

## वर्ष 2006-07 के लिए वार्षिक नीति की मध्यावधि समीक्षा पर भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर, डॉ. या. वेणुगोपाल रेड्डी का वक्तव्य

इस वक्तव्य के दो भाग हैं : भाग I - वर्ष 2006-07 के लिए मौद्रिक नीति पर वार्षिक वक्तव्य की समीक्षा; तथा भाग II - वर्ष 2006-07 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीतियों संबंधी वार्षिक वक्तव्य की समीक्षा। इस वक्तव्य के भाग I के पूरक के रूप में एक दिन पहले समष्टि-आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की विश्लेषणात्मक समीक्षा जारी की गई थी, जिसमें चार्टों और सारणियों की सहायता से आवश्यक जानकारी और तकनीकी विश्लेषण उपलब्ध कराया गया है।

### भाग I. वर्ष 2006-07 के लिए मौद्रिक नीति पर वार्षिक वक्तव्य की मध्यावधि समीक्षा

2. इसके तीन भाग हैं : I. वर्ष 2006-07 की पहली छमाही के दौरान समष्टि-आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों का मूल्यांकन; II. वर्ष 2006-07 की दूसरी छमाही के लिए मौद्रिक नीति का रुझान; और III. मौद्रिक उपाय।

#### I. वर्ष 2006-07 की पहली छमाही के दौरान समष्टि- आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों का मूल्यांकन

##### घरेलू गतिविधियां

3. केंद्रीय सांख्यिकी संगठन (सीएसओ) द्वारा सितंबर 2006 के अंत में जारी किए गए पूर्वानुमान घरेलू आर्थिक गतिविधियों में वृद्धि का संकेत देते हैं। वर्ष 2006-07 की पहली तिमाही के दौरान वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 8.9 प्रतिशत की वृद्धि आंकी गई है, जबकि पिछले वर्ष की तदनुसूची तिमाही में यह 8.5 प्रतिशत थी। कृषि, उद्योग और सेवा क्षेत्रों में वार्षिक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि क्रमशः 3.4 प्रतिशत, 9.7 प्रतिशत तथा 10.5 प्रतिशत थी जबकि वर्ष 2005-06 की प्रथम तिमाही में यह क्रमशः 3.4 प्रतिशत, 9.5 प्रतिशत तथा 10.1 प्रतिशत थी।

4. उपलब्ध सूचना से यह पता चलता है कि वृद्धि में आई यह तेजी वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही (जुलाई-सितंबर) में जारी रही। वर्ष 2006 के दौरान दक्षिण-पश्चिम मानसून मौसम में अर्थात् जून-सितंबर के दौरान वर्षा समग्र देश के लिए दीर्घावधि औसत का 99 प्रतिशत रही। नमी सभी क्षेत्रों में लगभग समान रही जबकि 36 में से 10 मौसम विज्ञानी उपखंडों में कम वर्षा हुई और 6 उपखंडों में अधिक वर्षा हुई। कृषि मंत्रालय ने

खरीफ खाद्यान्नों का उत्पादन 105.22 मिलियन टन होने का अनुमान लगाया है जो 115.25 मिलियन टन के लक्ष्य तथा पिछले वर्ष के 109.70 मिलियन टन की अपेक्षा कम है। जैसे-जैसे खरीफ की उपज की मात्रा का पता चलता जाएगा वैसे-वैसे इन पूर्वानुमानों में संशोधन होने की संभावना बनी रहेगी। 19 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 76 प्रमुख जलाशयों में उनकी पूर्ण क्षमता का 89 प्रतिशत पानी मौजूद था जो पिछले 10 वर्षों के औसत स्तर से 26 प्रतिशत अधिक है। जलाशयों में पानी के भराव में वृद्धि से रबी की फसल के अच्छे होने की संभावना बनती है, लेकिन वास्तविक मूल्यांकन के लिए भावी गतिविधियों पर नजर रखने की जरूरत है।

5. औद्योगिक उत्पादन में वृद्धि होनी शुरू हो गई है और उसे अनुकूल मांग स्थिति, बढ़ते व्यावसायिक आत्मविश्वास तथा कंपनियों की लाभप्रदता में वृद्धि का समर्थन हासिल है। औद्योगिक उत्पादन सूचकांक में अप्रैल-अगस्त 2006 के दौरान 10.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि एक वर्ष पहले यह 8.7 प्रतिशत थी। औद्योगिक वृद्धि में निर्माण उद्योग ने सबसे प्रमुख भूमिका निभाई है, इसमें 11.8 प्रतिशत (पिछले वर्ष 9.6 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जो 1996-97 से लेकर अब तक की सर्वोच्च वृद्धि है। खनन और विद्युत उत्पादन में क्रमशः 3.1 प्रतिशत (1.6 प्रतिशत) तथा 5.7 प्रतिशत (6.0 प्रतिशत) की वृद्धि हुई। विनिर्माण उद्योग में आई तेजी मूल धातुओं और मिश्र धातुओं, गैर-धातु खनिजों, मशीनरी और परिवहन उपकरणों, कपड़ा उत्पादन तथा आधारभूत रसायनों और उत्पादों के कारण हुई। उपयोग-आधारित वर्गीकरण से यह इंगित होता है कि निवेश मांग में वृद्धि हो रही है। यह पूंजीगत माल के उत्पादन में हुई 18.6 प्रतिशत (13.8 प्रतिशत) वृद्धि से परिलक्षित है। आधारभूत वस्तुओं के उत्पादन में हुई 8.3 प्रतिशत (6.9 प्रतिशत) तथा मध्यवर्ती वस्तुओं में हुई 9.5 प्रतिशत (3.5 प्रतिशत) की वृद्धि में मांग का दबाव भी परिलक्षित हुआ। उपभोक्ता वस्तुओं के उत्पादन में 11.3 प्रतिशत (13.7 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जो मुख्यतः उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं के कारण थी। उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तु खंड में हुई वृद्धि में भी मांग का दबाव दिखाई देता है। छह आधारभूत सुविधा संबंधी उद्योगों में, जो औद्योगिक उत्पादन सूचकांक का लगभग 27 प्रतिशत हैं, अप्रैल-अगस्त 2006 के दौरान 6.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष यह वृद्धि 6.1 प्रतिशत की थी। पेट्रोलियम परिशोधन उत्पादों में द्विअंकी वृद्धि हुई तथा कच्चे पेट्रोल के उत्पादन में

भी तेजी देखी गई। सीमेंट उत्पादन, बिजली तथा तैयार इस्पात की वृद्धि में गिरावट आई, लेकिन कोयले के उत्पादन में पिछले वर्ष के समान ही वृद्धि हुई।

6. निजी कंपनी क्षेत्र के कार्यनिष्पादन में वर्ष 2005-06 की दूसरी छमाही के दौरान हुई कमी के बाद कुछ तेजी देखी गई है। नमूना कंपनियों की बिक्री में वर्ष 2006-07 की प्रथम तिमाही में 25.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष यह वृद्धि 18.5 प्रतिशत थी। यह वृद्धि घरेलू और निर्यात मांग में भारी वृद्धि, सीमा-शुल्क में कमी (जैसे ऑटोमोबाइल, सूचना प्रौद्योगिकी उद्योग), लागत में कमी के लिए उठाए गए कदम (जैसे ऑटोमोबाइल, सीमेंट, तेजी से बिकनेवाली उपभोक्ता वस्तुएं), बिक्री की मात्रा में वृद्धि (जैसे ऑटो, सीमेंट, सूचना प्रौद्योगिकी) तथा अधिक बिक्री वसूली (जैसे नॉन-फेरस धातुएं, तेजी से बिक्रीवाली उपभोक्ता वस्तुएं, सीमेंट) के परिणामस्वरूप हुई। चयनित कंपनियों का शुद्ध लाभ 34.7 प्रतिशत बढ़ा जबकि पिछले वर्ष की इसी तिमाही में इसमें 54.2 प्रतिशत की भारी वृद्धि हुई थी। वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के प्रारंभिक परिणामों से यह संकेत मिलता है कि बिक्री में वृद्धि और कर प्राप्ति के पश्चात् होने वाले मुनाफे की दृष्टि से निजी क्षेत्र की कंपनियों का निष्पादन लगातार प्रभावीशाली रहा।

7. रिज़र्व बैंक के औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण ने आशावादी परिदृश्य के मामले में सावधानी का संकेत दिया है। जुलाई-सितंबर 2006 और अक्टूबर-दिसंबर 2006 के लिए व्यापार अपेक्षा संबंधी संकेतक पिछली तिमाहियों के मुकाबले तो निम्नतर हैं किंतु पिछले वर्ष की उक्त तिमाही के मुकाबले कुछ उच्चतर हैं। मांग संबंधी परिस्थितियों में सुधार हुआ है, जैसा कि मांग पुस्तिकाओं में दर्ज है। क्षमताओं के उपयोग और रोजगार की संभावनाओं को यदि ध्यान में रखा जाए तो इस बात का संकेत मिलता है कि कार्यशील पूंजी संबंधी आवश्यकताओं में वृद्धि होगी। प्रतिस्पर्धा देने वाले अधिकांश लोगों का कहना है कि कच्चे माल के मूल्यों में वृद्धि होगी जबकि कच्चे माल और तैयार माल के की सूचियां औसत स्तर पर बनी रहेंगी। व्यापार-संभावना सर्वेक्षण करवाने वाली अन्य अधिकांश एजेंसियों ने भी सर्वांगीण आर्थिक परिस्थितियों और निवेश के वातावरण में ज्यादा पूर्वसावाधानी के ही संकेत दिए हैं। एक एजेंसी द्वारा सितंबर-अक्टूबर 2006 के लिए संकलित आंकड़ों के अनुसार व्यापार की विश्वस्तता के संकेतकों में पिछले प्रयास के मुकाबले 7.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। यह वृद्धि सर्वांगीण आर्थिक परिस्थितियों, निवेश वातावरण, व्यापार प्रतिष्ठानों की वित्तीय स्थिति, तथा उस क्षमता के उपयोग में वृद्धि की संभावनाओं पर आधारित है जिनका कि पूर्ण दोहन हो रहा है। खरीदी करने वाले प्रबंधकों के, मौसम के अनुसार समायोजित सूचकांकों से यह संकेत मिला है कि सुदृढ़ घरेलू और विदेशी मांग द्वारा प्रेरित होने की वजह से परिचालन संबंधी परिस्थितियों में सुधार हो रहा है।

8. व्यापार चक्र के विद्यमान चरण में अर्थव्यवस्था के समष्टिगत कारकों तथा बैंक ऋण की परस्पर गत्यात्मकता के संदर्भगत विश्लेषण से यह पता चलता है कि मांग के अलावा भी कतिपय अन्य कारक सक्रिय हो सकते हैं; जैसे किसी निचले स्तर पर वित्तीय सुदृढ़ता; आपूर्ति संबंधी लोच में संरचनात्मक परिवर्तन; ऋण बाजारों की बढ़ती हुई दक्षता; तथा स्पर्धात्मक दबावों की वजह से ऋण की समग्र आपूर्ति में तीव्र वृद्धि। अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा चालू वित्तीय वर्ष में 13 अक्टूबर 2006 तक प्रदत्त ऋण की राशि में भी 1,36,643 करोड़ रुपए (9.1 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष 1,19,168 करोड़ रुपए (10.3 प्रतिशत) की वृद्धि हुई थी। खाद्य ऋणों की राशि में 7,246 करोड़ रुपए की कमी आई जबकि पिछले वर्ष इस मद में 2,808 करोड़ रुपए की गिरावट आई थी - अर्थात् चालू वित्तीय वर्ष के दौरान खाद्यान्नों की उगाही कम रही। खाद्येतर ऋणों की राशि में 1,43,889 करोड़ रुपए (9.8 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जब कि पिछले वर्ष संबंधित अवधि के दौरान 1,21,976 करोड़ रुपए (11.0 प्रतिशत) की वृद्धि हुई थी।

9. वर्ष-दर-वर्ष आधार पर अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की खाद्येतर ऋण राशि में 13 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 3,76,105 करोड़ रुपए (30.5 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष तदनुसूचित अवधि में 2,97,903 करोड़ रुपए (31.8 प्रतिशत) की वृद्धि हुई थी। चुनिंदा अनुसूचित वाणिज्य बैंकों से जून 2006 की अवधि हेतु प्राप्त अनंतिम सूचना के आधार पर यह संकेत मिला है कि खाद्येतर बैंक ऋण की लगभग 49 प्रतिशत खपत वाले सेवा क्षेत्र के दायरे में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर फुटकर उधारी में 47 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि आवास ऋणों में 54.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। परिणामतः कुल बैंक ऋण की राशि में फुटकर ऋणों की हिस्सेदारी, जो जून 2005 में 26.8 प्रतिशत थी, आंशिक रूप से बढ़कर जून 2006 में 27.3 प्रतिशत हो गई। उक्त अवधि के दौरान वाणिज्यिक उपयोग की भूमि और भवनों से जुड़े ऋणों में लगभग दुगनी वृद्धि हुई जिससे कुल बैंक ऋणों की राशि में उनकी हिस्सेदारी 1.4 प्रतिशत से बढ़कर 2.0 प्रतिशत हो गई। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर उद्योगों को प्राप्त ऋणों की राशि में जून 2006 तक 26.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई लेकिन बैंक ऋणों की कुल राशि के मुकाबले इसकी हिस्सेदारी, जो जून 2005 में 43.2 प्रतिशत थी, जून 2006 में घटकर 37.8 प्रतिशत रह गई। कतिपय उद्योगों हेतु ज्यादा ऋण प्रवाह की स्थिति देखी गई जैसे बुनियादी ढांचा (28.3 प्रतिशत), धातुएं (38.0 प्रतिशत), टेक्सटाइल (32.2 प्रतिशत), इंजीनियरी (23.0 प्रतिशत), वाहन (33.0 प्रतिशत), रत्न एवं आभूषण (46.3 प्रतिशत), खाद्य प्रसंस्करण (25.8 प्रतिशत) तथा निर्माण कार्य (59.7 प्रतिशत)। उद्योगों को प्रदत्त कुल बैंक ऋण की राशि के मुकाबले बुनियादी ढांचे, धातुओं तथा टेक्सटाइल को प्रदत्त ऋणों की हिस्सेदारी, जो जून 2005 में क्रमशः 19.8 प्रतिशत, 11.1 प्रतिशत तथा 10.8 प्रतिशत थी, जून 2006 में बढ़कर क्रमशः 20.1 प्रतिशत, 12.1 प्रतिशत

तथा 11.3 प्रतिशत हो गई। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर कृषि हेतु प्रदत्त ऋणों में जून 2006 तक 37 प्रतिशत की वृद्धि हुई। बैंक ऋणों की कुल राशि में कृषि की हिस्सेदारी, जो मार्च 2006 में 13.1 प्रतिशत थी, जून 2006 में आंशिक रूप से बढ़कर 13.4 प्रतिशत हो गई।

10. चालू वर्ष के दौरान 13 अक्टूबर 2006 तक शेयरों, बांडों/ऋण पत्रों और वाणिज्यिक पत्रों में बैंक के निवेश में 1.8 प्रतिशत (1,466 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि के दौरान 10.5 प्रतिशत (9,828 करोड़ रुपए) की गिरावट आई थी। अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं द्वारा जारी लिखतों और म्यूचुअल फंडों में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के निवेश में 11,602 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष उक्त अवधि के दौरान 2,805 करोड़ रुपए की गिरावट आई थी। अनुसूचित वाणिज्य बैंकों से वाणिज्य क्षेत्र के प्रति संसाधनों के प्रवाह में चालू वर्ष के दौरान अभी तक 9.4 प्रतिशत (1,45,355 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष उक्त अवधि के दौरान 9.3 प्रतिशत (1,12,148 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई थी। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर संसाधनों के प्रवाह में 28.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष यह वृद्धि दर 28.1 प्रतिशत थी।

11. अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की सकल जमा राशियों में चालू राजकोषीय वर्ष के दौरान 13 अक्टूबर 2006 तक 1,85,244 करोड़ रुपए (8.8 प्रतिशत) की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष उक्त अवधि के दौरान 1,15,309 करोड़ रुपए (6.5 प्रतिशत) की वृद्धि हुई थी। यदि वार्षिक आधार पर देखा जाए तो 3,93,849 करोड़ रुपए (20.7 प्रतिशत) की सकल जमा राशि पिछले वर्ष की 2,98,229 करोड़ रुपए (18.6 प्रतिशत) की सकल जमा राशि के मुकाबले ज्यादा रही। 2006-07 में सकल जमा राशि में हुई वृद्धि पर इस अवधि की कतिपय अनुकूल गतिविधियों, जैसे, बैंकिंग प्रणाली के साथ कंपनियों के आंतरिक संसाधनों में हुई वृद्धि, बैंकिंग जमा राशि पर उच्चतर ब्याज दर तथा दीर्घावधि जमा राशि (5 वर्ष और उससे अधिक) के लिए कर संबंधी प्रोत्साहन में वृद्धि के कारण लघु बचत की तुलना में बैंक जमा राशियों पर बेहतर ब्याज के आकर्षण तथा ऋण में वृद्धि के प्रयोजनार्थ बैंकों द्वारा अपनाई गई सक्रिय जमा संग्रहण रणनीतियों के संदर्भ में विचार किया जाना है। दूसरी ओर, मांग जमा राशियों में, जिनका विगत अवधि में शेयर बाजार कार्यकलापों के साथ निकट का पारस्परिक संबंध दिखाई दिया, मध्य मई और जून में शेयर बाजार में तेज उतार-चढ़ाव के समय से कमी आ गई। कुल मिलाकर, इस बात पर ध्यान देना उपयोगी होगा कि अब तक चालू वर्ष में वृद्धिशील गैर-खाद्य ऋण-जमा अनुपात एक वर्ष पहले के 105.8 प्रतिशत से घटकर 77.7 प्रतिशत रह गया है।

12. चालू वित्त वर्ष में 13 अक्टूबर 2006 तक सरकारी और अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों का 46,914 करोड़ रुपए का निवेश पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के 3400 करोड़ रुपए के निवेश से अधिक था। चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत रिज़र्व बैंक

के साथ बैंकों के रेपो/रिवर्स रेपो समायोजित करने के बाद, सांविधिक चलनिधि अनुपात प्रतिभूतियों में उनके निवेश में एक वर्ष पहले हुई 33,578 करोड़ रुपए की वृद्धि की तुलना में 2006-07 में अब तक 30,806 करोड़ रुपए की वृद्धि हो चुकी है। बैंकों की सकल जमा राशि के एक भाग के रूप में सरकारी प्रतिभूतियों में उनका निवेश गैर-खाद्य अग्रिम की मांग पूरी करने के कारण कम होता रहा है। केंद्र और राज्य सरकारों के बाजार उधारी कार्यक्रम के लिए गैर-बैंकिंग कंपनियों से भी पर्याप्त समर्थन मिलता रहा है। इसके फलस्वरूप 13 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार सरकारी और अन्य प्रतिभूतियों में वाणिज्यिक बैंकों की धारिता उनकी निवल मांग और मीयादी देयताओं के एक वर्ष पहले के 34.7 प्रतिशत से घटकर 29.8 प्रतिशत रह गई। चूंकि ये निवेश अपेक्षित एसएलआर से 1,23,010 करोड़ रुपए (एक वर्ष पहले 2,07,903 करोड़ रुपए) अधिक थे अतः एसएलआर निवेश में 1,04,770 करोड़ रुपए का आधिक्य या निवल मांग और मीयादी देयताओं का 4.1 प्रतिशत एलएएफ धारिता के प्रति समायोजित किया गया।

13. वर्ष-दर-वर्ष आधार पर मुद्रा आपूर्ति (एम<sub>3</sub>) में हुई 19.0 प्रतिशत की वृद्धि एक वर्ष पहले हुई 16.8 प्रतिशत की वृद्धि से उच्चतर थी। वित्त वर्ष आधार पर 2006-07 में 13 अक्टूबर 2006 तक एम<sub>3</sub> में 2,13,891 करोड़ रुपए (7.8 प्रतिशत) की वृद्धि हुई, जो पिछले वर्ष की अनुरूपी अवधि में हुई 1,41,555 करोड़ रुपए (6.1 प्रतिशत) की वृद्धि से अधिक थी।

14. आरक्षित मुद्रा में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि एक वर्ष पहले के 14.0 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में 20 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 20.4 प्रतिशत थी। वित्त वर्ष आधार पर आरक्षित मुद्रा में 20 अक्टूबर 2006 तक पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में हुई 23,320 करोड़ रुपए (4.8 प्रतिशत) की वृद्धि की तुलना में 43,884 करोड़ रुपए (7.7 प्रतिशत) की वृद्धि हुई। परिचालित मुद्रा में 21,877 करोड़ रुपए (5.9 प्रतिशत) की तुलना में 38,262 करोड़ रुपए (8.9 प्रतिशत) की वृद्धि हुई, जबकि रिज़र्व बैंक के पास बैंकों की जमा राशि में 3,289 करोड़ रुपए (2.9 प्रतिशत) की तुलना में 7,047 करोड़ रुपए (5.2 प्रतिशत) की वृद्धि हुई। आरक्षित मुद्रा के स्रोतों में केंद्र सरकार को दिए गए रिज़र्व बैंक के निवल ऋण में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में हुई 5,073 करोड़ रुपए की वृद्धि की तुलना में 15,029 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई। केंद्र सरकार को रिज़र्व बैंक के निवल ऋण में एलएएफ के अंतर्गत किए गए लेनदेन के लिए समायोजित करने के बाद 6,299 करोड़ रुपए की वृद्धि परिलक्षित हुई। रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियों में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में हुई 25,475 करोड़ रुपए की वृद्धि की तुलना में 77,310 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई। पुनर्मूल्यांकन के लिए समायोजित करने के बाद निवल विदेशी मुद्रा आस्तियों में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि में हुई 30,077 करोड़ रुपए की वृद्धि की तुलना में 42,544 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई।

मुद्रा में निवल विदेशी मुद्रा का अनुपात 31 मार्च के 156.3 प्रतिशत से बढ़कर 20 अक्टूबर 2006 को 160.0 प्रतिशत हो गया।

15. चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत जनवरी-मार्च 2006 की अवधि में दैनिक औसत आधार पर 11,686 करोड़ रुपए उपलब्ध कराए गए, जबकि रिज़र्व बैंक ने अप्रैल-जून 2006 में एलएएफ के अंतर्गत दैनिक औसत आधार पर 51,490 करोड़ रुपए, जुलाई-सितंबर 2006 में 36,857 करोड़ रुपए तथा अक्टूबर (27 अक्टूबर 2006 तक) में इससे कम 12,956 करोड़ रुपए अवशोषित किए। बाजार स्थिरीकरण योजना के अंतर्गत 2006-07 में 27 अक्टूबर 2006 तक 12,342 करोड़ रुपए की अतिरिक्त नकदी अवशोषित की गई। बाजार स्थिरीकरण योजना में शेष 31 मार्च 2006 के 29,000 करोड़ रुपए से बढ़कर 27 अक्टूबर 2006 को 41,342 करोड़ रुपए हो गया। दूसरी ओर, रिज़र्व बैंक के पास केंद्र का नकदी शेष जनवरी-मार्च 2006 के औसत 40,981 करोड़ रुपए से घटकर अप्रैल-जून 2006 में 9,569 करोड़ रुपए रह गया, जो जुलाई-सितंबर 2006 में बढ़कर 16,029 करोड़ रुपए हो गया और पुनः अक्टूबर 2006 (23 अक्टूबर 2006 तक) में बढ़कर 27,696 करोड़ रुपए हो गया। एलएएफ, एमएसएस के अंतर्गत बकाया राशि के रूप में परिलक्षित औसत नकदी आधिक्य और केंद्र सरकार का नकदी शेष आधिक्य, दोनों मिलाकर, मार्च 2006 के 74,334 करोड़ रुपए से बढ़कर अप्रैल-जून 2006 में 89,786 करोड़ रुपए हो गया और पुनः बढ़कर जुलाई-सितंबर 2006 में 92,354 करोड़ रुपए हो गया, लेकिन अक्टूबर 2006 (23 अक्टूबर 2006 तक) में घटकर 85,196 करोड़ रुपए रह गया।

16. वर्ष-दर-वर्ष आधार पर थोक मूल्य सूचकांक में हुए अंतर द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति 17 जून 2006 को उच्चतम 5.5 प्रतिशत पर पहुंचने के बाद 14 अक्टूबर 2006 को घटकर 5.3 प्रतिशत रह गई। औसत आधार पर थोक मूल्य सूचकांक के आधार पर वार्षिक मुद्रास्फीति 14 अक्टूबर 2006 को 4.5 प्रतिशत थी, जबकि एक वर्ष पहले यह 5.3 प्रतिशत थी।

17. वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव की विभिन्न स्थितियों को देखते हुए, यह पाया गया है कि प्राथमिक वस्तुओं के मूल्यों में (भारत : डब्ल्यूपीआइ बास्केट में 22.00 प्रतिशत) एक वर्ष पूर्व हुई 4.1 प्रतिशत वृद्धि की तुलना में 14 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 7.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। प्राथमिक वस्तुओं के मूल्यों में हुई यह वृद्धि मुख्य रूप से खाद्य वस्तुओं और खनिजों के अंतर्गत थी। विनिर्मित उत्पादों के मूल्यों में (भारत : 63.8 प्रतिशत) एक वर्ष पूर्व हुई 2.8 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में 4.4 प्रतिशत वृद्धि हुई थी। विनिर्मित उत्पादों की श्रेणी में, लकड़ी और चमड़े की वस्तुओं, रसायनों, मूल धातुओं और मिश्र धातुओं, मशीनरी और परिवहन संबंधी उपकरण के मूल्यों में गिरावट/कमी से कागज, गैर-धातु खनिज उत्पादों, खाद्य उत्पादों, रबड़ और प्लास्टिक उत्पादों के मूल्यों में हुई तीव्र वृद्धि का प्रभाव कम हो गया।

18. 14 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 'ईंधन, पावर, बिजली और चिकनाई के पदार्थों' के समूह (भारत : 14.2 प्रतिशत) के मूल्यों में हुई 5.2 प्रतिशत की वृद्धि एक वर्ष पूर्व हुई 10.9 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में कम थी। ईंधन समूह को छोड़कर, मुद्रास्फीति 5.3 प्रतिशत थी (एक वर्ष पहले वह 3.1 प्रतिशत थी), वही जो हेडलाइन मुद्रास्फीति के मामले में था। अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की भारतीय 'बास्केट' का औसत मूल्य अप्रैल-जून 2006 के 67.3 अमरीकी डालर प्रति बैरल की तुलना में जुलाई-सितंबर 2006 के दौरान 67.9 अमरीकी डालर प्रति बैरल के आस-पास था जो जुलाई-सितंबर 2005 के 58.5 अमरीकी डालर प्रति बैरल के मुकाबले काफी अधिक था। तथापि हाल की अवधि में, अंतरराष्ट्रीय बाजारों में कच्चे तेल के मूल्यों में कुछ नरमी आई है और औसत भारतीय बास्केट कच्चा तेल-मूल्य घटकर 27 अक्टूबर 2006 की स्थिति के अनुसार 58.9 अमरीकी डालर प्रति बैरल हो गया है।

19. वर्ष-दर-वर्ष आधार पर, शहरी नॉन-मैनुअल कर्मचारियों, कृषक मजदूरों और ग्रामीण मजदूरों के उपभोक्ता मूल्य सूचकांक पर आधारित मुद्रास्फीति में भारी वृद्धि हुई और वह एक वर्ष पूर्व की 4.8 प्रतिशत, 3.2 प्रतिशत और 3.2 प्रतिशत वृद्धि के मुकाबले सितंबर 2006 में क्रमशः 6.6 प्रतिशत, 7.3 प्रतिशत और 7.0 प्रतिशत हो गई। औद्योगिक कामगारों के वर्ष-दर-वर्ष उपभोक्ता मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति में भी काफी अधिक वृद्धि हुई और वह एक वर्ष पूर्व की 3.5 प्रतिशत की तुलना में अगस्त 2006 के दौरान 6.3 प्रतिशत हो गई। थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति की तुलना में उपभोक्ता मूल्यों में अपेक्षाकृत अधिक वृद्धि को खाद्य वस्तुओं के मूल्यों में हुई वृद्धि के संदर्भ में देखे जाने की आवश्यकता है जिनका थोक मूल्य सूचकांक की तुलना में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक में अपेक्षाकृत अधिक भार है।

20. बजट अनुमान में अनुपात के रूप में केंद्र सरकार की राजस्व प्राप्तियां अप्रैल-अगस्त 2005 की 23.1 प्रतिशत से बढ़कर अप्रैल-अगस्त 2006 में 26.4 प्रतिशत हो गई जो अधिक कर और गैर-कर राजस्व प्राप्तियां - दोनों की सूचक है। बजट अनुमान का 35.5 प्रतिशत कुल व्यय अप्रैल-अगस्त 2005 के 33.2 प्रतिशत की तुलना में अधिक था। 37.4 प्रतिशत का गैर-योजना व्यय मुख्य रूप से खाद्य और उर्वरक सब्सिडी एवं ब्याज भुगतानों में हुई वृद्धि के कारण अधिक था। तदनुसार, बजट अनुमान के अनुपात के रूप में, सकल राजकोषीय घाटा और राजस्व घाटा अप्रैल-अगस्त 2006 के दौरान बढ़कर क्रमशः 61.0 प्रतिशत और 93.7 प्रतिशत हो गया जब कि पिछले वर्ष की तदनुसारी अवधि में वह 57.1 प्रतिशत और 78.0 प्रतिशत था।

21. 2006-07 के दौरान अब तक (27 अक्टूबर 2006 तक) दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से 98,000 करोड़ रुपए (एक वर्ष पहले 84,000 करोड़ रुपए) की केंद्र सरकार की सकल उधार राशियां बजट अनुमान की 63.2 प्रतिशत थीं जबकि 62,986 करोड़ रुपए (एक वर्ष पहले 51,370

करोड़ रुपए) के निवल बाजार उधार बजट अनुमान के 54.3 प्रतिशत थे। वर्ष 2006-07 के दौरान अब तक (अक्टूबर 2006 अंत तक) जारी केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों की भारित औसत आय एवं भारित औसत परिपक्वता क्रमशः 7.92 प्रतिशत और 14.09 वर्ष थी जब कि 2005-06 के दौरान प्रतिभूतियों की भारित औसत आय और परिपक्वता क्रमशः 7.34 प्रतिशत और 16.90 वर्ष थी। चालू वित्तीय वर्ष के दौरान तीन को छोड़कर अन्य सभी निर्गम, पुनर्निर्गम थे जिनसे लोक ऋण के समेकन के प्रयास तथा सरकारी प्रतिभूति बाजार को चलनिधि प्रदान करने के प्रयास परिलक्षित होते हैं। राज्य सरकारों के बाजार उधार कार्यक्रम के लिए 17,277 करोड़ रुपए (23,828 करोड़ रुपए) के अनंतिम निवल आबंटन की तुलना में उन्होंने 27 अक्टूबर 2006 तक 3,669 करोड़ रुपए की निवल राशि (सकल 8,595 करोड़ रुपए) जुटा ली गई थी।

22. 2006-07 की दूसरी तिमाही में वित्तीय बाजार स्थिर और सुव्यवस्थित बने रहे, यद्यपि लगभग सभी खंडों में ब्याज दरें अधिक रहीं। सितंबर 2006-मध्य से, काफी कर-बहिर्वाह के कारण बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि की कमी और केंद्र के नकदी बकायों में वृद्धि के कारण एलएएफ नीलामियों प्रस्तावित निधियों की दैनिक मात्रा में भारी कमी परिलक्षित हुई तथा दैनिक दरों में अल्पकालिक तीव्र वृद्धि दिखाई दी। कर वसूलियों तथा नकदी बकाया राशियों के पुनः आहरणों से बाद के सप्ताहों में चलनिधि की स्थिति में सुधार आया। अक्टूबर में, (27 अक्टूबर 2006 तक) मुद्रा बाजार के मांग, बाजार रेपो और संपार्श्विक उधार तथा ऋण देयताओं (सीबीएलओ) संबंधी खंडों की ब्याज दरों का औसत क्रमशः 6.73 प्रतिशत, 6.40 प्रतिशत और 6.26 प्रतिशत रहा जब कि मार्च 2006 में उनकी औसत ब्याज-दर क्रमशः 6.58 प्रतिशत, 6.17 प्रतिशत और 6.19 प्रतिशत थी।

23. 91-दिवसीय खजाना बिलों पर प्राथमिक आय अप्रैल 2006 के अंत के 5.41 प्रतिशत की तुलना में बढ़कर 27 अक्टूबर 2006 को 6.65 प्रतिशत हो गई। 364 दिवसीय खजाना बिलों पर आय अप्रैल 2006 के अंत के 5.90 प्रतिशत से बढ़कर 27 अक्टूबर 2006 तक 6.99 प्रतिशत हो गई। सितंबर 2006 के अंत तक वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि 24,419 करोड़ रुपए थी जब कि मार्च 2006 के अंत की स्थिति के अनुसार वह 12,718 करोड़ रुपए थी। इस अवधि के दौरान वाणिज्यिक पत्रों पर भारित औसत बट्टा दर 8.59 प्रतिशत से घटकर 7.70 प्रतिशत रह गई। जमा प्रमाणपत्रों के बाजार में, भारित औसत बट्टा दर मार्च 2006 के अंत के 8.62 प्रतिशत से घटकर सितंबर मध्य तक 7.74 प्रतिशत रह गई जिसके साथ बकाया राशि में 46.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई (अर्थात् वह 43,568 करोड़ रुपए से बढ़कर 63,864 करोड़ रुपए हो गई)।

24. विदेशी मुद्रा बाजार में जुलाई, 2006 के अंतिम सप्ताह से हाजिर बाजार खंड की गतिविधियों में वृद्धि हुई है, और हाजिर विनिमय दर में दुतरफा उतार-चढ़ाव हुआ है। वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के दौरान वायदा प्रीमियम में वृद्धि हुई है। औसत छमाही वायदा प्रीमियम जुलाई,

2006 में 1.04 प्रतिशत था जो अक्टूबर, 2006 (26 अक्टूबर तक) में बढ़कर 1.51 प्रतिशत हो गया। वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के दौरान विदेशी मुद्रा बाजार के अंतर-बैंक तथा वणिक् खण्डों में टर्नओवर पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के टर्नओवर से अधिक था। जहां वर्ष 2005-06 की दूसरी छमाही के दौरान अंतर-बैंक टर्नओवर में 234 बिलियन अमरीकी डालर (मासिक औसत) की वृद्धि हुई थी, वहीं वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही में 339 बिलियन अमरीकी डालर की वृद्धि हुई है और वणिक् टर्नओवर 94 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर 131 बिलियन अमरीकी डालर हो गया। वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के दौरान वणिक् टर्नओवर की तुलना में अंतर-बैंक टर्नओवर का अनुपात 2.6 था, जो पिछले वर्ष के समान है।

25. एक-वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता की सरकारी प्रतिभूतियों पर आय अप्रैल, 2006 के अंत में 6.20 प्रतिशत थी जो 27 अक्टूबर, 2006 को बढ़कर 7.02 प्रतिशत हो गई। 10-वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों पर आय बढ़ी और अप्रैल 2006 के अंत के 7.39 प्रतिशत से बढ़कर 27 अक्टूबर, 2006 को 7.62 प्रतिशत हो गई। इसी अवधि में 20 वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता की सरकारी प्रतिभूतियों पर आय 7.80 प्रतिशत से बढ़कर 7.93 प्रतिशत हो गई। 10-वर्षीय और एक वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों के बीच आय का अंतर 119 आधार अंक से कम होकर 27 अक्टूबर, 2006 को 60 आधार अंक हो गया। इसी अवधि के दौरान 20-वर्षीय और एक-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय का अंतर 160 आधार अंक से घटकर 91 आधार अंक हो गया।

26. अप्रैल-अक्टूबर, 2006 के दौरान सरकारी क्षेत्र के बैंकों ने विभिन्न परिपक्वता वाली जमाराशियों पर अपनी दरें 50-75 आधार अंक तक बढ़ाई हैं। सरकारी क्षेत्र के बैंकों द्वारा एक वर्ष की परिपक्वता वाली जमाराशियों पर ब्याज दरें 2.25-6.50 प्रतिशत से बढ़ाकर 2.75-7.00 प्रतिशत कर दी गई हैं। इसी प्रकार, एक से तीन वर्ष तक की परिपक्वता वाली जमाराशियों पर जमा दरें 5.75-6.75 प्रतिशत से बढ़कर 6.25-7.50 प्रतिशत हो गई हैं, वहीं तीन वर्ष से अधिक की परिपक्वता वाली जमाराशियों पर जमा दरें उसी अवधि में 6.00-7.25 प्रतिशत से बढ़कर 6.50-8.00 प्रतिशत हो गई हैं। निजी क्षेत्र के बैंकों और विदेशी बैंकों द्वारा मीयादी जमाराशियों की दरों में किया गया समायोजन काफी हद तक मिला-जुला रहा है। जहां उनकी जमा दरों में अधिकतम 50-175 आधार अंक की वृद्धि हुई है, वहीं कुछ परिपक्वता वाली जमा दरों में 50-150 आधार अंक की गिरावट हुई है।

27. सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों की न्यूनतम मूल उधार दरों (बीपीएलआर) में अप्रैल-अक्टूबर 2006 के दौरान क्रमशः 10.25-11.25 प्रतिशत और 11.00-14.00 प्रतिशत की तुलना में 11.00-12.00 प्रतिशत और 11.50-15.00 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। किंतु विदेशी बैंकों का बीपीएलआर 10.00-14.50 प्रतिशत के बीच अपरिवर्तित रहा है। चालू वर्ष के दौरान, सरकारी क्षेत्र के बैंकों का भारित

औसत बीपीएलआर मार्च के 10.71 प्रतिशत से बढ़कर जून में 11.18 प्रतिशत हो गया, तथा सितंबर में और अधिक बढ़कर 11.33 प्रतिशत हो गया। निजी क्षेत्र के बैंकों के बीपीएलआर का भारित औसत भी मार्च के 12.37 प्रतिशत से बढ़कर जून में 12.80 प्रतिशत तथा सितंबर में 12.89 प्रतिशत हो गया। विदेशी बैंकों के बीपीएलआर का भारित औसत इस अवधि में लगभग 12.66 प्रतिशत पर स्थिर बना रहा।

28. वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के दौरान, घरेलू प्राथमिक बाजार खंड तथा अंतरराष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंजों में निर्गमों की वजह से इक्विटी बाजार की गतिविधियों में तेजी बनी रही है। बम्बई स्टॉक एक्सचेंज का सूचकांक 14 जून, 2006 को 8,929 अंक नीचे खिसकने से पहले मार्च के अंत में 11,280 अंक से चढ़कर 10 मई, 2006 को 12,612 अंक के शिखर पर पहुंच गया था। उसके बाद, मुखर समष्टि आर्थिक सिद्धांतों पर आधारित बैंकिंग तथा निजी कंपनियों की उच्च लाभप्रदता ने आने वाले महीनों में सूचकांक में बीच-बीच में होने वाले सुधारों को संभलने में मदद की और उसे 27 अक्टूबर, 2006 को 12,907 अंकों तक पहुंचा दिया।

### बाह्य क्षेत्र की गतिविधियां

29. सितंबर, 2006 के अंत में जारी वर्ष 2006-07 की पहली तिमाही के भुगतान संतुलन आंकड़े यह दर्शाते हैं कि बाह्य क्षेत्र की अर्थव्यवस्था निरंतर गतिमान और सुदृढ़ बनी रही। पण्य निर्यात में 17.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई जिसमें रसायन एवं उससे संबंधित उत्पादों, मशीनरी और औजार सहित इंजीनियरिंग वस्तुओं, परिवहन उपकरणों, धातुओं एवं पेट्रोलियम उत्पादों के विनिर्माण का ज्यादा योगदान रहा। पण्य आयात में 23.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, इसका मुख्य कारण तेल के आयात में 44.9 प्रतिशत की वृद्धि रही है, वह भी ऐसी स्थिति में जब वर्ष-दर-वर्ष अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में औसतन 35.5 प्रतिशत की वृद्धि हो रही है जिसका सामना भारत को करना पड़ रहा है। स्वर्ण और चांदी को छोड़कर तेल से इतर वस्तुओं का आयात अप्रैल-जून, 2006 के दौरान 17.3 प्रतिशत बढ़ा है और यह वृद्धि औद्योगिक इनपुट तथा पूंजीगत माल के आयात के कारण हुई है। तदनुसार, भुगतान आधार पर, पण्य व्यापार का घाटा अप्रैल-जून, 2006 के दौरान बढ़कर 18.5 बिलियन अमरीकी डालर हो गया जो पिछले वर्ष की इसी तिमाही में 13.6 बिलियन अमरीकी डालर था। साफ्टवेयर निर्यात में तेजी, विदेशों में काम कर रहे भारतीयों तथा विभिन्न पेशेवरों एवं कारोबारी सेवाओं द्वारा भेजे गए धन से निवल अदृश्य आय, पिछले वर्ष के 10.0 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर 12.4 बिलियन अमरीकी डालर हो गई है। अदृश्य भुगतानों में 21.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, साथ ही व्यापार घाटा 6.1 बिलियन अमरीकी डालर हो गया है जो एक वर्ष पहले इसी तिमाही के चालू खाता के 3.6 बिलियन अमरीकी डालर घाटे से अधिक है।

30. अप्रैल-जून 2006 के दौरान 11.9 बिलियन अमरीकी डालर के स्तर पर निवल पूंजी अंतर्वाहों को ऋण तथा गैर ऋण अंतर्वाहों - दोनों ही से

समर्थन मिला। प्रत्यक्ष विदेशी निवेश प्रवाह पिछले वर्ष के 1.2 बिलियन अमरीकी डालर के स्तर से बढ़ कर 1.7 बिलियन अमरीकी डालर हो गए। बाह्य सहायता, बाह्य वाणिज्यिक उधार, अनिवासी जमाराशियों तथा अल्पकालिक ऋण के रूप में ऋण प्रवाह (निवल) एक वर्ष पहले के 1.0 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़कर अप्रैल-जून, 2006 में 5.2 बिलियन अमरीकी डालर हो गए। एक वर्ष पहले के 1.1 बिलियन अमरीकी डालर की तुलना में निवल बाह्य वाणिज्यिक उधार 3.6 बिलियन अमरीकी डालर हो गए जबकि अनिवासी बाह्य जमाराशियों में एक वर्ष पहले 0.1 बिलियन अमरीकी डालर के बहिर्वाह की तुलना में 1.2 बिलियन अमरीकी डालर की वृद्धि हुई। मई 2006 में शेयर बाजार में उथल-पुथल के चलते अप्रैल-जून 2006 के दौरान संविभाग निवेश में 0.5 बिलियन अमरीकी डालर का थोड़ा बहिर्वाह हुआ।

31. अप्रैल-जून 2006 के दौरान, मूल्यन संबंधी परिवर्तनों को छोड़कर, विदेशी मुद्रा भंडार में निवल वृद्धि 6.4 बिलियन अमरीकी डालर की हुई। अमरीकी डालर की तुलना में प्रमुख मुद्राओं की मूल्य वृद्धि को परिलक्षित करते हुए, कुल भंडार में मूल्यन लाभ में पिछले वर्ष की उसी अवधि के 4.3 बिलियन अमरीकी डालर की मूल्यन संबंधी हानि की तुलना में 4.9 बिलियन अमरीकी डालर की वृद्धि हुई। इस प्रकार मूल्यन परिवर्तनों सहित विदेशी मुद्रा भंडार में एक वर्ष पहले की 3.1 बिलियन अमरीकी डालर की कमी की तुलना में 11.3 बिलियन अमरीकी डालर की वृद्धि हुई।

32. ये प्रारंभिक गतिविधियां 2006-07 की दूसरी तिमाही में भी जारी रहीं। वाणिज्यिक आसूचना तथा अंक संकलन महानिदेशालय के अनुसार, पिछले वर्ष की समरूप अवधि के 34.1 प्रतिशत की तुलना में अप्रैल-सितंबर 2006 में निर्यात में डालर मूल्य में 22.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। पिछले वर्ष की समरूप अवधि के 46.6 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में आयात में 19.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल मूल्यों में वृद्धि को परिलक्षित करते हुए (हाल ही की कमी से पहले) तेल आयात बिल में 36.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई, लेकिन गैर-तेल आयात में वृद्धि पिछले वर्ष की उसी अवधि की 48.5 प्रतिशत से कम होकर 11.0 प्रतिशत रही। गैर-तेल आयात की वृद्धि में कमी एक वर्ष पहले की 52.1 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में, 2006-07 की पहली तिमाही के दौरान मुख्यतया स्वर्ण और चांदी के आयात में 30.3 प्रतिशत की भारी गिरावट परलक्षित करती है। 2006-07 के बाद के महीनों के लिए उपलब्ध सूचना से पता चलता है कि बुलियन के आयात में कमी होना जारी है। एक वर्ष पहले 22.3 बिलियन अमरीकी डालर की तुलना में अप्रैल-सितंबर 2006 में समग्र व्यापार घाटा बढ़कर 24.6 बिलियन अमरीकी डालर हो गया। 2006-07 की पहली तिमाही में 1.8 बिलियन अमरीकी डालर के निवल विदेशी संस्थागत निवेशक बहिर्वाहों की भरपाई हुई और दूसरी तिमाही में 1.7 बिलियन अमरीकी डालर के निवल अंतर्वाह हुए। विदेशी संस्थागत निवेशकों के कारण निवल अंतर्वाह अक्टूबर में जारी रहे। अप्रैल-अगस्त, 2006 के



दौरान प्रत्यक्ष विदेशी निवेश बढ़कर 4.0 बिलियन अमरीकी डालर हो गया जो पिछले वर्ष की समरूप अवधि के अंतर्वाह से 62 प्रतिशत अधिक है। निवल पूंजी प्रवाहों और गतिशील अदृश्य प्राप्तियों से व्यापार घाटे का वित्तपोषण हुआ जिसके कारण मार्च 2006 के अंत के 151.6 बिलियन अमरीकी डालर की तुलना में (मूल्यन प्रभावों सहित) 20 अक्टूबर 2006 को विदेशी मुद्रा भंडार बढ़कर 166.2 बिलियन अमरीकी डालर हो गया।

33. विनिमय दर में दुतरफा घट-बढ़ सहित वर्तमान वित्तीय वर्ष में अब तक भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में सुव्यवस्थित परिस्थितियां देखने में आई हैं। रुपए की विनिमय दर जो मार्च 2006 के अंत में प्रति अमरीकी डालर 44.61 रुपए थी, 19 जुलाई 2006 तक कम होकर प्रति अमरीकी डालर 46.95 रुपए रह गई लेकिन 27 अक्टूबर 2006 तक बढ़कर प्रति अमरीकी डालर 45.22 रुपए हो गई। इसी प्रकार, मार्च 2006 के अंत में 54.20 रुपए की तुलना में 7 अगस्त, 2006 को रुपए का मूल्य कम होकर प्रति यूरो 59.88 रुपए रह गया पर बाद में 27 अक्टूबर 2006 तक बढ़कर 57.34 रुपए हो गया। कुल मिलाकर, वर्तमान वित्तीय वर्ष में अब तक (27 अक्टूबर 2006 तक) रुपए में डालर की तुलना में 1.4 प्रतिशत, यूरो की तुलना में 5.5 प्रतिशत, पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में 9.0 प्रतिशत तथा जापानी येन की तुलना में 0.5 प्रतिशत की कमी हुई है।

34. हाल के कुछ वर्षों में विनिमय दर नीति किसी नियत लक्ष्य या पूर्व-घोषित लक्ष्य या बैंड के बिना, तथा आवश्यकतानुसार हस्तक्षेप करते हुए, लचीलेपन के साथ विनिमय दरों की सावधानीपूर्वक निगरानी और प्रबंधन के स्थूल सिद्धांतों से निर्देशित होती है। भारत के विदेशी मुद्रा भंडार के प्रबंधन संबंधी समग्र दृष्टिकोण में भुगतान संतुलन के परिवर्तनशील संघटन का ख्याल रखा जाता है और विभिन्न प्रकार के प्रवाहों और अन्य आवश्यकताओं के साथ जुड़े चलनिधि जोखिमों को परिलक्षित करने के प्रयासों पर भी ध्यान केंद्रित किया जाए दी हो।

### वैश्विक अर्थव्यवस्था की गतिविधियां

35. ऐसा प्रतीत होता है कि वैश्विक अर्थव्यवस्था ने, जो औसत से अधिक वृद्धि के लगातार चौथे वर्ष में है, वर्ष की पहली छमाही में त्वरित वृद्धि के साथ-साथ 2006 की तीसरी तिमाही में अपने विस्तार की गति बनाए रखी है। ऐसा प्रतीत होता है कि अमरीकी अर्थव्यवस्था में कमी की भरपाई विश्व के अन्य भागों में हुई सुदृढ़ वृद्धि से हो गई है। सितंबर 2006 में जारी अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष के वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण के अनुसार, क्रय शक्ति समानता आधार पर वैश्विक वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि के 2005 के 4.9 प्रतिशत से बढ़कर 2006 में 5.1 प्रतिशत हो जाने की संभावना है और 2007 में फिर से 4.9 प्रतिशत हो जाने की संभावना है। बाजार की विनिमय दरों के आधार पर, वैश्विक वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि के 2007 में 3.5 प्रतिशत हो जाने से पहले 2005 के 3.4 प्रतिशत की तुलना में 2006 में 3.8 प्रतिशत हो जाने की संभावना है।

36. अमरीकी में, तीसरी तिमाही में (जुलाई - सितंबर) वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि 1.6 प्रतिशत थी जबकि इसकी तुलना में पहली और दूसरी तिमाहियों में यह क्रमशः 5.6 प्रतिशत और 2.6 प्रतिशत थी जो मुख्य रूप से गिरावट का संकेतक है और इसके कारण आवासीय निवेश तथा इन्वेंटरी प्रभावित होने के साथ आयातों में तेजी आई। आवास बाजार का मंदा रहना नए आवास निर्माण में तथा नए और विद्यमान घरों की बिक्री में गिरावट के रूप में प्रतिबिंबित हुआ; अभी हाल में वर्ष 1995 से पहली बार मध्यम लागत वाले घरों (आवासों) के मूल्यों में कमी आई। जापानी अर्थव्यवस्था में हाल के महीनों में निरंतर वृद्धि के समय का अनुभव हो रहा है। यूरो क्षेत्र में वृद्धि के माहौल में भी धीरे-धीरे वृद्धि हो रही है। तेज वृद्धि का दौर चीन (तीसरी तिमाही में 10.4 प्रतिशत) और भारत (दूसरी तिमाही में 8.9 प्रतिशत) में जारी रहा प्रतीत हुआ। अन्य एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के निष्पादन सुदृढ़ बने हैं। रूस और लैटिन अमरीका में भी वृद्धि उत्साहजनक रही है।

37. हाल के वर्षों में, वैश्विक अर्थव्यवस्था की सुदृढ़ता के साथ-साथ वर्ष 2006 की पहली छमाही तक पण्य मूल्यों पर वृद्धिशील दबाव बना रहा है। उच्चतर मांग, वर्ष 2006 के प्रारंभिक समय में प्रतिकूल मौसमी स्थिति के कारण उत्पादन का अभाव तथा घटते भाडारों से दालों एवं चीनी की समग्र आपूर्ति-मांग स्थिति तंग बन गई है। दालों के विश्व उत्पादन में गिरावट आने का अनुमान है। गेहूं के वैश्विक भंडार प्रमुख उत्पादक क्षेत्रों में सूखे की स्थितियों के चलते 25 वर्षों के अपने न्यूनतम स्तर पर आ गए हैं। वर्ष 2006 में, खाद्यान्न विश्व आयात बिल में उच्चतर कृषि उत्पाद मूल्यों के परिणामस्वरूप 2 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि होने की संभावना है। धातु मूल्य वर्ष 2004 से मजबूत बने हुए हैं जो वर्ष 2006 के पहले नौ महीनों के दौरान वर्ष 2005 में हुई 36.2 प्रतिशत की वृद्धि के ऊपर 45.5 प्रतिशत बढ़ गए। अमरीका में आई मंदी के चलते इन पण्यों के मूल्यों में हाल के सप्ताहों में कुछ सुधार हुआ है। औद्योगिक धातु मूल्यों में गिरावट आ सकती है, परंतु घटते भंडार एवं सुदृढ़ मांग ने इस गिरावट में गतिरोध डाला है।

38. वर्ष के प्रारंभ में कच्चे तेल के मूल्य बढ़कर प्रति बैरल लगभग 60 अमरीकी डालर रहे थे जो जुलाई और अगस्त के 78 अमेरिकी डालर के रिकार्ड उच्चतम स्तर से अधिक तक पहुंच गए; इसमें सितंबर और अक्टूबर में भारी अमेरिकी इंधन इन्वेंटारियों, अमरीकी अर्थव्यवस्था में मंदी के आसार, एक शांत स्वरूप के एटलांटिक तूफानी मौसम और सौम्य सर्दी के मौसम के पूर्वानुमान के कारण नरमी आई। पेट्रोलियम उत्पाद के मूल्यों में भी 'नाइमेक्स गैसोलीन फ्यूचर्स' में एक तिहाई की कमी आने के साथ कुछ कमी आई। अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी ने भी वर्ष 2006 के लिए विश्व तेल मांग में वृद्धि होने संबंधी अपने पूर्वानुमानों को संशोधित कर उनमें कमी की, और वर्ष 2007 के लिए तेल उत्पादन के अपने पूर्वानुमानों में बढ़ोत्तरी कर दी है। वर्ष 2007 में, कच्चे तेल के पश्चिमी टेक्सास

इंटरमिडियट (डब्ल्यूटीआई) हाजिर मूल्य प्रति बैरल औसतन लगभग 66 डालर होने का अनुमान है। स्वर्ण मूल्य भी ज्वेलरी निर्माण में आई तीव्र गिरावट के कारण वर्ष 2006 की पहली छमाही में पहुंचे 26 वर्षीय सर्वोच्च स्तर से करीब 18 प्रतिशत घट गए।

39. अमेरिका में, उपभोक्ता मूल्य जुलाई के 4.1 प्रतिशत से घटकर अगस्त में 3.8 प्रतिशत हो गए तथा सितंबर 2006 में और घटकर 2.1 प्रतिशत हो गए। यूरो क्षेत्र में, मुद्रास्फीति मई-जून के दौरान के 2.5 प्रतिशत से कम होकर सितंबर में 1.8 प्रतिशत हो गई। जापान में उपभोक्ता मूल्यों में सितंबर तक 0.6 प्रतिशत की मामूली बढ़ोत्तरी हुई। ब्रिटेन में मुद्रास्फीति मई में बैंक ऑफ इंग्लैंड के 2.0 प्रतिशत के लक्ष्य से पार हो गई तथा जुलाई के 2.4 प्रतिशत से बढ़कर अगस्त में 2.5 प्रतिशत हो गई और बाद में सितंबर में घटकर 2.4 प्रतिशत हो गई।

40. वैश्विक रूप से, वित्तीय बाजार मई-जून में कई आस्ति बाजारों, विशेष रूप से उभरते बाजारों सहित, में आई तीव्र गिरावट के चलते जोखिमों का पुनर्मूल्यांकन करते रहे हैं। वैश्विक इक्विटी बाजारों में लोचपूर्ण सुधार हो रहा है और 'डाउ जोन्स औद्योगिक औसत' बढ़कर 25 अक्टूबर 2006 को अब तक के सर्वोच्च स्तर पर पहुंच गया। विश्व भर में, अधिकांश इक्विटी बाजारों में, निवेशकों का उत्साह पुनः दिखाई देने लगा है; उभरते बाजारों में यह उल्लेखनीय रूप से अधिक प्रतीत होता है। अमेरिकी आय वक्र विपरीतगामी बना हुआ है जो 10 वर्षीय बांड आय में आई गिरावट में प्रतिबिंबित है उक्त आय जुलाई के प्रारंभ के 5.22 प्रतिशत से घटकर 27 अक्टूबर 2006 में 4.88 प्रतिशत हो गई थी। यूरो क्षेत्र में 10 वर्षीय बांड आय जुलाई के प्रारंभ के 4.19 प्रतिशत से गिरकर 4.0 प्रतिशत हो गई है, हालांकि ज्यादा उम्मीद है कि यूरोपियन सेंट्रल बैंक वर्ष के अंत से पहले दरें बढ़ाएगा। जापान के 10 वर्षीय बांडों की आय जुलाई के प्रारंभ के 1.97 प्रतिशत से घटकर 1.70 प्रतिशत हो गई है। अमेरिकी डालर में जुलाई और अगस्त में, अधिकांश प्रमुख मुद्राओं की तुलना में मूल्यहास हुआ परंतु इसमें सुधार होकर अक्टूबर तक थोड़ी-सी वृद्धि हुई। क्रेडिट बाजारों में, उभरते बाजार और कारपोरेट ऋण पर स्प्रेड जो मई-जून में व्यापक हो गया था, कई सार्वभौम संस्थाओं की रेटिंग (दर-निर्धारण) में वृद्धि के बाद घट कर अब तक के न्यूनतम स्तर पर पहुंच गया।

41. अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल मूल्यों का देशी खुदरा मूल्यों पर प्रभाव अंतरण (पास-थ्रू) विभिन्न देशों में अलग-अलग रहा है जबकि स्फीति के प्रभाव मजबूत बने हुए हैं। ये तथ्य मौद्रिक नीति प्रतिक्रियाओं में प्रतिबिंबित हुए हैं। अधिकांश केंद्रीय बैंक नीतिगत दरों में वृद्धि कर रहे हैं परंतु कुछ मामलों में, उल्लेखनीय रूप से अमेरिका में, यह अस्थायी रूप से रुक गई है। फेडरल रिज़र्व जो लक्ष्य दर बढ़ाता जा रहा था (जून 2004 से सत्रह अवसरों पर हर एक बार 25 आधार अंक बढ़ाकर जून 2006 तक 5.25 प्रतिशत) वह अगस्त-अक्टूबर, 2006 में रुक गया। जिन अन्य केंद्रीय बैंकों ने जुलाई से अपनी नीतिगत दरें स्थिर रखी थीं, उनमें निम्नलिखित

शामिल हैं - दि बैंक ऑफ जापान (वर्ष 2001 से शून्य ब्याज नीति बनाए रखने के बाद जुलाई 2006 में असंपार्श्विक ओवरनाइट दर 0.25 प्रतिशत कर दी; दि बैंक ऑफ कनाडा (अप्रैल-मई 2006 में 50 आधार अंकों की वृद्धि दर 4.25 प्रतिशत) बैंक नेगारा मलेशिया (अप्रैल 2006 से 3.5 प्रतिशत की नीतिगत दर); दि बैंक ऑफ थाइलैंड (जून 2006 से 14-दिवसीय 5.00 प्रतिशत की पुनर्खरीद दर); दि मॉनिटरी अथॉरिटी ऑफ सिंगापुर; और दि बैंको सेंट्रल डे चिली (जुलाई 2006 में ऋण देने संबंधी बेंचमार्क दर बढ़ाकर 5.25 प्रतिशत); दि बैंको डे मेक्सिको (अप्रैल 2006 से 7.0 प्रतिशत की बेंचमार्क ओवरनाइट लेंडिंग दर)। टर्की में नीतिगत दरें (जिनमें जून-जुलाई 2006 में 425-625 आधार अंकों की बढ़ोत्तरी की गई थी) बाद में अपरिवर्तित रखी गईं।

42. यूरोपीय केंद्रीय बैंक ने दिसंबर 2005 से पांच बार अपनी नीतिगत दरें हर बार 25 आधार अंक बढ़ाते हुए 3.25 प्रतिशत कर दी; बैंक ऑफ इंग्लैंड ने अगस्त 2005 से पहली बार अगस्त 2006 में अपनी नीतिगत दर 25 आधार अंक बढ़ाते हुए 4.75 प्रतिशत कर दी; रिज़र्व बैंक ऑफ आस्ट्रेलिया (अगस्त 2006 में 25 आधार अंक बढ़ाकर 6.0 प्रतिशत); पीपल्स बैंक ऑफ चीन (जिसने 18 अगस्त 2006 को उधार दर 0.27 प्रतिशत अंक बढ़ाकर 6.12 प्रतिशत की थी) ने 5 जुलाई को आरक्षित निधि अनुपात 50 आधार अंक बढ़ाकर 8.0 प्रतिशत कर दिया और 15 अगस्त 2006 से इसे और 50 आधार अंक बढ़ा दिया); तथा बैंक ऑफ कोरिया (10 अगस्त को 25 आधार अंक बढ़ाकर 4.50 प्रतिशत)।

43. हाल में, कुछ केंद्रीय बैंकों ने मौद्रिक नीति में नरमी लाई है, जैसे बैंक इंडोनेशिया (अपनी नीतिगत दर 5 अक्टूबर 2006 को 12.50 प्रतिशत से घटाकर 10.75 प्रतिशत कर दी थी); और बैंको सेंट्रल डो ब्राजील (सितंबर 2005 से सेलिक दर लक्ष्य क्रमिक रूप से घटाकर अक्टूबर 2006 तक 13.75 प्रतिशत कर दिया)।

### समग्र मूल्यांकन

44. भारतीय अर्थव्यवस्था में, वर्ष 2006-07 की पहली छमाही में कुल आपूर्ति स्थितियां सुदृढ़ बनी प्रतीत होती हैं जिन्हें अर्थव्यवस्था के सभी घटक क्षेत्रों की गतिविधियों में हुई वृद्धि से मजबूती मिली। जहां पहली तिमाही में, कृषि में हुई वृद्धि को मुख्य रूप से 2005-06 के रबी मौसम से (जो जून 2006 में करीब-करीब समाप्त पर था) लाभ मिला, वहीं वर्ष 2006-07 के शेष समय में कृषि की संभावनाएं सुधरी हुई प्रतीत होती हैं। अतः देश के विभिन्न भागों में आई बाढ़ एवं खाद्यान्न उपज के क्षेत्रों में कुछ कम बरसात होने से गतिरोध की स्थिति उत्पन्न होने के बावजूद चालू वर्ष के लिए कृषि में वृद्धि की प्रवृत्ति पुनः आरंभ हो चुकी है।

45. औद्योगिक उत्पादन में मान्य अपेक्षाओं से भी अधिक वृद्धि होती प्रतीत हो रही है, जो विनिर्माण क्षेत्र में हुई वृद्धि का परिणाम है जिसमें अप्रैल-अगस्त 2006 में 10 वर्षों की सर्वोच्च वृद्धि दर्ज की गई। कंपनियों



की बिक्री/लाभप्रदता में भारी वृद्धि तथा रिकार्ड टैक्स वसूली से अच्छा औद्योगिक वातावरण बना है। साथ ही, घरेलू और निर्यात मांग, बढ़ते व्यावसायिक आत्मविश्वास तथा विशेष रूप से बैंक ऋण में निरंतर वृद्धि से वित्तीय स्थिति में सुधार से इसे समर्थन मिल रहा है। औद्योगिक गतिविधि में यदि यह तेजी जारी रहती है तो समग्र समष्टि-आर्थिक कार्यनिष्पादन में बेहतरी की संभावना बन जाती है।

46. प्रमुख संकेतक सेवा क्षेत्र में वृद्धि की अच्छी संभावनाओं की ओर इशारा करते हैं। रेलवे में माल भाड़े से अर्जित राजस्व और नागरिक उड्डयन के आयात/निर्यात क्रमों में निरंतर वृद्धि हो रही है। वर्ष 2006-07 की प्रथम छमाही के दौरान घरेलू एयर टर्मिनलों पर विदेशी तथा देशी पर्यटकों की संख्या में वृद्धि हुई। इसके अलावा, टेलीफोन तथा मोबाइल कनेक्शनों - दोनों के अंतर्गत स्विचिंग क्षमता में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है। तदनुसार, सेवाक्षेत्र के अंतर्गत सभी उप-क्षेत्रों में, जो समग्र सकल घरेलू उत्पाद में वृद्धि का लगभग 70 प्रतिशत है, गतिशीलता दिखाई देती है।

47. जहां तक सकल मांग संबंधी स्थितियों का संबंध है, पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन, आधारभूत सुविधाओं में निवेश में वृद्धि तथा पूंजीगत व्यय चक्र में तेजी के रूप में दबाव बनने के कुछ प्रमाण दिखाई देते हैं। ऐसे संकेत मिलते हैं कि निवेश मांग में वृद्धि ने अर्थव्यवस्था को गति प्रदान करनी शुरू कर दी है। इससे भी अधिक महत्वपूर्ण बात यह है कि उपभोग मांग में भी वृद्धि दिखाई देने लगी है, जो कुल घरेलू मांग के दो तिहाई से अधिक है। यह बात वर्ष 2006-07 के प्रथम पांच महीनों के दौरान उच्च खुदरा ऋण तथा टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं के उत्पादन में हुई द्विअंकी वृद्धि से भी स्पष्ट है। गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं के उत्पादन में जो शुरुआती गिरावट थी उसमें जुलाई-अगस्त के दौरान तेजी आई। मांग संबंधी दबाव मुद्रा आपूर्ति और प्रारक्षित मुद्रा के विस्तार में भी दिखाई देते हैं जो अनुमान से काफी अधिक हैं।

48. बैंक ऋण की मांग में लगातार तीसरे वर्ष 30 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि रही है। उपलब्ध सूचना से यह पता चलता है कि आवास, वाणिज्यिक वास्तविक संपदा तथा खुदरा ऋण जैसे तेजी से बढ़ने वाले क्षेत्रों को बैंक ऋण में काफी वृद्धि होगी। आस्तियों के मूल्य उच्च स्तरों पर बने रहने तथा पण्यों की कीमतों के वर्तमान स्तरों ने समग्र मूल्यांकन को एक जटिल काम बना दिया है।

49. इस परिप्रेक्ष्य में, ओवरहीटिंग के प्रारंभिक संकेतों पर सावधानीपूर्वक नजर रखना आवश्यक है। ओवरहीटिंग अर्थव्यवस्था ऐसी अर्थव्यवस्था है जिसमें तेजी से वृद्धि हो रही हो और इसकी उत्पादन क्षमता परिणामी मांगों के अनुरूप नहीं बनी रह पाती। सामान्यतः ओवरहीटिंग के पहले संकेतक मुद्रास्फीति के उभरते दबाव होते हैं। इस संदर्भ में, नीति निर्माता उत्पादन-अंतर संबंधी व्यवहार का अर्थात् संभावित अथवा पूर्ण क्षमतावाले उत्पादन की तुलना में वर्तमान उत्पादन की आधिक्यता का सावधानीपूर्वक

विश्लेषण करते हैं। मौद्रिक नीति निर्धारित करने के संबंध में यह देखना बहुत महत्वपूर्ण होता है कि अर्थव्यवस्था अपनी पूर्ण क्षमता पर परिचालन के कितने करीब है। यदि मौद्रिक प्राधिकारी यह महसूस करता है कि अर्थव्यवस्था में अप्रयुक्त क्षमता मौजूद है और वृद्धि द्वारा उत्पन्न मांग में बढ़ोत्तरी को मुद्रास्फीति के दबाव के बिना समाहित किया जा सकता है, तो ओवरहीटिंग के विरुद्ध कार्रवाई करने की कोई जरूरत नहीं होती। दूसरी ओर, यदि मांग पूर्ण क्षमता से आगे निकल रही होती है तो मौद्रिक नीति को कड़ा बनाने की आवश्यकता होती है ताकि अर्थव्यवस्था की गति को कम किया जा सके और उसे ओवरहीटिंग की ओर बढ़ने से रोका जा सके।

50. ओवरहीटिंग के लक्षणों का पता लगाना वैश्विक रूप से कठिन होता जा रहा है। इस बात के कुछ साक्ष्य मौजूद हैं कि उत्पादन-अंतर और मुद्रास्फीति के बीच संबंध अस्पष्ट होते जा रहे हैं। साथ ही, किसी भी अर्थव्यवस्था के आकार, दिशा-क्रम और संभावित उत्पादन-परिणामों का पता लगाना भी मुश्किल होता जा रहा है। खास बात तो यह है कि वैश्वीकरण की वजह से कई अर्थव्यवस्थाओं, विशेषतः उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं की आपूर्ति संबंधी संभावनाएं बहुत बढ़ गई हैं। हाल ही में यह भी पाया गया है कि आपूर्ति के क्षेत्र में जो सकारात्मक झटका महसूस हुआ है, उसकी वजह से संभावित उत्पादन परिणामों की अवधारणा पहले के मुकाबले ज्यादा धुंधली हो गई है। व्यापक बेरोजगारी/ संसाधनों के अधूरे उपयोग तथा संभावित उत्पादन के आकलन हेतु स्पष्ट प्रणाली नहीं होने से भारत जैसी विकासशील अर्थव्यवस्था के लिए अर्थव्यवस्था में ओवरहीटिंग की अवधारणा, मौद्रिक नीति के मार्गदर्शन हेतु उतनी सार्थक नहीं है जितनी कि वह उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में है। इतना ही नहीं, जिस अर्थव्यवस्था का संरचनात्मक रूपांतरण हो रहा हो, उससे उत्पादन परिणामों का निर्धारण और भी मुश्किल है। तथापि, हाल ही में, उच्च वृद्धि दर और उपभोक्ता मुद्रास्फीति के साथ-साथ आस्तियों के मूल्य में बेतहाशा वृद्धि और बुनियादी ढांचे की अवरुद्धता के कारण महसूस हो रही और अधिक कठिनाइयों से यह बात रेखांकित हुई है कि अर्थव्यवस्था की ओवरहीटिंग से उत्पन्न जोखिमों और मौद्रिक नीति के समय-निर्धारण तथा दिशा-क्रम पर ध्यान दिया जाए। एक ओर जहां भारतीय अर्थव्यवस्था में ओवरहीटिंग का कोई निर्णायक सबूत फिलहाल नहीं मिला है, वहीं दूसरी ओर, सकल मांग में ज्यादा वृद्धि का संकेत देने वाले सभी तथ्यों की निगरानी का महत्त्व पहले के मुकाबले बहुत ज्यादा बढ़ गया है।

51. संबंधित देश की परिस्थितियों के अनुसार मौद्रिक नीति ऐसे अंतरालों पर आधारित होती है जो लंबे भी हो सकते हैं और परिवर्तनीय भी। इस संदर्भ में यह ज्यादा महत्वपूर्ण है कि मौद्रिक नीति का निर्धारण ज्यादा दूरलक्षी हो ताकि नीतिगत उपायों का असर आगामी 12 से 18 माह बाद भी बरकरार रहे। भारत में मौद्रिक नीति दर्शाने वाली मुख्य

संकेतक दरें वे हैं जो चलनिधि समायोजन सुविधा रेपो/रिवर्स रेपो की दरों में निहित हैं। उक्त दरों को अक्टूबर 2004 से संचयी 100/150 आधार अंक बढ़ाते हुए उसके समर्थन में सीआरआर को भी 50 आधार अंक बढ़ा दिया गया है। इस निभाव सुविधा को सुविचारित तौर पर वापस लिए जाने का असर अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में महसूस किया जा रहा है। मौजूदा हालात में मांग संबंधी दबावों के अतिरिक्त, आगामी कुछ महीनों में पैदा होनेवाली मांग संबंधी परिस्थितियां अर्थव्यवस्था की संभावित ओवरहीटिंग पर विचार करने के लिए ज्यादा महत्वपूर्ण हो जाएंगी जिनमें कीमत और वित्तीय स्थिरता - दोनों के लिए पड़नेवाले प्रभाव भी शामिल होंगे।

52. घरेलू वित्तीय बाजारों में वर्ष 2006-07 की दूसरी तिमाही के दौरान जोखिमों के पुनर्मूल्यांकन के समग्र दायरे में अस्थिरता में कुछ कमी आई है। सितंबर के दूसरे पखवाड़े में मुद्रा बाजारों में छुट-पुट तंगी के साथ अत्यधिक नकदी की स्थिति बनी रही। इसके मूल में अग्रिम प्रत्यक्ष कर प्रवाह और बैलेंसशीट अपेक्षाओं से संबंधित कारणों का योगदान रहा है। सामान्यतया, अल्पावधि दरें नीति संबंधी दरों के अनुरूप रही हैं तथा जून और जुलाई के दौरान उनका आचरण भी समर्थनकारी रहा है। विदेशी मुद्रा बाजार में रुपए की विनिमय दर में द्वि-मार्गी हलचल परिलक्षित हुई। जुलाई के अंत से बाजार का रुझान उत्साहवर्धक रहा जिसकी अभिव्यक्ति संयत वृद्धि के रूप में हुई। सरकारी प्रतिभूति बाजार में मध्य जुलाई के दौरान प्राप्त आय की ऊंची दरों में बाद में काफी सुधार हुआ है।

53. थोक और उपभोक्ता मूल्यों में परिलक्षित मुद्रास्फीति के दबावों पर ज्यादा ध्यान केंद्रित करना अपेक्षित है। हाल ही में मिली हल्की सी राहत के बावजूद तेल के वर्तमान मूल्यों में स्थाई तौर पर वृद्धि का घटक बरकरार है। उक्त घटक का पूर्ण निराकरण अपेक्षित है। अतः आगामी महीनों के दौरान संभावित मुद्रास्फीति पर विचार करते समय इस पृष्ठभूमि को ध्यान में रखना होगा। घरेलू औद्योगिक गतिविधि में त्वरित सक्रियता तथा पण्यों के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में बेतहाशा वृद्धि के कारण विनिर्मित पण्यों की लागत पर पड़ने वाले प्रारंभिक दबावों पर भी ध्यान देना होगा। मुद्रास्फीति के प्रति दृष्टिकोण में और परिणामस्वरूप स्फीति संबंधी प्रभावों के मामले में खाद्य पदार्थों की अत्यधिक महत्ता को देखते हुए वर्ष के शेष भाग में खाद्य पदार्थों के मूल्य की मौसमी घट-बढ़ की निगरानी करने की भी आवश्यकता होगी। अगले कुछ महीनों में, इस बात का जायजा लेना कठिन होगा कि उत्पादकता लाभ तथा प्रतिस्पर्धात्मक स्थितियां मार्जिनों पर दबाव का सामना कर पाएंगी या नहीं। इसके अतिरिक्त, यह मानना भी संभव है कि जिन सकारात्मक प्रारंभिक प्रभावों ने अब तक मूल्य परिवर्तनों के बाद मुद्रास्फीति के वृद्धिकारक दबावों को कम किया है, वे प्रभाव क्षीण हो जाएंगे और इससे 2006-07 के अंत में मापित मुद्रास्फीति बढ़ सकती है।

54. 2006-07 के पहले पांच महीने में राजकोषीय व्यय में तेजी आई है और बजट अनुमानों की तुलना में केंद्र का सकल राजकोषीय घाटा वार्षिक आधार पर उच्चतर बना रहा है। तथापि, कर राजस्व में उछाल अर्थव्यवस्था के विस्तारकारी प्रभाव को कम कर सकता है बशर्ते यह वर्ष के शेष महीनों में अपनी पकड़ बनाए रखता है। सभी श्रेणियों के उपभोक्ता मूल्यों में 2006-07 की पहली छमाही में वृद्धि जारी रही जो आवश्यक वस्तुओं सहित प्राथमिक उत्पादों के मूल्यों में वृद्धि को परिलक्षित करती है। उपभोक्ता मूल्यों तथा थोक मूल्यों के बीच अंतर पहले की अपेक्षा और अधिक हो गया है। हालांकि, राजकोषीय और मौद्रिक उपायों ने एक दूसरे को सुदृढ़ किया है और स्फोटिकारक जोखिमों को कम किया है, तथापि इस बारे में सतर्क रहने की आवश्यकता है। विशेष रूप से, भविष्य की ओर देखने पर, यह मानना उचित होगा कि भारत में मुद्रास्फीति हाल ही में देखे गए सुदृढ़ सकारात्मक आपूर्ति-पक्ष प्रभावों के बजाए मांग स्थितियों से नियंत्रित होती है।

55. व्यापक आर्थिक संदर्भ में, 2006-07 में समग्र आपूर्ति की अपेक्षा समग्र मांग में त्वरित वृद्धि कुछ हद तक बाह्य क्षेत्र में दिखलाई पड़नी शुरू हो गई है। निर्यात वृद्धि में उछाल और गैर-तेल आयात की वृद्धि में कुछ कमी के बावजूद पण्य व्यापार घाटे तथा चालू खाता घाटे में वृद्धि हुई है। अभी तक, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल के मूल्य व्यापार घाटे को और बढ़ाते हुए दिखाई पड़ रहे हैं। आगामी महीनों में इन मूल्यों में कमी से इन दबावों का प्रभाव क्षीण किया जा सकता है। पण्य निर्यात में अच्छी-खासी वृद्धि हुई है। हाल के वर्षों में सकल अदृश्य अर्जन तेजी से बढ़े हैं और इनके बढ़कर पण्य निर्यात के बराबर हो जाने की आशा है। यात्रा, साफ्टवेयर और अन्य कारोबारी सेवा निर्यातों से होने वाले अर्जन में तीव्र वृद्धि से आवक विप्रेषणों द्वारा प्राप्त स्थिर सहायता और मजबूत हुई है जिसे भारत के बाह्य तुलन पत्र के बढ़ते 'स्थाई' संघटक के रूप में देखा जा रहा है। ऐसा प्रतीत होता है कि पूंजी प्रवाह मई-जून की उथल-पुथल से उबर गए हैं और एक वर्ष पहले 1.0 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में अप्रैल-जून 2006 में ऋण प्रवाह 5.2 बिलियन अमेरिकी डालर हो जाने से उनमें मजबूती आई है। कुल मिलाकर, यह आशा करना उचित होगा कि, हाल ही की तरह, पूंजी प्रवाहों से चालू खाता घाटे का वित्तपोषण होगा और विदेशी मुद्रा भंडार के स्तर में निरंतर वृद्धि होगी।

56. हाल के महीनों में, वैश्विक वृद्धि के पैटर्न में परिवर्तन के संकेत दिखाई दिए हैं। पहला, अमरीकी अर्थव्यवस्था, जिसने वैश्विक विस्तार के हाल ही के चरण को गति प्रदान की है, अब धीमी पड़ती लगती है जिसका कारण कम होता हुआ आवास बाजार है। दूसरा, यूरो क्षेत्र और जापान में गतिविधि में तेजी आई है परंतु यह अस्पष्ट है कि यह तेजी पूर्णतः स्वयं पर निर्भर है या नहीं। तीसरा, वैश्विक वृद्धि को बनाए रखने की जिम्मेदारी उभरती अर्थव्यवस्थाओं, विशेषकर निम्न प्रतिव्यक्ति आय वाले देशों पर

आती लग रही है। इस वर्ष मई-जून तक हुई वित्तीय उथल-पुथल हमें यह याद दिलाती है कि गतिविधियों के प्रतिसाद के रूप में उभरती अर्थव्यवस्थाओं में बाजारों में अपेक्षाकृत अधिक अस्थिरता रही है। चौथा, अंतरराष्ट्रीय व्यापार के पैटर्न में भी परिवर्तन दिखलाई पड़ते हैं। चीन की बढ़ती महत्ता के साथ-साथ आयात-निर्यात के गंतव्य स्थान के रूप में अमरीका पर उभरती अर्थव्यवस्थाओं की कम होती निर्भरता भी देखने में आई है।

57. वैश्विक स्तर पर, मुद्रास्फीति संबंधी जोखिम अभी भी बरकरार हैं, यद्यपि वर्तमान समय में वे शुरुआती स्तर पर ही हैं। हेडलाइन मुद्रास्फीति की दरें तो कम हो रही हैं, लेकिन कोर मुद्रास्फीति, विशेष रूप से अमरीका में, ज्यादा बनी हुई है जिससे यह संकेत मिलता है कि उन्नत और उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में, विशेषतः उत्पादक स्तर पर, तेल और पण्य मूल्यों के चलते मुद्रास्फीति के बढ़ जाने का जोखिम बना हुआ है। बढ़े हुए तथा अनिश्चित तेल/पण्य मूल्यों के संभावित पूर्ण परोक्ष प्रभावों के कारण पैदा होने वाले भारी जोखिम, अवशिष्ट वैश्विक उत्पादन-क्षमताओं के उपयोग और वैश्विक चलनिधि की अधिकता से सारे संसार की मौद्रिक नीति की व्यवस्था प्रभावित होती रही है। वेतन संबंधी दबाव बनने के भी संकेत मिलने लगे हैं। हाल के महीनों में आर्थिक गतिविधि में कुछ मंदी के कारण अनेक महत्वपूर्ण केंद्रीय बैंकों के नीति संबंधी दरें बढ़ाने के कदमों में एक अल्पकालिक विराम लग गया प्रतीत होता है, लेकिन मुद्रास्फीति की निरंतर आशंका के कारण मौद्रिक प्राधिकारी, और अधिक तटस्थ रख अपनाने के लिए आक्रामक तरीके से कदम नहीं उठा पा रहे हैं।

58. 2006 के दौरान वैश्विक असंतुलन बढ़ते रहे हैं। कुछ केंद्रीय बैंकों ने अपने रुख पर तत्परता से पुनर्विचार किया, लेकिन वैश्विक चलनिधि की अधिकाधिक खपत से ही विश्व के वित्तीय बाजारों के लचीलेपन की परीक्षा होगी और विश्व अर्थव्यवस्था पर उसका संभावित प्रभाव भी बढ़ेगा। वैश्विक रूप से, चालू खाता घाटे अथवा अधिशेषों की विद्यमानता ही अपने-आप में चिंता की बात नहीं है, बल्कि उससे भी बड़ी चिंता इस बात की है कि, विशेष रूप से बड़ी और व्यवस्था की दृष्टि से महत्वपूर्ण अर्थव्यवस्थाओं में भारी घाटे और अधिशेष विद्यमान हैं। इसी संदर्भ में, अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष द्वारा, अमरीका में 2007 में सकल घरेलू उत्पाद के लगभग 7 प्रतिशत के चालू खाता घाटे का अनुमान, और साथ ही जापान, उभरते एशिया और तेल निर्यातक देशों में भारी अधिशेष जारी रहना चिंता का विषय है। अमरीका की निवल विदेशी देयता की स्थिति में हुई तीव्र वृद्धि से, वैश्विक असंतुलों के कम होने के साथ-साथ प्रमुख मुद्राओं के आकस्मिक और अव्यवस्थित समायोजन के जोखिम भी बढ़ गए हैं। किंतु नीति-निर्माताओं और वित्तीय बाजारों - दोनों द्वारा वैश्विक असंतुलों के संबंध में व्यक्त की गई गंभीर चिंताओं के बारे में एक रोचक चुप्पी बनी हुई है, जो संभवतः इस सोच पर आधारित है कि समस्या की गंभीरता को वैश्विक स्तर पर

स्वीकार कर लिए जाने के बाद कुछ ऐसी अच्छी प्रतिक्रिया होगी जिससे अधिक अस्तव्यस्तता पैदा नहीं होगी।

59. जून और सितंबर 2006 के बीच मौद्रिक नीति की दरों में वृद्धि की मात्रा और गति में परिवर्तन को ध्यान में रखते हुए वैश्विक वित्तीय बाजारों ने अनुमान संशोधित किए हैं। मुद्रा बाजारों में, यह उम्मीद ज्यादा की जा रही कि अब से, अधिक से अधिक, धीरे-धीरे ही ब्याज दरें बढ़ेंगी। दूसरी ओर, अनुमानों में इन संशोधनों के साथ ही अमरीका, यूरो क्षेत्र और जापान में दीर्घावधि-ब्याज दरें भी गिरी हैं जिनके परिणामस्वरूप आय वक्रों का अंतर कम होता जा रहा है तथा वे सपाट होते जा रहे हैं। वैश्विक इक्विटी बाजारों में मई और जून के दौरान जो हानि हुई थी उसमें से उन्हेने कुछ घाटे पूरे कर लिए तथा उनमें से भी जिन बाजारों को सबसे ज्यादा हानि उठानी पड़ी थी उन्हें सबसे अधिक लाभ पहुंचा। कंपनी ऋण बाजारों में स्प्रेड बहुत कम रहा, मोटे तौर पर जून से आखिरी दिनों में वह अपरिवर्तित रहा। वैश्विक विलयन और अभिग्रहण का कार्य तेजी से चल रहा है और उसके परिणामस्वरूप उपलब्ध राशि से कुछ सीमा तक उनका वित्तपोषण किया गया है। अपेक्षित अल्पावधि ब्याज दर विभेदकों में हुए परिवर्तन विदेशी मुद्रा बाजारों के कारोबार के महत्वपूर्ण प्रेरक के रूप में उभरे हैं, जिससे यूरो में थोड़ी सी मजबूती आ सकी है। कैरी ट्रेड के लिए निधि की व्यवस्था हेतु येन की भूमिका महत्वपूर्ण रही है। बैंक ऑफ इंग्लैंड द्वारा नीति दर में वृद्धि के परिणामस्वरूप पौंड स्टर्लिंग में मजबूती आई है। मई-जून में संविभाग बहिर्वाह (पोर्टफोलियो आउटफ्लोज) के उलटाव से, उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं की मुद्राओं को लाभ पहुंचा है। पण्यों के मूल्यों में वृद्धि ने भी विदेशी मुद्रा बाजारों में एक भूमिका निभाई है। तथापि, प्रमुख मुद्राओं के मूल्यों में उतार-चढ़ाव को निर्धारित करने में भू-राजनैतिक जोखिम एक प्रमुख कारक बने हुए हैं। यह भी महत्वपूर्ण है कि मौद्रिक नीति संबंधी उपायों तथा तेल मूल्यों में संभावित कमी के प्रभाव से चलनिधि और तेल अधिशेष में संभावित कमी से उत्पन्न संभाव्य जोखिमों को स्वीकार किया जाए।

60. विशेष रूप से विकासशील देशों में ऋण बाजारों की गतिविधियों में वर्ष 2004 से तेजी का माहौल रहा है। वर्ष 2006 के दौरान, इस बात के पर्याप्त सबूत मिलते हैं कि एशिया और लैटिन अमरीका की उभरती हुई समस्त अर्थव्यवस्थाओं में सुदृढ़ विकास एवं बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि के अधिशेष वाले वातावरण में बैंक ऋण में उछाल आया है। हाल के इस उछाल के साथ-साथ बैंक के आस्तित्व संविभाग में भी रचनात्मक परिवर्तन हुआ है। गृहस्थ, न कि कंपनियां - बैंकों के अत्यधिक महत्वपूर्ण उधारकर्ता रहे हैं - जहां ऋण वृद्धि का अधिकांश भाग खप जाता है। गृहस्थों को हाल में जिस तेजी से बैंक ऋण दिए जा रहे हैं, उस गति को कायम रखने में कुछ जोखिम दिखाई देते हैं। पहला, गृहस्थों के पास इसका आधिक्य हो सकता है, जैसाकि अनेक उभरती अर्थव्यवस्थाओं में क्रेडिट कार्ड के आधिक्य से हुआ है। दूसरा, बढ़ते जा रहे कर्ज से गृहस्थों पर भावी ब्याज

दर/विनिमय दर की मार पड़ सकती है, क्योंकि बैंकों ने इसके कारण अपने अधिकांश बाजार जोखिमों को गृहस्थों पर अंतरित कर दिया है। तीसरा, यदि पुनः वित्त प्रदान करने का विकल्प समाप्त हो जाए तो कर्ज लेकर खर्च करने पर अत्यधिक निर्भरता एक गंभीर समस्या बन सकती है। चौथा, नैतिक जोखिम और विपरीत चयन बैंकों के समक्ष निरंतर चुनौती बने हुए हैं। पांचवां, आवासीय बाजारों में लगातार मांग की अत्यधिक तेजी बनी हुई है, इसलिए इससे भी जोखिम पैदा हो सकता है।

61. समग्र मूल्यांकन में, जहां विश्व में विकास की दर सुदृढ़ और व्यापक रही है, वहीं हाल के महीनों में उसमें कुछ कमी के संकेत मिले हैं। अमरीका में आवासीय बाजार मंद पड़ जाने तथा वित्तीय बाजारों से अधिकांश मात्रा में चलनिधि निकल जाने से भी विकास के लिए खतरे का संकेत मिलता है। जहां विश्व में मुद्रास्फीति की स्थिति बहुत खराब नहीं हुई है, वहीं मूल्य पर अत्यधिक दबाव की चिंता बनी हुई है, विशेष रूप से खाद्यान्न और धातुओं के मूल्यों में स्थिरता, अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों पर छाई हुई अनिश्चितता तथा मौद्रिक आधिक्य को लेकर है। जहां भूराजनैतिक जोखिमों की काली छाया बनी हुई है, वहीं यह जानना आवश्यक है कि जुलाई 2006 तिमाही की पहली समीक्षा के बाद से विश्व स्तर पर जोखिमों में कुछ अधिक परिवर्तन नहीं हुआ है। घरेलू गतिविधियों में सुदृढ़ता और अनुकूलन शक्ति दिखाई दी है जिसमें कहीं-कहीं थोड़े से जोखिम रहे हैं। विकास दर की गति में तेजी आई है जो अर्थव्यवस्था के समस्त संघटक क्षेत्रों में फैलती हुई प्रतीत हो रही है। घरेलू वित्तीय बाजार की स्थिति स्थिर और व्यवस्थित बनी रही है। बाह्य क्षेत्र में, स्थाई सुदृढ़ता के संकेत हैं और चालू खाता के घाटे को अब तक भलीभांति नियंत्रित किया जाता रहा है। जबकि दूसरी ओर, इस बात के संकेत हैं कि मांग का दबाव बढ़ेगा और ऋण वृद्धि में तेजी से जोखिम काफी बढ़ जाएंगे तथा ऋण की गुणवत्ता प्रभावित होगी। उच्च स्तरीय मौद्रिक विस्तार तथा चलनिधि की स्थिति पर निरंतर निगरानी रखनी होगी ताकि मुद्रास्फीति के प्रति जोखिमों के किसी संकेत का पता लगाया जा सके। आस्तियों के क्रमिक रूप से बढ़ते हुए मूल्य समष्टि आर्थिक परिदृश्य और वित्तीय स्थिरता के लिए जोखिम के संकेत हैं। संक्षेप में, वर्तमान परिस्थितियों में, नीति के प्रयोजन से, दो प्रमुख मुद्दे ऐसे हैं जिनमें परस्पर-विरोधी खींचतान चल रही है, वे हैं, ओवरहीटिंग के उन संकेतों में वृद्धि (जिनके लिए जवाबी नीति बनाने की जरूरत है) तथा समष्टि आर्थिक गतिविधियों के संबंध में पूर्व में की गई नीतिगत कार्रवाई के विलंबित प्रभाव का असर।

## II. 2006-07 की दूसरी छमाही की मौद्रिक नीति का रुझान

62. जुलाई 2006 की पहली तिमाही की समीक्षा में यह बात सामने आई थी कि वैश्विक आधार पर वृद्धि की संभावना उज्ज्वल हुई है तथा

भारत में उच्च वृद्धि के अवसर अनुकूल प्रतीत होते हैं जिसमें मुद्रास्फीति संबंधी दबाव शामिल हैं। तथापि, पहली तिमाही की समीक्षा में इस बात के संकेत मिले हैं कि घरेलू अर्थव्यवस्था के भीतर मांग के दबाव प्रामाणिक रूप से बने हुए हैं और यह महत्वपूर्ण है कि आर्थिक वृद्धि और वित्तीय स्थिरता को समर्थन देने के लिए मुद्रास्फीति के प्रभाव पर नियंत्रण किया जाए। तदनुसार, 2006-07 के वार्षिक नीति रुझान को दोहराते हुए कि विभिन्न जोखिमों के उभरने से उत्पन्न चुनौतियों का सामना करने के लिए हमेशा तैयार रहा जाए, पहली तिमाही समीक्षा में इस प्रकार का मौद्रिक और ब्याज दर वातावरण सुनिश्चित करने की अपेक्षा की गई थी जिससे मुद्रास्फीति के प्रभाव पर नियंत्रण रखते हुए मूल्य स्थिरता पर जोर देकर वृद्धि की गति को जारी रखा जा सके। अर्थव्यवस्था में निर्यात और निवेश मांग को समर्थन देते हुए समष्टि आर्थिक और, विशेष रूप से वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए ऋण गुणवत्ता और वित्तीय बाजार की स्थितियों पर ध्यान देने पर जोर दिया गया। समष्टि अर्थव्यवस्था और समग्र मौद्रिक स्थितियों को देखते हुए एक संतुलित सामयिक कार्रवाई करने को उचित समझा गया। 25 जुलाई 2006 को एलएएफ के अंतर्गत निर्धारित रिवर्स रेपो/रेपो दरें 25-25 आधार अंक तुरंत प्रभाव से बढ़ाई गईं जबकि रिवर्स रेपो दर और रेपो दर के बीच का अंतर 100 आधार अंक रखा गया। प्रथम तिमाही समीक्षा ने रिज़र्व बैंक को इस बात के लिए मजबूर कर दिया कि मुद्रास्फीति के प्रभावों तथा वृद्धि की गति में रुकावट डालने वाली वैश्विक और घरेलू परिस्थितियों का मुकाबला करने के लिए उचित उपाय करने पर विचार किया जाए।

63. आगामी महीनों में समष्टि आर्थिक और वित्तीय गतिविधियों की दिशा से यह पता चला है कि मौद्रिक नीति का रुझान उपयुक्त था। प्रथम, पहली छमाही के वृद्धि रिकार्ड के अनुसार हाल का समष्टि आर्थिक कार्यानिष्पादन प्रभावी रहा है जो जुलाई 2006 की पहली तिमाही समीक्षा में निर्धारित रुझान में वृद्धि की गति की निरंतरता के लिए दिए गए अपेक्षाकृत अधिक महत्त्व को उचित ठहराता है। यह सकारात्मक गतिविधि अर्थव्यवस्था के मध्यावधि वृद्धि-पथ में एक रचनात्मक प्रगति की अपेक्षाएं जगाती दिखाई देती है, जैसा कि अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में संकेत किया गया था। द्वितीय, वृद्धि में तेजी और इसके क्षेत्र में विस्तार से मुद्रास्फीति में कमी तथा उचित वित्तीय स्थिरता का वातावरण बन सका है। तृतीय, नीति के प्रारंभ में मुद्रास्फीति के अनुमान उचित दायरे में रहे हैं जिससे हाल में किए गए राजकोषीय और मौद्रिक उपायों से एक विश्वास जगा है। चतुर्थ, वित्तीय बाजारों ने मौद्रिक नीति संकेतों के प्रति अनुकूलता दर्शाई है। दीर्घावधि दरें, विशेष रूप से काफी कम हुई हैं जिससे आय वक्र सपाट हुआ है और बाजार निरंतरता के सभी खंडों में व्याप्त सकारात्मक भावों का सामान्य रूप से पुनरुज्जीवन हुआ

है। पांचवें, निरंतर निवल पूंजी अंतर्वाह से व्यापार और चालू खाता घाटे समायोजित हो गए हैं।

64. 2006-07 के वार्षिक नीति वक्तव्य और उसके बाद, पहली तिमाही की समीक्षा में इस बात पर जोर दिया गया कि वित्तीय स्थिरता के संदर्भ में बैंक ऋण की गुणवत्ता सुनिश्चित करने की आवश्यकता है। विशेष रूप से समष्टि आर्थिक कार्यनिष्पादन और उत्पादकता में हाल के लाभ को बनाये रखने के लिए इन चिंताओं को दोहराना महत्वपूर्ण है। ऋण संविभाग की स्थिति की तत्परतापूर्वक निगरानी से अनर्जक परिसंपत्तियों में कमी आएगी, विनियामक पूंजी की अपेक्षाओं में कमी और इसलिए, संसाधनों में भारी वृद्धि होगी जिनके परिणामस्वरूप, बैंक अपनी ऋण-क्षमता में विस्तार कर सकेंगे। बैंकों को अपने ऋण-संविभागों की निगरानी के काम में इस चक्र को स्वीकार करने की आवश्यकता है।

65. वर्तमान संकेतकों के अनुसार, कृषिजनित वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 3.0 प्रतिशत की वृद्धि की प्रवृत्ति बनी रहने की आशा की जाती है। समग्र औद्योगिक संभावना में जुलाई में किए गए आकलन के संबंध में सुधार हुआ है और सेवा क्षेत्र में वृद्धि की निरंतरता बनी रहने की आशा की जाती है। समग्र रूप से, नीतिगत प्रयोजनों के लिए सकल घरेलू उत्पाद में वर्ष 2006-07 के दौरान लगभग 8.0 प्रतिशत की वृद्धि होने की भविष्यवाणी की जा सकती है जबकि वार्षिक नीति वक्तव्य और प्रथम तिमाही की समीक्षा में इसके 7.5-8.0 प्रतिशत के बीच रहने का अनुमान लगाया गया था।

66. मुद्रास्फीति की स्थिति अब तक अनुमानों के अनुसार ही है। तथापि, वैश्विक रूप से अनाज, चीनी, दालों और धातुओं के मूल्यों में वृद्धि की आशंका है। कच्चे तेल के मूल्यों में कुछ कमी हुई है, लेकिन वे अनिश्चित माहौल के साथ उच्च स्तरों पर बने हुए हैं। प्रेक्षकों के अनुसार, वैश्विक रूप से उद्योगों में क्षमता-उपयोग के स्तरों में वृद्धि संभावित है। घरेलू अर्थव्यवस्था में दबाव का प्रमुख स्रोत प्राथमिक उत्पादों के मूल्य रहे हैं। यद्यपि, वर्ष के शेष भाग के दौरान खाद्य वस्तुओं के मूल्यों में कुछ मौसमी सुधार की संभावना है। तथापि, इसमें नीति संबंधी कदम उठाए जाने की अपेक्षा की जा सकती है जिसमें बढ़ी हुई उगाही तथा जनवितरण प्रणाली के माध्यम से कारगर वितरण जैसे सक्रिय आपूर्ति प्रबंधन के उपाय शामिल हैं। मांग पक्ष में भी दबाव के कुछ संकेत मिल रहे हैं जिससे मुद्रास्फीति के प्रभावों में वृद्धि होना संभावित है। तदनुसार, वर्ष 2006-07 में वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति की दर को 5.0 - 5.5 प्रतिशत के बीच रखना नीतिगत प्राथमिकता बन गई है जिसमें सतर्क निगरानी और उपयुक्त कार्रवाई करना शामिल है।

67. चालू वर्ष के दौरान, मौद्रिक और ऋण समुच्चय समग्र आर्थिक गतिविधि की तीव्र गति के अनुरूप हैं। गति में यह तेजी अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य तथा प्रथम तिमाही की समीक्षा में किए गए अनुमानों में

वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि के संबंध में किए गए अनुमानों में ऊर्ध्वमुखी संशोधन के रूप में परिलक्षित हुई है। हाल की अवधि में, संकेतक अनुमानों से अधिक मुद्रा आपूर्ति विस्तार कुछ सीमा तक बैंक ऋण में उच्च वृद्धि का परिणाम है। उत्पादक क्षमता में निरंतर विस्तार के कुछ साक्ष्य मौजूद हैं, जिनकी वजह से संभवतः वे स्फीतिकारी दबाव प्रभावहीन हो रहे हैं जो परंपरागत रूप से उच्च मौद्रिक विस्तार से संबद्ध रहे हैं। इसके अलावा उभरते आर्थिक मानदंडों के अनुसार भारत में दिए गए ऋण की मात्रा कम बनी रही तथा वृद्धिगत वित्तीय मध्यस्थता मौद्रिक और ऋण समुच्चयों में संभवतः इस रूप में प्रतिबिंबित हो रही है जिसे समझने में मानक दृष्टिकोण भी असफल हो रहे हैं। उत्पादन के संबंध में बैंक ऋण में लचीलापन बढ़ने में संरचनागत बाधा के अनुभवजन्य साक्ष्य भी मिल रहे हैं जिसमें, 1990 के दशक के अंत से ऊर्ध्वमुखी अंतरण हो रहा है। ऋण की मांग में तीव्र वृद्धि के सभी क्षेत्रों में अधिक व्यापक संवितरण, विशेषकर घरेलू सामान में अधिक ऋण संवितरण से समर्थन मिल रहा है। इन सभी कारणों से, मांग आधिक्य के दबावों की सीमा का निर्धारण करना जटिल हो गया है।

68. वार्षिक नीति वक्तव्य में वर्ष 2006-07 के लिए एम<sub>3</sub> में लगभग 15.0 प्रतिशत के विस्तार का अनुमान लगाया गया था। वर्ष 2006-07 में कुल जमाराशियों में लगभग 3,30,000 करोड़ रुपयों की वृद्धि का अनुमान लगाया गया था। सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों और निजी कंपनी क्षेत्र के बांडों/डिबेंचरों/शेयरों तथा वाणिज्यिक पत्रों में निवेश सहित खाद्येतर बैंक ऋण में लगभग 20 प्रतिशत की वृद्धि होने का अनुमान था। वर्तमान संकेतकों के अनुसार, मौद्रिक और ऋण समुच्चयों में अब पहले लगाए गए अनुमानों से कुछ अधिक वृद्धि की अपेक्षा की जाती है। तथापि, प्रथम तिमाही की समीक्षा में व्यक्त की गई चिंताओं को दोहराना जरूरी है तथा चलनिधि संबंधी स्थितियों का मूल्यांकन करते समय मुद्रा आपूर्ति, जमाराशियों और ऋण में उच्चतर विस्तार का सावधानीपूर्वक ध्यान रखा जाना महत्वपूर्ण है।

69. संक्षेप में, हाल की वैश्विक गतिविधियां और संभावनाएं भावी मौद्रिक नीति के प्रति सुस्पष्ट संकेत नहीं देते। अतः अपने आप में वैश्विक घटकों की बढ़ती हुई महत्ता से इस समय नीति के रुझान में कोई परिवर्तन करने की आवश्यकता नहीं है हालांकि प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के उभरते मौद्रिक नीति संबंधी उपायों पर ध्यान रखने की आवश्यकता है। घरेलू अर्थव्यवस्था में, प्राथमिक पण्यों के संबंध में संभावित अस्थायी आपूर्ति बाधाओं के साथ-साथ मांग दबावों के संकेत दिखलाई देते हैं। यह तर्क भी दिया जा सकता है कि मौद्रिक नीति संबंधी उपायों का विलंबित प्रभाव वांछित दिशा में उत्पाद तथा मूल्यों का भावी मार्ग तय करेगा। हालांकि ओवरहीटिंग का कोई निर्णायक प्रमाण नहीं है और पारंपरिक संकेतक मांग दबाव को बहुत अहमियत देते हैं परंतु इन घटकों के अस्तित्व और उनकी संगतता को

नजरअंदाज करना जोखिमपूर्ण होगा। इसके अतिरिक्त, वर्तमान परिवेश में स्फीति संबंधी प्रभावों पर नियंत्रण रखना और स्थिरता के संबंध में अब तक प्राप्त लाभों को समेकित करने के लिए उपयुक्त और तात्कालिक उपाय करने तथा उभरती परिस्थितियों में शीघ्रता से सभी संभव उपाय करने की आवश्यकता होगी। उद्देश्य है स्थिरता की ऐसी स्थितियों को बनाए रखना जिनसे निरंतर आधार पर विकास की गति जारी रखने में सहायता मिले। इस प्रयोजन के लिए, मौद्रिक नीति के रुझानों और उपायों का सावधानीपूर्वक पुनर्संतुलन तथा सामयिक समायोजन करना होगा।

70. रिज़र्व बैंक यह सुनिश्चित करेगा कि प्रणाली में यथोचित चलनिधि बनाई रखी जाए ताकि विशेषकर मूल्य तथा वित्तीय स्थिरता के उद्देश्य के अनुरूप, उत्पादक प्रयोजनों के लिए ऋण की सभी न्यायोचित मांगों पूरी की सकें। इस उद्देश्य के लिए, रिज़र्व बैंक एमएसएस, एलएएफ और सीआरआर सहित खुला व्यापार परिचालनों के माध्यम से चलनिधि के सक्रिय मांग प्रबंधन तथा आवश्यकतानुसार उपलब्ध सभी नीतिगत उपायों के प्रयोग की नीति जारी रखेगा।

71. संक्षेप में, अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में प्रतिकूल और अप्रत्याशित गतिविधियों को छोड़कर और मुद्रास्फीति के प्रभावों सहित अर्थव्यवस्था के वर्तमान आकलन को ध्यान में रखते हुए, भविष्य में मौद्रिक नीति का समग्र रुझान निम्नानुसार होगा:

- ऐसा मौद्रिक तथा ब्याज दर परिवेश सुनिश्चित करना जिससे अर्थव्यवस्था में निर्यात और निवेश मांग को सहायता मिले ताकि वृद्धि की गति जारी रहे और साथ ही स्फीतिकारक प्रभावों पर अंकुश लगाने के उद्देश्य से मूल्य स्थिरता सुदृढ़ हो।
- स्थूल आर्थिक और विशेषकर वित्तीय स्थिरता पर जोर देना जारी रखना।
- उभरती वैश्विक तथा घरेलू स्थिति के लिए सभी यथोचित उपायों पर शीघ्रता से विचार करना।

### III. मौद्रिक उपाय

#### (क) बैंक दर

72. बैंक दर 6.0 प्रतिशत पर यथावत रखी गई है।

#### (ख) रिवर्स रेपो दर/रेपो दर

73. यह वांछनीय समझा गया कि चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत रिवर्स रेपो दर 6.0 प्रतिशत पर यथावत रखी जाए।

74. वर्तमान समष्टि-आर्थिक और समग्र मौद्रिक स्थितियों की दृष्टि से यह निर्णय लिया गया है कि चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत नियत रेपो दर तात्कालिक प्रभाव से 7.0 प्रतिशत से 25 आधार अंक बढ़ाकर 7.25 प्रतिशत कर दी जाए।

75. रिज़र्व बैंक के पास यह विकल्प रहेगा कि वह बाजार की स्थितियों और अन्य संगत कारकों के आधार पर चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत दैनिक रेपो और दीर्घावधि रेपो का संचालन करे। रिज़र्व बैंक चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत उपयुक्त होने पर निविदा को पूर्णतः या अंशतः स्वीकार या अस्वीकार करने के अधिकार के साथ इस विकल्प का उपयोग करता रहेगा, ताकि दैनिक नकदी प्रबंध में चलनिधि समायोजन सुविधा का कुशलतापूर्वक उपयोग किया जा सके।

#### (ग) आरक्षित नकदी निधि अनुपात

76. इस समय अनुसूचित बैंकों का आरक्षित नकदी निधि अनुपात 5.0 प्रतिशत है। वर्तमान नकदी स्थिति की समीक्षा करने पर यह वांछनीय समझा गया कि आरक्षित नकदी निधि अनुपात का 5.0 प्रतिशत का वर्तमान स्तर यथावत रखा जाए।

#### तीसरी तिमाही की समीक्षा

77. मौद्रिक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य की तीसरी तिमाही की समीक्षा मंगलवार, 30 जनवरी 2007 को की जाएगी।

### भाग II. वर्ष 2006-07 की विकासात्मक और विनियामक नीतियों के संबंध में वार्षिक वक्तव्य की मध्यावधि समीक्षा

78. हाल के महीनों में जोखिमों के पुनर्मूल्यांकन के बावजूद अधिक नकदी के परिवेश में अधिकाधिक जोखिम उठाने की क्षमता और बैंक ऋण में तेजी से हुई वृद्धि तथा परिसंपत्तियों के बढ़े हुए मूल्यों के संदर्भ में रिज़र्व बैंक के उद्देश्यों में वित्तीय स्थायित्व को प्राथमिकता प्रदान की गई है। तदनुसार, मौद्रिक नीति के निर्धारण में वित्तीय आस्तियों की गुणवत्ता और वित्तीय बाजार की स्थितियों की चिंता महत्वपूर्ण विषय है। अप्रैल 2006 के वार्षिक वक्तव्य में वित्तीय स्थायित्व के उद्देश्यों पर विशेष जोर दिया गया था और समष्टि आर्थिक स्थिति और वित्तीय स्थायित्व के बीच परस्पर पूरक संतुलन बनाए रखना चाहा गया। इसमें इस बात का विशेष उल्लेख था कि मौद्रिक स्थिति के लिए अलग क्षेत्र तथा विकासात्मक और विनियामक नीतियों की स्पष्टता और संप्रेषण में परस्पर स्पष्टता पर विशेष ध्यान दिया जाए। फिर भी ऐसा संपूर्ण दृष्टिकोण अपनाया विशेष रूप से महत्वपूर्ण पाया गया जिसमें मूल्य और वित्तीय स्थिरता के प्रति जिम्मेदारी और विनियामक नीतियों के प्रति विशेष दृष्टिकोण अपनाया जाए ताकि स्थिरता के साथ विकासात्मक उच्च दर प्राप्त की जा सके। समष्टि आर्थिक परिस्थितियों को ध्यान में रखते हुए तथा समय-समय पर वैश्विक जोखिम उत्पन्न होने की बातों को दृष्टिगत रखते हुए वार्षिक वक्तव्य में ऐसे क्षेत्रों में पर जोर दिया गया जिनमें अधिक ऋण वृद्धि हुई। बैंकों को यह अतिरिक्त सुविधा दी गई कि वे नवोन्मेषी लिखतों के माध्यम से अपना पूंजीगत आधार बढ़ाने के लिए अतिरिक्त उपाय करें। बैंकों को इस बात के लिए प्रेरित किया



गया कि वे पूंजी पर्याप्तता के आकलन के लिए सुदृढ़ दबाव-जाँच पद्धतियाँ अपनाएं। जुलाई 2006 की प्रथम तिमाही समीक्षा में बैंकों से यह अनुरोध किया गया था कि वे थोक जमाराशियां जुटाने पर ध्यान केंद्रित करें और क्षेत्रवार आधार पर ऋण का कड़ाई से मूल्यांकन करें और स्थाई आधार पर ऋण संविभागों की अच्छी स्थिति सुनिश्चित करें। वार्षिक नीति वक्तव्य में प्रदर्शित वित्तीय स्थिरता पर जोर दिया गया और उसे बनाए रखा गया।

79. रिज़र्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि मजबूत और सक्षम मध्यवर्ती संस्थाओं और बाजारों का विकास हो ताकि मजबूत, सक्षम और विविधीकृत वित्तीय प्रणाली के लिए आधार बनाए जा सकें। यह वित्तीय नीति के प्रभावी संचालन के लिए बहुत आवश्यक है। यह कोशिश की जा रही है कि ऐसा तंत्र विकसित किया जाए जो स्रोतों का और कमजोरियों का शीघ्रनिर्देशीय पता लगा सके और सुधारात्मक उपाय किए जा सकें। इसी संदर्भ में संप्रेषण का महत्त्व बढ़ गया है और भारतीय रिज़र्व बैंक ने विकासात्मक और विनियामक नीतियों के सुचारु संचालन में भागीदारी की और परामर्शी प्रक्रिया अपनाई है। इस प्रक्रिया का आधार व्यापक हो रहा है, इसमें सभी हितधारियों की सहभागिता बढ़ रही है, वित्तीय सहभागिता और वित्तीय शिक्षा पर भी जोर दिया जा रहा है। यह केवल पारदर्शिता तक ही सीमित नहीं है बल्कि इसके अंतर्गत ऐसी वित्तीय शिक्षा भी शामिल है जिससे अधिक सूचनाओं के आधार पर नीतियों मूल्यांकन को बढ़ावा मिले।

80. मध्यावधि समीक्षा में कुछ चयनित क्षेत्रों पर अधिक ध्यान केंद्रित किया गया है। प्रथम, निर्धारक सक्षमता में वृद्धि करने की दृष्टि से यह प्रस्तावित किया गया है कि वित्तीय बाजारों को और अधिक विकसित तथा एकीकृत किया जाए। दूसरा, जनसंख्या के विशेष सुविधावंचित भाग को ऋण की उपलब्धता के मामले में सुधार लाने और ऋण का विस्तार करने के अनवरत प्रयासों को ऐसी दिशा दी जानी चाहिए ताकि अधिकाधिक जनता को वित्तीय सेवाओं के दायरे में लाया जा सके तथा जनता के वित्तीय सुविधाओं से वंचित भाग को वित्तीय सेवाएं उपलब्ध कराई जा सकें। तीसरा, इस प्रक्रिया में निम्नलिखित बातों को उच्च प्राथमिकता दी गई; बैंकों का पूंजीगत आधार मजबूत किया जाना ताकि वे बासल II मानदंडों को पूरा कर सकें, जोखिम प्रबंधन के लिए उपयुक्त वित्तीय तंत्र निर्मित किया जाना और उच्च अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम परंपराओं के अनुसार विवेकपूर्ण उपाय लागू किया जाना। चौथा, हाल की अवधि में भारत में वैश्विक अर्थव्यवस्था में हो रहे व्यापक परिवर्तनों के अनुरूप और भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा हाल ही में नियुक्त की गई समिति द्वारा आर्थिक वृद्धि को प्रोत्साहन देने, निवासियों को निवेश के और अधिक अवसर सुलभ कराने तथा वित्तीय क्षेत्र की सक्षमता बढ़ाने के उद्देश्यों को ध्यान में रखते हुए अनुशंसित पूंजी खाते की पूर्णतर परिवर्तनीयता के लिए क्रमिक उदारीकरण की गति आवश्यक ढांचे के अंतर्गत रखी जा सके। इससे वित्तीय क्षेत्र की सक्षमता बढ़ेगी और निवासियों को निवेश के विविधीकरण के अवसर उपलब्ध होंगे।

81. वर्ष 2006-07 की विकासात्मक और विनियामक नीतियों की मध्यावधि समीक्षा को चार भागों में बांटा गया है : I. वित्तीय बाजार, II. ऋण वितरण प्रणाली और अन्य बैंकिंग सेवाएं, III. विवेकपूर्ण उपाय; और IV. संस्थागत गतिविधियां।

### I. वित्तीय बाजार

82. रिज़र्व बैंक वित्तीय बाजार के विभिन्न हिस्सों में परिचालनगत उदारता, पारदर्शिता और संस्थागत संरचना की दृष्टि से वित्तीय बाजार को विकसित करने के प्रयास कर रहा है। इसके साथ ही, बाजार के हिस्सों का सुव्यवस्थित संचालन और मजबूती कायम रखा जाना प्रभावी निगरानी और विनियमन के माध्यम से सुनिश्चित किया जाता है।

83. वित्तीय बाजारों के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक को मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूतियों के बाजारों से संबंधित तकनीकी परामर्श समिति ने, वित्तीय लिखतों के विकास में इसकी भूमिका के संदर्भ में बहुमूल्य मार्गदर्शन दिया। रिज़र्व बैंक ने जून 2006 मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति बाजार पर तकनीकी परामर्श समिति का पुनर्गठन किया। जब भी आवश्यकता होगी तब यह तकनीकी परामर्श समिति अपनी बैठक बुलाएगी परंतु प्रत्येक तिमाही में एक बैठक अवश्य होगी जिसमें मुद्रा बाजार, विदेशी मुद्रा बाजार और सरकारी प्रतिभूति बाजार को सुदृढ़ तथा और व्यापक बनाने के उपायों की यह समिति समीक्षा करेगी और उपाय सुझाएगी। इसमें सहभागियों, उत्पादों, संस्थागत और संरचनागत व्यवस्था से संबंधित परामर्श शामिल होंगे।

### मुद्रा बाजार

84. मुद्रा बाजार के विभिन्न खंडों की कार्यप्रणाली में सुधार लाने और सभी लिखतों और सहभागियों में निधियों का सहज प्रवाह बढ़ाने के लिए 2006-07 में अनेक उपाय किए गए हैं। इन उपायों का उद्देश्य मुद्रा बाजार के सहज संचालन के लिए संस्थागत संरचना को मजबूत बनाना है।

### तयशुदा लेनदेन प्रणाली (एनडीएस) - मांग

85. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में की गई घोषणा के अनुसार मांग/सूचना और सावधि मुद्रा बाजार में किए जानेवाले सभी सौदों के लिए स्क्रीन-आधारित तयशुदा कोटा-चालित प्रणाली 18 सितंबर 2006 से शुरू की गई। यह प्रणाली भारतीय समाशोधन निगम लि. (सीसीआईएल) द्वारा विकसित की गई है और आशा है कि इससे लेनदेन और अधिक सहज होगा, अधिक पारदर्शिता आएगी तथा उपयुक्त मूल्य निर्धारण हो सकेगा।

### सरकारी प्रतिभूति बाजार

86. राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजट प्रबंध अधिनियम लागू होने से सरकारी प्रतिभूति बाजार के लिए अनेक संरचनात्मक और विकासात्मक

उपाय लागू करना इसलिए आवश्यक हो गया है ताकि उसके प्राथमिक खंड से रिज़र्व बैंक को अलग करने के लिए उसे तैयार किया जा सके।

**(क) प्रतिभूतियों के नए निर्गम के लिए 'व्हेन इश्यूड' बाजार: विस्तार**

87. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में किए गए उल्लेख के अनुसार सरकारी प्रतिभूतियों में 'व्हेन इश्यूड' बाजार स्थापित किया गया और अगस्त 2006 से इस बाजार में कारोबार शुरू किया गया। प्रारंभ में पुनर्निर्गम्य प्रतिभूतियों में 'व्हेन इश्यूड' कारोबार करने की अनुमति दी गई है। अब यह प्रस्ताव है कि:

- केंद्र सरकार द्वारा प्रतिभूतियों के नए निर्गम के मामले में चुनिंदा आधार पर 'व्हेन इश्यूड' कारोबार का विस्तार किया जाए।

**(ख) अंतरदिवसीय निपटान चक्र से परे 'शार्ट सेल' की अनुमति**

88. केंद्र सरकार की प्रतिभूति बाजार संबंधी तकनीकी दल की सिफारिशों के आधार पर फरवरी 2006 में केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों के शार्ट सेल की अनुमति दी गई। बाजार से प्राप्त प्रतिसाद का मूल्यांकन करने पर अब यह प्रस्ताव है कि:

- पात्र सहभागियों, अर्थात् अनुसूचित वाणिज्य बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों को पांच कारोबारी दिन की विस्तारित अवधि में अपनी शार्ट पोजिशन कवर करने की अनुमति प्रदान की जाए।

89. चूंकि इस व्यवस्था के फलस्वरूप सभी निपटान चक्रों में शार्ट पोजिशन रहेगी, अतः सहभागियों को प्रतिभूतियों की कमी पूरी करने हेतु रेपो बाजार के माध्यम से उधार लेकर सुपुर्दगी की अनुमति दी जाएगी।

**(ग) केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों का समेकन**

90. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में कहा गया था कि बाजार में चलनिधि बढ़ाने और मूल्यन में सुधार लाने के लिए लेनदेन में, केंद्र सरकार की उन प्रतिभूतियों की संख्या बढ़ाए जाने की आवश्यकता है जिनकी खरीद-बिक्री ज्यादा होती है। इसके लिए भारत सरकार के परामर्श से समेकन-विधि तैयार की जा रही है।

**विदेशी मुद्रा बाजार**

91. रिज़र्व बैंक ने विदेशी मुद्रा व्यवसाय के संचालन को उदार बनाने के लिए अनेक उपाय किए हैं। इस संबंध में एक मुख्य विचार यह रहा है कि बाह्य कारोबार में तत्काल और सक्षम ग्राहक सेवा प्रदान करने की दृष्टि से प्रक्रियाओं को युक्तियुक्त बनाया जाए और उनका सरलीकरण किया जाए।

**(क) पूर्ण पूंजी खाता परिवर्तनीयता संबंधी समिति की सिफारिशों पर अनुवर्ती कार्यवाई**

92. भारतीय रिज़र्व बैंक ने भारत सरकार के परामर्श से 20 मार्च 2006 को पूर्ण पूंजी खाता परिवर्तनीयता पर एक समिति (अध्यक्ष : श्री एस.एस.तारापोर) गठित की थी। इस समिति ने भारतीय रिज़र्व बैंक को अपनी रिपोर्ट जुलाई 2006 में प्रस्तुत की थी जिसे रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाल दिया गया है। इस समिति की सिफारिशों को ध्यान में रखते हुए निम्नलिखित उपाय प्रस्तावित हैं :

**(i) प्रक्रियात्मक औचित्य निर्धारण तथा सरलीकरण के लिए आंतरिक कार्यबल का गठन**

93. भारतीय रिज़र्व बैंक ने विनिमय तथा भुगतान प्रणालियों की समीक्षा करने के लिए एक आंतरिक कार्यबल का गठन किया है। इस कार्यबल ने व्यापार और विविध विप्रेषणों से संबंधित क्षेत्रों में औचित्य निर्धारण तथा क्रियाविधिक सरलीकरण के लिए कुछ सुझाव दिए हैं। तदनुसार एक परिपत्र अलग से जारी किया जा रहा है।

**(ii) उदारीकृत विप्रेषण योजना : सीमा में वृद्धि**

94. निवासी व्यक्ति अब आगे से किसी भी चालू अथवा पूंजीगत खाता लेनदेन के लिए प्रत्येक वित्तीय वर्ष में 50,000 अमरीकी डालर तक विप्रेषित करने के लिए स्वतंत्र होंगे, जबकि पहले वे अधिकतम 25,000 अमरीकी डालर ही भेज सकते थे। विदेश स्थित कंपनियों में निवासी व्यक्तियों द्वारा निवेश, उपहार और दान की विद्यमान सुविधाओं को भी इस संशोधित सीमा में शामिल किया गया है। निजी यात्रा हेतु प्रत्येक वित्तीय वर्ष के लिए 10,000 अमरीकी डालर तक की विद्यमान सुविधा स्वघोषित आधार पर मिलनी जारी रहेगी।

**(iii) विदेशी मुद्रा अर्जक विदेशी मुद्रा खाता - उदारीकरण**

95. सभी पात्र निवासियों को एकसमान सुविधा उपलब्ध कराने की दृष्टि से विदेशी मुद्रा अर्जकों के सभी संवर्ग अब आगे से अपने विदेशी मुद्रा अर्जन का शतप्रतिशत तक अपने विदेशी मुद्रा अर्जक विदेशी मुद्रा खातों में रख सकेंगे।

**(iv) परियोजना और सेवा निर्यात : उदारीकृत क्रियाविधियां**

96. परियोजना निर्यातकों तथा सेवा निर्यातकों को सुविधा देने तथा उन्हें अपने विदेशी लेनदेनों में अधिक लचीलापन उपलब्ध कराने की दृष्टि से यह प्रस्ताव किया जाता है कि :

- संतोषजनक पिछले रिकार्ड वाले बड़ी तैयार परियोजना/परियोजना/सेवा के निर्यातक विनिर्दिष्ट रेपोटिंग अपेक्षाओं के अधीन किसी भी देश में निधियों/ मशीनों की अंतर-परियोजना स्थानांतरणीयता सहित एक विदेशी मुद्रा खाते का परिचालन कर सकते हैं;

- संतोषजनक पिछले रिकार्ड वाले बड़ी तैयार परियोजना/परियोजना/सेवा के निर्यातक, प्राधिकृत व्यापारी बैंक/बैंकों द्वारा निगरानी के अधीन अपने अस्थाई नकदी अधिशेष को विदेश में अल्पकालिक बैंक जमाओं के रूप में अथवा एएए-श्रेणी वाले अल्पकालिक पेपर में निवेश कर सकते हैं; तथा
- स्थानांतरित परियोजना से मशीनों के बाजार मूल्य की वसूली से संबंधित शर्त को हटा दिया जाए; फिर भी, मशीनों के ऐसे स्थानांतरण की रिपोर्ट प्राधिकृत व्यापारी बैंक/बैंकों/अनुमोदन प्राधिकारी को की जानी चाहिए और उनके द्वारा इस पर निगरानी रखी जानी चाहिए।

(v) विदेशों से बैंकों के उधार : वृद्धि

97. विदेशी निधियों तक प्राधिकृत व्यापारी बैंक की और पहुंच बढ़ाने की दृष्टि से निम्नलिखित उदारीकरण का प्रस्ताव किया जाता है :

- प्राधिकृत व्यापारी बैंक अब आगे से अपनी अक्षत टियर I पूंजी के 50 प्रतिशत अथवा 10 मिलियन अमरीकी डालर, इनमें से जो भी अधिक हो, की सीमा तक अपनी विदेशी शाखाओं और संपर्ककर्ता बैंकों (निर्यात ऋण वित्तपोषण के लिए उधार, ईसीबी तथा अपने प्रधान कार्यालय/नोस्ट्रो खाते से ओवरड्राफ्ट सहित) से निधियां उधार ले सकते हैं जबकि अब तक इस हेतु समग्र सीमा 25 प्रतिशत (निर्यात ऋण वित्तपोषण के लिए उधार को छोड़कर) ही थी। तथापि, एक वर्ष अथवा उससे कम की अवधि के अल्पकालीन उधार 50 प्रतिशत की समग्र सीमा के भीतर अक्षत टियर I पूंजी के 20 प्रतिशत से अधिक नहीं होने चाहिए;
- तथापि, विदेशी बैंकों के प्रधान कार्यालयों द्वारा भारत में उनकी शाखाओं के पास टियर II पूंजी के रूप में रखे गौण ऋण के रूप में सभी उधार, नवोन्मेषी सतत ऋण लिखत जारी करके जुटाई गई पूंजीगत निधियां या उनमें वृद्धि, तथा रिज़र्व बैंक के विशिष्ट अनुमोदन से अन्य विदेशी उधार 50 प्रतिशत की सीमा से बाहर ही रहेंगे; तथा
- इन सीमाओं को सहज रूप से विभिन्न चरणों में लागू करने की दृष्टि से ऐसे बैंक, जिनके विदेशी उधार संशोधित विवेकशील सीमा से अधिक हैं, इन सीमाओं के अनुपालन के प्रस्तावित तौर-तरीके तैयार करके रिज़र्व बैंक से संपर्क कर सकते हैं।

(vi) बाह्य वाणिज्यिक उधार : बेहतर पहुंच

98. ऐसे उधारकर्ता जो फिलहाल बाह्य वाणिज्यिक उधार लेने के लिए पात्र हैं, किसी एक वित्तीय वर्ष के दौरान स्वतः अनुमोदित मार्ग के अंतर्गत 500 मिलियन डालर की विद्यमान सीमा से अधिक, अनुमोदन मार्ग के अंतर्गत 10 वर्ष से अधिक की औसत परिपक्वता सहित 250 मिलियन अमरीकी डालर की अतिरिक्त राशि उधार ले सकते हैं। उद्दिष्ट उपयोग, समस्त लागत अधिकतम सीमा, मान्यताप्राप्त ऋणदाता जैसे अन्य बाह्य

वाणिज्यिक उधार संबंधी मानदंड आदि लागू रहेंगे। लेकिन, 10 वर्ष की अवधि तक के ऐसे बाह्य वाणिज्यिक उधारों के लिए पूर्व भुगतान तथा काल/पुट ऑप्शन अनुमत नहीं होंगे।

99. कंपनियों को उनकी चलनिधि तथा ब्याज लागत के प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करने की दृष्टि से पहले की 200 मिलियन अमरीकी डालर की सीमा के मुकाबले 300 मिलियन अमरीकी डालर तक बाह्य वाणिज्यिक उधारों की पूर्व भुगतान की अनुमति रिज़र्व बैंक के पूर्वानुमोदन के बिना अब प्राधिकृत व्यापारी बैंकों द्वारा दी जाएगी। लेकिन, ऋण के लिए प्रयोज्य न्यूनतम औसत परिपक्वता अवधि की शर्त का पालन करने पर ही ऐसा किया जा सकेगा।

(vii) विदेश में कार्यालयों की स्थापना

100. भारतीय कंपनियों को विदेश में अपने कार्यालय स्थापित करने के लिए, अधिक लचीलेपन की दृष्टि से, प्राधिकृत व्यापारी बैंक अपने ग्राहकों की ओर से प्रारंभिक व्यय के लिए पिछले 2 वर्षों के दौरान उनकी औसत वार्षिक बिक्री/आय अथवा व्यापार आवर्त के 15 प्रतिशत तक अथवा उनकी शुद्ध मालियत के 25 प्रतिशत तक, इनमें से जो भी अधिक हो, विप्रेषण की अनुमति दे सकते हैं। आवर्ती व्यय के लिए प्राधिकृत व्यापारी बैंक ग्राहकों के पिछले 2 वर्षों के दौरान की औसत वार्षिक बिक्री/आय अथवा व्यापारावर्त के 10 प्रतिशत तक के विप्रेषण की अनुमति दे सकते हैं। प्राधिकृत व्यापारी बैंक इन सीमाओं के भीतर विदेश में कार्यालय हेतु अचल संपत्ति खरीदने के लिए भी विप्रेषण की अनुमति दे सकते हैं।

(viii) सरकारी प्रतिभूतियों में विदेशी संस्थागत निवेशकों का निवेश

101. यह प्रस्ताव है कि विदेशी संस्थागत निवेशकों को केंद्र तथा राज्य सरकारों द्वारा जारी प्रतिभूतियों में पिछले वित्तीय वर्ष में कुल निवल निर्गम के 5 प्रतिशत की वृद्धिशील राशि के निवेश की अनुमति दी जाए। यह 2 बिलियन अमरीकी डालर तक के निवेश के वर्तमान निर्धारण के अतिरिक्त होगा। तदनुसार, 2 बिलियन अमरीकी डालर की वर्तमान सीमा को विभिन्न चरणों में 31 दिसंबर 2006 तक 2.6 बिलियन अमरीकी डालर तक और 31 मार्च 2007 तक और बढ़ाकर 3.2 बिलियन अमरीकी डालर कर दिया जाएगा। तथापि, कंपनी ऋण में निवेश के लिए 1.5 बिलियन अमरीकी डालर की वर्तमान सीमा जारी रहेगी।

(ix) म्युच्युअल फंडों द्वारा विदेशी निवेश : उच्चतम सीमा में वृद्धि

102. म्युच्युअल फंडों द्वारा विदेशी निवेश की वर्तमान 2 बिलियन अमरीकी डालर की सीमा को बढ़ाकर 3 बिलियन अमरीकी डालर कर दिया गया है ताकि म्युच्युअल फंडों को विदेशों में निवेश के और अधिक अवसर मिल सकें।

(x) वायदा संविदा विनियमों का उदारीकरण

103. आयात शुल्क लगाने के लिए सीमा प्राधिकारी एक माह के लिए नियत विनियम दर का उपयोग करते हैं। आर्थिक जोखिम से सुरक्षा प्रदान

करने के उद्देश्य से अब से आयातकों को उनके आयात के सीमा शुल्क भाग के लिए वायदा संविदाएं दर्ज करने की अनुमति दी जाएगी।

104. वर्तमान दिशा-निदेशों के अनुसार, विदेशी संस्थागत निवेशकों को किसी विशेष तारीख को भारत में इक्विटी तथा/या ऋण में उनके समूचे निवेश के लिए बाजार मूल्य की सुरक्षा करने की अनुमति दी जाती है। इसके अतिरिक्त, ये वायदा संविदाएं, रद्द कर दिए जाने पर, फिर से बुक नहीं की जा सकतीं परंतु उन्हें परिपक्वता पर या उससे पहले रोल ओवर किया जा सकता है। यह प्रस्ताव है कि विदेशी संस्थागत निवेशकों को उनकी रद्द की गई वायदा संविदाओं के कुछ भाग जैसे कि 25 प्रतिशत को फिर से बुक करने की अनुमति दी जाए बशर्ते कि इन संविदाओं अंतर्निहित जोखिम से समर्थित हो। बाजार सहभागियों के साथ विचार-विमर्श करके क्रियाविधि को अंतिम रूप दिया जाएगा।

105. प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को वर्तमान में यह अनुमति है कि वे आयातकों तथा निर्यातकों को जोखिम की घोषणा तथा पिछले निष्पादन के आधार पर पिछले तीन वित्तीय वर्षों के वास्तविक आयात/निर्यात टर्नओवर के औसत या पिछले वर्ष के वास्तविक आयात/निर्यात टर्नओवर, जो भी उच्चतर हो, की सीमा तक वायदा संविदाएं बुक करने की अनुमति दें। इसके अतिरिक्त, पात्र सीमा के 25 प्रतिशत से अधिक संविदाओं को सुपुर्दगी योग्य आधार पर होना चाहिए तथा उन्हें रद्द नहीं किया जा सकता। निर्यातकों और आयातकों को और अधिक लचीलापन उपलब्ध कराने के उद्देश्य से, इस सीमा को बढ़ा कर 50 प्रतिशत करने का प्रस्ताव है।

#### (xi) आंकड़ा संग्रहण और निगरानी

106. रिज़र्व बैंक द्वारा गठित आंतरिक कार्यदल पूर्णतर पूंजी खाता परिवर्तनीयता (एफसीएसी) के संबंध में समिति की सिफारिश के अनुसरण में आंकड़ा संग्रहण/समेकन प्रणाली की समीक्षा करेगा। 'आंकड़ों संबंधित मुद्दों पर एक कार्यकारी दल' के गठन का भी प्रस्ताव है।

#### (ख) अन्य उपाय

(i) अस्थायी व्यापार संबंधी ऋणों के लिए बैंक गारंटियां तथा/या साख पत्र-प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को शक्तियां प्रत्यायोजित करना

107. प्राधिकृत व्यापारी बैंक भारत से बाहर स्थित अंतरराष्ट्रीय ख्याति के किसी बैंक द्वारा प्रति-गारंटी दिए बिना 1,00,000 अमरीकी डालर तक की सेवाओं के आयात के लिए अग्रिम विप्रेषण की अनुमति दे सकते हैं। और अधिक उदारीकरण के उपाय के रूप में यह प्रस्ताव है कि जहां गारंटी का उद्देश्य किसी निवासी तथा अनिवासी के बीच संविदा के कारण प्रत्यक्ष संविदागत देयता को सुरक्षा प्रदान करना है, वहां प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को 1,00,000 अमरीकी डालर तक की सेवाओं के आयात के लिए गारंटियां/साख पत्र जारी करने की अनुमति दी जाए।

#### (ii) अनिवासी सामान्य खातों में से विप्रेषण

108. वर्तमान विनियमों के अंतर्गत अनिवासी भारतीय तथा भारतीय मूल के व्यक्ति अपने अनिवासी सामान्य खातों में से किसी भी वास्तविक प्रयोजन के लिए प्रति कैलेंडर वर्ष एक मिलियन अमरीकी डालर तक के विप्रेषण कर सकते हैं। अनिवासी सामान्य खातों में जमाराशि संबंधित अनिवासी द्वारा भारत में उसके संसाधनों में से अधिग्रहीत अचल संपत्ति की विक्रय राशियां, या उत्तराधिकार या उपहार से प्राप्त संपत्ति की राशियां भी शामिल होंगी। इस समय अचल संपत्ति की विक्रय राशियां लाक-इन अवधि के अधीन होती हैं। समीक्षा करने पर, यह प्रस्ताव है कि लाक-इन अवधि संबंधी शर्त समाप्त कर दी जाए, बशर्ते किसी वित्तीय वर्ष में विप्रेषित राशि एक मिलियन अमरीकी डालर से अधिक नहीं है।

#### (ग) सेवाओं के संबंध में फेमा विनियमों पर परामर्श समूह

109. जैसा कि अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में इंगित किया गया था, सेवाओं के संबंध में सभी विदेशी मुद्रा विनियमों की समीक्षा करने तथा सेवा क्षेत्र पर लागू सभी विदेशी मुद्रा विनियमों का संकलन तैयार करने के लिए एक सलाहकार दल (अध्यक्ष: श्री मोहनदास पै) गठित किया गया था। आशा है कि यह दल अपनी रिपोर्ट शीघ्र प्रस्तुत कर देगा।

#### (घ) अनिवासी विप्रेषणों की लागत के संबंध में कार्यकारी दल

110. रिज़र्व बैंक द्वारा अनिवासी विप्रेषणों के विभिन्न लागत पहलुओं की समीक्षा के लिए गठित कार्यकारी दल (अध्यक्ष: श्री पी.के.जैन) ने अपनी रिपोर्ट अगस्त, 2006 में प्रस्तुत की। और अधिक विचार-विमर्श तथा अभिमत प्राप्त करने के लिए रिपोर्ट रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाल दी गई है। दल की सिफारिशों के आधार पर यह प्रस्ताव है कि :

- जिन बैंकों में सुदृढ़ जोखिम प्रबंधन प्रणालियां विद्यमान हैं, उनके लिए विनियम गृहों के साथ टाई-अप की संख्या पर वर्तमान प्रतिबंध तथा रुपया आहरण व्यवस्थाओं के लिए आहरण शाखाओं की संख्या पर प्रतिबंध हटा दिए जाएं। इस संबंध में दिशा-निदेश अलग से जारी किए जाएंगे; तथा
- अनिवासियों को विप्रेषणों की लागत को न्यूनतम रखने के संबंध में विकल्पों पर संवेदनशील बनाने, सरकारी क्षेत्र के बैंकों के लिए विप्रेषण की एक स्वतंत्र कारोबार खंड के रूप में पहचान करने तथा निम्नतर लागत पर बड़ी मात्रा के लिए अद्यतन प्रौद्योगिकी का प्रयोग करने तथा और अधिक संख्या में प्रतिनिधि बैंकों के साथ टाई-अप की संभावना का पता लगाने; विदेशी तथा घरेलू - दोनों क्षेत्रों में प्रभारों के वर्तमान मान; सरकारी क्षेत्र के बड़े बैंकों द्वारा कुशलता तथा बेहतर सेवा के लिए केंद्रीकृत विप्रेषण प्राप्ति केंद्र स्थापित करने की संभावना की जांच करने; मूलभूत सुविधाओं में सुधार लाने और आरटीजीएस को भारत में बैंकों के बीच अंतर-नगर निपटान के लिए लागू करने के संबंध में एक 'जागरूकता अभियान' चलाया जाए।

## II. ऋण वितरण प्रणाली और अन्य बैंकिंग सेवाएं

111. रिज़र्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि ऋण वितरण प्रणाली को बेहतर बनाया जाए और समाज के बृहत भाग को मूलभूत बैंकिंग सेवाएं बिना किसी प्रक्रियात्मक बाधा के उपलब्ध कराई जाएं। इस संबंध में काफी बड़े पैमाने पर पहल की गई है जिसमें कृषि क्षेत्र तथा अन्य प्राथमिकता क्षेत्र एवं विपत्तिग्रस्त किसानों और प्राकृतिक आपदा वाले क्षेत्रों में ऋण का प्रवाह तेज करना; सहकारी ढांचे और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के पुनरुत्थान के साथ-साथ संस्थागत सुधार; ऋण प्रदान करने के नए श्रोतों का विकास (जैसे लघु-वित्त संस्थाएं बनाना) और धन उधार देने, वित्तीय समावेशन और ग्राहक सेवा में सुधार को विनियमित करने के लिए कानून बनाना शामिल हैं।

### (क) प्राथमिकता क्षेत्र उधार

112. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में किए गए उल्लेख के अनुसार प्राथमिकता क्षेत्र के लिए उधार से संबंधित वर्तमान नीति की समीक्षा करने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा गठित आंतरिक कार्यदल (अध्यक्ष: श्री सी.एस. मूर्ति) के तकनीकी पत्र का प्रारूप व्यापक प्रसार तथा अभिमत के लिए रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाल दिया गया है। इस संबंध में प्रतिसूचना प्राप्त होने पर, परिपत्र का प्रारूप शीघ्र ही वेबसाइट पर डाला जाएगा।

### (ख) अति लघु तथा लघु उद्यम

113. अति लघु, लघु और मझोले उद्यम विकास अधिनियम, 2006 की अधिसूचना के अनुरूप, यह प्रस्ताव है कि प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र को उधार देने के लिए सेवाएं उपलब्ध करवा रहे अथवा दे रहे लघु-उद्योग और अति लघु एवं लघु उद्यमों की परिभाषा में संशोधन किया जाए। बैंकों को इस संबंध में दिशानिदेश अलग से जारी किए जाएंगे।

### (ग) ग्रामीण सहकारी ऋण ढांचे का पुनरुत्थान

114. भारत सरकार द्वारा अल्पकालिक ग्रामीण सहकारी ऋण ढांचे के पुनरुत्थान के लिए कार्ययोजना का प्रस्ताव देने हेतु नियुक्त कार्यदल (अध्यक्ष: प्रो. ए.वैद्यनाथन) की सिफारिशों को सिद्धांततः स्वीकार कर लिया गया है। भारत सरकार ने राज्य सरकार के परामर्श से अल्पकालिक सहकारी ऋण ढांचे के लिए एक पुनरुत्थान पैकेज अनुमोदित किया है। पुनरुत्थान पैकेज को महाराष्ट्र, राजस्थान, गुजरात, उड़ीसा, मध्य प्रदेश, आंध्र प्रदेश, सिक्किम, और संघ शासित क्षेत्र दादरा एवं नगर हवेली ने स्वीकार कर लिया है।

### (घ) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक

115. भारतीय वित्तीय प्रणाली में ऋण वितरण के कारगर साधन के रूप में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के महत्त्व को ध्यान में रखते हुए प्रायोजक बैंकों को प्रोत्साहित किया गया है कि वे क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का राज्यवार विलयन

करें। 134 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का समामेलन करते हुए 16 राज्यों में 18 बैंकों द्वारा प्रायोजित 42 नए क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक बनाने का कार्य पूरा कर लिया गया है। फलस्वरूप, अगस्त, 2006 के अंत में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की संख्या 196 से घटकर 104 हो गई है।

116. विभिन्न परिचालनगत क्षेत्रों में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के निदेशक मंडलों को शक्ति प्रदान करने की दृष्टि से सितंबर 2006 में परिचालनगत कुशलता बढ़ाने के लिए क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के निदेशक मंडलों को शक्तियां प्रदान करने के संबंध में (अध्यक्ष: के.जी. करमाकर) एक कार्यबल गठित किया गया है।

### (ङ) प्राकृतिक आपदाओं से प्रभावित क्षेत्रों में बैंकों द्वारा राहत कार्य

117. भारतीय रिज़र्व बैंक ने प्राकृतिक आपदाओं से प्रभावित क्षेत्रों में उपलब्ध कराए जाने वाले राहत उपायों के संबंध में बैंकों को दिशानिदेश जारी किए हैं। ये दिशानिर्देश ऐसी कई राहतों और रियायतों पर केंद्रित हैं जिन्हें विद्यमान उधारकर्ताओं, विशेषकर कृषकों पर लागू किया जा सकता है। अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में की गई घोषणा के अनुसार प्राकृतिक आपदाओं से प्रभावित क्षेत्रों से संबंधित विभिन्न मुद्दों पर विचार करने के लिए गठित आंतरिक कार्यदल (अध्यक्ष: श्री जी. श्रीनिवासन) ने जून 2006 में अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत कर दी है। इन सिफारिशों के आधार पर बैंकों को अतिरिक्त दिशानिदेश जारी किए गए जिनमें गैर-कृषि ऋणकर्ताओं को नए ऋण जारी करने तथा विद्यमान ऋणों के पुनर्गठन, बैंक खातों तक पहुंच, मुद्रा-प्रबंधन, 'अपने ग्राहक को जानिए' संबंधी मानदंड, समाशोधन और निपटान प्रणाली तथा प्रभावित क्षेत्रों में व्यवसाय निरंतरता संबंधी आयोजना जैसे विषय शामिल हैं।

118. सुनामी प्रभावित ऋणकर्ताओं के लिए बैंकों द्वारा त्वरित राहत उपायों के लिए संघ शासित क्षेत्र अंदमान और निकोबार में एक अधिकारप्राप्त कार्यबल का गठन किया गया था। इस कार्यबल की सिफारिशों का कार्यान्वयन किया जा रहा है।

### (च) विपत्तिग्रस्त कृषकों हेतु राहत उपाय

119. विपत्तिग्रस्त कृषकों की सहायता के लिए तथा साथ ही वित्तीय परामर्श सेवाओं का प्रावधान करने एवं ऐसे कृषकों के लिए निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम अधिनियम के अंतर्गत विशेष ऋण गारंटी योजना प्रारंभ करने हेतु उपाय सुझाने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा गठित कार्यदल (अध्यक्ष : प्रो. एस.एस. जोहल) ने अपनी अंतरिम रिपोर्ट अक्टूबर 2006 में प्रस्तुत कर दी है। दल की सिफारिशों के आलोक में तथा एकबारगी निपटान योजना के कार्यान्वयन में पारदर्शिता सुनिश्चित करने की दृष्टि से यह प्रस्ताव है कि :

- बैंक, अपने निदेशक मंडलों के अनुमोदन से उन किसानों को एकबारगी निपटान सुविधा प्रदान करने के लिए पारदर्शी नीति

बना सकते हैं जिनके खातों की अवधि का प्राकृतिक आपदा के कारण पुनर्निर्धारण किया गया है तथा जिन्होंने अपने नियंत्रण से बाहर की परिस्थितियों के कारण चूक की है।

**(छ) धन उधार देने से संबंधित कानून की समीक्षा के लिए तकनीकी दल**

120. रिजर्व बैंक ने ग्रामीण गृहस्थों के हित में विभिन्न राज्यों में धन उधार देने तथा उसके प्रवर्तन तंत्र का संचालन करने वाले मौजूदा कानूनी ढांचे की प्रभावशीलता की समीक्षा करने के लिए एक तकनीकी दल (अध्यक्ष: श्री एस.सी. गुप्ता) का गठन किया है। कई राज्य सरकारों ने दल के विचार-विमर्श में रुचि ली है। अतः यह प्रस्ताव किया गया है कि व्यापक प्रतिनिधित्व के उद्देश्य से इस दल में राज्य सरकारों को विशेष आमंत्रिती के रूप में शामिल किया जाए।

**(ज) वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाना**

121. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीतिगत वक्तव्य में सभी बैंकों से यह कहा गया था कि वे वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाने के संबंध में रिजर्व बैंक द्वारा समय-समय पर घोषित उपायों को अपनी समस्त शाखाओं में लागू करें।

**(i) शतप्रतिशत व्यक्तियों को वित्तीय सेवाओं के दायरे में लाने हेतु राज्य स्तरीय बैंकर्स समिति की प्रारंभिक परियोजना**

122. सभी राज्यों / संघ शासित क्षेत्रों में राज्य-स्तरीय / संघ शासित क्षेत्र बैंकर्स समिति के संयोजक बैंकों को सूचित किया गया है कि वे 'नो फ्रिल' खाते की सुविधा प्रदान करते हुए शत-प्रतिशत व्यक्तियों को वित्तीय सेवाएं उपलब्ध कराने के लिए प्रत्येक राज्य / संघ शासित क्षेत्र में कम से कम एक उपयुक्त जिले की पहचान करें तथा संघ शासित क्षेत्र पाण्डिचेरी में की गई पहल की तर्ज पर सामान्य प्रयोजन क्रेडिट कार्ड उपलब्ध करवाएं। सभी राज्य-स्तरीय/ संघशासित क्षेत्र बैंकर्स समितियों ने अब तक शतप्रतिशत व्यक्तियों को वित्तीय सेवाओं के दायरे में लाने के लिए एक या अधिक जिलों की पहचान कर ली है। साथ ही, राज्य स्तरीय बैंकर समिति संघ शासित क्षेत्रस्तरीय बैंकर्स समिति को यह भी सूचित किया गया है कि वे संबंधित राज्य/संघ शासित राज्य में कार्यरत बैंकों को गांव आंबटित करें ताकि शत-प्रतिशत गांवों को वित्तीय सेवाओं के दायरे में शामिल करना और राज्य-स्तरीय / संघ शासित क्षेत्र बैंकर्स समिति की बैठकों में तत्संबंधी प्रगति की निगरानी करना सुनिश्चित किया जा सके।

**(ii) उत्तरांचल में बैंकिंग सेवाओं में सुधार**

123. उत्तरांचल में बैंकिंग सेवाओं से जुड़ी समस्याओं/मुद्दों पर विचार करने और उनमें सुधार के लिए एक कार्य योजना बनाने के प्रयोजन से उत्तरांचल सरकार के परामर्श से एक कार्यकारी दल (अध्यक्ष: वी. एस. दास) गठित किया गया। व्यापक प्रचार-प्रसार के प्रयोजन से कार्यकारी

दल की रिपोर्ट रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर भी प्रदर्शित की गई है। उक्त दल की सिफारिशों को लागू किया जा रहा है।

**(iii) छत्तीसगढ़ में बैंकिंग सेवाओं में सुधार**

124. छत्तीसगढ़ राज्य में बैंकिंग सेवाओं में सुधार हेतु एक कार्य योजना बनाने के प्रयोजन से छत्तीसगढ़ सरकार के परामर्श से एक कार्यकारी दल (अध्यक्ष : मध्य प्रदेश और छत्तीसगढ़ के क्षेत्रीय निदेशक) गठित किया गया है। संभावना है कि जनवरी 2007 के अंत तक उक्त दल अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करेगा।

**(iv) बिहार में बैंकों और ऋणकर्ताओं की समस्याओं पर रिपोर्ट**

125. वित्त मंत्री द्वारा बिहार राज्य में बैंकों के कामकाज की समीक्षा के अनुक्रम में बिहार में बैंकों और ऋणकर्ताओं की समस्याओं पर विचार करने के लिए एक कार्यकारी दल (अध्यक्ष: श्री वी. एस. दास) गठित किया गया। उक्त दल की रिपोर्ट लागू की जा रही है।

**(v) उत्तर-पूर्वी क्षेत्र के लिए वित्तीय क्षेत्र योजना समिति की रिपोर्ट**

126. उत्तर-पूर्वी क्षेत्र में वित्तीय सेवाओं से संबंधित प्रावधानों में सुधार लाने और अधिकाधिक क्षेत्र को वित्तीय सेवाओं के दायरे में लाने के प्रयोजन से राज्य की विशिष्ट आवश्यकताओं पर आधारित एक निगरानी-योग्य कार्य योजना तैयार करने हेतु भारतीय रिजर्व बैंक ने एक समिति (अध्यक्ष: श्रीमती उषा थोरात) गठित की थी। व्यापक प्रचार-प्रसार हेतु उक्त समिति की रिपोर्ट रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर भी प्रदर्शित की गई है। रिपोर्ट में निहित कार्रवाई योग्य मुद्दे कार्यान्वयन हेतु संबंधित एजेंसियों को अप्रेषित कर दिए गए हैं।

**(vi) वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाना, छोटे ग्राहक और के.वाई.सी. अपेक्षाएं**

127. वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाने के संदर्भ में के.वाई.सी. प्रक्रिया को निम्नानुसार और सरल बनाया गया है:

क. छोटे खाते : छोटे खाते खोलने के मामले में केवल खातेदार का फोटो और स्व-प्रमाणित पता लिया जाए। इन खातों की बकाया राशियां किसी भी स्थिति में 50,000/- रुपए से ज्यादा नहीं होंगी और वर्ष के दौरान कुल लेनदेन 2,00,000/- रुपए से ज्यादा नहीं होगा। जब कभी बकाया राशि अथवा कुल लेन-देन की रकम निर्धारित सीमा से ज्यादा हो जाए, बैंक उन्हें सामान्य खातों में परिवर्तित करते हुए सामान्य के.वाई.सी. प्रक्रिया का पालन करें।

ख. सामान्य खाते : पहचान और पते संबंधी सबूत के दस्तावेज प्राप्त करने की वर्तमान प्रक्रिया जारी रखी जाए। सामान्य खातों के लिए के.वाई.सी. प्रक्रिया संचालित करने के मामले में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा कतिपय स्पष्टीकरण जारी किए जाएंगे ताकि उसे ग्राहकों के लिए आसान बनाया जा सके।



**(i) ग्राहक सेवा**

128. ग्राहकों के अधिकारों की सुरक्षा, ग्राहक सेवा की गुणवत्ता में सुधार तथा रिज़र्व बैंक सहित अन्य बैंकों में शिकायत निवारण प्रणाली सुदृढ़ करने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा लगातार उपाय किए जा रहे हैं।

**(i) बैंकिंग कोड्स एण्ड स्टैंडर्ड्स बोर्ड ऑफ इंडिया**

129. फरवरी 2006 में एक सोसायटी के रूप में गठित बैंकिंग कोड्स एण्ड स्टैंडर्ड्स बोर्ड ऑफ इंडिया (बीसीएसबीआई) ने ग्राहकों के प्रति बैंकों की वचनबद्धता संहिता जुलाई 2006 में जारी की। उक्त संहिता में विभिन्न बैंकिंग लेन-देनों के लिए वैयक्तिक ग्राहक हेतु न्यूनतम मानदंड निर्धारित किए गए हैं। 84 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों में से 55 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों ने, जिनके पास घरेलू आस्तियों का लगभग 93 प्रतिशत भाग है, बीसीएसबीआई के सदस्य के रूप में उक्त संहिता का पालन करने का वचन दिया है।

**(ii) उचित व्यवहार संहिता: बैंक प्रभारों का औचित्य**

130. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य के अनुसरण में रिज़र्व बैंक ने बैंक प्रभारों का औचित्य सुनिश्चित करने के लिए और इसे उचित व्यवहार संहिता, जिसपर बीसीएसबीआई द्वारा निगरानी रखी जाएगी, में शामिल किए जाने के लिए एक योजना तैयार करने के लिए एक कार्यकारी दल गठित किया था जिसमें भारतीय बैंक संघ से एक नामिती और ग्राहकों के प्रतिनिधि शामिल हैं। उक्त कार्यकारी दल की रिपोर्ट व्यापक प्रचार-प्रसार एवं अभिमतों के लिए रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाली गई है। रिपोर्ट में व्यक्ति को दी जानेवाली मूल सेवाओं के रूप में बैंकों की 27 सेवाओं को परिगणित किया गया है और बैंक प्रभारों के औचित्य के स्थूल सिद्धांत बताए गए हैं। साथ ही, बैंकों द्वारा इस संहिता के अनुपालन की निगरानी के संबंध में, दल ने सिफारिश की है कि बीसीएसबीआई सेवा प्रभारों संबंधी शिकायतों के ब्यौरे सदस्य बैंकों से लेगा तथा किसी अनियमित वृद्धि की पहचान करने के लिए सेवा-प्रभारों के स्तरों में हुए परिवर्तनों का ध्यान रखेगा। इस बीच कार्यकारी दल की सिफारिशों की जांच की गई है तथा शीघ्र ही, बैंकों को इस संबंध में परिचालनगत दिशानिदेश जारी किए जाएंगे।

**(iii) आवास ऋण: निष्पक्षता एवं पारदर्शिता**

131. यह सूचना मिली है कि कुछ बैंक आवास के लिए ऋण प्रदान करने समय चल (फ्लोटिंग) दरों से संबंधित न्यूनतम मानदंडों से जुड़ी स्थितियों एवं कारणों की जानकारी तथा रीसेट खंडों के संबंध में पूर्ण पारदर्शिता नहीं बरतते हैं। बैंकों से अनुरोध किया गया है कि वे ऐसी सभी प्रथाओं की समीक्षा करें जो 'उचित' या 'पारदर्शी' से कम स्तर की हैं। उनसे यह भी आग्रह किया गया कि वे कानूनी आवश्यकताओं के अनुरूप उचित एवं पारदर्शी शर्तें प्राप्त करने का उधारकर्ता को अवसर प्रदान करें।

**(iv) पेन्शन भुगतान सेवाएं**

132. रिज़र्व बैंक भारत सरकार द्वारा घोषित विभिन्न योजनाओं के अधीन एजेंसी बैंकों द्वारा पेंशनरों को दी जानेवाली सेवाओं में सुधार लाने की पहल करता रहा है। 'प्राधिकृत बैंकों के जरिए केंद्रीय सरकार सिविल पेंशनरों को पेन्शन के भुगतान की योजना' के अधीन कोई पेंशनर उसके द्वारा व्यक्तिगत रूप से परिचालित किए जा रहे बचत / चालू खाते के माध्यम से पेन्शन प्राप्त करता है। जून 2006 से, भारत सरकार के केंद्रीय पेन्शन लेखाकरण कार्यालय ने पेन्शनर द्वारा उसके पति/पत्नी के साथ परिचालित संयुक्त खाते में, जहां परिवार पेन्शन को अधिकृत किया गया हो, पेन्शन जमा करने की अनुमति दी है। रिज़र्व बैंक ने इस संबंध में एजेंसी बैंकों को उचित अनुदेश जारी किए हैं।

**(v) सरकारी कारोबार चलाना: ईसीएस सुविधा प्रदान करना**

133. वेतनयोगी करदाताओं को 25,000 रुपए तक के आयकर का धनवापसी भुगतान उन शहरों में, जहां बैंक ऐसी सुविधा प्रदान करते हैं, इलेक्ट्रॉनिक समाशोधन सेवा (ईसीएस) के जरिए किया जाता है। भारत सरकार ने सभी श्रेणियों के करदाताओं को आयकर धनवापसी के लिए, बिना किसी मौद्रिक सीमा के 'ईसीएस' सुविधा प्रदान करने की अनुमति दी है और तदनुसार, रिज़र्व बैंक ने 1 सितंबर 2006 से तेरह अतिरिक्त शहरों में भी यह सुविधा प्रदान की है। भारतीय स्टेट बैंक के जरिए शीघ्र ही और तेरह शहर इसमें शामिल कर लिए जाएंगे।

**III. विवेकपूर्ण उपाय**

134. रिज़र्व बैंक एक स्थिर वित्तीय प्रणाली स्थापित करने के उद्देश्य से अपनी विनियामक एवं पर्यवेक्षी भूमिकाओं को निरंतर बेहतर बनाता रहा है। साथ ही, रिज़र्व बैंक पारदर्शिता और प्रकटीकरण के विवेकसम्मत मानदंड तथा मानकों के संदर्भ में अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम संव्यवहार अपनाने की प्रक्रिया जारी रखने के लिए प्रतिबद्ध है।

**(क) नया पूंजी पर्याप्तता ढांचा: स्थिति**

135. वाणिज्य बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) को सूचित किया गया था कि उन्हें 31 मार्च 2007 से, ऋण जोखिम के लिए मानकीकृत दृष्टिकोण तथा परिचालनगत जोखिम के लिए मूलभूत संकेतक दृष्टिकोण अपनाना होगा। मानकीकृत दृष्टिकोण के अंतर्गत बैंकों को क्रेडिट रेटिंग पर निर्भर रहनेवाले जोखिम भारों का प्रयोग करना होगा। ये क्रेडिट रेटिंग ऐसी बाह्य क्रेडिट रेटिंग संस्थाओं द्वारा की जानी है जो रिज़र्व बैंक द्वारा योग्य पाई गई हैं। पात्र घरेलू क्रेडिट रेटिंग संस्थाओं की पहचान करने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा गठित आंतरिक कार्यकारी दल ने अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत कर दी है और उसकी सिफारिशें अंतिम दिशानिर्देशों में शामिल की जानी हैं।

**(ख) बासल II: अनुपालन के लिए कार्यक्रम**

136. रिजर्व बैंक बैंकों द्वारा बासल II अपनाए जाने के लिए प्रतिबद्ध है और उसने इसे सभी द्वारा अपनाए जाने की तारीख 31 मार्च 2007 बताई है। तथापि, बैंकिंग प्रणाली की तैयारी की स्थिति को ध्यान में रखते हुए यह निर्णय लिया गया है कि बैंकों को बासल II का संपूर्ण अनुपालन सुनिश्चित करने के लिए यथोचित प्रणाली लागू करने हेतु कुछ और समय दिया जाए। भारत में कार्यरत विदेशी बैंकों तथा भारत के बाहर उपस्थिति वाले भारतीय बैंकों को 31 मार्च 2008 से बासल II के अधीन ऋण जोखिम के लिए मानकीकृत दृष्टिकोण तथा परिचालनगत जोखिमों के लिए मूलभूत संकेतक दृष्टिकोण अपनाना होगा। अन्य सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को बासल II के अंतर्गत इनके अनुरूप इन दृष्टिकोणों को अपनाए जाने के लिए प्रोत्साहित किया जा रहा है जो उन्हें किसी भी स्थिति में 31 मार्च 2009 तक अपनाना ही है। बैंकों की 'स्टियरिंग कमेटी' बैंकों और रिजर्व बैंक के साथ संपर्क करती रहेगी तथा बासल II के सुचारु कार्यान्वयन का निर्देशन करती रहेगी।

**(ग) डेरिवेटिव के संबंध में व्यापक दिशानिर्देश**

137. बैंकों की समग्र जोखिम संरचना (प्रोफाइल) को साकार करने में डेरिवेटिव एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। पिछले कुछ वर्षों में, बैंक जोखिमों का प्रबंधन करने के लिए डेरिवेटिव का अधिकाधिक प्रयोग करते रहे हैं और कंपनियों को उत्पाद उपलब्ध कराते आ रहे हैं। रिजर्व बैंक ने विभिन्न डेरिवेटिव लिखतों पर समय-समय पर बैंकों को कई दिशानिर्देश जारी किए हैं। बैंकों द्वारा प्रयुक्त डेरिवेटिवों की बढ़ती जटिलता, विविधता तथा मात्रा को देखते हुए रिजर्व बैंक द्वारा एक आंतरिक दल गठित किया गया है जो बैंकों के लिए डेरिवेटिवों संबंधी वर्तमान दिशानिर्देशों की समीक्षा करेगा। डेरिवेटिवों संबंधी व्यापक दिशानिर्देशों में डेरिवेटिव संबंधी लेनदेन किए जाने, जोखिम प्रबंधन तथा सुदृढ़ कारपोरेट व्यवस्थाओं संबंधी सामान्य व्यापक मूलभूत सिद्धांत शामिल होंगे। दिशानिर्देशों का प्रारूप रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर नवंबर 2006 के अंत तक डाला जाएगा।

138. पहले के आंतरिक दल की सिफारिशों के आधार पर 'बैंकों द्वारा डेरिवेटिव और हेज एकाउंटिंग पर एक चर्चापत्र' तैयार किया गया और व्यापक प्रचार-प्रसार के लिए रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर डाला गया। उक्त पत्र पर बाजार के सहभागियों से प्राप्त प्रतिपुष्टि की जांच की जा रही है।

**घ) ऋण सूचना कंपनी (विनियमन) अधिनियम, 2005: स्थिति**

139. ऋण सूचना कंपनी (विनियमन) अधिनियम, 2005 बनाए जाने के परिणामस्वरूप रिजर्व बैंक ने इस अधिनियम के कार्यान्वयन के लिए नियमों और विनियमों का प्रारूप बनाने के लिए एक कार्यकारी दल (अध्यक्ष: श्री प्रशांत सरन) गठित किया है। नियमों और विनियमों का प्रारूप बना लिया

गया है तथा इसे व्यापक प्रचार-प्रसार एवं अभिमत के लिए रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर डाला गया है। प्राप्त प्रतिक्रियाओं के आधार पर प्रारूप नियम और विनियम तैयार कर लिये गए हैं तथा इन्हें भारत सरकार के परामर्श से शीघ्र ही अधिसूचित किया जाएगा।

**(ड.) संयुक्त उद्यमों/भारतीय कारपोरेटों की पूर्णतः स्वाधिकृत अनुषंगी कंपनियों को भारतीय बैंकों द्वारा दिए जाने वाले ऋणों की निधिक और गैर-निधिक सीमाएं: वृद्धि**

140. अप्रैल 2003 में, भारतीय बैंकों को विदेश के भारतीय संयुक्त वेंचरों (जेवी)/पूर्णतः स्वाधिकृत अनुषंगी कंपनियों को अपनी अक्षत पूंजीगत निधियों (टीयर I और टीयर II) के 10 प्रतिशत तक ऋण/ऋणोत्तर सुविधाएं प्रदान करने की अनुमति दी गई जिनपर कतिपय शर्तें लागू थीं। भारतीय कारपोरेट कारोबार को विदेश में विस्तारित करने को सुविधाजनक बनाने की दृष्टि से यह प्रस्तावित है कि:

- बैंकों द्वारा ऋण और ऋणोत्तर सुविधाओं संबंधी विवेकसम्मत सीमा वर्तमान के 10 प्रतिशत से बढ़ाकर बैंकों की अक्षत पूंजीगत निधियों (टीयर I और टीयर II पूंजी) का 20 प्रतिशत कर दी जाए।

**(च) प्रणाली की दृष्टि से महत्वपूर्ण एनबीएफसी के प्रति बैंकों का ऋण जोखिम**

141. रिजर्व बैंक ने विनियमन अभिमुखता, विनियामक अंतरपणन संबंधी विषयों का अध्ययन करने तथा वित्तीय क्षेत्र में सभी को समान अवसर देने के लिए एक नीतिगत ढांचे की सिफारिश करने के लिए एक आंतरिक दल गठित किया गया था। दल की रिपोर्ट व्यापक प्रसार एवं अभिमत के लिए रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर डाली गई थी। दल की सिफारिशों तथा प्राप्त प्रतिसूचना के परिप्रेक्ष्य में और वित्तीय क्षेत्र के इस घटक की महत्ता के मद्देनजर (03 नवंबर 2006) तक और प्रतिसूचना आमंत्रित करने के लिए एक प्रारूप पब्लिक डोमेन में 03 नवंबर, 2006 तक रखा जाएगा। अभिमत के लिए दो सप्ताह की अवधि देने के बाद 30 नवंबर 2006 से पहले अंतिम परिपत्र जारी किया जाएगा।

**IV. संस्थागत गतिविधियां****भुगतान और निपटान प्रणालियां**

142. परिचालनगत दक्षता में सुधार लाने की दृष्टि से भारतीय रिजर्व बैंक ने भुगतान और निपटान प्रणालियों को सुदृढ़ बनाना तथा सूचना प्रौद्योगिकी की संपूर्ण क्षमता का उपयोग सुनिश्चित करना जारी रखा। वर्ष 2006-07 तक मुख्य बल सूचना प्रौद्योगिकी संबंधी प्रणालियों की सुरक्षा, वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाने तथा इलेक्ट्रॉनिक भुगतान उत्पाद विकास पर केंद्रित रहा।

**(क) सूचना प्रणालियों की सुरक्षा और लेखा परीक्षा : सूचना प्रौद्योगिकी आधारित सुपुर्दगी माध्यमों की सुरक्षा**

143. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में बैंकों को यह सुनिश्चित करने के लिए प्रोत्साहित किया गया था कि वे सूचना प्रणालियों की लेखा-परीक्षा के निष्कर्षों का समय पर अनुपालन सुनिश्चित करें ताकि सूचना प्रौद्योगिकी संबंधी प्रणालियों को मजबूत बनाए रखा जा सके। फिर भी, बैंकों के सूचना प्रौद्योगिकी आधारित सुपुर्दगी माध्यमों को भेदते हुए ग्राहक संबंधी सूचनाओं का पता लगाने के कुछ धोखाधड़ीपूर्ण प्रयास हुए हैं। बैंकों से यह अपेक्षा की जाती है कि वे सुरक्षा उपायों में वृद्धि करके तथा ग्राहक शिक्षा के माध्यम से पर्याप्त और उचित प्रणालियां सुनिश्चित करें ताकि ऐसे कदाचारों को रोका जा सके।

**(ख) सूचना प्रौद्योगिकी की सहायता से वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाना**

144. भारतीय रिज़र्व बैंक वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाने की आवश्यकता पर बल देता रहा है ताकि समाज के सभी वर्गों को बैंकिंग सुविधाएं उपलब्ध कराई जा सकें। वित्तीय सेवाओं का विषय-क्षेत्र और उनकी व्यापकता बढ़ाने के लिए जिन कुछ चुनौतियों का सामना किया जाना है उनमें ग्रामीण क्षेत्रों में आधारभूत सुविधाओं की अपर्याप्तता, लेनदेन की उच्च लागत तथा लेनदेनों की कम मात्रा शामिल है। इस बात को मानते हुए कि सूचना प्रौद्योगिकी के जरिए सेवाएं प्रदान करने से इन मुद्दों का कारगर तरीके से समाधान किया जा सकता है, भारतीय रिज़र्व बैंक ने शुरुआती तौर पर उत्तर-पूर्वी क्षेत्र में इस दिशा में कदम उठाए हैं। इस क्षेत्र में बैंकिंग सुविधाएं बढ़ाने के लिए डि इन्स्टिट्यूट फॉर डेवलपमेंट एंड रिसर्च इन बैंकिंग टेक्नालॉजी (आइडीआरबीटी) प्रौद्योगिकी समाधान उपलब्ध करा रहा है। बैंकों से यह अपेक्षा की जाती है कि वे अपने सूचना प्रौद्योगिकी आधारित उपायों में तालमेल लाएं ताकि वित्तीय सेवाओं का दायरा बढ़ाने के लक्ष्य को प्राप्त किया जा सके।

**(ग) इलेक्ट्रॉनिक भुगतान उत्पाद : स्थिति और प्रस्तावित कार्रवाई**

145. आरटीजीएस प्रणाली के प्रयोग में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है। 23 अक्टूबर 2006 तक 24,425 शाखाएं आरटीजीएस से जुड़ चुकी थीं जबकि जून, 2006 के अंत तक यह लक्ष्य 20,000 शाखाओं का ही था। इस प्रणाली से मासिक लेनदेन की संख्या 3,00,000 से अधिक हो गई है। रिज़र्व बैंक सेवा की गुणवत्ता बेहतर बनाने के लिए कटिबद्ध है और आरटीजीएस के माध्यम से ग्राहकों के लेनदेन की संख्या को प्राथमिकता देकर और बढ़ाया जा रहा है।

146. निधियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप से अंतरित करने की राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (एनइएफटी) प्रणाली 1 नवंबर 2005 से प्रारंभ हुई थी और इस समय यह प्रणाली 9,096 शाखाओं में उपलब्ध है। रिज़र्व बैंक इस समय इस प्रणाली के फायदे के बारे में लोगों को सूचित करने में लगा है ताकि इसके अंतर्गत अधिक से अधिक ग्रामीण क्षेत्रों को लाया जा सके।

147. चेक ट्रंकेशन प्रणाली की प्रारंभिक परियोजना दिसंबर 2006 के अंत में नई दिल्ली में कार्यान्वित किए जाने की उम्मीद है, जिसका उद्देश्य फुटकर चेक समाशोधन क्षेत्र की कार्यकुशलता बढ़ाना है।

148. अप्रैल, 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में उल्लेख किया गया था कि राष्ट्रीय निपटान प्रणाली (एनएसएस) दिसंबर, 2006 के अंत तक प्रारंभ की जाएगी जिसका उद्देश्य विभिन्न समाशोधन गृहों की समाशोधन पोजीशन का केंद्रीकृत रूप से समाधान करना है। तदनुसार, शुरुआती तौर पर, आरटीजीएस के साथ एकीकृत लेखांकन प्रणाली (आइएसएस) को जोड़ा गया है ताकि मुंबई में आरटीजीएस में बहुपक्षीय निवल निपटान बैच (एमएनएसबी) विधि के माध्यम से सीसीआइएल द्वारा संचालित विभिन्न समाशोधनों (अंतर-बैंक सरकारी प्रतिभूतियों, अंतर-बैंक विदेशी मुद्रा विनिमय, सीबीएलओ तथा राष्ट्रीय वित्तीय स्वच) के समाधान को सहज बनाया जा सके। मुंबई में एमएनएसबी अच्छी तरह कार्यान्वित हो जाने पर अन्य केंद्रों पर एनएसएस के अंतर्गत समाधान के कार्य चरणबद्ध रूप से किए जाएंगे।

**शहरी सहकारी बैंक**

**(क) शहरी सहकारी बैंकों के लिए विज्ञान दस्तावेज**

149. शहरी सहकारी बैंकों के लिए विज्ञान दस्तावेज के प्रारूप के अनुसरण में रिज़र्व बैंक राज्य सरकारों के साथ समझौता ज्ञापन निष्पादित कर रहा है जिसका उद्देश्य राज्य सरकारों और भारतीय रिज़र्व बैंक के बीच समन्वय स्थापित करने के लिए संगठनात्मक व्यवस्था करना है और भारतीय रिज़र्व बैंक से अपेक्षा की गई है कि वह द्विस्तरीय नियंत्रण की समस्या पर विचार करे। रिज़र्व बैंक ने उत्तरांचल, राजस्थान, छत्तीसगढ़ और गोवा राज्यों के साथ समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं। इसके अतिरिक्त आंध्रप्रदेश, गुजरात, कर्नाटक और मध्यप्रदेश के साथ भी समझौता ज्ञापन पर पहले हस्ताक्षर किए गए। रिज़र्व बैंक ने इन राज्यों में शहरी सहकारी बैंकों के लिए विशेष निगरानी दल गठित किए हैं और परामर्शी प्रक्रिया प्रारंभ हो चुकी है।

**(ख) विस्तार काउंटरो के पूर्णतः विकसित शाखाओं के रूप में परिवर्तन**

150. राज्य सरकारों के साथ किए गए समझौता ज्ञापन के माध्यम से विनियमात्मक समन्वय और शहरी सहकारी बैंकों के लिए गठित किए गए टास्क फोर्स के सकारात्मक अनुभव को देखते हुए निम्नलिखित प्रस्ताव है:

- जो शहरी सहकारी बैंक वित्तीय दृष्टि से मजबूत हैं और जो उन राज्यों में पंजीकृत हैं जिनके साथ रिज़र्व बैंक ने समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं और जो मल्टी स्टेट को-ऑपरेटिव सोसाइटीज एक्ट, 2002 के अंतर्गत पंजीकृत हैं उनके वर्तमान विस्तार काउंटरो को संपूर्ण शाखाओं के रूप में कतिपय शर्तों के साथ परिवर्तित किया जाए। इस संबंध में मार्गदर्शी सिद्धांत अलग से जारी किए जाएंगे।

**(ग) शहरी सहकारी बैंकों के पूंजीगत आधार को बढ़ाने के लिए नवोन्मेषी उपाय**

151. जैसा कि वार्षिक नीति वक्तव्य में अप्रैल 2006 में कहा गया था कि एक कार्यदल (अध्यक्ष : श्री एन.एस.विश्वनाथन) गठित किया जाएगा जिसमें रिज़र्व बैंक के प्रतिनिधि, राज्य सरकारों के प्रतिनिधि और शहरी सहकारी बैंक के प्रतिनिधि शामिल होंगे। इस समिति का उद्देश्य शहरी सहकारी बैंकों की पूंजीगत निधि बढ़ाने के लिए विनियमनात्मक पूंजीगत निधि के विभिन्न विकल्पों का पता लगाना तथा पूंजीगत निधि में वृद्धि करने के लिए वैकल्पिक लिखतों/साधनों की पहचान करना है। इस कार्यदल ने इस बीच अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत कर दी है। इस रिपोर्ट पर प्रतिक्रिया जानने के लिए इसे पब्लिक डोमेन में रखा जाएगा।

**(घ) उधारकर्ताओं के लिए अच्छी परंपराओं के कोड**

152. शहरी सहकारी बैंक लघु और मध्यम उद्यमियों और थोक व्यापारियों की जरूरतों को पूरा करने के लिए महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं। प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र के अंतर्गत मुख्य रूप से वे आवास ऋण संबंधी आवश्यकताओं को भी पूरा करते हैं। शहरी सहकारी बैंक वित्तीय आस्ति प्रतिभूतिकरण और पुनर्गठन तथा प्रतिभूति हित प्रवर्तन अधिनियम की प्रयोज्यता के लिए पात्र संस्थाएं हैं। इस संदर्भ में शहरी सहकारी बैंकों के लिए यह महत्वपूर्ण है कि वे उधारकर्ताओं के लिए बेहतर परंपरा कोड लागू करने के लिए उपयुक्त योजना बनायें जिससे ऋण की संस्वीकृति और वितरण के लिए सुस्पष्ट तंत्र स्थापित किया जा सके। तदनुसार, निम्नलिखित प्रस्तावित हैं :

- जिन राज्यों ने रिज़र्व बैंक के साथ परामर्श और अपनाए जाने के लिए समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं उन राज्यों में शहरी सहकारी बैंकों के लिए गठित कार्यबल के विचारार्थ बेहतर परंपरा कोड का आदर्श प्रारूप पर रिज़र्व बैंक तैयार करेगा और ऐसा करते समय राज्य विशेष की आवश्यकताओं और परिवेश को ध्यान में रखेगा।

**गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां**

153. विशेष रूप से लघु क्षेत्र और थोक क्षेत्र में ऋण वितरण के साधन के रूप में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। भारतीय रिज़र्व बैंक गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को आर्थिक दृष्टि से सुदृढ़ ऐसी संस्थाओं के रूप में विकसित करने पर बल देता रहा है जिनके पास, जनसाधारण की आवश्यकताओं को पूरा करने का अपेक्षित कौशल हो। गैर-बैंकिंग वित्तीय क्षेत्र के कारोबार का विविधीकरण करके इस क्षेत्र को सुदृढ़ बनाने के लिए गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थाओं को निम्नलिखित के लिए अनुमति दिए जाने का प्रस्ताव है :

- बैंकों के साथ वे को-ब्रैंडेड क्रेडिट कार्ड, जोखिम में किसी तरह की भागीदारी के बिना जारी कर सके; और

- वे म्युचुअल फंडों के एजेंट के रूप में म्युचुअल फंड उत्पादों का विपणन और वितरण कर सकें।

**गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां : वर्गीकरण**

154. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनी क्षेत्र की जो कंपनियां वित्तपोषण के भौतिक परिसंपत्तियों के पोषण में लगी हैं उन्हें अलग से वर्गीकृत किया जाए, यह अनुरोध गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनी क्षेत्र के प्रतिनिधियों से प्राप्त हुआ है। वास्तविक / भौतिक परिसंपत्तियों के वित्तपोषण में लगी तथा आटोमोबाईल्स, सामान्य प्रयोजन वाली औद्योगिक मशीनरी और इसी तरह का कार्य करने वाली कंपनियां सामान्य तौर पर वित्तपोषण कंपनियों के रूप में वर्गीकृत की जाएंगी। तदनुसार, यह प्रस्तावित है कि इन कंपनियों को परिसंपत्ति वित्तपोषण कंपनी के नए समूह के रूप में वर्गीकृत किया जाए इस संबंध में विस्तृत परिचालनात्मक अनुदेश अलग से जारी किए जाएंगे।

**वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन समिति**

155. विश्व बैंक और अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष ने वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन पर एक पुस्तिका संयुक्त रूप से जारी की है। यह पुस्तिका सितंबर 2005 में इन संस्थाओं ने अपने सदस्य देशों में वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम के संचालन के अनुभव के आधार पर संयुक्त रूप से जारी की है। यह पुस्तिका वित्तीय क्षेत्र के मूल्यांकन के उपयोग के लिए है और इस प्रकार के मूल्यांकनों की तकनीक के लिए इस पुस्तिका से संदर्भ पुस्तिका के रूप में मदद ली जाएगी। भारत वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम में स्वेच्छा से भाग लेने वाला अग्रणी सदस्य है और विभिन्न अंतरराष्ट्रीय वित्तीय मानकों और कोडों के व्यापक स्वमूल्यांकन के क्षेत्र में अगुआ भी है।

156. इसी संदर्भ में रिज़र्व बैंक ने मई 2002 में वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन पर समन्वयात्मक रिपोर्ट जारी की थी और दिसंबर 2004 में मूल्यांकन पर प्रगति रिपोर्ट भी जारी की थी। इसी दृष्टिकोण के अनुरूप भारत सरकार ने वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन पर रिज़र्व बैंक के परामर्श से एक समिति का गठन किया है। इसका उद्देश्य, इस पुस्तिका को आधार बनाकर वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता का स्वमूल्यांकन करना है। समिति के अध्यक्ष डॉ. राकेश मोहन, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक हैं और श्री अशोक झा, सचिव, आर्थिक मामले, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार, सह-अध्यक्ष हैं। यह समिति छः महीने के भीतर भारत सरकार/रिज़र्व बैंक को अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करेगी। रिज़र्व बैंक इस समिति के लिए सचिवीय सहायता देगा।

**मुंबई**

**31 अक्टूबर 2006**