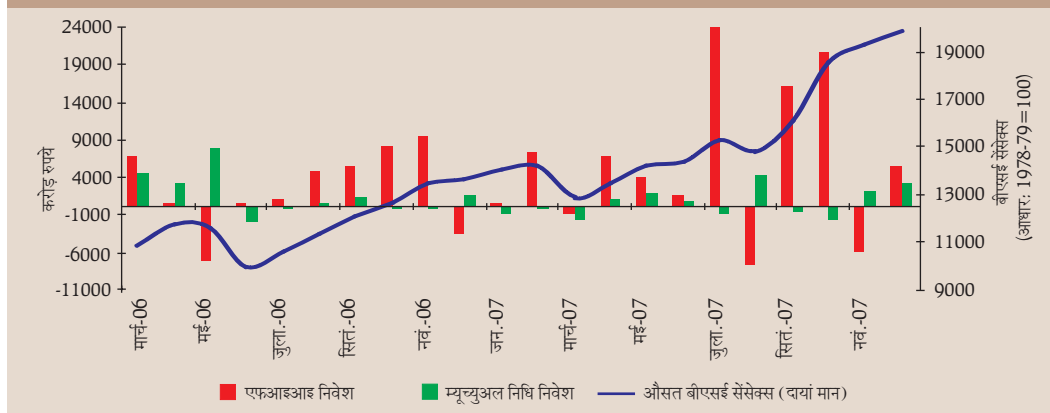
आई गिरावट के कारण द्वितीयक बाजार में चलनिधि में आए संकुचन ने भी बाजार संभावनाओं (सेटीमेंट्स) को आहत किया। बीएसई सूचकांक 23 जनवरी 2008 को, मार्च 2007 के अंत की तुलना में, 34.6 प्रतिशत की बढ़त हासिल करते हुए 17,594.07 पर बंद हुआ।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा जारी आंकड़े बताते हैं कि एफआइआइ ने 2007-08 के दौरान, पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में 18,045 करोड़ रुपए (3.9 बिलियन अमरीकी डॉलर) के निवल क्रय की तुलना में, अब तक (18 जनवरी 2008 तक) भारतीय ईक्विटी बाजार में 61,234 करोड़ रुपए (14.9 बिलियन

अमरीकी डॉलर) का निवेश किया है (चार्ट 39)। म्यूचुअल फंडों ने 2007-08 के दौरान पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में 12,595 करोड़ रुपए के निवल निवेश की तुलना में, अब तक (18 जनवरी 2008 तक) 9,788 करोड़ रुपए का निवेश किया है।

चालू वित्त वर्ष के दौरान अब तक (18 जनवरी 2008 तक) घरेलू स्टॉक बाजारों में सर्वाधिक लाभार्जन धातु, पूंजीगत वस्तुओं, तैल और गैस, बैंकिंग, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं, सरकारी क्षेत्र के उपक्रमों, शीघ्र खपतवाली उपभोक्ता वस्तुओं और ऑटो सेक्टर स्टॉक को हुआ (सारणी 45)।

चार्ट 39 : संस्थागत निवेश तथा शेयर बाजार



वार्षिक नीति समीक्षा

समष्टि आर्थिक और
मौद्रिक गतिविधियां
तीसरी तिमाही की
समीक्षा - 2007-08

सारणी 45 : बीएसई क्षेत्रीय स्टॉक सूचकांक

(Base: 1978-79=100)

क्षेत्र	घटबढ़ (प्रतिशत)		
	मार्च 2006 के अंत में @	मार्च 2007 के अंत में @	18 जनवरी 2008 #
1	2	3	4
शौघ्र खपतवाली उपभोक्ता वस्तुएं	109.9	-21.4	32.4
सरकारी क्षेत्र के उपक्रम	44.0	-3.2	63.1
सूचना प्रौद्योगिकी	49.2	21.6	-22.6
ऑटो	101.2	-8.5	5.7
तेल और गैस	61.1	30.5	96.2
धातु	40.3	-4.3	103.3
हेल्थकेअर	51.2	-5.4	10.3
बैंकक्स	36.8	24.2	73.8
पूंजीगत माल	156.0	11.1	102.0
उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	115.4	11.1	63.7
बीएसई 500	65.2	9.7	60.9
बीएसई सेंसेक्स	73.7	15.9	45.5

@ : वर्ष-दर-वर्ष घटबढ़

: मार्च 2007 के अंत की तुलना में घटबढ़

स्रोत : बंबई स्टॉक एक्सचेंज लि.

स्टॉक कीमतों में ऊँचाई की प्रवृत्ति दर्शाते हुए 30 स्क्रिप्स, जो बीएसई सूचकांक में सम्मिलित हैं, का मूल्य-लाभार्जन (पी/ई) अनुपात मार्च 2007 के अंत में रहे 20.3 से उठकर दिसंबर 2007 के अंत में 27.7 पर पहुँच गया। मार्च 2007 के अंत और दिसंबर 2007 के अंत तक बीएसई के बाजार पूंजीकरण में तीव्र वृद्धि दर्ज

हुई। अप्रैल-दिसंबर 2007 में स्टॉक बाजार में वोलैटिलिटी भी बढ़ गई (सारणी 46)। अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान, 2006 की तदनुसूची अवधि की तुलना में, बीएसई और एनएसई के नकदी सेगमेंट का सम्मिलित टर्नओवर 75.7 प्रतिशत बढ़ा।

सारणी 46 : शेयर बाजार संकेतक

संकेतक	बीएसई				एनएसई			
	2005-06	2006-07	अप्रैल-दिसंबर		2005-06	2006-07	अप्रैल-दिसंबर	
			2006	2007			2006	2007
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. बीएसई सेंसेक्स/एस एंड पी सीएनएक्स निफ्टी								
(i) अवधि के अंत में	11280	13072	13787	20287	3403	3822	3966	6139
(ii) औसत	8280	12277	11845	16174	2513	3572	3454	4770
2. घटबढ़ का घातांक	16.7	11.1	10.4	14.1	15.6	10.4	9.7	15.0
3. कीमत-अर्जन अनुपात (अवधि के अंत में)*	20.9	20.3	22.8	27.7	20.3	18.4	21.3	27.6
4. मूल्य-बहीमूल्य अनुपात*	5.1	5.1	5.2	6.7	5.2	4.9	5.1	6.4
5. आय* (प्रतिशत वार्षिक)	1.2	1.3	1.2	0.8	1.3	1.3	1.2	0.8
6. सूचीबद्ध कंपनियों की संख्या	4,781	4,821	4,796	4,887	1,069	1,228	1,158	1,353
7. नकदी खंड का पण्यावर्त (करोड़ रु.)	8,16,074	9,56,185	7,01,710	11,60,248	15,69,556	19,45,285	14,22,014	25,70,712
8. व्युत्पन्नी खण्ड का पण्यावर्त (करोड़ रु.)	9	59,007	18,065	1,78,882	48,24,174	73,56,242	53,31,531	99,16,166
9. बाजार पूंजीकरण (करोड़ रु.) @	30,22,191	35,45,041	36,24,357	71,69,985	28,13,201	33,67,350	34,26,236	65,43,272

* : बीएसई सेंसेक्स में शामिल 30 स्क्रिप तथा एस एंड पी सीएनएक्स निफ्टी में शामिल 50 स्क्रिप पर आधारित। @ : अवधि के अंत में।

स्रोत : बंबई स्टॉक एक्सचेंज लि. (बीएसई) तथा नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लि. (एनएसई)।