

V. वित्तीय बाजार

डीलीवरेजिंग की प्रक्रिया और वैश्विक वित्तीय संकट को रेखांकित करनेवाली विकसित अर्थव्यवस्थाओं में ठीक से काम न कर रहे वित्तीय बाजारों ने समष्टि आर्थिक उद्देश्यों को हासिल करने के लिए बाजारों के सुव्यवस्थित ढंग से काम करने के महत्व को रेखांकित किया है। 2008-09 की तीसरी तिमाही में, जब वैश्विक मुद्रा बाजारों से चलनिधि सूख गई और क्रेडिट बाजार लगभग ठप से पड़ गए, देशी मुद्रा और विदेशी मुद्रा बाजारों पर गौण प्रभाव पड़ा जिसने रिजर्व बैंक को यह सुनिश्चित करने के उपाय करने हेतु प्रेरित किया कि बाजार में रुपया और विदेशी मुद्रा, दोनों ही प्रकार की चलनिधि के लिए पर्याप्त प्रावधान किया जा सके। हालांकि नवम्बर 2008 तक मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थितियां बहाल की जा सकीं लेकिन देश के भुगतान संतुलन तथा विदेशी मुद्रा आरक्षितों के घटने के साथ-साथ विनिमय दर पर लगातार दबाव बना रहा। इक्विटी बाजारों ने सामान्य वैश्विक भाव का अनुसरण किया और बाजार की प्रवृत्तियों और अधोगामी चाल के प्रथम चरण के उपरांत बाजार ने मार्च 2009 से कुछ सुधार दर्शाया है। सरकारी प्रतिभूति बाजार में भारी राजकोषीय प्रोत्साहन के लिए अर्थव्यवस्था की आवश्यकता को दर्शाते हुए 2008-09 में सरकार के सकल बाजार उधार 2007-08 की तुलना में काफी ऊंचे रहे। समस्त बाजार उधार कार्यक्रम का प्रबंध रिजर्व बैंक द्वारा बिना किसी समस्या के किया गया। क्रेडिट बाजार में रिजर्व बैंक द्वारा नीतिगत दरों में महत्वपूर्ण कमी किए जाने के अनुसरण में बैंकों की उधार दरों में कुछ नरमी दिखाई देनी शुरू हो गयी। उच्च अस्थिरता के संदर्भ में जो कि 2008-09 में वैश्विक वित्तीय बाजारों में दिखाई दी थी, भारतीय वित्तीय बाजारों का एक ध्यान देने योग्य पहलू यह था कि इसके सभी खंड अल्पावधि के लिए छोटी-मोटी अस्थिरता के साथ सामान्य रूप से काम करते रहे।

V.1 सब प्राइम संकट जो 2007 की दूसरी छमाही में अमरीकी आवास बंधक बाजार में पैदा हुआ था, हिम कंद्रुक की भांति बढ़कर वैश्विक वित्तीय संकट और वैश्विक आर्थिक संकट के रूप में उपस्थित हो गया। 2008-09 की अवधि में वैश्विक वित्तीय परिदृश्य में महत्वपूर्ण परिवर्तन हुए जिसमें बहुत सी बड़ी-बड़ी अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संस्थाएं या तो फेल हो गयीं अथवा बहुत से देशों में बहुत बड़े सरकारी हस्तक्षेप की सहायता से उनकी पुनःसंरचना करनी पड़ी ताकि व्यवस्था को तुरंत ढहने से बचाया जा सके। सितंबर 2008 के मध्य से वैश्विक वित्तीय स्थितियों में महत्वपूर्ण क्षरण से अल्पावधि निधीयन बाजारों में गंभीर अफरा-तफरी फैली, जोखिम स्प्रेड जादा हो गए, शेयर मूल्यों में तेज गिरावट हुई और आस्ति समर्थित प्रतिभूतियों के बाजारों में गतिविधि बंद सी हो गयी। परिणामस्वरूप वित्तीय संस्थाओं के तुलन-पत्रों पर दबाव बढ़ गया और विश्व की सर्वाधिक विख्यात वित्तीय संस्थाओं में से कुछ की व्यवहार्यता ही खतरे में पड़ गयी। क्रेडिट बाजारों के ठप्प पड़ जाने के वजह से समूचे विश्व के देशों में केंद्रीय बैंकों और सरकारों को असाधारण कार्रवाई करनी जरूरी हो गयी जिससे कि चल रहे इस वित्तीय संकट के द्वारा दिखने वाली प्रणालीगत जोखिमों को दूर किया जा सके।

V.2 बाजारों में विश्वास बहाल करने और सुचारु रूप से काम करना सुसाध्य बनाने के लिए केंद्रीय बैंक पारंपरिक तथा अपारंपरिक दोनों ही प्रकार के उपायों के माध्यम से प्रतिक्रिया देते रहे हैं और केंद्रीय बैंकों द्वारा समन्वित नीतिगत कार्रवाइयों के उदाहरण भी हैं। पारंपरिक उपाय के माध्यम से मौद्रिक नीति का तनाव नीतिगत दरों में कटौती करके हासिल किया जाता है जिसने नीतिगत दर लगभग शून्य तक पहुंचा दी है जैसा कि अमरीका के मामले में है और इंग्लैण्ड के मामले में हर समय 0.5 प्रतिशत पर कम बनी रहने वाली तथा यूरो क्षेत्र में 1.25 प्रतिशत नीतिगत दर है। अन्य उपायों में शामिल हैं केंद्रीय बैंकों द्वारा बैंकेतर

संस्थाओं को उधार देना, स्थानीय करेंसी और डालर बाजारों ने मीयादी निधीयन का भारी स्तर पर प्रावधान और केंद्रीय बैंकों से निधीयन प्राप्त करने के लिए ढेर सारी स्वीकार्य जमानतों का विस्तार। इसके अलावा, समस्याग्रस्त आस्तियों में लेन-देन करने के लिए अनेक कदम उठाए गये जिसमें बैंक पुनःपूंजीकरण के माध्यम सहित चलनिधि उपलब्ध कराना शामिल है।

V.3 फेडरल निधियों की दर घटाने सहित यूएस फेडरल रिजर्व द्वारा महत्वपूर्ण पहलें की गईं जिसमें एजेन्सी ऋण की सीधी खरीद तथा बंधक समर्थित एजेन्सी प्रतिभूतियों की सीधी खरीद करना, वित्तीय मध्यस्थों तथा अन्य केंद्रीय बैंकों के चलनिधि कार्यक्रमों को व्यापक बनाना तथा प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बाजार खंडों के समर्थन में कार्यक्रम प्रारंभ करना शामिल है। वित्तीय क्षेत्र को समर्थन प्रदान करने के लिए अमरीकी सरकारी संस्थाओं ने भी बैंकिंग प्रणाली में पूंजी डालकर तथा डिपॉजिटरी संस्थाओं की चुनिंदा देयताओं को गारंटी प्रदान करके असाधारण पहलें कीं। बहुत से विदेशी केंद्रीय बैंकों और सरकारों ने इसी प्रकार के कदम उठाए। अधिकांश देशों में किए गए ढेर सारे उपायों के बावजूद अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों से सामान्य स्थिति लगातार कोसों दूर है। इसने विश्व आर्थिक परिदृश्य में सतत अस्थिरता तथा गिर रही स्थिति में योगदान दिया है। वैश्विक वृद्धि स्थितियों में दिशा परिवर्तन हासिल करने के उद्देश्य से वित्तीय बाजारों में स्थिरता लानी आवश्यक है।

V.4 वित्तीय स्थिरता प्राप्त करने की कुंजी है निवेशक विश्वास को बहाल करना। इस संदर्भ में सबसे बड़ी आवश्यकता है समस्याग्रस्त आस्तियों में लेन-देन करना तथा महत्वपूर्ण संस्थाओं का पुनर्पूंजीकरण करना। इसके लिए वित्तीय क्षेत्र को समर्थन प्रदान करने हेतु सरकारों से काफी योगदान की आवश्यकता है। साथ-ही-साथ सरकारें भी सरकारी वृद्धि प्रोत्साहक पैकेजों के माध्यम से मंदी को दूर करने की कोशिश कर रही हैं, जबकि इस

आर्थिक मंदी के सामने कर प्राप्तियां घटने की संभावना है। वित्तीय क्षेत्र को समर्थन पैकेजों के कारगर रूप से कार्यान्वयन में जितनी ज्यादा देर लगेगी वित्तीय क्षेत्र से वास्तविक क्षेत्र को प्रेषित होने वाले नकारात्मक प्रतिसाद मंदी को और भी ज्यादा लंबा खींचेंगे। अमरीकी सरकार और फेडरल रिजर्व ने वित्तीय बाजार के प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण खंडों / संस्थाओं हेतु कार्यक्रम चलाए हैं। प्राधिकारी सभी प्रमुख बैंकों पर कठोर तनाव परीक्षण कर रहे हैं और यदि अधिक गंभीर किंतु तर्कसंगत परिस्थितियों में अपेक्षित पूंजी उनके पास कम पायी जाती है तो वे निजी वित्तीयन का मार्ग अपनाकर अथवा सरकार द्वारा उपलब्ध कराए गए अस्थायी बफरों के माध्यम से इस अंतर को पाट सकते हैं। फेडरल डिपाजिट इश्योरेन्स कारपोरेशन तथा फेडरल रिजर्व के साथ मिलकर अमरीकी खजाने ने एक पब्लिक प्राइवेट इन्वेस्टमेंट प्रोग्राम के ब्यौरे घोषित किए हैं जो ट्रबुल असेट्स रिलीफ प्रोग्राम (टीएआरपी) पूंजी तथा निजी निवेशकों से पूंजी के 75-100 बिलियन अमरीकी डालर का उपयोग करेगा तथा उत्तराधिकार में प्राप्त आस्तियों को खरीदने के लिए क्रय शक्ति में 500 बिलियन अमरीकी डालर पैदा करने की कोशिश करेगा और आगे चलकर इसे 1 ट्रिलियन अमरीकी डालर तक बढ़ाने की ताकत पैदा करेगा।

V.5 वैश्विक वित्तीय बाजारों में परस्पर लिंकेजों के कारण उभरती अर्थव्यवस्थाओं में विकसित अर्थव्यवस्थाओं की गतिविधियों के परिणाम अनुभव किए गए हैं। अतः, नीति निर्धारक निकायों के बीच अधिकाधिक समन्वय और सहयोग की आवश्यकता है ताकि बाजारों में भरोसा बहाल किया जा सके। इस संबंध में बैंकिंग पर्यवेक्षण तथा वित्तीय स्थिरता मंच की बासेल समिति जो अपने विस्तारित रूप में वित्तीय स्थिरता बोर्ड के रूप में जानी जाती है, ने भारत सहित बहुत सी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं को अपनी सदस्यता प्रदान की है।

V.6 सितंबर 2008 के मध्य में अंतरराष्ट्रीय गतिविधियों के अप्रत्याशित प्रभाव भारतीय वित्तीय बाजारों में फैल गए। अधिकांश केंद्रीय बैंकों की भांति चूंकि रिजर्व बैंक ने देशी और विदेशी मुद्रा चलनिधि बढ़ाने तथा देशी अर्थव्यवस्था में वृद्धि की गति को प्रभावित करनेवाली आपूर्ति विषयक बाधाओं को दूर करने के लिए अनेक परंपरागत एवं अपरंपरागत उपाय किए। अतः, रिजर्व बैंक द्वारा की गई कार्रवाइयों तथा अन्य केंद्रीय बैंकों द्वारा की गई कार्रवाइयों के बीच महत्वपूर्ण अंतर यह है कि यह प्रतिक्रिया अभी भी अधिकांशतः बैंकिंग चैनलों के माध्यम से है और तो और यहां तक कि किए गए उपायों का लक्ष्य पारस्परिक निधियों, गैर बैंकिंग कंपनियों तथा आवास वित्त कंपनियों की मोचन आवश्यकताओं को बैंकों के माध्यम से निर्देशित करना है¹। दूसरी ध्यान देने योग्य विशेषता यह है कि रिजर्व बैंक द्वारा ली गई जमानत की पात्रता का आधार (डाइल्यूशन) नहीं बढ़ाया गया है। उपलब्ध लिखतों का विन्यास रिजर्व बैंक के परिचालनों में नमनीयता प्रदान करता है। लिखतों के एक योग के लचीले उपयोग के माध्यम से चलनिधि नियंत्रण ने काफी हद तक अत्यधिक बाजार दबावों को सहकर तथा व्यवस्थित स्थितियां सुनिश्चित करके देशी वित्तीय बाजारों पर अंतरराष्ट्रीय वित्तीय हलचल के प्रभाव को सह लिया। इस प्रकार, सितंबर और अक्टूबर 2008 में अस्थायी अवधि के लिए भारत में चलनिधि के दबाव स्पष्ट दिखाई दिए। भारतीय वित्तीय बाजार मजबूर हैं और विदेशी मुद्रा,

¹ भारत सरकार ने प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जमा न लेने वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी-एनडी-एसआइ) को उनके अस्थायी चलनिधि अंतर को मिटाने के लिए इंडस्ट्रियल डेवलपमेंट बैंक ऑफ इंडिया स्ट्रेड एसेट स्टेबिलाइजेशन फंड ट्रस्ट, जिसे इस कार्य के लिए विशेष प्रयोजन संस्था के रूप में अधिसूचित किया गया है, के माध्यम से चलनिधि सहायता देने की व्यवस्था किए जाने के बारे में घोषणा की है।

मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति बाजारों में बिना लड़खड़ाए काम कर रहे हैं।

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार

V.7 अक्टूबर 2008 के मध्य से अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों की गतिविधियां इस संकट के प्रति नीतिगत प्रतिक्रियाओं से काफी मजबूत हुई हैं। मूल्यन व्यवहार ने सतत आर्थिक मंदी के तनाव दर्शाने प्रारंभ कर दिए हैं तथा बढ़ी हुई अनिश्चितता के इस माहौल को देखते हुए निश्चित रूप से अस्थिर हो गई हैं। बहुत सी अर्थव्यवस्थाओं में मंदी और घटे हुए कंपनी निष्पादन के कारण क्रेडिट बाजार में दबाव बना हुआ है जिसने चूकों में संभावित वृद्धि की प्रत्याशाओं में बढ़ोत्तरी को जन्म दिया है। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान कमजोर वित्तीय और आर्थिक परिदृश्य से उत्पन्न होनेवाली चिंताओं के कारण इक्विटी के मूल्यन सामान्यतः कम रहे।

मुद्रा बाजार

V.8 केंद्रीय बैंकों द्वारा शुरू की गई नीतियां और सरकारों द्वारा दी गई गारंटियों ने उन निधीयन दबावों का काफी हद तक शमन किया जो सितंबर और अक्टूबर 2008 के दौरान अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में सुस्पष्ट थे। लिबोर और ओवरनाइट इंडेक्स स्वरूपों के बीच के स्प्रेड धीरे-धीरे कम हो रहे हैं। तथापि, इंग्लैंड में बैंक निधीयन बाजार फिर से नए दबाव में आ गए। जनवरी के अंत तथा फरवरी 2009 में स्टर्लिंग लिबोर - ओआइएस स्प्रेड थोड़े-चौड़े हो गए और अंतर-बैंक मीयादी उधारों में मंदी छापी रही।

V.9 बेंचमार्क क्रेडिट डिफाल्ट स्वेप सूचकांकों (सीडीएस) ने नवंबर 2008 के अंत से 2008-09 की चौथी तिमाही तक महत्वपूर्ण स्प्रेड अस्थिरता दर्शायी है। तथापि, निवेश ग्रेड के स्प्रेडों ने निम्न दर्जे के

उधारकर्ताओं की तुलना में अधिकांशतः बेहतर निष्पादन किया। उदाहरण के लिए नवंबर 2008 के अंत और फरवरी 2009 के बीच अमरीकी पांचवर्षीय सीडीएस उच्च प्रतिलाभ सूचकांक स्प्रेड में 148 आधार अंक की बढ़ोत्तरी हुयी जबकि निवेश ग्रेड निवेशों में 28 आधार अंकों की गिरावट दर्ज की गई। इसी प्रकार का पैटर्न यूरोपियन सीडीएस सूचकांकों द्वारा दर्शाया गया था। चूंकि समस्याएं अंतरराष्ट्रीय रूप से बैंकिंग क्षेत्र में बनी हुई हैं और मंदी की स्थितियां व्यापक रूप से फैल गई हैं, आशा की जाती है कि चूकों की दर बढ़ेगी। बाजार में जोखिम सहने की क्षमता कम है और आशा की जाती है कि कम रेट किए गए स्प्रेडों में अस्थिरता बढ़ेगी। मार्च 2009 में फेडरल रिजर्व ने फेडरल रिजर्व प्रणाली का सदस्य बनने के लिए आइसीई ट्रस्ट के आवेदन का अनुमोदन कर दिया। सीडीएस ट्रस्ट अपने सहभागियों द्वारा चलाई जाने वाली सीडीएस सविदाओं के लिए केंद्रीय प्रतिपक्षी सेवाएं देगा। इस व्यवस्था के अंतर्गत आइसीई ट्रस्ट काउंटरपार्टी क्रेडिट जोखिम का भार उठाकर तथा सहभागिता मानक एवं मार्जिन अपेक्षाएं लागू करके सीडीएस लेन-देनों की ट्रेडिंग और निपटान के साथ जुड़ी जोखिम को घटाने की दिशा में कार्य करेगा।

V.10 चूंकि जनवरी 2009 में वित्तीय बाजार की चिंताओं से स्प्रेडों का प्रभावित होना जारी रहा अतः, इंग्लैंड में प्राधिकारियों ने देश की वित्तीय संस्थाओं को सुरक्षित रूप से उबारने के लिए एक और व्यापक आधार वाला पैकेज घोषित किया। अन्य यूरोपीय देशों द्वारा भी अतिरिक्त समर्थक उपायों की घोषणा की गई। तथापि, चूंकि समर्थक पैकेजों के निहितार्थों पर चिंताएं झकड़ी होने लगीं और जोखिम की भूख घट गई अतः, 2009 के पहले तीन महीनों के दौरान सोवेरिन सीडीएस पर स्प्रेड बढ़ गये।

V.11 ऐसा प्रतीत होता है कि सरकारों और केंद्रीय बैंकों द्वारा हाल ही में किए गए उपायों का मुद्रा और ऋण बाजारों

के कतिपय खंडों पर अनुकूल प्रभाव पड़ रहा है जिसने 2008-09 की तीसरी तिमाही में इस संकट के कठिन दौर में गंभीर उथल-पुथल का सामना किया था। उदाहरण के लिए, अमरीकी सरकार द्वारा नवंबर 2008 में की गई घोषणा और बाद में 100 बिलियन अमरीकी डालर तक के आवास संबद्ध सरकार प्रायोजित उद्यमों तथा 500 बिलियन अमरीकी डालर तक की बंधक समर्थित प्रतिभूतियों (एमबीएस) जो फैनी मे, फ्रेडी मैक और जीनी मे द्वारा समर्थित बंधक समर्थित प्रतिभूतियों की सीधी देयताओं की खरीद हेतु एक कार्यक्रम प्रारंभ करने से एजेन्सी ऋण पर स्प्रेड घटाने और प्राथमिक आवासीय बंधक बाजार में उच्च गुणवत्ता वाले उधार कर्ताओं हेतु शर्तों से एक हद तक सुधार हुआ। 2009 में फेडरल ओपन मार्केट कमिटी ने भी 750 बिलियन अमरीकी डालर के अतिरिक्त एजेन्सी एमबीएस की खरीद करने और एजेन्सी ऋण में 100 बिलियन अमरीकी डालर तक का अतिरिक्त निवेश करने की योजनाएं भी घोषित की। इस समिति ने यह भी घोषणा की कि यह अगले छह महीनों के दौरान 300 बिलियन अमरीकी डालर तक की दीर्घावधि खजाना प्रतिभूतियों की खरीद करेगी ताकि निजि क्रेडिट बाजारों में स्थितियां बेहतर करने में सहायता मिले।

V.12 ऋणों द्वारा समर्थित प्रतिभूतियों के लिए बाजारों को ढीला करने के एक प्रयास के रूप में 3 मार्च 2009 को फेडरल रिजर्व ने मीयादी-आस्ति समर्थित प्रतिभूति ऋण सुविधा (टीएएलएफ) प्रारंभ की। उन क्षेत्रों में जहां यह कार्यक्रम केंद्रित है - पूल्ड क्रेडिट कार्ड, आटो, विद्यार्थी और छोटे कारोबार ऋण - टीएएलएफ की प्रत्याशा में 2009 के पहले दो महीनों के दौरान संकीर्ण हो गए और कार्यक्रम के प्रारंभ होने के साथ ही मार्च में और भी संकीर्ण हो गए। टीएएलएफ के अंतर्गत निधीयन की प्रथम श्रृंखला 25 मार्च 2009 को निपटाई थी।

V.13 सरकार और निजी स्रोतों से 2007 के अंत से प्रणाली में ढेर सारी पूंजी डालने के बावजूद अमरीका और यूरोप

के बैंकिंग क्षेत्र समस्याओं के और भी संकेत लगातार दर्शाते रहे। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान वित्तीय संस्थाओं में सरकारों द्वारा उनके हिस्से उठाने अथवा बढ़ाने के उल्लेखनीय उदाहरणों में शामिल है जर्मन सरकार द्वारा कामर्ज बैंक और ड्रेसनर बैंक की विलय हुई इक्विटी में 25 प्रतिशत हिस्सा लेना, अधिमानी इक्विटी स्टेक के माध्यम से बैंक आफ अमरीका में अमरीकी प्राधिकारियों द्वारा 20 बिलियन अमरीकी डालर का निवेश और रॉयल बैंक ऑफ स्कॉटलैंड में यूके सरकार द्वारा अपनी निवेश की पुनर्संरचना करना। आम लोगों और कारोबारों को पर्याप्त ऋण प्रवाह करने के लिए 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान यूके प्राधिकारियों ने एक के बाद एक उपायों की श्रृंखला घोषित करनी जारी रखी। इन उपायों में शामिल जोखिम आस्तियों वाली बैंकों की धारिताओं पर हानियों को रोकना सरकारी गारंटियां देना ताकि बैंक निधियां और वाणिज्यिक पत्र, कारपोरेट बांडों और अन्य प्रतिभूतियों की खरीद सुसाध्य बने जिससे कि अर्थव्यवस्था में क्रेडिट की उपलब्धता बढ़े। मार्च 2009 में, कारपोरेट क्रेडिट के प्रवाह को सहायता देने के प्रयास के रूप में बैंक ऑफ इंग्लैंड ने एक क्रेडिट नीति / मात्रात्मक सुगमता प्रारंभ की जिसकी वजह से द्वितीयक बाजार से 75 बिलियन पाउण्ड की कीमत की पारंपरिक श्रेष्ठ प्रतिभूतियां (गिल्ट) और अधिसूचित निजी क्षेत्र आस्तियों की खरीद सुगम हो सके। यूके के इस कार्यक्रम के परिणामस्वरूप श्रेष्ठ प्रतिभूतियों के लिए काफी कम प्रतिलाभ मिले जिन्हें खरीदने पर बैंक सहमत हो गये। कारपोरेट बांडों के प्रतिलाभ भी गिर गए। अप्रैल 2009 के पहले सप्ताह तक 26 बिलियन पाउण्ड की आस्तियां खरीदी गईं और आशा की जाती है की यह कार्यक्रम और दो महीनों में पूरा कर लिया जाएगा। अप्रैल 2009 में बैंक आफ जापान ने यह घोषणा की कि वह ऋण देने योग्य वाणिज्यिक बैंकों को एक ट्रिलियन येन तक के गौण ऋण देगा ताकि देश में वित्तीय मध्यस्थन सरल हो जाए। यह कार्यक्रम मई 2009 में प्रारंभ होने की संभावना है।

अल्पावधि व्याज दरें

V.14 2008-09 की चौथी तिमाही में विकसित अर्थव्यवस्थाओं में अल्पावधि व्याज दरों में सुगमता आनी बनी रही क्योंकि मुद्रास्फीतिकारी चिंताओं के साथ नीतिगत दरों में सतत होनेवाली कटौती लुप्त होने लगी तथा अधिकांश विकसित अर्थव्यवस्थाओं में यह मंदी पहले वाले अनुमानों की तुलना में और भी गहरी तथा अधिक लंबी खिंचने वाली सिद्ध होने लगी (सारणी 41)। दिसंबर 2008 के मध्य में निर्धारित की गई अमरीकी फेडरल निधियों की दर 0.0-0.25 प्रतिशत के दायरे में बनी हुई है। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने 2008-09 की चौथी तिमाही के तीनों महीनों में से प्रत्येक में नीति दरों में 50 आधार अंक की कटौती की है। दिनांक 5 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार सरकारी बैंक दर अब तक की सबसे कम 0.5 प्रतिशत थी। अक्टूबर 2008 से ईसीबी ने अपनी नीतिगत दरों, जो कि मुख्य पुर्नवित्त परिचालनों के

लिए दर है में 300 आधार अंकों की कमी की है और इस प्रकार यह घटकर 1.25 प्रतिशत हो गयी। व्याज दरों में होनेवाली यह नरमी व्यापक आधार पर तथा पूरे स्पेक्ट्रम के बीच थी क्योंकि उभरती अर्थव्यवस्था ने प्राधिकारियों द्वारा नीतिगत दरों में बार-बार की जाने वाली कटौतियां तथा प्रणाली में चलनिधि डालने की घटनाएं देखी। वे देश जिन्होंने 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान नीतिगत दरों में कटौतियां कीं, उनमें शामिल हैं, तुर्की (अक्टूबर 2008 से 725 आधार अंकों की संचयी कमी), दक्षिण अफ्रीका (अक्टूबर 2008 से 250 आधार अंकों की संचयी कमी) और दक्षिण कोरिया (अक्टूबर 2008 से 300 आधार अंकों की संचयी कमी)। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान चेक गणराज्य, पेरू, श्रीलंका, चिली, मिश्र, कनाडा, पोलैंड, मलेशिया, न्यूजीलैंड, आइसलैंड और ब्राजील द्वारा नीतिगत दरों में की गई कटौतियां 500 आधार अंकों से 600 आधार अंकों के बीच रहीं।

सारणी 41 : अल्पावधि व्याज दरें

देश	निम्नलिखित के अंत में					
	(प्रतिशत)					
	मार्च 2007	मार्च 2008	जून 2008	सितं. 2008	दिसं. 2008	मार्च 2009
1	2	3	4	5	6	7
विकासी अर्थव्यवस्थाएं						
यूरो क्षेत्र	3.91	4.72	4.96	5.07	2.97	1.50
जापान	0.57	0.75	0.75	0.75	0.62	0.54
यूके	5.55	6.01	5.93	6.25	2.73	1.70
यूएस	5.23	2.26	2.29	2.04	0.44	0.50
उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं						
अर्जेंटीना	9.63	10.44	16.50	13.81	19.56	14.44
ब्राजील	12.68	11.18	12.17	13.66	13.66	11.16
चीन	2.86	4.50	4.48	4.31	1.86	1.22
हांग कांग	4.17	1.83	2.33	3.66	1.00	0.90
भारत	7.98	7.23	8.73	8.56	5.04	4.95
मलेशिया	3.64	3.62	3.69	3.70	3.40	2.09
फिलीपीन्स	5.31	6.44	6.00	4.00	5.25	4.50
सिंगापुर	3.00	1.38	1.25	1.75	0.91	0.56
दक्षिण कोरिया	4.94	5.32	5.36	5.78	3.98	2.41
थाईलैंड	4.45	3.25	3.65	3.85	3.85	1.80

टिप्पणी : भारत के आंकड़े 91 दिवसीय खजाना बिल दरों से संबंधित हैं तथा अन्य देशों के आंकड़े 3 माह की मुद्रा बाजार दरों से संबंधित हैं।

स्रोत : दि इकॉनॉमिस्ट ।

सरकारी बांड प्रतिलाभ

V.15 सरकारी बांड प्रतिलाभों में काफी अस्थिरता रही है क्योंकि अधिकांश विकसित अर्थव्यवस्थाएं मंदी का सामना कर रही हैं और सरकारों की बढ़ी हुई उधार आवश्यकताओं के संबंध चिंताएं बढ़ गई हैं। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान कुछ विकसित देशों में इसने 10-वर्षीय सरकारी बांड प्रतिलाभों की वृद्धि में अपना योगदान दिया है। अमरीका में 10-वर्षीय सरकारी बांड प्रतिलाभ 29 दिसंबर 2008 और 8 अप्रैल 2009 के बीच 72 आधार अंक बढ़े। इसी अवधि के दौरान 10-वर्षीय सरकारी पत्रों पर प्रतिलाभ यूरो क्षेत्र में 35 आधार अंक, जापान में 20 आधार अंक और यूके में 15 आधार अंक बढ़े (चार्ट 21)।

विदेशी मुद्रा बाजार

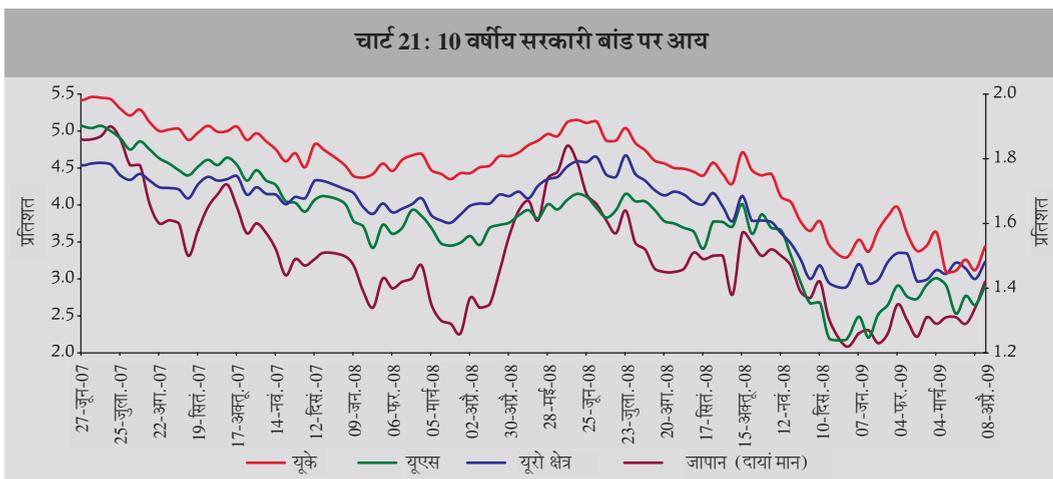
V.16 सितंबर 2008 के मध्य में लेहमैन ब्रदर्स के ढह जाने के तत्काल बाद की अवधि में अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में भारी अफरा-तफरी दिखाई दी। बाजारों की अस्थिरता जो माह 2008 के अंत तक शिखर पर पहुंच गयी थी, 2009 में उसमें कुछ नरमी दिखाई दी। कैरी ट्रेड स्थितियों के खुलने तथा कम जोखिम भूख के कारण

अधिकांश अन्य करेंसियों की तुलना में ये न बढ़ गया, जिसमें 2008-09 के दौरान अमरीकी डालर भी शामिल है। तथापि, फरवरी 2009 के मध्य से प्रारंभ कर के अप्रैल 2009 के मध्य तक येन अमरीकी डालर की तुलना में सामान्यतः गिरा है।

V.17 यद्यपि, विदेशी मुद्रा स्वैप स्प्रेडों में नरमी आनी प्रारंभ हो गई लेकिन 2009 की पहली तिमाही के दौरान अधिकांश देशों के विदेशी मुद्रा बाजारों में तनाव बना रहा। इसकी करेंसी ट्रेडिंग पर इस संकट के प्रभाव की गंभीरता के कारण बैंक ऑफ मैक्सिको को फरवरी 2009 में एक दशक से भी अधिक समय में पहली बार विदेशी मुद्रा बाजारों में सीधे हस्तक्षेप करना पड़ा। चार पूर्वी यूरोपीय केन्द्रीय बैंकों (रूमानिया, हंगरी, पोलैंड और चेक गणराज्य) ने घोषणा की कि वे अपनी करेंसियों को मजबूत बनाने के लिए समन्वित प्रयास करेंगे क्योंकि उनकी संबंधित करेंसियों द्वारा महसूस किए जा रहे तेज मूल्यहास मूल आर्थिक सिद्धांतों के अनुरूप नहीं थे।

V.18 अमरीकी डालर सामान्यतः अधिकांश करेंसियों के सामने चढ़ता रहा क्योंकि अमरीकी निवेशक विदेशी इक्विटी और बांड बाजारों में अपनी स्थितियां तरल बना रहे थे और वह पैसा अमरीका को प्रत्यावर्तित कर

चार्ट 21: 10 वर्षीय सरकारी बांड पर आय



रहे थे। वित्तीय संकट के गहराने और अमरीका में आर्थिक गतिविधि कमजोर पड़ने के बावजूद सुरक्षित बचने के विचारों ने अमरीकी डालर को मजबूत होने में सहायता की। 2008-09 के दौरान यूरो और पाउण्ड स्टर्लिंग सहित अधिकांश प्रमुख करेंसियों की तुलना में अमरीकी डालर के भाव चढ़े। तथापि, कैरी ट्रेड के खुल जाने के परिणामस्वरूप जापानी येन की तुलना में अमरीकी डालर के मूल्य में हास हुआ। एशियाई करेंसियों के बीच भी अमरीकी डालर, कोरियन वान, थाई बहत, मलेशियाई रिंगित, इंडोनेशियाई रुपिया और भारतीय रुपए की तुलना में बढ़ा लेकिन चीनी युआन की तुलना में गिरा। तथापि, 14 अप्रैल 2009 की स्थिति के अनुसार अमरीकी डालर मार्च 2009 के स्तरों की तुलना में यूरो और जापानी येन को छोड़कर अधिकांश प्रमुख करेंसियों की तुलना में गिर गया (सारणी 42)।

सारणी 42: अन्य मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डॉलर में मूल्यवृद्धि (+)/ मूल्यहास (-)

(प्रतिशत)			
मुद्रा	मार्च 2008 के अंत में @	मार्च 2009 के अंत में @	14 अप्रैल 2009*
1	2	3	4
यूरो	-15.77	18.82	0.24
पौंड स्टर्लिंग	-1.53	38.67	-3.78
जापानी येन	-14.92	-2.00	1.78
चीनी युआन	-9.34	-2.61	-0.09
रूसी रूबल	-9.68	44.25	-1.52
तुर्की लरी	-5.75	27.69	-6.03
भारतीय रुपया	-8.30	27.47	-2.15
इंडोनेशियाई रुपैयावि	1.09	25.58	-5.13
मलेशियाई रिंगिट	-7.77	14.42	-1.41
द. कोरियाई वॉन	5.47	38.86	-3.26
थाई बहत	-10.16	12.85	-0.24
अर्जेन्टाइन पेसो	2.08	17.32	-0.84
ब्राजीलियन रीअल	-16.99	31.20	-3.02
मैक्सिकन पेसो	-3.48	32.90	-7.53
दक्षिण अफ्रीकी रैंड	11.34	17.22	-4.95

@ : वर्ष-दर-वर्ष घटबढ़ ।

* : मार्च 2009 के अंत की तुलना में घटबढ़ ।

इक्विटी बाजार

V.19 वर्ष 2008-09 शेयर बाजारों के लिए निरंतर निराशाजनक वर्ष रहा। आर्थिक और वित्तीय बाजार परिदृश्य को दर्शाने वाली स्थितियों के अनुसार इस वर्ष की विशेषता यह रही की शेयरों के भाव गिरे रहे। अधिकांश विकसित अर्थव्यवस्थाओं में इक्विटी मूल्य सूचकांक अपेक्षाकृत रूप से जुलाई और अगस्त के दौरान सपाट बने रहे लेकिन बाद में उन्होंने अधोगामी चक्रीय गति पकड़ी जो 2009 के पहले दो महीनों में भी जारी रही (सारणी 43)।

सारणी 43: अंतरराष्ट्रीय शेयर बाजार

देश / सूचकांक	प्रतिशत घट-बढ़ (वर्ष-दर-वर्ष)		
	मार्च 2007 के अंत में	मार्च 2008 के अंत में	मार्च 2009 के अंत में
1	2	3	4
विकसित बाजार			
यूएस (डो जोन्स)	11.2	-0.7	-38.0
यूएस (नास्डाक)	3.5	-5.9	-32.9
एफटीएसई यूके 100	5.8	-9.6	-31.2
यूरो एरिया (एफटीएसई 100)	7.5	-15.7	-40.1
जापान (निक्की 225)	1.3	-27.6	-35.3
हांग कांग (हांग सेंग)	25.3	15.4	-40.6
उभरते बाजार			
रूस	34.9	6.1	-66.4
ब्राजील	20.7	33.1	-32.9
कोलंबिया	-3.7	-16.0	-10.6
दक्षिण अफ्रीका	34.3	11.5	-32.7
दक्षिण कोरिया	6.8	17.3	-29.2
हंगरी	1.6	-7.3	-49.0
सिंगापुर	28.2	-4.9	-43.5
मलेशिया	34.6	0.1	-30.1
अर्जेंटीना	16.8	0.0	-46.5
तुर्की	1.8	-10.6	-34.0
इंडोनेशिया	38.4	33.7	-41.4
भारत	15.9	19.7	-37.9
थाईलैंड	-8.1	21.3	-47.2
चीन	145.2	9.1	-31.7

जापान:

विश्व (एमएससीआइ)	13.4	-5.1	-44.0
ईएमई (एमएससीआइ)	17.9	18.9	-48.4

स्रोत: ब्लूमबर्ग

V.20 परिणामस्वरूप, पूरे विश्व में अधिकांश बाजारों में मूल्य / अर्जन अनुपातों ने अधोगामी प्रवृत्ति का अनुसरण किया। वे 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान अधिकांश क्षेत्रों के लिए हर समय में निम्न स्तरों पर या उसके आस-पास रहे। हालांकि, सभी क्षेत्रों के बीच इक्विटी का मूल्यन व्यापक आधारवाला था किंतु वित्तीय संस्थाएं, विशेष रूप से जापान की वित्तीय संस्थाओं ने सर्वाधिक हानि उठाई। चौथी तिमाही में सरकारी बचाव पैकेजों के बारे में विस्तृत सूचना के अभाव से बाजारों में अस्थिरता बढ़ गयी थी। मार्च 2009 के मध्य से इक्विटी बाजारों में अधिकांश देशों / क्षेत्रों में हल्के-फुल्के सुधार दिखाई दिए जिन्होंने अमरीकी सरकार को सरकारी निजी निवेश कार्यक्रम के ब्यौरे घोषित करने में और सहायता की जिनका लक्ष्य वित्तीय संस्थाओं के तुलन-पत्रों में सुधार लाना था।

उभरते बाजार

V.21 सतत चल रहे इस संकट ने 'विलगावकारी अवधारणा' को अमान्य कर दिया क्योंकि उभरती अर्थव्यवस्थाएं भी इस संकट से प्रभावित हुई हैं। हालांकि अधिकांश उभरती अर्थव्यवस्थाओं में संस्थाएं इन खराब (टॉक्सिक) आस्तियों से सीधे नहीं जुड़ी हैं, लेकिन ये अर्थव्यवस्थाएं इस आर्थिक मंदी के परिणाम झेल रही हैं जिसने विकसित अर्थव्यवस्थाओं को जकड़ रखा है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्था में 2008-09 के दौरान पूंजी प्रवाहों के विपरीत प्रवाह, सोवरिन और कारपोरेट ऋण पर स्प्रेडों का तेजी से चौड़ा होना तथा अचानक ही करेंसी में हास होने की स्थितियां देखी हैं। बैंकों ने उभरती अर्थव्यवस्थाओं को अपने उधार देने कम कर दिए हैं जैसा कि पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि की तुलना में 2008 की अंतिम तिमाही में उभरती अर्थव्यवस्थाओं में उधारकर्ताओं को दी जाने वाली अंतरराष्ट्रीय समेकित ऋण सुविधाओं की कुल मात्रा के लगभग आधे हो जाने में परिलक्षित है।

V.22 केंद्रीय और पूर्व यूरोपीय अर्थव्यवस्थाओं के भारी चालू खाता घाटों को देखते हुए ऐसा प्रतीत होता है कि उन्होंने वैश्विक वित्तीय बाजारों की कायापलट का तेज धक्का सहा है। इन देशों के अधिकांश बैंकों को पुनर्पूँजीकरण के रूप में सरकारी सहायता की दरकार है। हंगरी, रूमानिया और यूक्रेन सहित बहुत से उभरते पश्चिमी यूरोपीय देशों ने अपने वित्तीय बाजारों में स्थिरता लाने के लिए अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष से सहायता मांगी है। यूरोप की उभरती अर्थव्यवस्थाएं जिन्होंने इक्विटी बाजारों में अचानक धराशायी होते हुए मूल्यन देखे हैं उनमें शामिल हैं, चेक गणराज्य, हंगरी, पोलैंड और रूस। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान अधिकांश उभरती अर्थव्यवस्थाओं के विदेशी मुद्रा बाजार लगातार दबाव में रहे। रूसी रूबल का अमरीकी डालर और यूरो दोनों की तुलना में चक्कर खाते हुए नीचे जाना जारी रहा और यह गिरावट विशेष रूप से 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान लगातार बनी रही। कुछ अन्य करेंसियों जिन्होंने इस अवधि के दौरान भारी घाटा उठाया उनमें शामिल हैं, चेक कोरुना, हंगेरियन फोरिंट, पोलिश ज्लोटी, ब्राजीलियन रियल, कोरियन वॉन, मैक्सिकन पेसो और इंडोनेशियाई रुपिया। दस आसियान सदस्यों और चीन, जापान तथा कोरिया ने मिलकर 120 बिलियन अमरीकी डालर खर्च करने का वचन दिया है जिससे कि बहुपक्षीय *चिआंग माइ* पहल के कुल आकार को बढ़ाकर इस क्षेत्र में करेंसी धराशायी होने की जोखिम का सामना किया जा सके। चुनिंदा उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में सोवरिन क्रेडिट स्प्रेडों ने अक्टूबर 2008 में देखे गये स्तरों की तुलना में सुधार दर्शाया। तथापि, अधिकांश कम दर्जे वाले लैटिन अमरीकी और पूर्वी यूरोपीय निर्गमकर्ताओं के लिए ये स्प्रेड लगातार रिकार्ड ऊंचाइयों पर बने हुए हैं।

V.23 यद्यपि, भारत सहित उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं का तनाववाली वित्तीय लिखतों अथवा समस्याग्रस्त वित्तीय संस्थाओं में सीधा अथवा महत्वपूर्ण एक्सपोजर

नहीं है, लेकिन वे इस वित्तीय संकट के विपरीत प्रभावों के प्रति प्रतिरक्षित नहीं हैं। 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान बहुत से देशों में मौद्रिक शिथिलन, चलनिधि के प्रावधान तथा वित्तीय प्रणाली की पुनर्संरचना/ पुनर्पूजीकरण करने के और उपायों की घोषणा की (सारणी 44)।

सारणी 44: वित्तीय बाजार उथल-पुथल के प्रति हाल ही की वैश्विक प्रतिक्रिया

देश	प्रमुख उपाय
1	2
संयुक्त राज्य	<p>मौद्रिक नीतिगत राहत</p> <ul style="list-style-type: none"> 16 दिसंबर 2008 को फेडरल फंड दर लक्ष्य को 0.00 और 0.25 प्रतिशत के बीच निर्धारित की गई थी और तब से अपरिवर्तित है। <p>चलनिधि प्रावधान</p> <ul style="list-style-type: none"> मीयादी नीलामी सुविधा (टीएएफ) जैसे नए चैनलों के माध्यम से मीयादी निधियों की नीलामियां जारी। आवधिक आस्ति समर्थित प्रतिभूति ऋण सुविधा (टीएएलएफ) के माध्यम से दिए गए ऋणों के लिए संपाशिवकों के सेट का विस्तार किया गया ताकि आस्ति समर्थित प्रतिभूतियों के चार अतिरिक्त संवर्गों को शामिल किया जा सके। पांच चलनिधि सुविधाएं - प्राथमिक डीलर क्रेडिट सुविधा (पीडीसीएफ), आस्ति समर्थित वाणिज्यिक पत्र मुद्रा बाजार पारस्परिक निधि चलनिधि सुविधा (एएमएलएफ), वाणिज्यिक पेपर निधियन सुविधा (सीपीएफएफ), मुद्रा बाजार निवेशक निधियन सुविधा (एमएमआइएफएफ) एवं आवधिक प्रतिभूति उधार सुविधा (टीएसएलएफ) को 30 अक्टूबर 2009 तक बढ़ा दिया गया। अस्थायी मुद्रा बाजार निधि गारंटी कार्यक्रम को 18 सितंबर 2009 तक बढ़ाया गया। मुद्रा बाजार निवेशक निधियन सुविधा (एमएमआइएफएफ) हिस्सा लेने के लिए पात्र संस्थाओं के सेट को विस्तारित किया गया। एमएमआइएफएफ के कई आर्थिक मापदंडों को इस प्रकार से समायोजित किया गया कि वे मुद्रा बाजार निवेशकों के लिए मुद्रा बाजार की ब्याज दरों के अत्यंत निम्न स्तर पर भी बैंक-अप चलनिधि के अर्थक्षम स्रोत बने रहेंगे। फेडरल रिजर्व को 2009 में 1.25 ट्रिलियन अमरीकी डॉलर की एजेंसी बंधक-समर्थित प्रतिभूतियां और 200 बिलियन अमरीकी डॉलर का एजेंसी ऋण खरीदना पड़ा। फेडरल रिजर्व को सितंबर 2009 तक 300 बिलियन अमरीकी डॉलर का दीर्घावधि खजाना प्रतिभूतियां खरीदनी पड़ीं। वसीयत संपदा आस्तियों को खरीदने के लिए 1 ट्रिलियन अमरीकी डॉलर तक की क्रय शक्ति निर्माण करने हेतु एक निजी-सरकारी निवेश कार्यक्रम तैयार किया गया। <p>वित्तीय प्रणाली का पुनःपूजीकरण</p> <ul style="list-style-type: none"> अमेरिकन इंटरनेशनल ग्रुप (एआइजी) को दी जाने वाली सरकारी वित्तीय सहायता की पुनर्संरचना की घोषणा मार्च 2009 में की गई। अमरीकी सरकार ने गारंटी, बैंक ऑफ अमरीका के साथ एक करार किया ताकि चलनिधि पहुंच और पूंजी आपूर्ति का एक पैकेज दिया जा सके। सीटीग्रुप एक्सचेंज ऑफरिंग में भाग लेने के लिए अमरीकी ट्रेजरी ने अन्य वरीय धारकों के साथ-साथ अपनी वरीय प्रतिभूति के कुछ हिस्से को सामान्य इक्विटी में बदला। समुदाय आधारित वित्तीय संस्थाओं, जैसे ऋण निधियां, क्रेडिट यूनियन, बैंक, वेंचर कैपिटल फर्मों और अन्य वित्तीय इकाईयों की सहायता करने के लिए सामुदायिक विकास वित्तीय संस्था (सीडीएफआइ) निधि ने लगभग 100 मिलियन डॉलर अनुदान में और 3 बिलियन अमरीकी डॉलर अतिरिक्त कर जमा अधिकार के देने की घोषणा की। अक्टूबर 2008 से कुल पूंजी खरीद कार्यक्रम (सीपीपी) के अंतर्गत 359 संस्थाओं में 195.3 बिलियन अमरीकी डॉलर का निवेश किया गया। अमरीका की प्रमुख बैंकिंग संस्थाओं के लिए पूंजी सहायता कार्यक्रम की घोषणा की गई। <p>अन्य उपाय</p> <ul style="list-style-type: none"> फेडरल रिजर्व बैंक द्वारा धारित, स्वामित्व वाले या नियंत्रित की गई कतिपय आवासी बंधक आस्तियों के फोरक्लोजर को टालने में सहायता करने हेतु एक नीति घोषित की गई। कुछ सीडीएस संविदाओं को केंद्रीय प्रतिपक्षी, सेवाएं देने के संबंध में आइसीई ट्रस्ट का आवेदन अनुमोदित किया गया।

(जारी...)

सारणी 44: वित्तीय बाजार उथल-पुथल में हाल ही की वैश्विक प्रतिक्रिया	
देश	प्रमुख उपाय
1	2
यूनाइटेड किंगडम	<p>मौद्रिक नीतिगत राहत</p> <ul style="list-style-type: none"> जनवरी-मार्च, 2009 के दौरान आधिकारिक बैंक दर को हर बार 50 आधार अंक कम करके तीन बार 0.5 प्रतिशत कर दिया गया। <p>चलनिधि प्रावधान</p> <ul style="list-style-type: none"> द्वितीयक बाजार से श्रेष्ठ प्रतिभूतियां, वाणिज्यिक पेपर और कॉरपोरेट बांड खरीदने के लिए केंद्रीय बैंक रिजर्व से 75 बिलियन पाउंड की राशियों का उपयोग करके आस्ति खरीद सुविधा दी गई। ऋण गारंटी योजना (सीजीएस) की आहरण सुविधा का विस्तार 31 दिसंबर 2009 तक किया गया। 25 बीपीएस का अतिरिक्त शुल्क लेकर बैंक ऑफ इंग्लैंड की स्थायी छूट सुविधा की अवधि का विस्तार 364 दिन तक किया गया है। <p>वित्तीय पुनःसंरचना</p> <ul style="list-style-type: none"> रॉयल बैंक ऑफ स्कॉटलैंड (आरबीएस) में यूके खजाना के अधिमानी शेयर निवेश को बदलकर सामान्य शेयरों में किया गया। <p>वित्तीय प्रणाली का पुनःपूंजीकरण</p> <ul style="list-style-type: none"> आस्ति सुरक्षा योजना जिसका मुख्य उद्देश बैंकों के पिछले निवेशों के मूल्य के प्रति अनिश्चितता को दूर करना, बैंकों के तुलन पत्रों को सही करना और उन्हें अपने परिचालन का पुनःनिर्माण एवं पुनःसंरचना करने में समर्थन करना और अर्थव्यवस्था में ऋण वृद्धि करना है। <p>अन्य उपाय</p> <ul style="list-style-type: none"> बैंकिंग अधिनियम 2009, जिसने यूके की वित्तीय स्थिरता और जमाकर्ताओं की सुरक्षा को मजबूत बनाया, को अधिनियमित किया गया।
अन्य देश	<p>मौद्रिक नीतिगत राहत</p> <ul style="list-style-type: none"> ईसीबी ने अपने मुख्य पुनर्वित्त परिचालन ब्याज दरों में जनवरी-मार्च 2009 के बीच 50 आधार अंकों की कटौती की। अप्रैल 2009 में 25 आधार अंकों की कटौती कर के 1.5 प्रतिशत, सीमान्त उधार सुविधा में मार्च 2009 में 50 आधार अंक, अप्रैल 2009 में 25 आधार अंकों की कटौती कर के 2.25 प्रतिशत कर दिया। जमारशियां सुविधा में जनवरी में 100 आधार अंक, मार्च 2009 में 25 आधार अंक और अप्रैल 2009 में 25 आधार अंकों की कटौती कर के 0.25 प्रतिशत कर दिया। जनवरी - मार्च 2009 के दौरान सेंट्रल बैंक ऑफ रिपब्लिक ऑफ तुर्की ने अपने रातभर की उधार दरों में 450 आधार अंकों की कटौती की। जनवरी -मार्च 2009 के दौरान साउथ कोरिया ने अपने मौद्रिक नीति आधार दर में 50 बीपीसी की कटौती कर के 12 फरवरी 2009 में 0.25 प्रतिशत कर दिया। <p>चलनिधि प्रावधान</p> <ul style="list-style-type: none"> जापान ने बैंकों द्वारा दिए जानेवाले ऋणों पर पात्र संपर्शिक के संबंध में नए दिशा-निर्देश जारी किए। बैंक ऑफ जापान ने वाणिज्यिक पेपर और कंपनी बांड जैसे कंपनी वित्तीय लिखतों के एकमुश्त खरीदी के लिए नए शर्तों और नियमों को जारी किया। विशेष निधि आपूर्ति करने वाले परिचालन के बार-बारीता और अवधि में वृद्धि हो गई। वित्तीय स्थिरता प्राप्त करने के लिए कि गई अधिकतम अन्य प्रावधानों, जो अप्रैल 2009 में समाप्त होने वाली थी, को कम से कम सितंबर 2009 तक विस्तारित किया गया। <p>वित्तीय प्रणाली का पुनःपूंजीकरण</p> <ul style="list-style-type: none"> जर्मनी ने नई अधिग्रहित ड्रेसनर बैंक में होने वाले घाटों को कम करने के लिए कॉमर्शबैंक को बेल आउट किया और संयुक्त इकाई में 25 प्रतिशत धारित किया। आयरलैंड, ने अँग्लो ब्रिटीश बैंक को नियंत्रण में लिया। डच सरकार ने आइएनजी समूह को बैंक अप सुविधा से बैंक के 35 बिलियन अमरीकी डॉलर का प्रतिभूति मॉरिंगेज संविभाग की गारंटी दी। <p>अन्य उपाय</p> <ul style="list-style-type: none"> वैश्विक निधियन बाजार में अमरीकी डॉलर पर जारी दबाव को कम करने के लिए फेडलर रिजर्व और अन्य केंद्रीय बैंकों में अस्थायी रिसीब्रोकेल मुद्रा व्यवस्था (स्वैप लाईन) 30 अक्टूबर 2009 तक विस्तारित की गई।

स्रोत: संबंधित केंद्रीय बैंक और वित्त मंत्रालयों की वेबसाइटें।

देशी वित्तीय बाजार

V.24 सितंबर 2008 के मध्य की शुरुआत से मौद्रिक, वित्तीय वास्तविक और गोपनीय चैनलों के माध्यम से इस वैश्विक संकट के अप्रत्याशित प्रभाव के कारण भारतीय वित्तीय बाजार दबाव में आ गए। यह छूट शुरू-शुरू में विदेशी संस्थागत संविभाग प्रवाहों के पलट जाने के कारण शेयर बाजारों में महसूस की गई। वैश्विक चलनिधि के तेजी कठोर होने के साथ ही भारतीय बैंकों और कंपनियों ने अपने विदेशी वित्तीयन का सूखते जाना देखा। वैकल्पिक वित्तीयन के एक साधन के रूप में कंपनी में देशी मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंडों से अपने निवेश वापस ले लिए और इस प्रकार उन पर और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों जहां म्यूचुअल फंडों ने अपनी निधियों का काफी बड़ा हिस्सा निवेश किया था, पर मोचन का दबाव डाला। देशी वित्तीयन द्वारा विदेशी वित्तीयन के ऐसे प्रतिस्थापन से मुद्रा बाजार और क्रेडिट बाजार दोनों ही दबाव में आ गए। फिर भी, विदेशी मुद्रा बाजार पर वैश्विक डीलीवरेजिंग प्रक्रिया के एक अंग के रूप में पूंजी प्रवाहों के पलटाव का प्रभाव पड़ा। साथ-ही-साथ, कंपनियां स्थानीय रूप से जुटाई गयी निधियों को विदेशी मुद्रा में बदल रही थीं जिससे कि वे अपनी बाह्य देयताएं चुका सकें। इन दोनों ही कारकों ने रूप पर अधोगामी दबाव बनाया। इसके अलावा, अस्थायी रूप से इस अस्थिरता का प्रबंध करने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में रिजर्व बैंक के हस्तक्षेप ने अस्थायी रूप से मुद्रा बाजार को कठोर बना दिया।

V.25 इसकी प्रतिक्रिया में, रिजर्व बैंक ने 16 सितंबर 2008 से कई उपाय शुरू किए ताकि देशी बाजारों के ठीक ढंग से काम करने और वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए देशी और विदेशी मुद्रा चलनिधि बढ़ाई जा सके (अनुबंध 2)। इन उपायों का असर दिखाते हुए मुद्रा बाजार की मांग दरें पूर्वगामी दो महीनों में ऊपरी बंध

को तोड़ते हुए नवंबर 2008 से अनौपचारिक एलएएफ सीमाओं के अंदर फिर से स्थिर हो गई (सारणी 45)। विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रुपया सामान्यतः सभी प्रमुख करेंसियों के सामने गिरा। क्रेडिट मार्केट में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की उधार दरों ने नवंबर 2008 से कुछ नरमी दर्शानी प्रारंभ की। सरकारी प्रतिभूति बाजार 2008-09 की चौथी तिमाही के अधिकांश भाग में मंदी भरा रहा और प्रतिलाभ घट गए। भारतीय शेयर बाजारों ने वैश्विक संकेतों का अनुसरण करते हुए मार्च 2009 में कुछ सुधार दर्शाया।

चलनिधि स्थितियां

V.26 भारत पर प्रभाव डालने वाले वैश्विक संकट के प्रति रिजर्व बैंक की मौद्रिक नीति प्रतिक्रिया का उद्देश्य देशी मुद्रा और क्रेडिट बाजारों को सामान्य रूप से कार्य करने योग्य बनाना तथा यह सुनिश्चित करना था कि इस चलनिधि तनाव से अर्थशोध क्षमता विषयक समस्याएं प्रारंभ न हों। एक सुगम रुपया चलनिधि स्थिति बनाए रखने, विदेशी मुद्रा चलनिधि बढ़ाने और अर्थव्यवस्था के सभी उत्पादक क्षेत्रों को क्रेडिट संवितरण सुनिश्चित करने की आवश्यकता ने 2008-09 की पहली छमाही में मौद्रिक कठोरता लाने के रिजर्व बैंक के नीतिगत दृष्टिकोण को दूसरी छमाही में मौद्रिक सुगमता लाने के लिए पलट दिया। उपर्युक्त उद्देश्यों को पूरा करने के लिए उपाय सितंबर 2008 के मध्य से प्रारंभ होकर अनेक नीतिगत पैकेजों में आए।

केंद्रीय सरकार का नकदी प्रबंध

V.27 मार्च 2008 के अंत में 76,686 करोड़ रुपए का नकद शेष अधिशेष केंद्र सरकार द्वारा अपनी व्यय आवश्यकताओं को पूरा करने में खर्च हो गया और इसने 4-6 अगस्त 2008 के दौरान तथा दूसरी बार 2-14 सितंबर 2008 के दौरान अर्थोपाय अग्रिमों का सहारा

सारणी 45: देशी वित्तीय बाजार - एक नजर में

वर्ष/ माह	मांग मुद्रा		सरकारी प्रतिभूतियां		विदेशी मुद्रा			चलनिधि प्रबंधन		इक्विटी			
	औसत दैनिक पण्यवर्त (करोड़ रुपए)	औसत मांग दर* (प्रति-शत)	सरकारी प्रतिभूतियों में औसत पण्यवर्त (करोड़ रुपए)+	औसत 10 वर्षीय प्रतिलाभ @ (प्रति-शत)	औसत दैनिक अंतर बैंक पण्यवर्त (मिलियन अमरीकी डॉ.)	औसत विनिमय दर (रु. प्रति अमरीकी डॉ.)	रिजर्व बैंक की निवल विदेशी मुद्रा बिक्री (-)/ खरीद (+) (मिलियन अमरीकी डॉ.)	औसत एमएसएस बकाया # (करोड़ रुपए)	औसत दैनिक रिवर्स रिपो (एलए एफ) बकाया (करोड़ रुपए)	बीएसई में औसत दैनिक पण्यवर्त (करोड़ रुपए)	एनएसई में औसत दैनिक पण्यवर्त (करोड़ रुपए)	औसत बीएसई सेंसेक्स**	औसत एण्डपी सोएन एक्स निपटी**
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006-07	21,725	7.22	4,863	7.78	18,540	45.28	26,824##	37,698	21,973	3,866	7,812	12,277	3,572
2007-08	21,393	6.07	8,104	7.91	34,044	40.24	78,203##	1,28,684	4,677	6,275	14,148	16,569	4,897
2008-09 अ	22,436	7.06	7,175	7.56	-	45.92	-	1,48,889	2,885	4,498	11,212	12,366	3,731
अप्रै. 2008	19,516	6.11	6,657	8.10	37,580	40.02	4,325	1,70,726	26,359	5,773	13,561	16,291	4,902
मई 2008	19,481	6.62	6,780	8.04	32,287	42.13	148	1,75,565	11,841	6,084	13,896	16,946	5,029
जून 2008	21,707	7.75	6,835	8.43	38,330	42.82	-5,229	1,74,433	-8,622	5,410	12,592	14,997	4,464
जुलै. 2008	24,736	8.76	5,474	9.18	37,173	42.84	-6,320	1,72,169	-27,961	5,388	12,862	13,716	4,125
अग. 2008	23,408	9.1	7,498	9.06	38,388	42.94	1,210	1,71,944	-22,560	4,996	11,713	14,722	4,417
सितं. 2008	23,379	10.52	10,418	8.45	44,700	45.56	-3,784	1,75,666	-42,591	5,147	12,489	13,943	4,207
अक्टू. 2008	28,995	9.9	4,321	7.85	36,999	48.66	-18,666	1,69,123	-45,612	3,911	10,810	10,550	3,210
नवं. 2008	21,812	7.57	5,866	7.41	31,322	49.00	-3,101	1,47,648	-8,017	3,539	9,618	9,454	2,835
दिसं. 2008	21,641	5.92	11,451	5.88	34,874	48.63	-318	1,24,848	22,294	3,851	95,928	9,514	2,896
जन. 2009	18,496	4.18	9,568	5.84	27,171P	48.83	-29	1,13,535	45,474	3,526	9,559	9,350	2,854
फर. 2009	22,241	4.16	5,916	5.98	24,840P	49.26	230	1,02,934	50,649	2,856	7,887	9,188	2,819
मार्च 2009अ	23,818	4.17	5,322	6.56	-	51.23	-	88,077	33,360	3,488	10,140	8,995	2,802

* : दैनिक भारत मांग मुद्रा उधार दरों का औसत + : केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में दैनिक पूर्ण पण्यवर्त का औसत
 @ : दैनिक अंतिम दरों का औसत # : एमएसएस के साप्ताहिक बकाया का औसत
 ** : दैनिक अंतिम सूचकांकों का औसत ## : वित्तीय वर्ष के लिए संचयी
 एलएएफ : चलनिधि समायोजन सुविधा बीएसई : बंबई शेयर बाजार लि.
 एमएसएस : बाजार स्थिरीकरण योजना एनएसई : नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लि.
 अ : अर्न्तितम - : उपलब्ध नहीं
 टिप्पणी : स्तंभ 10 में (-) चलनिधि अंतःक्षेपण को तथा (+) चलनिधि अवशोषण को सूचित करता है।

लिया। 2008-09 की तीसरी तिमाही में सरकार ने राजस्व प्राप्तियों के घटने के बावजूद राजकोषीय प्रोत्साहन पैकेजों की घोषणा की। तीसरी तिमाही के दौरान केंद्र सरकार ने 23 दिन के लिए अर्थोपाय अग्रिमों का सहारा लिया और 10 दिन के ओवरड्राफ्ट का रास्ता भी अपनाया। 2008-09 की चौथी तिमाही में केंद्र सरकार ने 70 दिन का अर्थोपाय अग्रिम तथा 55 दिन के लिए ओवरड्राफ्ट लिया था (सारणी 46 और चार्ट 22)।

चलनिधि प्रबंध

V.28 वित्तीय वर्ष 2008-09 के दौरान सितंबर 2008 के मध्य से प्रारंभ होकर चलनिधि प्रबंध परिचालनों को बदलना पड़ा क्योंकि अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में

गंभीर अफरा-तफरी के प्रत्याशित प्रभाव देशी वित्तीय बाजारों में महसूस होने प्रारंभ हो गये थे। एमएसएस और एलएएफ सहित सीआरआर और ओएमओ जैसे

सारणी 46: केंद्र सरकार का नकदी प्रबंध

	2007-08	2008-09
1	2	3
कुल दिन		
अर्थोपाय अग्रिम	91	109
ओडी	37	65
नकदी घाटा	91	109
प्रतिदिन औसत उपयोग*		
अर्थोपाय अग्रिम	3,615	2,077
ओडी	647	1,823
* : राशि करोड़ रुपए में		



चलनिधि प्रबंध साधनों के उपयोग को वित्तीय बाजारों की उभरती परिस्थितियों के अनुसार अनुकूल बनाना पड़ा। केंद्र सरकार के नकद शेषों में उतार-चढ़ाव तथा पूंजी

प्रवाहों और रिज़र्व बैंक के सहगामी विदेशी मुद्रा परिचालन वर्ष के दौरान चलनिधि स्थितियों के सतत प्रमुख प्रेरक बने रहे (सारणी 47)।

सारणी 47 : रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंध परिचालन

(करोड़ रुपए)

मद	2007-08 (अप्रैल-मार्च)	2008-09 (अप्रैल-फरवरी)	2008-09				
			ति.1	ति.2	ति.3	जन.	फर.
1	2	3	4	5	6	7	8
क. चलनिधि के प्रेरक (1+2+3+4+5)	2,03,121	-1,24,579	6,061	-18,917	-1,01,304	-12	-10,408
1. प्राधिकृत व्यापारियों से भारिबैंक द्वारा किया गया निवल क्रय	3,12,054	-1,60,765	-8,555	-40,249	-1,12,168	-129	336
2. जनता के पास मुद्रा	-85,475	-82,369	-30,071	12,294	-40,096	-7,724	-16,771
3. रिज़र्व बैंक में केंद्र का नकदी अधिशेष	-26,594	76,586	40,073	-3,845	36,554	3,804	0
4. अर्थोपाय अग्रिम और ओवरड्राफ्ट	0	9,603	0	0	0	9,166	437
5. अन्य (अवशिष्ट)	3,136	32,366	4,615	12,884	14,406	-5,129	5,590
ख. चलनिधि प्रबंधन (6+7+8+9)	-1,17,743	1,06,952	-37,659	7,217	1,33,325	-3,516	7,586
6. एलएएफ रिपो का चलनिधि प्रभाव	21,165	-1,10,170	-18,260	24,390	-71,110	-39,975	-5,215
7. ओएमओ (निवल) का चलनिधि प्रभाव *	13,510	48,472	14,642	11,949	10,681	5,173	6,028
8. एमएसएस का चलनिधि प्रभाव	-1,05,418	66,400	-6,041	628	53,754	11,286	6,773
9. सीआरआर परिवर्तन का चलनिधि पर पहले चक्र का प्रभाव	-47,000	1,02,250	-28,000	-29,750	1,40,000	20,000	0
ग. बैंक की आरक्षित राशियां (क+ख) #	85,378	-17,627	-31,598	-11,700	32,021	-3,528	-2,822

(+) : बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि अंतःक्षेपण सूचित करता है।

(-) : बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि का अवशोषण सूचित करता है।

: बैंकों की वॉल्ट नकदी शामिल है तथा सीआरआर में परिवर्तन के कारण पहले चक्र का चलनिधि प्रभाव समायोजित।

* : राज्य सरकारों की ओर से की गई सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद को छोड़कर तेल बांड शामिल हैं।

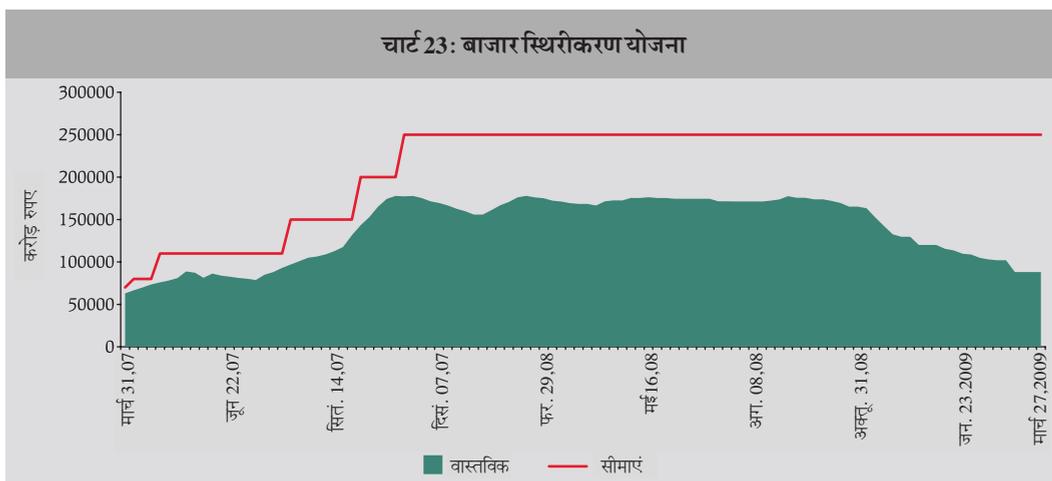
टिप्पणी : मार्च के आंकड़े 31 मार्च के हैं और अन्य सभी महीनों के आंकड़े अंतिम शुक्रवार के हैं।

V.29 अप्रैल से सितंबर 2008 के मध्य तक की अवधि के दौरान देशी चलनिधि के पैदा होने में कमी रही क्योंकि पूंजी प्रवाहों के सूखने ने रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा परिचालनों में विपरीत रुख पैदा कर दिया और ये अगस्त 2008 को छोड़कर मई 2008 तक निवल हाजिर खरीद से बदलकर उसके बाद निवल हाजिर बिक्री में बदल गए (देखें सारणी 47)। परिणामस्वरूप, अप्रैल 2008 के अंत के बाद दिनांकित प्रतिभूतियों की एमएसएस नीलामियां और एमएसएस निर्गम विलंबित कर दिए गए। हालांकि 2 सितंबर 2008 के बाद खजाना बिल रोक दिए गए थे (चार्ट 23)। इन गतिविधियों के असर को दर्शाते हुए एलएएफ परिचालन जून 2008 के प्रथम सप्ताह के बाद अवशोषण पद्धति की जगह इंजेक्शन पद्धति में बदल गए।

V.30 सितंबर 2008 के मध्य से प्रारंभ करके अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में गंभीर उथल-पुथल ने क्षणिक स्थानीय कारकों जैसे कि अग्रिम कर भुगतान के साथ में देशी मुद्रा और विदेशी मुद्रा बाजारों पर दबाव बना रहा। इन तनावों को दूर करने तथा मुद्रास्फीतिकारी दबावों के घटने के साथ ही रिजर्व बैंक ने सीआरआर में 400 आधार अंकों की कमी करके 5.0 प्रतिशत करने तथा विशेष सुविधाओं के घुमाव सहित उपायों की एक श्रृंखला के माध्यम से रिजर्व

बैंक ने रुपया चलनिधि बढ़ाने के प्रयास किए (देखें अनुबंध 2)। इसके अलावा, चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत रिपो दर और रिवर्स रिपो दर धीरे-धीरे करके क्रमशः 9.0 प्रतिशत से 5.0 प्रतिशत और 6.0 प्रतिशत से 3.5 प्रतिशत कर दी गई। इसके अलावा एमएसएस की पुर्नखरीद नीलामियां 6 नवंबर 2008 से प्रारंभ की गईं जो प्रणाली में चलनिधि डालने के लिए सरकार के सामान्य बाजार उधार कार्यक्रम के अनुरूप एक और अन्य मार्ग है (सारणी 48 और चार्ट 24)। इन उपायों के प्रभाव को दर्शाते हुए चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत औसत दैनिक निवल बकाया चलनिधि अंतःक्षेपण जो कि सितंबर-अक्टूबर 2008 में बढ़कर लगभग 43,000 से 46,000 करोड़ रुपए के आस-पास पहुंच गया था, उसके बाद तेजी से गिर गया और दिसंबर 2008 की शुरुआत से यह निवल अवशोषण में परिवर्तित हो गया।

V.31 और भी अधिक कारगर चलनिधि प्रबंध करने तथा यह सुनिश्चित करने के लिए के सरकार का बाजार उधार कार्यक्रम निर्विघ्न रूप से चले, 19 फरवरी 2009 से खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) का दायरा व्यापक बनाया गया और इसमें वार्तातय लेन-देन प्रणाली - ऑर्डर मैचिंग (एनडीएस-ओएम) के माध्यम से की जानेवाली



सारणी 48 : चलनिधि प्रबंधन

(करोड़ रुपए)

अंतिम शुक्रवार को बकाया	चलनिधि समायोजन सुविधा	बाजार स्थिरीकरण योजना	भारिबैंक के पास केंद्र का अधिशेष @	कुल (2 से 4)
1	2	3	4	5
2008				
जनवरी	985	1,66,739	70,657	2,38,381
फरवरी	8,085	1,75,089	68,538	2,51,712
मार्च*	-50,350	1,68,392	76,586	1,94,628
अप्रैल	32,765	1,72,444	36,549	2,41,758
मई	-9,600	1,75,362	17,102	1,82,864
जून	-32,090	1,74,433	36,513	1,78,856
जुलाई	-43,260	1,71,327	15,043	1,43,110
अगस्त	-7,600	1,73,658	17,393	1,83,451
सितंबर	-56,480	1,73,804	40,358	1,57,682
अक्टूबर	-73,590	1,65,187	14,383	1,05,980
नवंबर	-9,880	1,32,531	7,981	1,30,632
दिसंबर	14,630	1,20,050	3,804	1,38,484
2009				
जनवरी	54,605	1,08,764	-9,166	1,54,203
फरवरी	59,820	1,01,991	-9,603	1,52,208
मार्च*	1,485	88,077	16,219	1,05,781
अप्रैल 10	1,29,810	71,145	-13,779	1,87,176

@ : अधिशेष के मामले में भारतीय रिजर्व बैंक के पास रखी न्यूनतम नकदी शेष को छोड़कर ।

* : आंकड़े 31 मार्च से संबंधित हैं।

टिप्पणी : 1. कॉलम 2 का ऋणात्मक चिह्न चलनिधि समायोजन सुविधा के माध्यम से अंतःक्षेपण दर्शाता है।

2. दूसरा एलएएफ जो 6 अगस्त 2007 से समाप्त किया गया था, को 1 अगस्त 2008 से रिपोर्टिंग शुक्रवार से और 17 सितंबर 2008 से दैनिक आधार पर पुनः प्रारंभ किया गया।

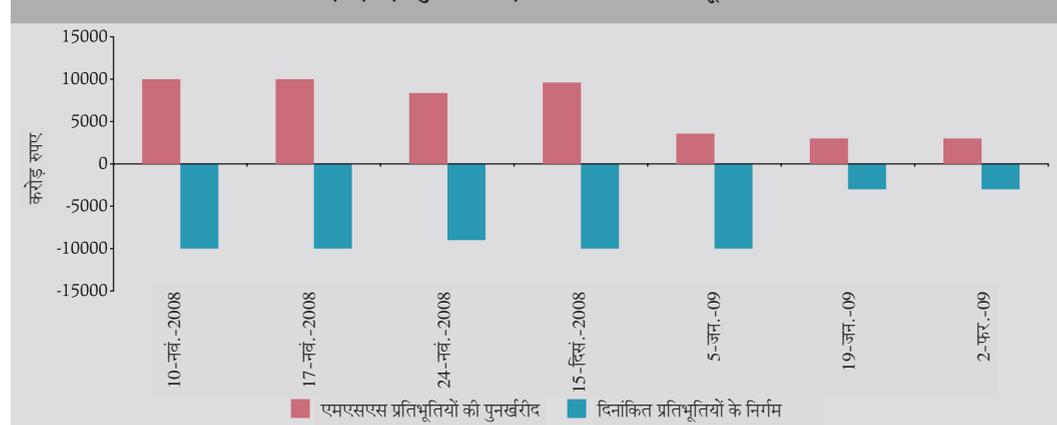
3. कॉलम 4 का ऋणात्मक चिह्न अर्थोपाय अग्रिम और ओवरड्राफ्ट के माध्यम से अंतःक्षेपण दर्शाता है।

खरीदों के अलावा एक नीलामी आधारित व्यवस्था के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद शामिल की गई। खुले बाजार परिचालन नीलामियों के कट-ऑफ प्रतिलाभ उनके द्वितीयक बाजार प्रतिलाभों के सापेक्ष प्रतिभूतियों के लिए प्रस्तावों की आकर्षकता पर आधारित थे। फरवरी 2009 में जहां नीलामी आधारित खरीदारियों कुल मिलाकर 5,000 करोड़ रुपए की हुई, वहीं एनडीएस-ओएम के माध्यम से होनेवाली खरीदारियों की राशि 800 करोड़ रुपए रही।

V.32 हाल ही की अवधि में बाह्य लेखों में हुए परिवर्तनों से प्राथमिक चलनिधि में होनेवाली सहवर्ती कमी का प्रभाव विदेशी मुद्रा बाजार में रिजर्व बैंक के परिचालनों का प्रभाव दर्शाने के साथ ही 26 फरवरी 2009 को एमएसएस में संशोधन किया गया था ताकि निष्प्रभावित की गई चलनिधि के अंतरण को एमएसएस नकद खाते से सरकार के सामान्य नकद खाते (बाद में इस अध्याय में केंद्र सरकार प्रतिभूति खंड में इसका विवरण दिया गया है) में करने की अनुमति दी जा सके।

V.33 मार्च 2009 में नीलामियों और एनडीएस-ओएम के माध्यम से खुला बाजार परिचालनों की खरीद क्रमशः 41,640 करोड़ रुपए और 4,475 करोड़ रुपए रखी गयी

चार्ट 24 : एमएसएस पुनर्खरीद एवं केंद्रीय सरकार प्रतिभूतियों के निर्गम



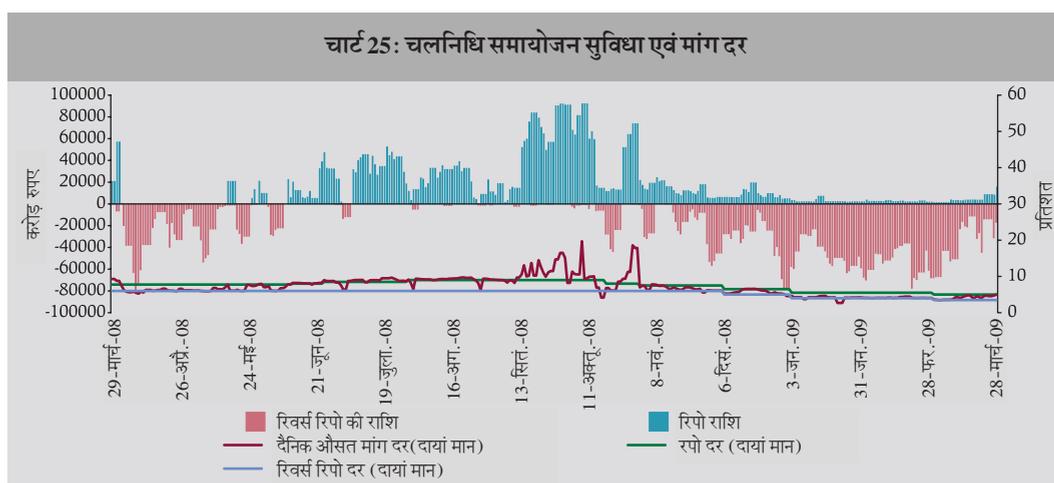
थी जबकि एमएसएस मोचन की राशि 2,000 करोड़ रुपए (12,000 करोड़ रुपए के एमएसएस शेषों को छोड़ने के अलावा) रही; इन्होंने चलनिधि स्थितियों को सुगम बनाने में और भी योगदान दिया। तथापि, चलनिधि समायोजन सुविधा के माध्यम से औसत दैनिक निवल बकाया चलनिधि अवशोषण पिछले महीने के 50,000 करोड़ रुपए से अधिक से घटकर मार्च 2009 में 33,000 करोड़ रुपए हो गया जो अन्य बातों के साथ-साथ अग्रिम कर बहिर्वाहों को दर्शाता है। तथापि, यह ध्यान देने योग्य है कि चलनिधि समायोजन सुविधा के माध्यम से चलनिधि का निवल अंतःक्षेपण मार्च 2009 में एक दिन भी नहीं हुआ जिसमें महीने का अंतिम दिन भी शामिल है और यह बात पिछले कुछ वर्षों में हुए अनुभव के ठीक विपरीत है।

मुद्रा बाजार

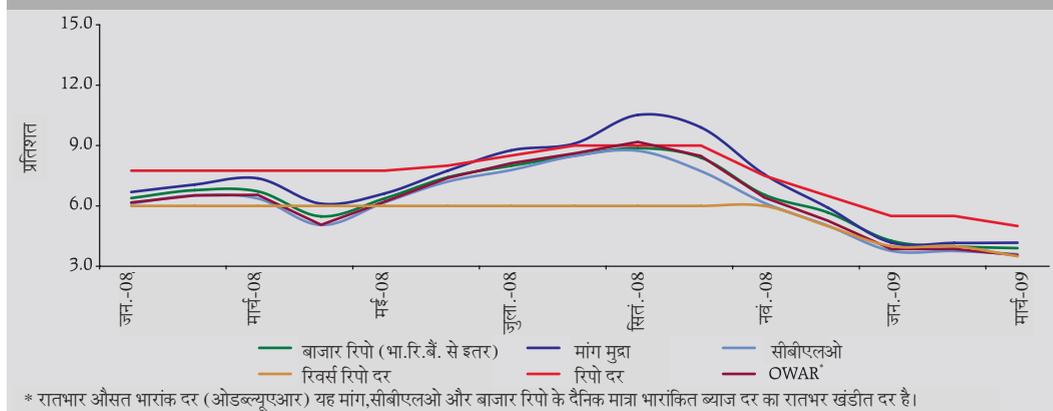
V.34 मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थितियां दर्शाते हुए 2008-09 की पहली छमाही (सितंबर 2008 के मध्य तक) में मांग मुद्रा दरें काफी हद तक रिवर्स रिपो और रिपो दरों के अनौपचारिक दायरे के भीतर रहीं। लेहमन ब्रदर्स की असफलता तथा सितंबर 2008 में कुछ अन्य वैश्विक वित्तीय संस्थानों ने प्रमुख वित्तीय केंद्रों की मुद्रा बाजार

गतिविधियों का अचानक जकड़ जाना देखा। विदेशी मुद्रा बाजार में इस अत्यंत अस्थिरता को नियंत्रित करने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने डालर चलनिधि पर्याप्त मात्रा में उपलब्ध कराया। रुपया चलनिधि पर इसका एक कठोर असर हुआ। यह असर बैंकिंग प्रणाली से अग्रिम कर के रूप में बाहर जानेवाले प्रवाहों जैसे घरेलू कारकों के कारण और भी बढ़ गया था। सितंबर 2008 में मांग मुद्रा दर रिपो दर के ऊपर चली गयी (चार्ट 25)। जैसे ही चलनिधि बढ़ाने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा शुरू किए गए प्रयासों की श्रृंखला का असर होने लगा, भारित औसत मांग मुद्रा दर गिर गई और 3 नवंबर 2008 से आगे एलएएफ कॉरीडोर के भीतर अधिकांशतः बनी रही।

V.35 मुद्रा बाजार की संपार्श्विक खंडों में ब्याज दरें - बाजार रिपो (एलएएफ से बाहर) और संपार्श्विकृत उधार और ऋणदायी बाध्यताएं (सीबीएलओ) - साथ-साथ चलीं लेकिन सामान्यतः 2008-09, जिसमें वर्ष की अंतिम तिमाही शामिल है, के दौरान मांग दर नीचे बनी रही (चार्ट 26)। मुख्य रूप से चलनिधि स्थितियों के कठोर होने और एलएएफ रिपो का मार्ग अधिक अपनाने के कारण अप्रैल-अक्टूबर 2008 के दौरान सीबीएलओ और बाजार रिपो खंडों में औसत दैनिक मात्रा तेजी से घट गयी। 2008-



चार्ट 26: मुद्रा बाजार ब्याज दरें



09 की अंतिम तिमाही में सीबीएलओ और बाजार रिपो की मात्राओं में काफी वृद्धि होने लगी जो मोटे तौर पर चलनिधि स्थितियों के सुगम होने और म्युचुअल फंडों की बढ़ी हुई उधार देने की क्षमता को दर्शाता है। मुद्रा बाजार के तीन खंडों की कुल औसत दैनिक मात्रा अप्रैल 2008 के 64,000 करोड़ रुपए और अक्टूबर 2008 के 41,000 करोड़ रुपए की तुलना में मार्च 2009 में 82,000 करोड़ रुपए रखी गयी थी। कुल मुद्रा बाजार में सीबीएलओ, बाजार रिपो और मांग खंडों के हिस्से मार्च 2009 में 59 प्रतिशत, 26 प्रतिशत और 15 प्रतिशत रखे गए थे जो कि अप्रैल 2008 में लगभग वही थीं।

जमा-प्रमाण पत्र

V.36 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा जारी किए गए जमा प्रमाणपत्रों की बकाया राशि मार्च 2008 के अंत से सितंबर 2008 तक बढ़ गई। जिसमें दिसंबर 2008 तक गिरावट आई जो वैश्विक वित्तीय उथल-पुथल के अप्रत्यक्ष प्रभावों को दर्शाता है। तदनंतर, चलनिधि स्थितियों के सुगम होने के साथ ही जमा-प्रमाणपत्रों की बकाया राशि जनवरी 2009 से बढ़ने लगी। जमा-प्रमाणपत्र जारी करनेवाले बैंकों की सकल जमा राशियों के 5.2 प्रतिशत हिस्से का बकाया राशियों ने निर्माण किया इसके साथ ही 13 मार्च 2009 की स्थिति के

अनुसार अंतरबैंक घट-बढ़ काफी थी। जमा-प्रमाणपत्रों की भारित औसत बट्टा दर (डब्ल्यूएडीआर) सामान्यतः नवंबर 2008 तक बढ़ी लेकिन उसके बाद अन्य मुद्रा बाजार दरों की चाल के अनुरूप इसमें गिरावट आई (सारणी 49)।

वाणिज्यिक पत्र

V.37 कंपनियों द्वारा जारी किए गए वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि जो अप्रैल-अगस्त 2008-09 के दौरान धीरे-धीरे बढ़ी थी, उसमें उसके बाद दिसंबर 2008 तक गिरावट आई जो मुख्य रूप से कठोर चलनिधि स्थितियों और सामान्य जोखिम निवारण को दर्शाता है। तदनंतर, वाणिज्यिक पत्रों की बकाया राशि ने जोर पकड़ना शुरू कर दिया क्योंकि चलनिधि स्थितियां सुगम हो गईं। पट्टादायी और वित्तीय कंपनियों वाणिज्यिक पत्रों के प्रमुख निर्गमकर्ता रहे जिनका हिस्सा 15 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार कुल बकायों का 63.1 प्रतिशत रहा (सारणी 50)। वाणिज्यिक पत्रों का डब्ल्यूएडीआर अक्टूबर 2008 तक स्थिर गति से बढ़ा और बाद में चलनिधि स्थितियों के सुगम होने के साथ मार्च 2009 के मध्य तक सामान्यतः गिरता रहा (देखें सारणी 49)। तथापि, सीडी की तुलना में सीपी के डब्ल्यूएडीआर में विभेदक के स्तर अक्टूबर 2008 से बढ़े हुए स्तरों पर बने रहे।

सारणी 49 : मुद्रा बाजार खंडों की गतिविधियां

वर्ष / माह	औसत दैनिक मात्रा (एक चरण)						वाणिज्य पत्र		जमा प्रमाणपत्र	
	मांग मुद्रा बाजार	रिपो बाजार (एलएएफ के बाहर)	संपाश्वकृत उधार और ऋणदायी बाध्यता (सीबीएलओ)	कुल (2+3+4)	मुद्रा बाजार दर* (प्रति- शत)	मीयादी मुद्रा बाजार	बकाया राशि	डब्ल्यू एडीआर (प्रति- शत)	बकाया राशि	डब्ल्यू एडीआर (प्रति- शत)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006-07	10,863	8,419	16,195	35,477	6.57	506	21,329 +	8.08 +	64,821 +	8.24 +
2007-08	10,697	13,684	27,813	52,194	5.48	352	33,813 +	9.20 +	1,17,186 +	8.94 +
2008-09 अ	11,218	14,330	30,776	56,323	6.43	397	47,312 +	10.57 +	1,61,257 +	9.39 +
अप्रै. 2008	9,758	14,966	38,828	63,552	5.31	374	37,584	8.85	1,50,865	8.49
मई 2008	9,740	14,729	36,326	60,795	6.29	420	42,032	9.02	1,56,780	8.95
जून 2008	10,854	11,262	35,774	57,890	7.35	253	46,847	10.03	1,63,143	9.16
जुला. 2008	12,368	8,591	23,669	44,628	8.09	226	51,569	10.95	1,64,892	10.23
अग. 2008	11,704	10,454	22,110	44,268	8.65	501	55,036	11.48	1,71,966	10.98
सितं. 2008	11,690	10,654	20,547	42,891	9.26	335	52,038	12.28	1,75,522	11.56
अक्तू. 2008	14,497	9,591	16,818	40,906	8.66	345	48,442	14.17	1,58,562	10.00
नवं. 2008	10,906	15,191	24,379	50,476	6.58	319	44,487	12.42	1,51,493	10.36
दिसं. 2008	10,820	16,943	32,261	60,024	5.37	415	40,391	10.70	1,51,214	8.85
जन. 2009	9,248	18,053	31,794	59,095	3.99	454	51,668	9.48	1,64,979	7.33
फर. 2009	11,121	19,929	38,484	69,534	3.89	669	52,560	8.93	1,75,057	6.73
मार्च 2009 अ	11,909	21,593	48,319	81,821	3.76	451	49,953	9.78 #	1,67,320	6.73#

- : उपलब्ध नहीं * : मांग, सीबीएलओ और बाजार रिपो की औसत भारांकित दर।
+ : वर्षभर के लिए पखवाड़ा औसत। 2008-09 के आंकड़े मार्च 2009 के मध्य तक के हैं।
: अंतिम आंकड़े मार्च 2009 के मध्य की स्थिति के हैं। अ: अंतिम
डब्ल्यूएडीआर : भारित औसत बट्टा दर

खजाना बिल

V.38 अन्य बातों के साथ-साथ कृषि ऋण माफी योजना पर होनेवाले व्यय से उत्पन्न होने वाले अंतर अस्थायी

नकद विसंगतियों को वित्तपोषित करने के लिए वर्ष के दौरान 91-दिवसीय, 182-दिवसीय और 364 दिवसीय खजाना बिलों की अधिसूचित राशि (एमएसएस को

सारणी 50 : वाणिज्यिक पत्र - प्रमुख जारीकर्ता

जारीकर्ता का संवर्ग	निम्नलिखित के अंत में					
	मार्च 2007	मार्च 2008	जून 2008	सितंबर 2008	दिसंबर 2008	मार्च 15, 2009
1	2	3	4	5	6	7
पट्टेदारी तथा वित्तपोषण	12,594 (70.5)	24,925 (76.5)	34,957 (76.6)	39,053 (75.0)	27,965 (73.5)	31,528 (63.1)
विनिर्माण	2,754 (15.4)	5,687 (17.4)	8,150 (17.4)	9,925 (19.1)	6,833 (18.0)	13,925 (27.9)
वित्तीय संस्थाएं	2,515 (14.1)	1,980 (6.1)	3,740 (8.0)	3,060 (5.9)	3,257 (8.5)	4,500 (9.0)
कुल	17,863 (100.0)	32,592 (100.0)	46,847 (100.0)	52,038 (100)	38,055 (100)	49,953 (100)

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

सारणी 51 : प्राथमिक बाजार में खजाना बिल

वर्ष / माह	अधिसूचित राशि (करोड़ रु.)	न्यूनतम कट-ऑफ मूल्य पर औसत निहित प्रतिलाभ (प्रतिशत)			औसत बिड - कवर अनुपात		
		91-दिवसीय	182-दिवसीय	364-दिवसीय	91-दिवसीय	182-दिवसीय	364-दिवसीय
1	2	3	4	5	6	7	8
2007-08	2,24,500@	7.10	7.40	7.42	2.84	2.79	3.21
2008-09	2,99,000@	7.10	7.22	7.15	3.43	2.91	3.47
अप्रै. 2008	22,000	7.28	7.41	7.53	1.70	1.36	2.36
मई 2008	21,000	7.41	7.55	7.61	2.65	2.78	3.05
जून 2008	11,500	8.01	8.42	7.93	2.00	2.76	2.80
जुला. 2008	16,000	9.07	9.33	9.39	2.35	2.72	2.70
अग. 2008	23,500	9.15	9.31	9.24	2.99	2.86	4.35
सितं. 2008	25,000	8.69	8.92	8.83	3.06	3.04	3.57
अक्तू. 2008	35,000	8.13	8.36	7.92	1.95	2.42	4.00
नव. 2008	28,000	7.30	7.13	7.23	7.95	2.97	4.33
दिसं. 2008	16,500	5.69	5.35	5.07	5.36	4.67	5.14
जन. 2009	38,500	4.69	4.60	4.64	4.56	3.22	4.80
फर. 2009	32,000	4.78	4.71	4.62	2.81	1.86	2.62
मार्च 2009	25,000	4.77	4.86	5.25	2.10	2.67	1.44

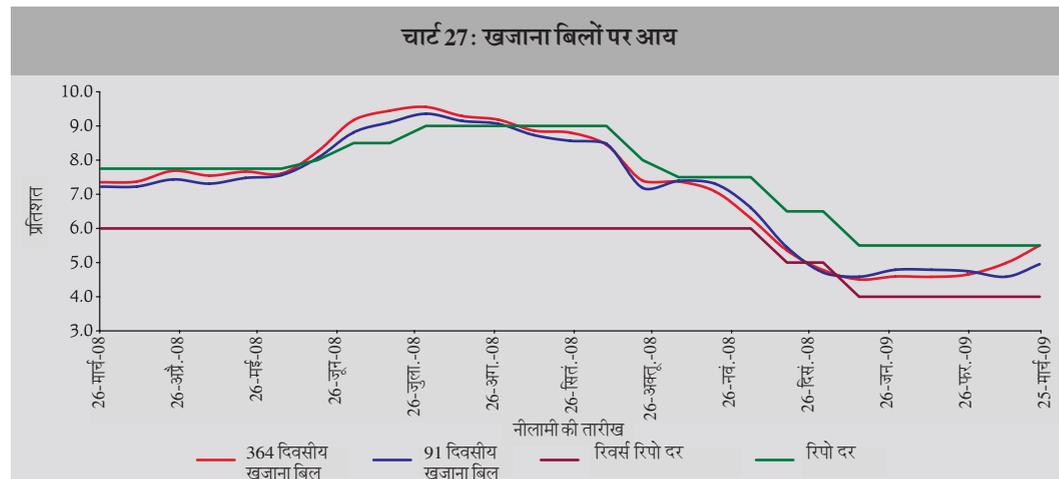
@ : वित्तीय वर्ष के लिए कुल योग।

टिप्पणी : अधिसूचित राशि में बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के निर्गम शामिल हैं।

छोड़कर) का आकार वर्ष के दौरान बढ़ाया गया था। इस प्रकार, वर्ष के दौरान अधिसूचित राशि के अलावा 1,87,500 करोड़ रुपए (97,000 करोड़ रुपए निवल) की अतिरिक्त राशि वर्ष के दौरान जुटाई गई थी। 2008-09 के दौरान, 91-दिवसीय खजाना बिलों पर प्राथमिक बाजार प्रतिलाभ 2 अप्रैल 2008 को (वर्ष 2008-09 की पहली नीलामी) 6.94 प्रतिशत से स्थिर रूप से बढ़े और 30 जुलाई 2008 को 9.36 प्रतिशत के शिखर पर पहुंच गए जो सीआरआर और रिपो दर में बढ़ोतरी जैसे

मुद्रास्फीति से लड़ने के उपायों के प्रति कठोर चलनिधि स्थितियों की प्रतिक्रिया दर्शाते हैं। उसके बाद चलनिधि में सुगमता लाने तथा वैश्विक मंदी की प्रवृत्तियों के बीच अर्थव्यवस्था में जान फूंकने के लिए किए गए विभिन्न उपायों के प्रति प्रतिक्रिया स्वरूप गिरने लगे। दिसंबर 2008 में 91-दिवसीय खजाना बिलों पर प्रति लाभ तेजी गिरे और 14 जनवरी 2009 तथा 12 मार्च 2009 को ये 4.58 प्रतिशत पर न्यूनतम रहे (सारणी 51 और चार्ट 27)। इसी प्रकार की प्रवृत्ति 182-दिवसीय तथा 364-दिवसीय

चार्ट 27: खजाना बिलों पर आय



खजाना बिलों पर मिलने वाले प्रतिलाभों में भी पायी गयी। मार्च 2009 के दौरान 364-दिवसीय और 91-दिवसीय खजाना बिलों के बीच प्रतिलाभ स्प्रेड 48 आधार अंक (मार्च 2008 में 8.9 आधार अंक) था।

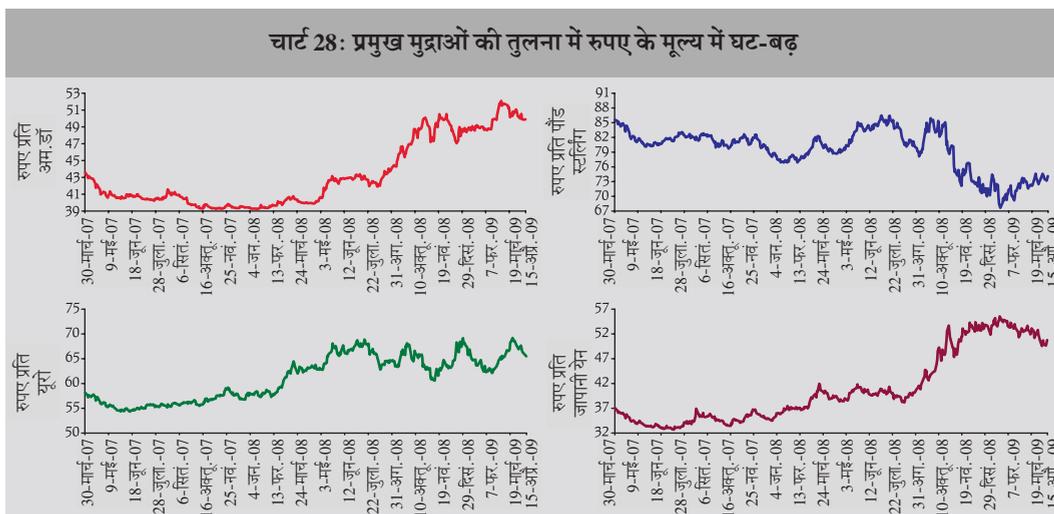
विदेशी मुद्रा बाजार

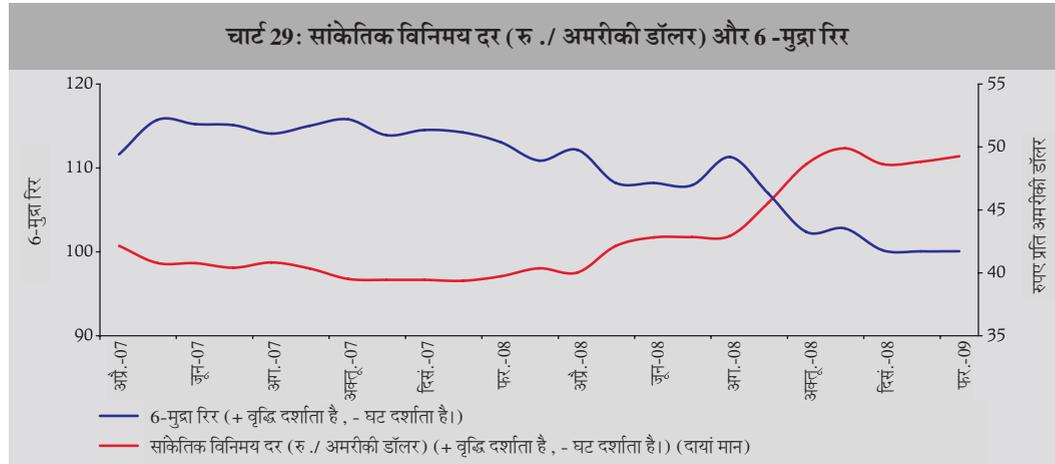
V.39 2008-09 के दौरान चौड़े व्यापार घाटे, पूंजी बहिर्वाहों और अन्य प्रमुख करेंसियों की तुलना में अमरीकी डालर के मजबूत होने के कारण रुपए के मूल्य में गिरावट आई। मार्च 2008 के अंत में रुपया/अमरीकी डालर विनिमय दर 39.99 रुपए प्रति डालर थी। मार्च 2009 के अंत में 50.95 रुपए प्रति अमरीकी डालर तक पहुंचने के पहले 5 मार्च 2009 को यह गिरकर 52.09 रुपए प्रति अमरीकी डालर थी। 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार भारतीय रुपए के मूल्य में 31 मार्च 2008 के इसके स्तर की तुलना में अमरीकी डालर के विरुद्ध 21.5 प्रतिशत की गिरावट आई। उसी अवधि के दौरान यूरो की तुलना में रुपए के मूल्य में 6.5 प्रतिशत, जापानी येन की तुलना में 22.8 प्रतिशत और चीनी युआन की तुलना में 23.6 प्रतिशत की गिरावट अनुभव की गई। तथापि, रुपए ने पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में 9.1 प्रतिशत की वृद्धि दर्शायी। 15 अप्रैल 2009 को रुपया / अमरीकी डालर विनिमय दर

49.90 थी। 15 अप्रैल 2009 की स्थिति के अनुसार अमरीकी डालर, यूरो और जापानी येन की तुलना में रुपए के मूल्य में सामान्यतः वृद्धि हुई लेकिन पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में मार्च 2009 के अंत के स्तर को देखते हुए इसके मूल्य में गिरावट आई (चार्ट 28)।

V.40 नीर और रीर के सूचकांकों, जोकि अक्सर एक समयावधि की तुलना में बाह्य स्पर्धात्मकता के संकेतकों के रूप में उपयोग किए जाते हैं, पर दृष्टिपात करना भी उपयोगी है। रीर परस्पर लेन-देन मुद्रा दरों में होने वाले उतार-चढ़ाव के आंकड़े और भारत तथा स्थिर प्रमुख व्यापार सहयोगियों के बीच कालांतर में होनेवाली मुद्रास्फीति के विभेदक आंकड़े इकट्ठा करता है। 2007-08 में औसत 6-करेंसी व्यापार आधारित रीर (आधार : 1993-94 = 100) 114.09 थी जो वास्तविक अर्थ में 14.1 प्रतिशत का अधिक मूल्यन दर्शाती है। 2008-09 की पहली छमाही के दौरान अधिक मूल्यन की मात्रा में कमी थी और रीर अपने आधार स्तर (1993-94 = 100) के काफी नजदीक पहुंच गई है विशेष रूप से दिसंबर 2008 में (चार्ट 29)। 6-करेंसी व्यापार आधारित रीर जो अप्रैल 2008 में 112.16 पर थी, 12.2 प्रतिशत का अधिमूल्यन दर्शाते हुए क्रमिक रूप से फरवरी 2009 में गिरते हुए 100.07

चार्ट 28: प्रमुख मुद्राओं की तुलना में रुपए के मूल्य में घट-बढ़





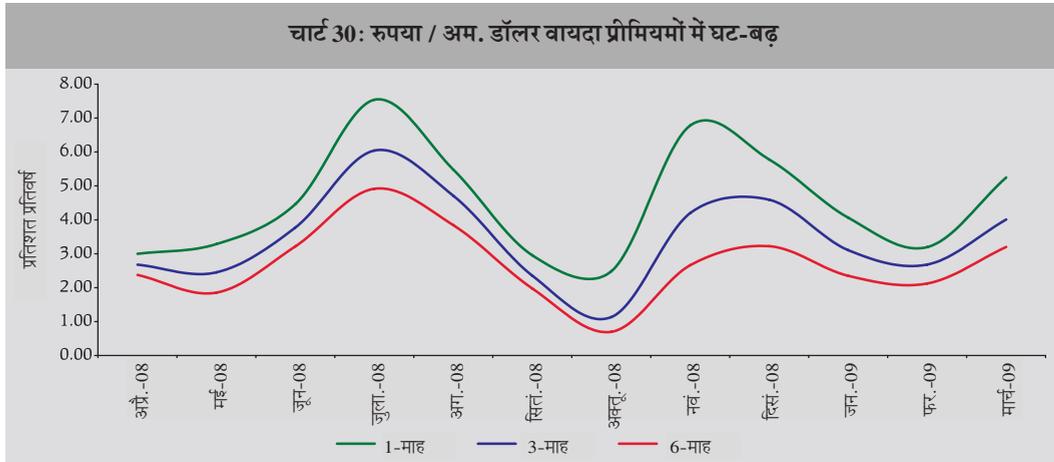
पर पहुंच गई जिसका मुख्य कारण अमरीकी डालर तथा यूरो, जापानी येन और चीनी युआन जैसी अन्य प्रमुख करेंसियों की तुलना में रुपए के मूल्य में महत्वपूर्ण गिरावट रही। हाल ही के महीनों में भारत में मुद्रास्फीति दर में तेज गिरावट ने भी रुपए के अधिमूल्यन की सीमा में सुधार की दिशा में योगदान दिया है। उसी अवधि के दौरान, 6-करेंसी

नीर अप्रैल 2008 के 70.63 से धीरे-धीरे गिरते हुए फरवरी 2009 में 62.75 हो गया (सारणी 52)।

V.41 मार्च 2008 और फरवरी 2009 के बीच 36-करेंसी व्यापार-भारित नीर और रीर गिरकर क्रमशः 5.3 प्रतिशत और 10.7 प्रतिशत हो गए (पिछले वर्ष

सारणी 52 : भारतीय रुपये की सांकेतिक और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (व्यापार - आधारित भारांक)

वर्ष / माह	आधार : 1993-94 (अप्रैल-मार्च) = 100				वर्ष / माह	आधार : 1993-94 (अप्रैल-मार्च) = 100			
	6-मुद्रा भारांक		36-मुद्रा भारांक			6-मुद्रा भारांक		36-मुद्रा भारांक	
	नीर	रीर	नीर	रीर		नीर	रीर	नीर	रीर
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
2007-08(अ)	74.17	114.09	93.91	104.81	सितं. 2008(अ)	64.37	106.96	85.42	95.97
अप्रै. 2008(अ)	70.63	112.16	93.26	101.86	अक्तू. 2008(अ)	62.08	102.36	83.23	92.29
मई 2008(अ)	67.48	108.23	89.04	97.72	नव. 2008(अ)	63.06	102.80	84.69	92.54
जून 2008(अ)	66.38	108.20	87.65	97.76	दिसं. 2008(अ)	62.12	100.18	83.91	90.40
जुला. 2008(अ)	65.83	107.94	87.04	97.40	जन. 2009(अ)	62.28	100.06	83.63	90.01
अग. 2008(अ)	67.22	111.30	88.60	99.65	फर. 2009(अ)	62.75	100.07	85.20	91.07
औसत विनिमय दर का उतार चढ़ाव - प्रतिशत परिवर्तन									
					2007-08	2007-08 (अप्रैल-फरवरी)	2008-09 (अप्रैल-फरवरी)		
36-मुद्रा व्यापार आधारित रीर					6.4	6.9	-9.4		
36-मुद्रा व्यापार आधारित नीर					9.3	9.9	-8.2		
6-मुद्रा व्यापार आधारित रीर					8.1	8.5	-7.8		
6-मुद्रा व्यापार आधारित नीर					6.7	7.3	-12.9		
<i>ज्ञापन:</i>									
रुपए / अमरीकी डॉलर विनिमय दर					12.5				-12.4*
एनईईआर : सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर।					आरईईआर : वास्तविक प्रभावी विनिमय दर।		अ : अनंतिम		
* : अप्रैल-मार्च के लिए औसत									
टिप्पणी : सूचकांक में वृद्धि रुपए की मजबूती और उसके विपरीत स्थिति दर्शाती है।									



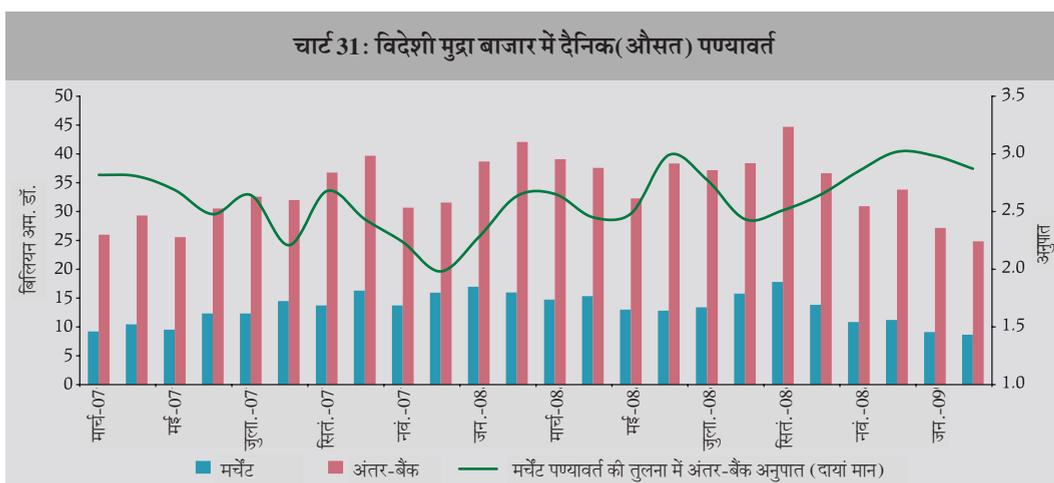
की तदनुरूप अवधि के दौरान क्रमशः 6.9 प्रतिशत और 3.0 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में)।

V.42 2008-09 के दौरान वायदा प्रीमियम ने महत्वपूर्ण उतार-चढ़ाव दर्शाया जो अंतर्निहित आपूर्ति और मांग स्थितियों में महत्वपूर्ण उतार-चढ़ाव दर्शाता है। 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार 1 माह, 3 माह और 6 माह के प्रीमियम क्रमशः 4.71 प्रतिशत, 3.34 प्रतिशत और 2.78 प्रतिशत थे। 9 अप्रैल 2009 की स्थिति के अनुसार 1 माह, 3 माह और 6 माह के प्रीमियम क्रमशः 3.85 प्रतिशत, 3.29 प्रतिशत और 2.76 प्रतिशत थे (चार्ट 30)।

V.43 विदेशी मुद्रा बाजार में दैनिक औसत टर्न ओवर पिछले वर्ष की तदनुरूप अवधि के दौरान रहे 47.4 बिलियन अमरीकी डालर की तुलना में अप्रैल-फरवरी 2008-09 के दौरान 47.8 बिलियन अमरीकी डालर रह कर कम थे। इसी अवधि के दौरान अंतर-बैंक से मर्चेट टर्नओवर का अनुपात 2.4 से बढ़कर 2.7 हो गया (चार्ट 31)।

क्रेडिट बाजार

V.44 बैंक जमाराशि और उधार दरें जो अक्टूबर 2008 तक 2008-09 के दौरान कठोर हो गई थी, नवंबर 2008 से नरम होनी शुरू हो गई जो रिज़र्व बैंक द्वारा किए गए उपायों



को दर्शाती हैं। 1 वर्ष से 3 वर्ष की परिपक्वतावाली जमा राशियों पर सरकारी क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) द्वारा दी जाने वाली ब्याज दरें दिसंबर 2008 के दौरान रही 8.50-10.75 प्रतिशत की सीमा के साथ तुलना करने पर मार्च 2009 में 8.00-9.25 प्रतिशत की सीमा में थीं, जबकि तीन वर्ष से अधिक परिपक्वतावाली जमा राशियों पर उसी अवधि के दौरान रही 8.50-9.75 प्रतिशत की सीमा की तुलना में 7.50-9.00 प्रतिशत की सीमा में रहीं (सारणी 53)। इसी प्रकार,

विविध प्रकार की परिपक्वतावाली जमा राशियों पर निजी क्षेत्र के बैंकों और विदेशी बैंकों द्वारा प्रस्तुत की जाने वाली ब्याज दरों की सीमा दिसंबर 2008 की सीमाओं की तुलना में मार्च 2009 में घट गई। ध्यान देने योग्य बात यह है कि अधिकांश लघु बचत लिखतों पर प्रशासित ब्याज दरों में मार्च 2003 से कोई परिवर्तन नहीं हुआ है।

V.45 सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों की बेंचमार्क मूल उधार दरें (बीपीएलआर) दिसंबर 2008

सारणी 53 : जमा और उधार दरें (प्रतिशत)

मद	(प्रतिशत)				
	मार्च 2007	मार्च 2008	सितंबर 2008	दिसंबर 2008	मार्च 2009
1	2	3	4	5	6
1. देशी जमा दर					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक					
1 वर्ष तक	2.75-8.75	2.75-8.50	2.75-10.25	2.75-10.25	2.75-8.25
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	7.25-9.50	8.25-9.25	8.75-10.25	8.50-10.75	8.00-9.25
3 वर्ष से अधिक	7.50-9.50	8.00-9.00	8.50-9.75	8.50-9.75	7.50-9.00
निजी क्षेत्र के बैंक					
1 वर्ष तक	3.00-9.00	2.50-9.25	3.00-9.75	3.00-10.00	3.00-8.75
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	6.75-9.75	7.25-9.25	8.30-10.50	9.00-11.00	7.50-10.25
3 वर्ष से अधिक	7.75-9.60	7.25-9.75	8.25-10.25	8.50-11.00	7.50-9.75
विदेशी बैंक					
1 वर्ष तक	3.00-9.50	2.25-9.25	3.50-9.75	3.50-9.75	2.50-8.50
1 वर्ष से अधिक और 3 वर्ष तक	3.50-9.50	3.50-9.75	3.50-10.50	3.50-11.25	2.50-9.50
3 वर्ष से अधिक	4.05-9.50	3.60-9.50	3.60-11.00	3.60-11.00	2.50-10.00
2. बेंचमार्क मूल उधार दर					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	12.25-12.75	12.25-13.50	13.75-14.75	12.50-14.00	11.50-14.00
निजी क्षेत्र के बैंक	12.00-16.50	13.00-16.50	13.75-17.75	13.00-17.25	12.75-16.75
विदेशी बैंक	10.00-15.50	10.00-15.50	10.00-16.00	10.00-17.00	10.00-17.00
3. वास्तविक उधार दर*					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	4.00-17.00	4.00-17.75	6.00-18.75	5.25-18.00	-
निजी क्षेत्र के बैंक	3.15-25.50	4.00-24.00	5.06-23.00	5.06-30.00	-
विदेशी बैंक	5.00-26.50	5.00-28.00	5.00-25.50	5.00-26.00	-
4. औसत भारित उधार दर **					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	11.81	12.15#	-	-	-
निजी क्षेत्र के बैंक	11.91	12.67#	-	-	-
विदेशी बैंक	13.03	12.94#	-	-	-

- : उपलब्ध नहीं

: अनंतिम

* : 2 लाख रुपए से अधिक के निर्यात से इतर मांग तथा मीयादी ऋण पर ब्याज दर जिसमें दोनों ओर पांच प्रतिशत की चरम दर शामिल नहीं है।

** : आंकड़े 2 लाख रुपए से अधिक की ऋण सीमा के खातों के आधार पर हैं और वह खरीदे गए या भुनाए गए आंतरदेशी तथा विदेशी बिलों को छोड़कर हैं। औसत उधार दरों की गणना के लिए बकाया राशियां भार के रूप में प्रयोग की गई हैं।

की क्रमशः 12.50-14.00 प्रतिशत और 13.00-17.25 की सीमा से घटकर मार्च 2009 में क्रमशः 11.50-14.00 प्रतिशत और 12.75-16.75 प्रतिशत की सीमा में पहुंच गई (चार्ट 32)। उसी अवधि के दौरान विदेशी बैंकों के बीपीएलआर की सीमा में कोई परिवर्तन नहीं हुआ और ये 10.00-17.00 प्रतिशत पर बनी रहीं। सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों की भारत औसत बीपीएलआर अक्टूबर 2008 के क्रमशः 14.00 प्रतिशत और 16.48 प्रतिशत से गिरकर मार्च 2009 में क्रमशः 12.48 प्रतिशत और 16.03 प्रतिशत हो गई। विदेशी बैंकों की भारत औसत बीपीएलआर उसी अवधि के दौरान 15.32 प्रतिशत से मामूली घटकर 15.07 प्रतिशत हो गई।

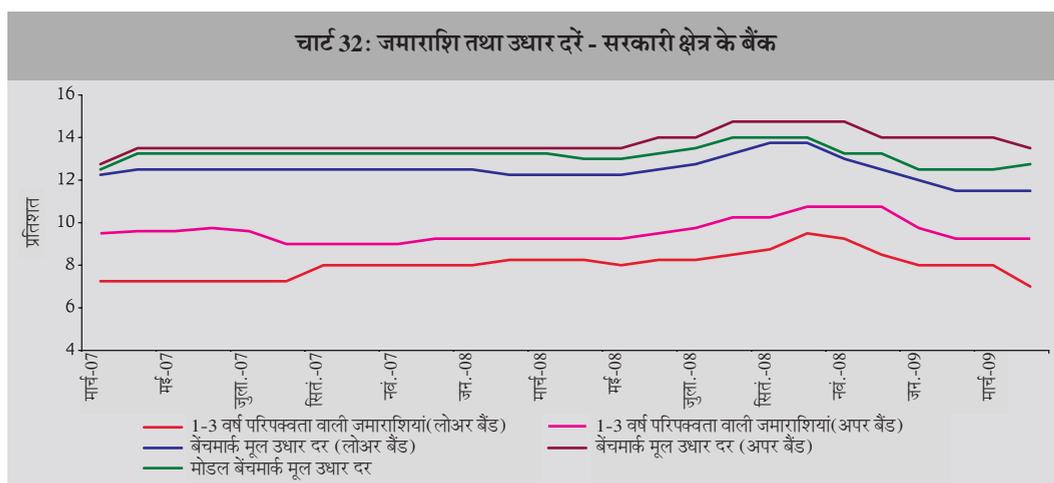
V.46 सरकारी क्षेत्र के बैंकों के लिए बीपीएलआर से कम दर पर दिए गए उधारों का हिस्सा (निर्यात क्रेडिट और छोटे ऋणों को छोड़कर) मार्च 2008 के 70.6 प्रतिशत से घटकर दिसंबर 2008 में 68.0 प्रतिशत हो गया। निजी क्षेत्र के बैंकों का बीपीएलआर से कम दर पर दिए गए उधारों का हिस्सा मार्च 2008 के 88.7 प्रतिशत के स्तर से गिरकर 87.9 प्रतिशत पर आ गया। तथापि, विदेशी बैंकों की बीपीएलआर से कम दरों पर दिए जाने वाले उधारों का हिस्सा मार्च 2008 के 77.6 प्रतिशत के उच्च स्तर से काफी गिरकर दिसंबर 2008 में 61.3 प्रतिशत पर आ

गया। कुल मिलाकर सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों का बीपीएलआर से कम दरों पर दिए गए उधारों का हिस्सा (निर्यात क्रेडिट और छोटे ऋण को छोड़कर) मार्च 2008 के 75.9 प्रतिशत से गिरकर दिसंबर 2008 में 71.5 प्रतिशत आ गया। अलग-अलग स्तर पर सरकारी क्षेत्र के बैंकों का बीपीएलआर से कम दरों पर दिए गए उधारों का प्रमुख हिस्सा अपेक्षाकृत दीर्घावधि वाले ऋणों (5 वर्ष से अधिक) का था जबकि निजी क्षेत्र के बैंकों के लिए और विदेशी बैंकों के लिए बीपीएलआर से कम दरों पर दिए गए ऋणों का प्रमुख हिस्सा उपभोक्ता क्रेडिट था।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

केंद्र सरकार प्रतिभूतियां

V.47 वित्त वर्ष 2008-09 की विशेषता यह रही कि केंद्र सरकार के बाजार उधारों का स्तर पहले बजट किए गए स्तरों की तुलना में काफी उंचा रहा (जैसा कि अध्याय II में विस्तृत विवरण दिया गया है), विशेष रूप से वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान ताकि राजकोषीय प्रोत्साहनपरक उपायों तथा सरकार के विभिन्न अन्य प्रतिबद्ध व्यय के कारण बढ़ते राजकोषीय घाटे का वित्तपोषण किया जा सके। 2008-09 पहले छह महीनों के दौरान केवल दो अवसरों को छोड़कर दिनांकित प्रतिभूतियों के सभी निर्गम वर्ष की पहली छमाही के



मौद्रिक नीति वक्तव्य
2009-10

2008-09 की समष्टि
आर्थिक और मौद्रिक
गतिविधियां

सारणी 54: 2008-09 के दौरान जारी केंद्रीय सरकार दिनांकित प्रतिभूतियां

(राशि करोड़ रुपए में/ परिपक्वता वर्षों में/ आय प्रतिशत में)

क्रम सं.	नीलामी कैलेंडर के अनुसार उधारियां			वास्तविक उधारियां			
	नीलामी की अवधि	राशि	अवशिष्ट परिपक्वता	नीलामी की तारीख	राशि	अवशिष्ट परिपक्वता	आय
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	अप्रैल 04 - 11, 2008	6,000	5-9 वर्ष	अप्रैल 11, 2008	6,000	7.38	8.14
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	24.37	8.67
2.	अप्रैल 18 - 25, 2008	6,000	10-14 वर्ष	अप्रैल 21, 2008	6,000	10.00	8.24
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	28.13	8.77
3.	मई 2-9, 2008	6,000	5-9 वर्ष	मई 9,2008	6,000	7.92	7.96
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	24.29	8.35
4.	मई 16-23, 2008	6,000	10-14 वर्ष	मई 23, 2008	6,000	9.91	8.07
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	23.72	8.52
5.	मई 30-जून 6, 2008	6,000	10-14 वर्ष	जून 6, 2008	6,000	9.87	8.26
		4,000	20 वर्ष और अधिक		4,000	24.22	8.72
6.	जून 13 - 20, 2008	6,000	15-19 year security	जून 20,2008	6,000	18.64	9.25
7.	जुलाई 4-11, 2008	6,000	10-14 वर्ष	जुलाई 4, 2008	6,000	9.79	9.13
		4,000	20 वर्ष और अधिक		4,000	23.60	10.02
8.	जुलाई 18-25,2008	6,000	15-19 वर्ष	जुलाई 24,2008	6,000	9.74	9.08
9.	अगस्त 1-8, 2008	6,000	10-14 वर्ष	अगस्त 8, 2008	6,000	9.70	9.14
		4,000	20 वर्ष और अधिक		4,000	24.05	9.88
10.	अगस्त 14-22, 2008	6,000	15-19 वर्ष	अगस्त 22, 2008	6,000	18.47	9.86
11.	सितंबर 5-12, 2008	5,000	10-14 वर्ष	सितंबर 12, 2008	5,000	9.60	8.30
		3,000	20- वर्ष और अधिक		3,000	23.95	8.70
				सितंबर 26,2008	6,000	12.65	9.04
					4,000	23.38	9.26
12.	अक्तूबर 3-10, 2008	6,000	5-9 वर्ष	नीलामी रद्द की गई	-	-	-
		4,000	20- वर्ष और अधिक	नीलामी रद्द की गई	-	-	-
13.	अक्तूबर 17-24, 2008	6,000	10-14 वर्ष	नीलामी रद्द की गई	-	-	-
		4,000	20- वर्ष और अधिक	नीलामी रद्द की गई	-	-	-
14.	अक्तूबर 31-नवंबर 7, 2008	6,000	5-9 वर्ष	अक्तूबर 31 , 2008	6,000	6.00	7.56
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	23.82	8.08
				नवंबर 7,2008	6,000	9.45	7.73
					4,000	23.26	8.44
15.	नवंबर 14-21, 2008	6,000	5-9 वर्ष	नवंबर 14,2008	6,000	5.96	7.38
					4,000	23.78	8.21
				नवंबर 21,2008	6,000	5.94	7.16
					3,000	12.50	7.42

(जारी...)

सारणी 54: 2008-09 के दौरान जारी केंद्रीय सरकार दिनांकित प्रतिभूतियां

(राशि करोड़ रुपए में/ परिपक्वता वर्षों में/ आय प्रतिशत में)

क्रम सं.	नीलामी कैलेंडर के अनुसार उधारियां			वास्तविक उधारियां			
	नीलामी की अवधि	राशि	अवशिष्ट परिपक्वता	नीलामी की तारीख	राशि	अवशिष्ट परिपक्वता	आय
1	2	3	4	5	6	7	8
16.	दिसंबर 5-12, 2008	3,000	10-14 वर्ष	Preponed to नवंबर 21, 2008	-	-	-
		6,000	5-9 वर्ष	दिसंबर 12, 2008	6,000	4.72	6.24
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	25.65	6.98
17.	जनवरी 2-9, 2009	6,000	5-9 वर्ष	जनवरी 2, 2009	6,000	8.65	5.73
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	26.68	6.53
18.	जनवरी 5-9, 2009	7,000	5-9 वर्ष	जनवरी 9, 2009	7,000	7.25	6.70
		4,000	15-19 वर्ष		4,000	14.24	7.35
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	25.58	7.60
19.	जनवरी 12-16, 2009	6,000	5-9 वर्ष	जनवरी 16, 2009	4,000	5.79	5.5
		4,000	20- वर्ष और अधिक		3,000	30.00	6.83
					3,000	9.26	5.45
20.	जनवरी 23-30, 2009	6,000	10-14 वर्ष	जनवरी 30, 2009	3,000	5.75	6.02
		4,000	20- वर्ष और अधिक		4,000	10.00	6.05
21.	फरवरी 6-9, 2009	5,000	5-9 वर्ष		3,000	29.96	7.35
		2,000	15-19 वर्ष	फरवरी 6, 2009	5,000	8.55	6.83
22.	फरवरी 13-20, 2009	6,000	10-14 वर्ष		2,000	14.17	7.15
		2,000	20- वर्ष और अधिक	फरवरी 13, 2009	6,000	9.96	5.94
23.	फरवरी 20-27, 2009	6,000-7,000			2,000	29.23	7.37
		2,000-3,000		फरवरी 24, 2009	7,000	8.51	6.98
		2,000-3,000			3,000	13.22	7.50
24.	फरवरी 28-मार्च 6, 2009	6,000-7,000			2,000	25.46	7.75
		2,000-3,000		मार्च 6, 2009	8,000	9.90	6.50
		2,000-3,000			2,000	15.93	7.75
25.	मार्च 6-मार्च 13, 2009	6,000-7,000			2,000	29.86	7.90
		2,000-3,000		मार्च 20, 2009	4,000	4.92	6.60
		2,000-3,000			6,000	9.86	6.59
26.	मार्च 13-मार्च 20, 2009	6,000-7,000		मार्च 26, 2009	5,000	4.43	6.77
		2,000-3,000			7,000	9.84	6.97
		2,000-3,000					

टिप्पणी : 1. 12 दिसंबर 2008 और 2 जनवरी 2009 को जारी 5 दिसंबर 2008 को जारी कैलेंडर के अनुसार है।
2. 12 जनवरी 2009 से 13 फरवरी 2009 को जारी 6 जनवरी 2009 को जारी कैलेंडर के अनुसार है।
3. 24 फरवरी 2009 से 26 मार्च 2009 को जारी 10 फरवरी 2009 को जारी कैलेंडर के अनुसार है।

लिए जारी किए गए निर्गम कैलेंडर के अनुसार थे (सारणी 54)। दूसरी ओर वर्ष की दूसरी छमाही के लिए भारत सरकार के परामर्श से 26 सितंबर 2008 को दिनांकित प्रतिभूतियों के लिए जारी किए गए अनुसूचित निर्गम कैलेंडर के अलावा तीन अतिरिक्त सांकेतिक कैलेंडर 5 दिसंबर 2008, 6 जनवरी 2009 और 10 फरवरी 2009 को जारी किए गए थे। अनुदानों और विभिन्न प्रोत्साहन पैकेजों के लिए दो अनुपूरक मांगों के जरिए संसद द्वारा अनुमोदित अतिरिक्त व्यय पूरा करने के लिए भारत सरकार ने 1,16,000 करोड़ रुपए जुटाए।

V.48 इसके अलावा मार्च 2000 में भारत सरकार और रिजर्व बैंक के बीच हस्ताक्षरित एमएसएस संबंधी ज्ञापन 26 फरवरी 2009 को संशोधित किया गया था ताकि सरकार के अनुमोदित व्यय के वित्तपोषण हेतु सरकार और रिजर्व बैंक एमएसएस नकद शेष पुनःनिर्मित कर सकें। तदनुसार, यह निर्णय लिया गया कि 31 मार्च 2009 तक भारत सरकार के सामान्य नकद खाते में एमएसएस नकद खाते से किस्तों में 45,000 करोड़ रुपए की राशि अंतरित की जाए। सरकार के सामान्य उधार कार्यक्रम के अंग का तदनुसार निर्माण करने के लिए उतनी ही राशि के बराबर की सरकारी प्रतिभूतियां रहेंगी। इस संबंध में 4 मार्च 2009 को एमएसएस नकद खाते से भारत सरकार के सामान्य नकद खाते में 12,000 करोड़ रुपए की राशि अंतरित की गई थी। इस राशि सहित 2008-09 के दौरान केंद्र सरकार के सकल और निवल बाजार उधार (दिनांकित प्रतिभूतियां और 364-दिवसीय खजाना बिल) क्रमशः 3,18,550 करोड़ रुपए तथा 2,42,316 करोड़ रुपए रहे जिनका हिस्सा वर्ष के लिए संशोधित बाजार उधारों का क्रमशः 93 प्रतिशत और 91 प्रतिशत रहा। सुगम नकद स्थिति को देखते हुए भारत सरकार ने रिजर्व बैंक के परामर्श से यह निर्णय लिया कि 2008-09 में 33,000 करोड़ रुपए की शेष राशि का अंतरण न किया जाए। सरकार की निधि आवश्यकताओं के आधार पर 2009-10 के लिए अनुमोदित बाजार उधारों के सामने शेष राशि पुनःनिर्मित

(डिक्वेस्टर) की जाएगी अथवा 2009-10 में एमएसएस प्रतिभूतियां फिर से खरीद ली जाएंगी। 31 मार्च 2009 की स्थिति के अनुसार एमएसएस बकायों की राशि 88,773 करोड़ रुपए थी।

V.49 काफी बड़े हुए स्तर के बावजूद इस बाजार उधार कार्यक्रम की व्यवस्था निम्नलिखित उपायों को शुरू कर के बड़ी आसानी से की गई : (i) बाजार उधार कैलेंडर के अंतर्गत दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गमों के साथ खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) (सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद) को सहवर्ती बनाना (ii) एमएसएस के अंतर्गत जारी की गई प्रतिभूतियों की पुनःखरीद करके राजकोषीय स्थान पैदा करना (iii) फरवरी 2009 में एमएसएस संबंधी सहमति ज्ञापन में संशोधन करना ताकि राजकोषीय घाटे के वित्तपोषण हेतु भारत सरकार के सामान्य नकद खाते में एमएसएस नकद खाते से अंतरण की अनुमति दी जा सके और (iv) एनडीएस-ओएम प्लेटफार्म पर सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद। चार नए निर्गमों को छोड़कर मौजूदा प्रतिभूतियों के पुर्ननिर्गम हेतु 2008-09 के दौरान सभी नीलामियां की गईं 2008-09 के दौरान बिड-कवर अनुपात 2007-08 के साथ तुलनीय था। प्राथमिक व्यापारियों पर डिवाॅल्वमेंट पिछले वर्ष की तुलना में 2008-09 में ऊंचा था। भारित औसत परिपक्वता और भारित औसत प्रतिलाभ दोनों ही में 2008-09 के दौरान गिरावट आई (सारणी 55)।

सारणी 55: केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गम		
	2007-08	2008-09
1	2	3
निर्गमों की संख्या		
पुर्ननिर्गम	34	52
नए निर्गम	1	4
बिड-कवर अनुपात (दायरा)	1.58-4.76	1.22-4.51
भारिकित औसत		
परिपक्वता (वर्ष)	14.9	13.8
प्रतिलाभ (प्रतिशत)	8.12	7.69
पीडी पर डिवाॅल्वमेंट (करोड़ रुपए)	957	10,773

राज्य सरकार प्रतिभूतियां

V.50 2008-09 के दौरान राज्य सरकारों बाजार उधार हेतु निवल आबंटन 51,719 करोड़ रुपए रखा गया था। 14,371 करोड़ रुपए की चुकौती तथा 62,990 करोड़ रुपए (जिसमें से 19,768 करोड़ रुपए एनएसएसएफ संग्रह में कमी के कारण तथा 28,896 करोड़ रुपए द्वितीय राजकोषीय प्रोत्साहन पैकेज के कारण थे) के अतिरिक्त आबंटन, पिछले वर्ष के 80,570 करोड़ रुपए की तुलना में 2008-09 के लिए 1,29,081 करोड़ रुपए का सकल बाजार उधार आबंटन रखा गया था। इन नीलामियों के माध्यम से 26 राज्य सरकारों और पुदुचेरी के केंद्रशासित प्रदेश ने 1,18,138 करोड़ रुपए की कुल राशि जुटाई (सारणी 56) और पिछले वर्ष के दौरान 25 राज्य सरकारों (कट-ऑफ प्रतिलाभ 7.84 से 8.90 प्रतिशत के दायरे में) के 67,779 करोड़ रुपए की तुलना में कट-आफ

प्रतिलाभ 5.80-9.90 प्रतिशत की सीमा में रहे। बाजार ऋणों पर भारत औसत ब्याज दर पिछले वर्ष के 8.25 प्रतिशत की तुलना में 2008-09 के दौरान 7.85 प्रतिशत रहकर निम्न रही। तदनुसार परिपक्वतावाली केंद्र सरकार प्रतिभूतियों के प्रतिलाभों की तुलना में राज्य सरकार प्रतिभूतियों के स्प्रेड 2007-08 के दौरान 19-90 आधार अंकों की तुलना 21-236 आधार अंकों की सीमा के बीच रहे।

द्वितीयक बाजार

V.51 वैश्विक पण्य मूल्यों में तेज वृद्धि और सहवर्ती मौद्रिक नीति प्रतिक्रियाओं - सीआरआर और एलएएफ रिपो दर में वृद्धि के आलोक में बढ़ी हुई मुद्रास्फीतिकारी प्रत्याशाओं के कारण अप्रैल 2008 से जुलाई 2008 के पहले पखवाड़े तक सरकारी प्रतिभूति बाजार में प्रतिलाभ घट गए। तत्पश्चात्, लगभग सितंबर 2008 के मध्य

सारणी 56: राज्य सरकारों/ संघ शासित क्षेत्रों की बाजार उधारियां- 2008-09

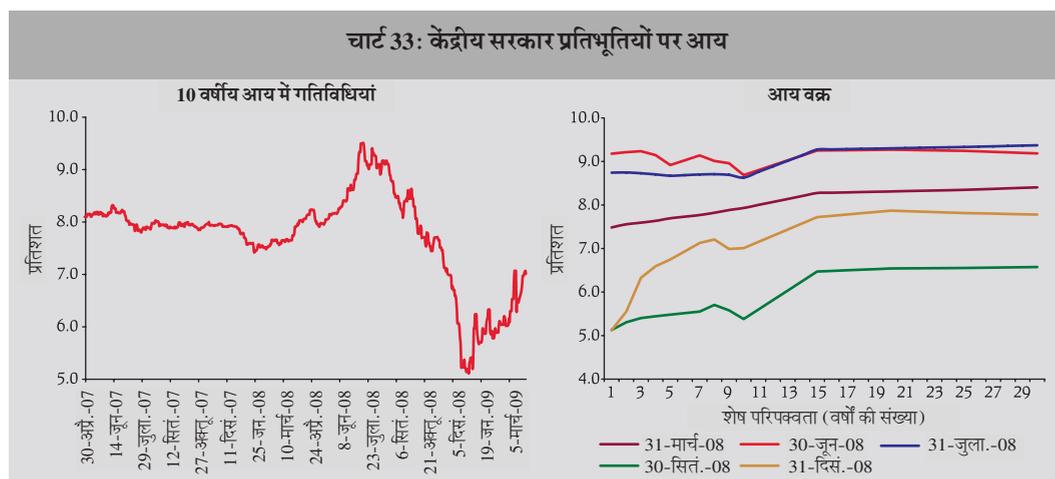
मद	तारीख	कट-ऑफ आय (प्रतिशत)	अवधि (वर्ष)	उगाही गई राशि (करोड़ रुपए)
1	2	3	4	5
नीलामी				
i. पहली	अप्रैल 4, 2008	8.50-8.60	10	2,648
ii. दूसरी	मई 27, 2008	8.39-8.68	10	3,264
iii. तीसरी	जून 27, 2008	9.38-9.59	10	2,300
iv. चौथी	जुलाई 10, 2008	9.81	10	500
v. पांचवीं	अगस्त 31, 2008	9.86-9.90	10	2,100
vi. छठी	अगस्त 26, 2008	9.30-9.44	10	2,060
vii. सातवीं	सितंबर 9, 2008	8.80	10	1,800
viii. आठवीं	सितंबर 25, 2008	8.81-8.88	10	1,212
ix. नौवीं	अक्तूबर 7, 2008	8.50-8.89	10	2,012
x. दसवीं	अक्तूबर 22, 2008	7.97-8.11	10	4,300
xi. ग्यारहवीं	नवंबर 11, 2008	8.21-8.54	10	3,595
xii. बारहवीं	नवंबर 20, 2008	7.77-7.86	10	4,850
xiii. तेरहवीं	दिसंबर 11, 2008	6.95-7.10	10	5,910
xiv. चौदहवीं	दिसंबर 23, 2008	6.38-6.45	10	4,795
xv. पंद्रहवीं	जनवरी 6, 2009	5.80-6.10	10	5,702
xvi. सोलहवीं	जनवरी 13, 2009	6.65-6.73	10	5,795
xvii. सत्रहवीं	जनवरी 22, 2009	7.00-7.13	10	7,001
xviii. अठारहवीं	फरवरी 5, 2009	7.24-7.29	10	5,149
xix. उन्नीसवीं	फरवरी 17, 2009	7.40-7.50	10	8,362
xx. बीसवीं	फरवरी 27, 2009	7.55-7.93	10	13,424
xxi. इक्कीसवीं	मार्च 9, 2009	8.16-8.89	10	14,095
xxii. बाईसवीं	मार्च 17, 2009	8.40-8.59	10	12,215
xxiii. तेईसवीं	मार्च 24, 2009	8.08-8.48	10	5,048
कुल				1,18,138

के आस-पास तक सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिलाभ सामान्यतः सुगम हो गए क्योंकि मुद्रास्फीतिकारी दबाव घट गए थे। तथापि, सितंबर 2008 के अंत के आस-पास प्रतिलाभों में अस्थिर रूप से कठोरता आई क्योंकि अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में खराब गतिविधियों और अग्रिम कर बहिर्वाहों के कारण चलनिधि स्थितियां कठोर हो गई थीं। रिजर्व बैंक द्वारा चलनिधि बढ़ाने के लिए किए गए उपायों तथा थोक मूल्य मुद्रास्फीति में तेज गिरावट के अनुरूप दिसंबर 2008 के अंत तक प्रतिलाभ काफी सुगम हो गए। दिसंबर 2008 के अंत की स्थिति के अनुसार 10-वर्षीय प्रतिलाभ 5.31 प्रतिशत रहे जबकि सितंबर 2008 के अंत में यह 8.63 प्रतिशत और मार्च 2008 अंत में 7.93 प्रतिशत थे (चार्ट 33)।

V.52 जनवरी 2009 में सीआरआर और एलएएफ दरों में और कटौती के बावजूद 2008-09 के लिए सरकार के बाजार उधार कार्यक्रम में भारी और अनियमित वृद्धि के अनुसरण में जनवरी और फरवरी 2009 में बाजार भाव खराब हो गए, ऐसा उस समय हुआ जब प्रणाली के पास अधिक एसएलआर निवेश था जिसकी राशि लगभग 1,79,000 करोड़ रुपए थी। 2009-10 के लिए सरकार की भारी बाजार उधार आवश्यकता भी बाजार पर भारी पड़ी। 16 फरवरी 2009 को अंतरिम बजट की घोषणा

के बाद, यहां तक कि रिजर्व बैंक ने एनडीएस-ओएम के माध्यम से की जानेवाली अपनी खरीदों के अलावा सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी आधारित खरीदों की एक श्रृंखला प्रारंभ की, फरवरी 2009 के अंत में 10-वर्षीय प्रतिलाभ बढ़कर 6.02 प्रतिशत हो गए। दिनांक 5 मार्च 2009 से लागू होनेवाली एलएएफ ब्याज दरों में और कटौती के बावजूद मार्च 2009 की शुरूआती दौर में प्रतिलाभों का कठोर होना जारी रहा। तथापि, 13 मार्च 2009 को सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों की बिक्री हेतु प्राप्त सभी बोलियों को रद्द कर दिए जाने के अनुसरण में बेंचमार्क 10-वर्षीय पेपर (6.05 प्रतिशत सरकारी प्रतिभूति 2019) (12 मार्च 2009 को बंद होने के समय के स्तर से) 40 आधार अंकों की तेज गिरावट के साथ 7.07 प्रतिशत पर आ गया। दिनांक 16 और 19 मार्च 2009 को रिजर्व बैंक द्वारा सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों की नीलामी आधारित खरीदों की राशि बढ़ाए जाने की तदनंतर घोषणा से बाजार भाव सुधरने में सहायता मिली। मार्च 2009 के अंत की स्थिति के समय 10-वर्षीय प्रतिलाभ 7.01 प्रतिशत रहे।

V.53 2008-09 के दौरान सरकारी प्रतिभूति प्रतिलाभ वक्र ऊपर की ओर गया और जुलाई 2008 के अंत में यह शिखर पर पहुंच गया (चार्ट 33)। उसके बाद, यह



चार्ट 34: औसत दैनिक पण्यवर्त और सरकारी प्रतिभूति बाजार में आय



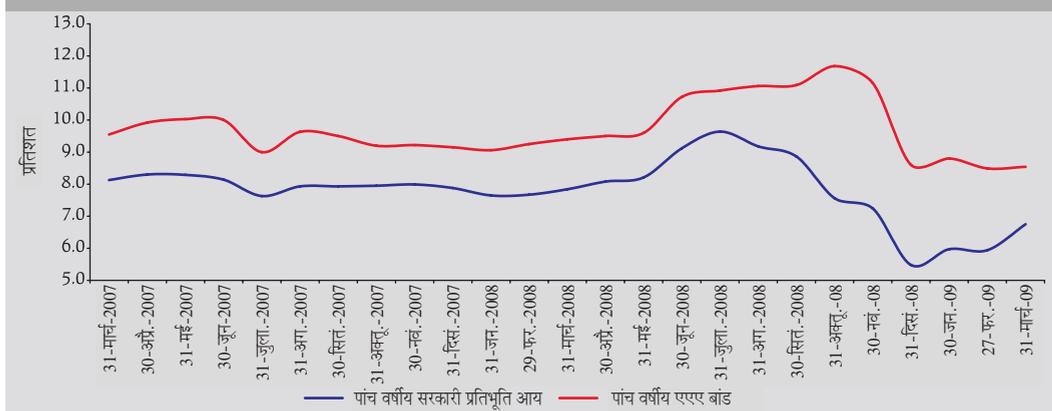
दिसंबर 2008 के अंत तक नीचे गिरता रहा किंतु 2008-09 की अंतिम तिमाही के दौरान फिर से ऊपर जाने लगा। यह प्रतिलाभ वक्र 5-वर्षीय और 10-वर्षीय प्रतिलाभों पर नुकीला है जहां ट्रेडिंग सक्रेड्रित है तथा 15 वर्ष से आगे यह सपाट है। परिणामस्वरूप 10-वर्षीय और 15-वर्षीय प्रतिलाभों के बीच यह स्प्रेड 71 आधार अंक है जबकि मार्च 2009 के अंत में 15-वर्षीय तथा 30-वर्षीय प्रतिलाभों के बीच यह स्प्रेड 6 आधार अंक है।

V.54 जनवरी-मार्च 2009 के दौरान केंद्र सरकार प्रतिभूति बाजार में दैनिक टर्नओवर औसतन 6,935

करोड़ रुपए रहा जो कि बीती तिमाही की तुलना में लगभग 4 प्रतिशत कम था (चार्ट 34)।

V.55 2008-09 के दौरान 5-वर्षीय ‘एएए रेट’ किए हुए कारपोरेट बांडों पर प्रतिलाभ में अक्टूबर 2008 तक कठोर होने की प्रवृत्ति दिखाई दी और उसके बाद उनमें नरमी शुरू हुई। यह प्रतिलाभ फरवरी 2009 से पुनः बढ़ने लगे हैं। 5-वर्षीय ‘एएए रेट’ किए हुए बांडों और 5-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों के बीच क्रेडिट स्प्रेड पहली छमाही की तुलना में 2008-09 की दूसरी छमाही में अपेक्षाकृत रूप से चौड़े रहे हैं (चार्ट 35)। तथापि,

चार्ट 35: ऋण का स्प्रेड



2008-09 की चौथी तिमाही में ये संकीर्ण हो गए और स्प्रेड 31 दिसंबर 2008 के 312 आधार अंकों की तुलना में 31 मार्च 2009 को 179 आधार अंक रहे।

इक्विटी बाजार

प्राथमिक बाजार

V.56 देशी पूंजी बाजार के प्राथमिक बाजार खंड ने 2008-09 की चौथी तिमाही के दौरान मामूली वृद्धि देखी। संचयी रूप से सार्वजनिक निर्गमों के माध्यम से जुटाए गए संसाधनों में काफी तेज गिरावट आई और ये 2007-08 के 83,707

करोड़ रूप से घट कर 2008-09 में 14,671 करोड़ रूपे रह गए। निर्गमों की संख्या में भी भारी गिरावट आई और यह 119 से घट कर 45 रह गए (सारणी 57)। 2008-09 के दौरान 45 निर्गमों से 21 निर्गम निजी क्षेत्र की कंपनियों द्वारा जारी किए गए प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आइपीओ) थे जिन्होंने कुल संसाधन संग्रहण के 13.9 प्रतिशत हिस्से का निर्माण किया। इसके अलावा, 2008-09 के दौरान जारी हुए सभी निर्गम निजी वित्तीय कंपनियों द्वारा जारी किए गए दो निर्गमों को छोड़कर निजी वित्तेतर कंपनियों द्वारा जारी किए गए इक्विटी निर्गम

सारणी 57 : प्राथमिक बाजार से संसाधन संग्रहण

(राशि करोड़ रूप में)				
मद	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि
1	2	3	4	5
	2007-08		2008-09 अ	
अ. विवरणिका और राइट निर्गम*				
1. निजी क्षेत्र (क + ख)	115	63,638	45	14,671
क) वित्तीय	11	14,676	2	466
ख) गैर वित्तीय	104	48,962	43	14,205
2. सार्वजनिक क्षेत्र (क+ख+ग)	4	20,069	-	-
क) सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम	-	-	-	-
ख) सरकारी कंपनियां	2	2,516	-	-
ग) बैंक / वित्तीय संस्थाएं	2	17,553	-	-
3. कुल (1+2)	119	83,707	45	14,671
जिसमें से:				
(i) इक्विटी	116	82,398	45	14,671
(ii) ऋण	3	1,309	-	-
	अप्रैल - दिसंबर 2007		अप्रैल - दिसंबर 2008	
आ. निजी स्थानन				
1. निजी क्षेत्र (क + ख)	1,245	94,139	522	46,687
क) वित्तीय	693	63,916	235	26,265
ख) गैर वित्तीय	552	30,223	287	20,422
2. सार्वजनिक क्षेत्र (क+ख)	117	55,817	130	65,605
क) वित्तीय	80	38,621	62	34,773
ख) गैर वित्तीय	37	17,196	68	30,832
3. कुल (1+2)	1,362	1,49,956	652	1,12,292
जिसमें से:				
(i) इक्विटी	-	-	1	114
(ii) ऋण	1,362	1,49,956	651	1,12,178
इ. यूरो निर्गम	26	26,556	13	4,788
अ : अनंतिम	* : बिक्री प्रस्तावों को छोड़कर		- : शून्य / नगण्य	

थे। सार्वजनिक निर्गमों का औसत आकार 2007-08 के 703.4 करोड़ रुपए से गिरकर 2008-09 में 326.0 करोड़ रुपए हो गया।

V.57 निजी स्थानन के जरिए जुटाए जाने वाले संसाधन संग्रहण में अप्रैल-दिसंबर 2008 (यह वह अवधि है जिसके लिए अद्यतन आंकड़े उपलब्ध हैं) के दौरान 25.1 प्रतिशत की गिरावट आई जबकि अप्रैल-दिसंबर 2007 के दौरान 35.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी (देखें सारणी 57)। सरकारी क्षेत्र की संस्थाओं का हिस्सा कुल संग्रहण में 58.4 प्रतिशत रहा जबकि पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि के दौरान यह 37.2 प्रतिशत था। वित्तीय मध्यस्थों (सरकारी और निजी क्षेत्र दोनों) के माध्यम से किए जाने वाले संसाधन संग्रहण में पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि की तुलना में 40.5 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई और इन्होंने अप्रैल-दिसंबर 2008 के दौरान कुल संग्रहण के 54.4 प्रतिशत हिस्से का निर्माण किया। तथापि, वित्तेतर मध्यस्थों द्वारा जुटाए गए संसाधनों में पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि की तुलना में अप्रैल-दिसंबर 2008 के दौरान 8.1 प्रतिशत (कुल संसाधन संग्रहण का 45.7 प्रतिशत) की वृद्धि दर्ज की गई।

V.58 2008-09 के दौरान भारतीय कंपनियों द्वारा यूरो निर्गमों - अमरीकन निक्षेपागार रसीदों (एडीआर) और

वैश्विक निक्षेपागार रसीदों (जीडीआर) - के माध्यम से जुटाए जानेवाले संसाधनों में भारी गिरावट आई और यह पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि की तुलना में 82.0 प्रतिशत गिरकर 4,788 करोड़ रुपए रह गए। इस वित्त वर्ष के दौरान सभी यूरो निर्गम जीडीआर निर्गम थे।

V.59 2008-09 के दौरान म्युचअल फंडों द्वारा किया गया निवल संसाधन संग्रहण नकारात्मक हो गया; 2007-08 के दौरान 1,53,801 करोड़ रुपए के निवल अंतर्वाह की तुलना में वर्ष के दौरान 28,297 करोड़ रुपए का निवल बहिर्वाह था (सारणी 58)। 2008-09 के दौरान योजनानुसार आय/कर्ज उन्मुख योजनाओं ने 32,161 करोड़ रुपए का निवल बहिर्वाह देखा, जबकि वृद्धि/इक्विटी उन्मुख योजनाओं में 4,024 करोड़ रुपए का निवल अंतर्वाह दर्ज किया गया। उस समय मौजूद कठोर चलनिधि स्थितियों के कारण शेयर बाजारों में अनिश्चित स्थितियों तथा बैंकों और कंपनियों से मोचन के दबाव के चलते जून 2008 (39,233 करोड़ रुपए), सितंबर 2008 (45,651 करोड़ रुपए) और अक्टूबर 2008 (45,796 करोड़ रुपए) के महीनों में भारी बहिर्वाह थे। तब रिजर्व बैंक ने बैंकों के माध्यम से म्युचअल फंडों को चलनिधि सहायता उपलब्ध कराने के लिए तत्काल उपायों की घोषणा की। समग्र चलनिधि स्थितियों के सुगम

सारणी 58: म्युचअल फंडों द्वारा संसाधन संग्रहण

श्रेणी	2007-08		2008-09	
	निवल संग्रहण	निवल आस्तियां	निवल संग्रहण	निवल आस्तियां
1	2	3	4	5
निजी क्षेत्र	1,33,304	4,15,621	-34,018	3,35,527
सरकारी क्षेत्र *	20,497	89,531	5,721	81,772
जोड़	1,53,801	5,05,152	-28,297	4,17,299

* : यूटीआइ म्युचअल फंडों सहित।

टिप्पणी : 1. निधि और निधि योजनाओं के अंतर्गत निधि संग्रहण इन आंकड़ों में शामिल नहीं हैं।
2. निवल संग्रहण मोचन के निवल हैं।
3. निवल आस्तियां अंतिम अवधि के लिए हैं।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड

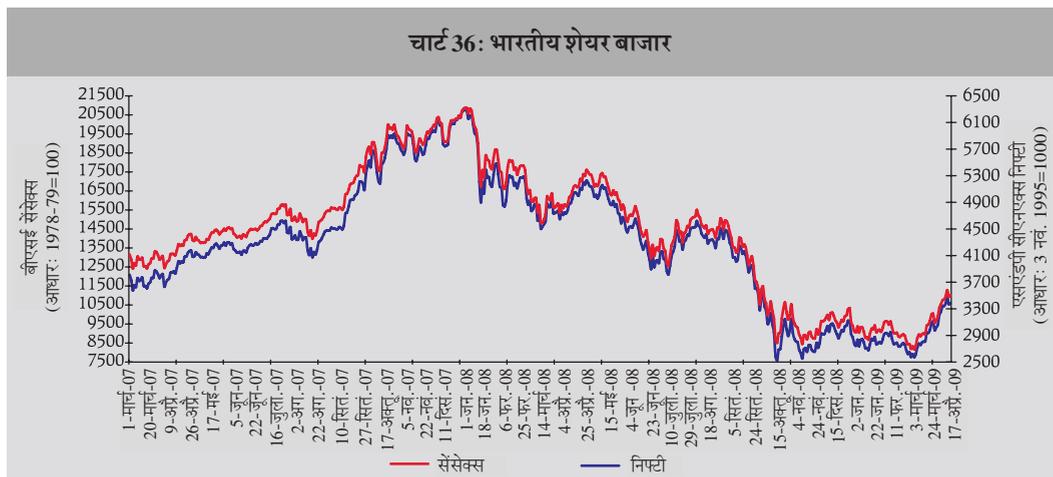
होने के साथ ही म्युचुअल फंडों में निवेश पुनः आकर्षक हो गया। नवंबर 2008 से फरवरी 2009 के दौरान म्युचुअल फंडों द्वारा किया गया निवल संसाधन संग्रहण सकारात्मक हो गया। तथापि, मार्च 2009 के दौरान 98,697 करोड़ रुपए का निवल बहिर्वाह था।

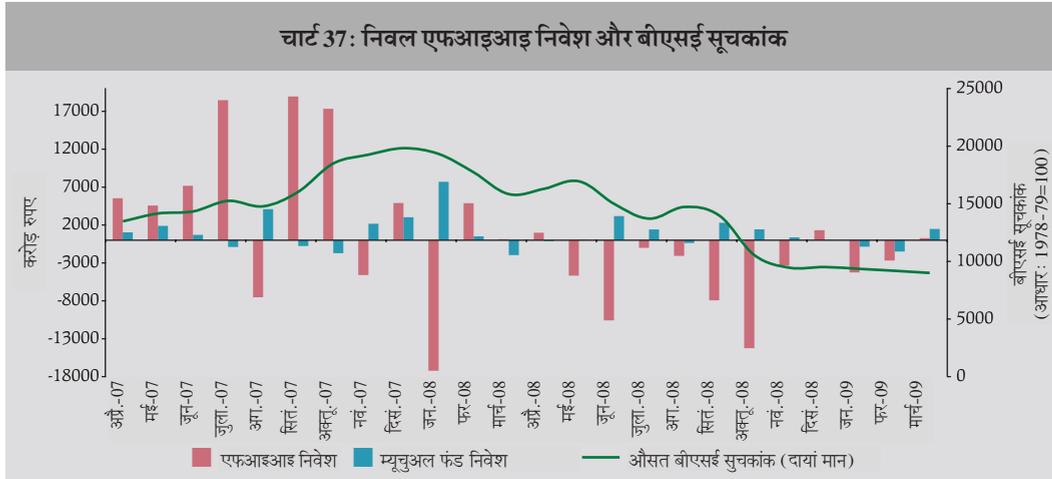
द्वितीयक बाजार

V.60 जनवरी-फरवरी 2009 के दौरान कमजोर और अस्थिर रहने के बाद देशी शेयर बाजारों में मार्च 2009 के दौरान लाभ दिखाई दिए। 2009 के पहले दो महीनों के दौरान हुई हानियों का मुख्य कारण अमरीका, इंग्लैंड, जापान और चीन में आर्थिक वृद्धि के प्रत्याशा से अधिक संकुचित हो जाने के कारण अंतरराष्ट्रीय इक्विटी बाजारों में अधोमुखी प्रवृत्ति रही जो मंदी के गहराने की ओर संकेत करती है। वे अन्य कारक जिनकी वजह से इक्विटी बाजारों में कमजोरी आई, वे थे - भारतीय इक्विटी बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा भारी निवल बिक्री, औद्योगिक और निर्यात वृद्धि में धीमापन, अमरीकी डालर की तुलना में रुपए का मूल्यहास, एडीआर के मूल्यों में गिरावट, 2008-09 की तीसरी तिमाही में कंपनी आय प्रत्याशा से कम होना, एक खास सूचना प्रौद्योगिकी कंपनी और अन्य क्षेत्र में हुई वित्तीय अनियमितताओं का उजागर

होना और शेयर विशिष्ट खबरें। संपूर्ण विश्व में इक्विटी बाजारों के व्यवहार के अनुरूप भारतीय शेयर बाजार मार्च 2009 से सुधार दर्शा रहे हैं। इस सुधार के कारण हैं अमरीकी खजाने द्वारा एक ट्रिलियन अमरीकी डालर के सरकारी निजी निवेश कार्यक्रम के ब्यौरों की घोषणा, कुछ प्रमुख अमरीकी बैंकों द्वारा 2009 के पहले दो महीनों के लिए लाभ दर्ज करना, रिजर्व बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांडों (एफसीसीबी) की पुनः खरीद के लिए अंतिम समय सीमा को बढ़ाकर 31 दिसंबर 2009 करना, जनवरी 2009 में देशी उपभोक्ता टिकाऊ और पूंजीगत माल का उत्पादन क्रमशः 2.5 प्रतिशत और 15.4 प्रतिशत बढ़ना, देशी मुद्रास्फीति की दर कम होना अमरीकी डालर के विरुद्ध रुपए का मजबूती पकड़ना और देशी इक्विटी बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों और म्युचुअल फंडों द्वारा निवल खरीद। मार्च 2009 के अंत में मुंबई शेयर बाजार सूचकांक और एसएण्डपी और सीएनएक्स निफ्टी ने 9709 और 3021 अंक रह कर क्रमशः 37.9 प्रतिशत और 36.2 प्रतिशत की हानियां मार्च 2008 के अंत की तुलना में दर्ज कीं (चार्ट 36)। मुंबई शेयर बाजार सूचकांक 17 अप्रैल 2009 को 11,023 पर बंद हुआ।

चार्ट 36: भारतीय शेयर बाजार





V.61 भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा जारी किए गए आंकड़ों के अनुसार विदेशी संस्थागत निवेशकों ने 2008-09 के दौरान भारतीय इक्विटी बाजार में 48,249 करोड़ रुपए (12.0 बिलियन अमरीकी डालर) की निवल बिक्री की जबकि 2007-08 के दौरान 52,574 करोड़ रुपए (12.7 बिलियन अमरीकी डालर) की निवल खरीद की गई थी (चार्ट 37)। दूसरी ओर म्यूचुअल फंडों ने पिछले वर्ष की 15,775 करोड़ रुपए

की निवल खरीदों की तुलना में 2008-09 के दौरान 6,985 करोड़ रुपए की निवल खरीद की।

V.62 2008-09 के दौरान क्षेत्रवार सूचकांकों ने सभी स्तरों यथा धातु, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं, पूंजीगत माल, बैंकिंग, सूचना प्रौद्योगिकी, तेल और गैस, आटोमोबाइल, सरकारी क्षेत्र के उद्यम, जीवन रक्षा और तेज खपत वाले उपभोक्ता वस्तु क्षेत्र पर बिकवाली के दबाव देखे (सारणी 59)।

सारणी 59 : बीएसई क्षेत्रवार स्टॉक सूचकांक
(आधार : 1978-79=100)

क्षेत्र	घटबढ़ (प्रतिशत)		
	मार्च 2007 के अंत में	मार्च 2008 के अंत में	मार्च 2009 के अंत में
1	2	3	4
शीघ्र खपतवाली उपभोक्ता वस्तुएं	-21.4	31.7	-11.1
सरकारी क्षेत्र के उपक्रम	-3.2	25.4	-29.6
सूचना प्रौद्योगिकी	21.6	-27.6	-35.6
ऑटो	-8.5	-7.1	-32.3
तेल और गैस	30.5	56.0	-29.6
धातु	-4.3	65.2	-58.7
हेल्थकेयर	-5.4	5.4	-26.5
बैंकेक्स	24.2	18.0	-41.8
पूंजीगत माल	11.1	54.4	-53.8
उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	11.1	8.8	-58.1
बीएसई 500	9.7	24.3	-42.8
बीएसई सेंसेक्स	15.9	19.7	-37.9

स्रोत : बंबई स्टॉक एक्सचेंज लि.

V.63 शेयर मूल्यों में अधोगामी प्रवृत्ति के अनुरूप मुंबई शेयर बाजार सूचकांक में शामिल 30 शेयरों के मूल्य-अर्जन (पी/ई) अनुपातों में मार्च 2008 के अंत के 20.1 से मार्च 2009 के अंत में 13.7 हो जाने की गिरावट दिखाई दी। मुंबई शेयर बाजार के बाजार पूंजीकरण में भी मार्च 2008 के अंत तथा फरवरी 2009 के अंत के बीच 44.3 प्रतिशत की गिरावट देखी गई। बीएसई और एनएसई के नकद खंड टर्नओवर में भी 2007-08 की

तदनु रूप अवधि की तुलना में अप्रैल-फरवरी 2008-09 के दौरान 30.2 प्रतिशत की गिरावट हुई। बीएसई और एनएसई के व्युत्पन्नी खंड के टर्नओवर में भी पिछले वर्ष की तदनु रूप अवधि की तुलना में अप्रैल-फरवरी 2008-09 के दौरान 25.1 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई। तथापि, घटबढ़ के गुणांक के रूप में मापी जानेवाली शेयर बाजार की अस्थिरता 2008-09 के दौरान बढ़ी (सारणी 60)।

सारणी 60 : शेयर बाजार संकेतक

संकेतक	बीएसई		एनएसई	
	2007-08	2008-09	2007-08	2008-09
1	2	3	4	5
1. बीएसई सेसेक्स /एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी				
(i) अवधि के अंत में	15.644	9.709	4.735	3.021
(ii) औसत	16.569	12.366	4.897	3.731
2. परिवर्तन का गुणांक	13.7	24.2	14.4	23.2
3. मूल्य-अर्जन अनुपात (अवधि के अंत में)*	20.1	13.7	20.6	14.3
4. मूल्य-बही मूल्य अनुपात (अवधि के अंत में)*	5.2	2.7	5.1	2.5
5. आय* (प्रतिशत वार्षिक) (अवधि के अंत में)	1.0	1.8	1.1	1.9
6. सूचीबद्ध कंपनियों की संख्या	4,887	4924 #	1,381	1425 #
7. नकदी खंड का पण्यावर्त (करोड़ रुपए)	15,78,856	10,30,284 #	35,51,038	25,49,224 #
8. व्युत्पन्नी खण्ड का पण्यावर्त (करोड़ रुपए)	2,42,308	12,264 #	1,30,90,478	99,70,552 #
9. बाजार पूंजीकरण (करोड़ रुपए) @	51,38,015	28,62,873 #	48,58,122	26,75,622 #
10. जीडीपी अनुपात की तुलना में बाजार पूंजीकरण (प्रतिशत)	108.8	52.8	102.9	49.3

* : बीएसएसी सूचकांक में शामिल 30 शेयरों और एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी में शामिल 50 शेयरों के आधार पर ।

@ : अवधि के अंत में

: फरवरी 2009 के अंत में

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

अनुबंध II : सितंबर 2008 के मध्य से रिजर्व बैंक की नीतिगत प्रतिक्रिया	
मद	महत्वपूर्ण उपाय
1	2
मौद्रिक उपाय	<ul style="list-style-type: none"> • 20 अक्टूबर 2008 से चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत रिपो दर में 400 संचयी आधार अंकों की कटौती करके 9.0 से 5.0 प्रतिशत किया जाना। • 8 दिसंबर 2008 से रिवर्स रिपो दर में 250 संचयी आधार अंकों की कटौती करके 6.0 से 3.5 प्रतिशत किया जाना।
रुपया चलनिधि/ क्रेडिट संवितरण	<ul style="list-style-type: none"> • 11 अक्टूबर 2008 से सीआरआर में एनडीटीएल के 400 संचयी आधार अंकों की कटौती करके 9.0 से 5.0 प्रतिशत किया जाना। • भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1964 की धारा 17 (3बी) के अंतर्गत विशेष पुनर्वित्त सुविधा आरंभ जिसके अंतर्गत सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) चलनिधि समायोजन सुविधा रिपो दर पर अधिकतम 90 दिन की अवधि के लिए 24 अक्टूबर 2008 की स्थिति के अनुसार प्रत्येक बैंक की एनडीटीएल के 1.0 प्रतिशत तक के बराबर रिजर्व बैंक से पुनर्वित्त प्रदान किये जाते हैं। बैंकों को मैक्रो और लघु उद्यमों को वित्त प्रदान करने के हेतु इस सुविधा का उपयोग करने के लिए प्रोत्साहित किया जाता है। यह सुविधा 30 सितंबर 2009 तक चलती रहेगी। • चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत 60,000 करोड़ रुपए की राशि के लिए एक मीयादी रिपो सुविधा की स्थापना करना जिससे कि म्यूच्युअल फंडों, गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों और एनडीटीएल के 4.5 प्रतिशत की एसएलआर छूट से संबद्ध आवास वित्त कंपनियों द्वारा सामना किए जा रहे तनाव को शिथिल करने में बैंक समर्थ हो सके। यह सुविधा 30 सितंबर 2009 तक उपलब्ध है (बैंक की सुविधा का लाभ अपने एनडीटीएल के 1.5 प्रतिशत की पात्रता के भीतर वृद्धिशील आधार पर अथवा रोल ओवर आधार पर किसी भी एक रूप में ले सकते हैं। • सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) को एनडीटीएल के 25 प्रतिशत से 1 प्रतिशत अंक घटाकर 24 प्रतिशत करना, यह कमी 8 नवंबर 2008 से प्रारंभ पखवाड़े से लागू होगी। • बाजार स्थिरीकरण योजना के अंतर्गत जारी की गयी दिनांकित प्रतिभूतियों की पुनर्खरीद की व्यवस्था प्रारंभ करना जिससे कि प्रणाली में चलनिधि डालने की अधिक टिकाऊ प्रकार का अन्य रास्ता उपलब्ध कराया जा सके। • पोतलदानपूर्व और पोतलदानोत्तर रुपया निर्यात ऋण की पहली किस्त की पात्रता अवधि का विस्तार करके प्रत्येक के लिए क्रमशः 15 नवंबर 2008 और 1 दिसंबर 2008 से 90 दिन करना। • चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत मौजूदा रिपो दर पर पुनर्वित्त के लिए पात्र अनुसूचित बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) के लिए ईसीआर की पात्रता सीमा को बकाया निर्यात ऋण के 15 प्रतिशत से बढ़ाकर 50 प्रतिशत तक करना। • मार्च 2009 में प्राथमिकताप्राप्त क्षेत्र को उधार देने में बैंक की अनुमानित कमी के विरुद्ध सिडबी और एनएचबी को क्रमशः 2000 करोड़ रुपए तथा 1,000 करोड़ रुपए के अंशदान देने हेतु अनुसूचित वाणिज्य बैंकों से अग्रिम रूप में धनराशि आबंटित की गई। • सभी प्रकार की मानक आस्तियों (20 लाख से अधिक के आवास ऋणों, वाणिज्यिक इस्टेट क्षेत्र में मानक अग्रिम, क्रेडिट कार्ड की बकाया प्राप्य राशियों हेतु लिए गए वैयक्तिक ऋणों सहित वैयक्तिक

(जारी)

अनुबंध II : सितंबर 2008 के मध्य से रिजर्व बैंक की नीतिगत प्रतिक्रिया

मद	महत्वपूर्ण उपाय
1	2
	<p>ऋण, पूंजी बाजार एक्सपोजर के लिए पात्र ऋण एवं अग्रिम और जमाराशियां स्वीकार न करने वाली प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों) के लिए प्रावधानीकरण की अपेक्षाओं में की गई कमी लागू होगी और यह 0.40 प्रतिशत के एक समान स्तर पर रहेगी सिवाय कृषि और लघु तथा मझौले उद्यम क्षेत्र को प्रत्यक्ष अग्रिम के मामले को छोड़कर, जिसके लिए अब तक 0.25 प्रतिशत का प्रावधान किया जाता रहा है, वह जारी रहेगा।</p> <ul style="list-style-type: none"> • कतिपय क्षेत्रों को बैंक एक्सपोजरों पर जोखिम भारों का अधोमुखी संशोधन जो कि पहले प्रतिक्रिय रूप से बढ़ चुके हैं। कंपनियों पर सभी अनिर्धारित दावों और वाणिज्यिक रिएल इस्टेट की जमानत प्राप्त दावों पर पहले निर्दिष्ट किये गये 150 प्रतिशत जोखिम भार की जगह 100 प्रतिशत का एक समान जोखिम भार लगेगा। श्रेणी प्राप्त और श्रेणी न निर्धारित की गयी प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जमाराशियां स्वीकार न करने वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों संबंधी दावों पर 100 प्रतिशत का एक समान जोखिम भार लगेगा जहां तक आस्ति वित्तपोषी कंपनियों (एएफसी) संबंधी दावों का संबंध है, जोखिम भारों में कोई परिवर्तन नहीं किया गया है जो कि लगातार एएफसी की क्रेडिट रेटिंग से नियंत्रित रहेगी सिवाय उन दावों के जो नये पूंजी पर्याप्तता ढांचे के अंतर्गत 150 प्रतिशत का जोखिम भार आकर्षित करते हैं, का स्तर घटाकर 100 प्रतिशत कर दिया गया है। • आवासन, निर्यात और मझौले और लघु क्षेत्रों को चलनिधि सहायता उपलब्ध कराने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने मार्च 2010 तक राष्ट्रीय आवास बैंक को 4,000 करोड़ रुपए एक्विजि बैंक को 5,000 करोड़ रुपए और सीडबी को 7,000 करोड़ की पुनर्वित्त सुविधा उपलब्ध करायी। • और भी प्रभावी तरीके से चलनिधि प्रबंधन हेतु रिजर्व बैंक ने एनडीएस-ओएम के माध्यम से परिचालनों के अलावा नीलामी आधारित व्यवस्था के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद सहित खुले बाजार परिचालनों का दायरा बढ़ाया। <p>विदेशी मुद्रा चलनिधि</p> <ul style="list-style-type: none"> • घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में आपूर्ति बढ़ाने अथवा किसी प्रकार के मांग-आपूर्ति अंतर को पाटने के लिए सीधे हस्तक्षेप करके एजेंट बैंकों के माध्यम से विदेशी मुद्रा (अमरीकी डॉलर) की बिक्री जारी रखना। • तेल बांडों के सामने सरकारी क्षेत्र की तेल विपणन कंपनी की विदेशी मुद्रा आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए विशेष बाजार परिचालन प्रारंभ करना। • विदेशी मुद्रा में निर्यात ऋण पर उच्चतम दर को लिबोर और उसके ऊपर 350 आधार अंक करना बशर्ते बैंक किसी भी प्रकार के अन्य प्रभार नहीं लगा रहे हों। • प्राथमिक व्यापारी (एडी) श्रेणी I बैंकों को अपने प्रधान कार्यालय, विदेशी शाखाओं और प्रतिनिधि (करस्पोंडेंट) बैंकों से निधियां उधार लेने तथा नोस्ट्रो खातों में पिछली तिमाही की समाप्ति पर उनकी टियर I अक्षत पूंजी के 50 प्रतिशत की सीमा तक अथवा 10 मिलियन अमरीकी डॉलर, जो भी अधिक हो, 25 प्रतिशत की पूर्व सीमा के सामने नोस्ट्रो खातों में ओवर ड्राफ्ट लेने अनुमति दी गयी। • एक अस्थायी उपाय के रूप में राष्ट्रीय आवास बैंक के पास पंजीकृत आवास वित्त कंपनियों को अनुमोदित मार्ग के अंतर्गत अल्पावधि विदेशी मुद्रा उधार जुटाने की अनुमति दी गयी थी बशर्ते राष्ट्रीय आवास बैंक द्वारा निर्दिष्ट किये गये विवेकसम्मत मानदंडों का अनुपालन किया गया हो।

(जारी)

अनुबंध II : सितंबर 2008 के मध्य से रिजर्व बैंक की नीतिगत प्रतिक्रिया	
मद	महत्वपूर्ण उपाय
1	2
	<ul style="list-style-type: none"> • भारतीय सरकारी और नीति क्षेत्र के बैंक जिनके विदेशी मुद्रा परिचालन हैं उन्हें तीन महीने तक की अवधि के साथ विदेशी मुद्रा स्वैप सुविधा प्रदान की गयी ताकि उन्हें अपने विदेश स्थित कार्यालयों की अल्पावधि निधीयन आवश्यकताओं की व्यवस्था करने में लचीलापन प्रदान किया जा सके। यह सुविधा 31 मार्च 2010 तक उपलब्ध है। • 16 सितंबर 2008 से एफसीएनआर(बी) और एनआर(ई)आरए मीयादी जमाराशियों पर ब्याज दर की उच्चतम सीमा पर संचयी वृद्धि प्रत्येक के लिए 150 आधार अंक की गयी। • एफसीसीबी के बट्टे की सीमा और निधियों के स्रोत के आधार पर भारतीय कंपनियों द्वारा अपने एफसीसीबी को वापस खरीदने के प्रस्तावों पर अनुमोदित अथवा स्वचलित मार्ग के अधीन विचार होगा बशर्ते कतिपय निर्दिष्ट शर्तों का अनुपालन किया गया। (यह वापसी खरीद भारत अथवा विदेश में रखे गये कंपनी के विदेशी मुद्रा संसाधनों और / या बाह्य वाणिज्यिक उधारों के लिए मौजूदा मानदंडों के अनुरूप नये बाह्य वाणिज्यिक उधारों में से वित्तपोषित किया जाना चाहिए)। सापेक्षिक परिपक्वता के लिए मौजूदा समग्र लागत पर विदेशी मुद्रा उधार देने की भी अनुमति दी जाएगी। <p>बाह्य वाणिज्यिक उधार विषयक मानदंड</p> <ul style="list-style-type: none"> • 3 से 5 वर्ष की औसत परिपक्वता अवधि और पांच वर्ष से अधिक की परिपक्वता अवधि के बाह्य वाणिज्यिक उधारों के लिए समग्र लागत की उच्चतम सीमा क्रमशः लिबोर के ऊपर 300 आधार अंक तथा लिबोर के ऊपर 500 आधार अंक बढ़ाई गयी थी। तीन वर्ष से कम के व्यापार क्रेडिट के लिए समग्र लागत की उच्चतम सीमा बढ़ाकर 6 माह लिबोर और उसके ऊपर 200 आधार अंक कर दी गयी। • स्वचलित मार्ग के अंतर्गत अनुमत अंतिम उपयोगों हेतु रुपया/ विदेशी मुद्रा व्यय के लिए प्रति उधारकर्ता प्रति वित्त वर्ष 500 मिलियन अमरीकी डॉलर तक के बाह्य वाणिज्यिक उधार अनुमत थे। • खनन, खोज (एक्सप्लोरेशन) एवं तेल शोधक क्षेत्रों को शामिल करने के लिए बाह्य वाणिज्यिक उधार प्राप्त करने हेतु बुनियादी संरचना क्षेत्र की परिभाषा का विस्तार किया गया। दूरसंचार कंपनियों द्वारा 3जी स्पेक्ट्रम हेतु लाइसेंस / परमिट प्राप्त करने के लिए किये जाने वाले भुगतान को बाह्य वाणिज्यिक उधार हेतु पात्र अंतिम उपभोग के रूप में वर्गीकृत किया गया। • बुनियादी संरचना क्षेत्र में उधारकर्ताओं द्वारा किये जाने वाले रुपया पूंजी हेतु 100 मिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक के बाह्य वाणिज्यिक उधारों हेतु 7 वर्ष की न्यूनतम औसत परिपक्वता अवधि की अपेक्षा समाप्त कर दी गयी। • उधारकर्ताओं को इस बात का लचीलापन प्रदान किया गया था कि यदि वे चाहें तो स्वीकार्य अंतिम उपभोग हेतु निधियों के उपयोग को लंबित रखते हुए अपने बाह्य वाणिज्यिक उधार आगमों को विदेश में अथवा भारतीय बैंकों की विदेशी शाखाओं/सहायक संस्थाओं के पास रख सकते हैं अथवा भारत में प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी I बैंकों के पास रखे गये अपने रुपया खातों में जमा करने के लिए भारत को ये निधियां विप्रेषित कर सकते हैं। • केवल बुनियादी संरचना क्षेत्र के वित्तपोषण में लगी गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को बुनियादी संरचना क्षेत्र के उधारकर्ताओं को आगे उधार देने के लिए अनुमोदित मार्ग के अंतर्गत बहुपक्षीय/क्षेत्रीय वित्त संस्थाओं और सरकारी स्वामित्व वाली विकास वित्त संस्थाओं से बाह्य वाणिज्यिक उधार लेने की अनुमति दी गयी थी, बशर्ते कतिपय शर्तों का अनुपालन किया गया हो।