

V. वित्तीय बाजार

वैश्विक वित्तीय बाजारों में और भी स्थिरीकरण देखा गया, जिसमें सुधार की ताकत के बारे में पक्के संकेत थे, लेकिन राजकोषीय स्थिति के बारे में चिंता थी, जैसाकि संपूर्ण जोखिमों में प्रतिबिंबित होता है। घरेलू वित्तीय बाजारों में स्थिरता कायम रही। जबकि निरंतर अधिशेष चलनिधि ने मुद्रा बाजार की ब्याज दरों को कम रखा, सरकारी बांडों पर मध्यावधि से दीर्घावधि आय में बढ़ोतरी हुई, जो उधार कार्यक्रम के आकार तथा मुद्रास्फीति संबंधी स्थितियों के संबंध में चिंता को मौद्रिक निकास के बारे में अच्छी प्रत्याशाओं के रूप में प्रतिबिंबित करता है। ऋण बाजार की स्थिति में सुधार हुआ, जिसमें कारपोरेट क्षेत्र से ऋण के लिए मांग में बदलाव आया एवं जमा और उधार दरों में नीति दरों का बेहतर संचरण हुआ, हालाँकि थोड़े विलंब से। स्टॉक कीमतों और रिहाइशी आवास की कीमतों के रूप में आस्ति-कीमतों ने महत्वपूर्ण वृद्धि का प्रदर्शन किया। विनिमय दर पर ऊर्ध्वमुखी दबाव जारी रहा, जो पूँजी अंतर्वाह में पुनरुत्थान को प्रतिबिंबित करता है।

V.1 भावी वैश्विक सुधार के मार्ग के बारे में अनिश्चितता तथा बड़े सरकारी ऋण से उत्पन्न जोखिमों अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार में स्थिरता के लौटने में खतरा बनी हुई है। वैश्विक वित्तीय बाजारों की इन गतिविधियों का घरेलू वित्तीय बाजारों में संचरण स्टॉक की कीमतों तथा विनिमय दर में छिट-पुट अस्थिरता के जरिए हुआ। घरेलू वित्तीय बाजारों ने निकास की शुरुआत के बावजूद बड़े राजकोषीय घाटे और उच्च हेडलाइन मुद्रास्फीति से अब्दूत स्फीतिकारक प्रत्याशाओं से उत्पन्न चिंताओं का सामना किया, जिसने सरकारी बाजार को प्रभावित किया। ऋण बाजारों में न्यून नीति दरों के संचरण में न्यून उधार दरों के माध्यम से सुधार हुआ, हालाँकि विलंब से। वृद्धि में सुधार के समर्थन में ऋण-प्रवाह हाल के महीनों में

सुधरा, जबकि गैर बैंकिंग स्रोतों से संसाधनों की उपलब्धता भी बढ़ी। हाल की अवधि में आस्ति कीमतें भी अपेक्षाकृत तेज गति से बढ़ीं। पूँजी अंतर्वाह में बदलाव के साथ विनिमय दर में वृद्धि हुई।

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार

V.2 वर्ष 2009 के दौरान वैश्विक वित्तीय बाजारों ने वैश्विक वित्तीय संकट के अवरोध के बावजूद महत्वपूर्ण स्थिरीकरण का प्रदर्शन किया। यद्यपि वित्तीय बाजारों में बीच-बीच में अस्थिरता आती रही, जो मुख्यतः वैश्विक सुधार के आकार के संबंध में अनिश्चितता से उत्पन्न हुई थी, फिर भी वित्तीय बाजारों में वर्ष 2009 के अधिकांश भाग में जोखिमों में कमी आयी, क्योंकि वैश्विक सुधार के तगड़े संकेत दृश्यमान हुए। तथापि, संपूर्ण जोखिमों की चिंता वित्तीय बाजारों पर हावी रही। दो प्रमुख घटनाएँ, अर्थात्, दुबई वर्ल्ड ऋण की यथावत स्थिति और पूर्वी यूरोप के देशों, मुख्यतः ग्रीस, की सरकारी ऋण समस्या ने वर्ष 2009 के अंत और 2010 के आरंभ में एक अन्य जोखिम का खतरा उत्पन्न किया, जिसने अंतरराष्ट्रीय बाजारों में उच्च अस्थिरता की अगुआई की।

V.3 वैश्विक वित्तीय संकट के बाद की घटनाओं में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में उच्च ऋण-स्तर, जो बेलआउट और अभूतपूर्व राजकोषीय उद्दीपन का परिणाम था, ने इस प्रकार के ऋण-स्तरों की धारणीयता के बारे में प्रतिकूल बाजार प्रत्याशाओं का सृजन किया है एवं सरकारी बांड की आय पर दबाव डाला है (चार्ट V.1क)। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में प्रमुख केंद्रीय बैंकों से प्राप्त इन संकेतों से कि ब्याज दरें कुछ समय के लिए कम रह सकती हैं, बांड आय में वर्ष के अंत तक थोड़ी नरमी आयी है। भारत को छोड़ कर, ईएमई में सरकारी बांडों पर आय में नरमी का रुख देखा गया (चार्ट V.1ख)। हाल की घटनाएँ, अर्थात्, वर्ष 2009 में ग्रीस द्वारा बजट

घाटे में संशोधन करके उसे जीडीपी के 3.7 प्रतिशत से बढ़ा कर 12.7 प्रतिशत करना एवं दुबई वर्ल्ड की चूक, ने सरकारी बांड बाजारों में जोखिम विमुखता को नवीकृत किया है (चार्ट V.1ग और घ)। ग्रीस के अलावा, अन्य यूरो क्षेत्र के देश, यथा, इटली, पुर्तगाल, आयरलैंड और स्पेन भी उच्च लोक ऋण के चलते दबाव में प्रतीत होते हैं। जबकि आयरलैंड पहले से ही राजकोषीय समायोजन में लगा है, बैंकिंग क्षेत्र से आकस्मिक देयताएँ अभी भी बहुत अस्पष्ट हैं।

V.4 अमरीकी एएए श्रेणी निर्धारित कारपोरेट बांड स्प्रेड्स में जनवरी 2009 और मार्च 2010 के बीच लगभग 100 आधार अंकों की गिरावट आयी (चार्ट V.1छ)। तथापि, दुबई वर्ल्ड की ऋण-चूक के बाद की घटना में कारपोरेटों के लिए ऋण जोखिम पुर्मूल्यनिर्धारण कारपोरेट क्षेत्र के लिए वैश्विक ऋण चूक स्वैप (सीडीएस) स्प्रेड्स में बढ़ोतरी से स्पष्ट था (चार्ट V.1ड)। वास्तव में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में सीडीएस बाजार के कार्यकलाप में महत्वपूर्ण रूप से वृद्धि हुई, क्योंकि निवेशकों ने संपूर्ण जोखिमों के प्रति अपने एक्सपोजर का पुनर्मूल्यांकन किया। बैंकिंग क्षेत्र के लिए सीडीएस स्प्रेड्स, जिसने बैंकों की निचली पंक्तियों में सुधार के कारण वर्ष 2009 में आनुक्रमिक गिरावट दर्शायी थी, ने वर्ष 2010 की पहली तिमाही में दबाव का अनुभव किया, क्योंकि अनेक उन्नत देशों और ईएमई में सरकारी ऋण की धारणीयता के बारे में बाजार की चिंता का प्रभाव बैंकिंग क्षेत्र के प्रति जोखिम बोध पर पड़ा, क्योंकि उनके पास अपने तुलनपत्र में सरकारी बांडों के बड़े संविभाग संचित हो गये थे (चार्ट V.1च)।

V.5 उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और ईएमई, दोनों के प्रति निवेशक जोखिम वहन क्षमता में महत्वपूर्ण कमी वर्ष 2009 में इक्विटी कीमतों में हुए बड़े लाभ में प्रतिबिंबित हुई, जो 2010 में अबतक बनी हुई है।

अमरीकी स्टॉकों में मार्च 2009 और मार्च 2010 के बीच लगभग 42 से 56 प्रतिशत का लाभ दर्ज किया गया (चार्ट V.1ज)। यद्यपि इक्विटी की कीमतों में फायदा उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और ईएमई, दोनों में ति4:2009 से ति1:2010 में सीमांतिक था, फिर भी समग्र रूप से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की स्टॉक कीमतों में मार्च 2009 और मार्च 2010 के बीच 52 प्रतिशत का फायदा हुआ, जबकि ईएमई में 78 प्रतिशत का उच्चतर फायदा दर्ज किया गया, जो वैश्विक सुधार की असमान गति को प्रतिबिंबित करता है (चार्ट V.1झ)।

V.6 ईएमई की आस्ति-कीमतों में हुए फायदों में अनेक कारकों ने मदद की, यथा, तगड़ा आर्थिक सुधार, घटी हुई जोखिम, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में न्यून ब्याज दरें और उच्चतर आय की खोज में पूँजी अंतर्वाह। ईएमई को बढ़ते हुए पूँजी प्रवाह ने विनिमय दर और चलनिधि प्रबंधन पर उसके प्रतिकूल प्रभाव के बारे में चिंता उत्पन्न की, जिसके कारण कुछ देशों को टोबिन टैक्स के वैरिपंट्स लगाने पर विचार करना पड़ा। ब्राजील ने अक्टूबर 2009 में विदेशी पूँजी पर (जो घरेलू इक्विटी और बांड बाजारों में निवेश की गयी थी) 2 प्रतिशत कर लगाया और पुनः 1.5 प्रतिशत कर कुछ ऐसे व्यापारों पर लगाया, जिनमें अमरीकी निक्षेपागार रसीदें (एडीआर) शामिल थीं। ताईवान ने भी मध्य नवंबर 2009 से मीयादी जमाराशियों में विदेशी निधियों का प्रवाह रोक दिया।

V.7 विदेशी मुद्रा बाजार में अमरीकी डॉलर में मूल्यहास की प्रवृत्ति वर्ष 2010 की पहली तिमाही में उलट गयी (V.1ड)। तिमाही के दौरान अमरीकी डॉलर में सामान्यतः प्रमुख मुद्राओं, यथा, यूरो एवं पाउंड स्टर्लिंग के विरुद्ध मूल्यवृद्धि हुई, जो अमरीका से सकारात्मक आर्थिक आँकड़ों से उत्साहित था। तथापि, वर्ष 2009 की चौथी तिमाही में प्रमुख मुद्राओं के विरुद्ध

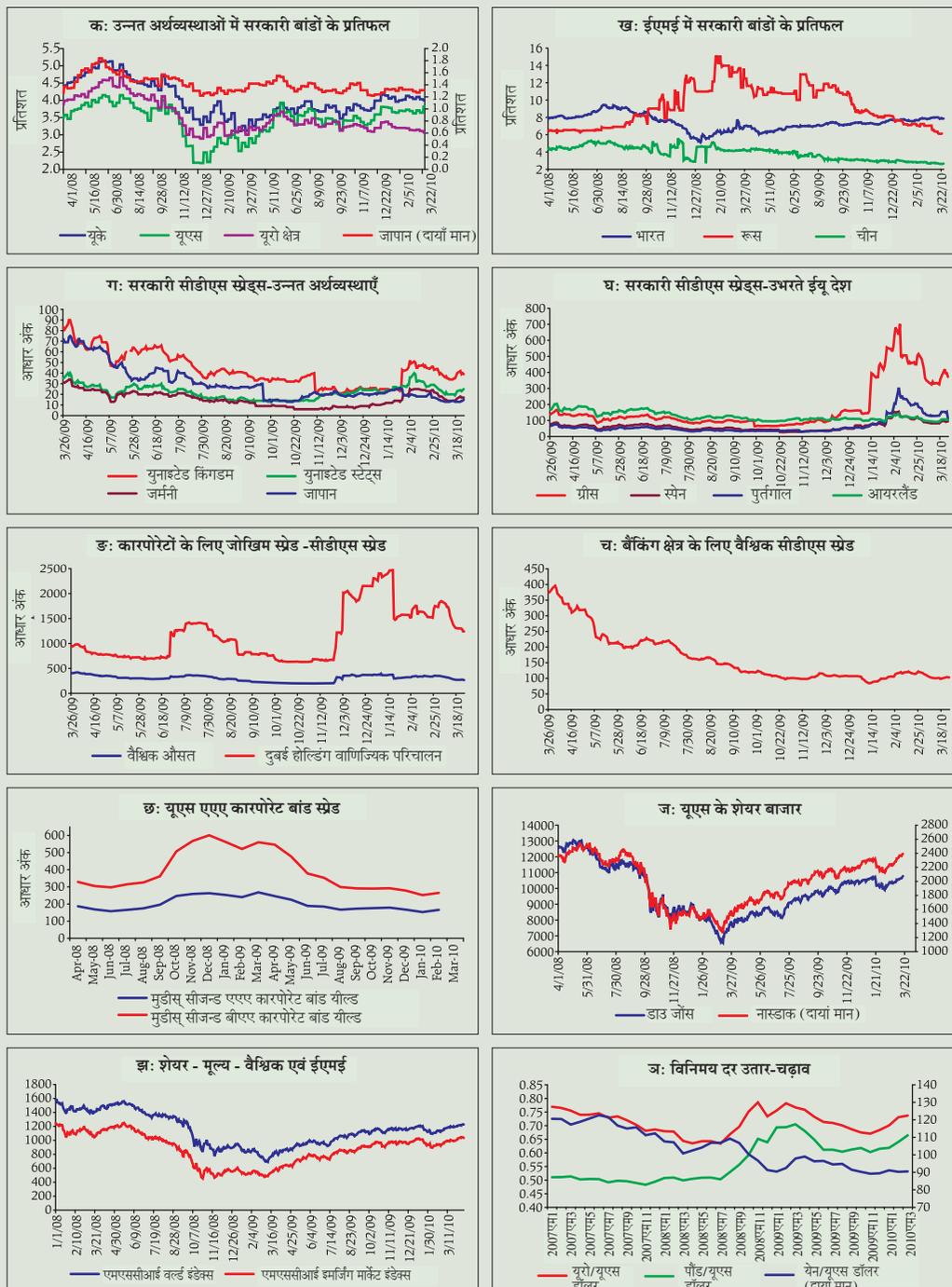
अमरीकी डॉलर द्वारा प्रदर्शित मजबूती के बावजूद इसमें पूरे वर्ष की दृष्टि से प्रमुख मुद्राओं तथा ईएमई की मुद्राओं के विरुद्ध भी मूल्यहास दिखाई पड़ा (देखें सारणी V.1)।

V.8 विश्व सुधार के तगड़े संकेतों ने अंतरराष्ट्रीय बाजारों में जोखिम को कम किया, जिसने घरेलू बाजारों पर भी वर्ष 2009 के अधिकांश हिस्से में अनुकूल प्रभाव डाला। ईएमई के प्रति जोखिम बोध में कमी होने के साथ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में विस्तारित अवधि तक न्यून नीति दरों के जारी रहने से भारत में पूँजी प्रवाह का पुनरुत्थान हुआ, जिसने बदले में इक्विटी बाजारों के महत्वपूर्ण फायदे में योगदान किया और इसके साथ-साथ विनिमय दर पर मूल्यवृद्धि का दबाव डाला। फिर भी, वर्ष 2009 की अंतिम तिमाही से ऋण भुगतान पर दुबई वर्ल्ड की यथावत स्थिति के वैश्विक आघात ने और ग्रीस से ले कर अन्य पूर्व यूरोपीय देशों तक फैली सरकारी ऋण संबंधी चिंताओं ने घरेलू बाजार पर स्टॉक कीमतों में और कुछ हद तक विनिमय दर में उच्च अस्थिरता के रूप में प्रभाव डाला है। समग्र दृष्टि से देखा जाये, तो इस प्रकार के वैश्विक आघात का प्रभाव रुका हुआ और क्षणिक रहा; घरेलू बाजार के विविध खंड व्यवस्थित ढंग से, कार्यकलापों के बढ़े हुए परिमाण के साथ, कार्य करते रहे।

देशी वित्तीय बाजार

V.9 वर्ष 2009-10 के दौरान घरेलू वित्तीय बाजारों की विशेषता कुछ प्रमुख प्रवृत्तियाँ रहीं, यथा, सरकार के बड़े उधार कार्यक्रमों के बावजूद मुद्रा बाजार में चलनिधि की सहज स्थिति, आय पर दबाव को रोकने के लिए उधार कार्यक्रम के संरेखण में एमएसएस को खोला जाना, मांग दर का कम रहना और लगभग न्यून सीमा में चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) कॉरीडोर, सरकारी बांड

चार्ट V.1: वैश्विक वित्तीय बाजारों की गतिविधियों के संकेतक



स्रोत: आइएमएफ, फेडरल रिजर्व ऑफ सेंट लुई तथा ब्लूमबर्ग एवं डाटास्ट्रीम

मौद्रिक नीति वक्तव्य
2010-11

2009-10 में समष्टि
आर्थिक और मौद्रिक
गतिविधियां

सारणी V.1: उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रा तथा स्टॉक की कीमतों में परिवर्तन							
(प्रतिशत)							
मद	अंत- मार्च 08 @	अंत- मार्च 09 @	अंत-मार्च 2010@	मद	अंत- मार्च 08 @	अंत- मार्च 09 @	अंत-मार्च 2010@
1	2	3	4	1	5	6	7
अमरीकी डॉलर के मूल्य में वृद्धि(+)/गिरावट (-)				स्टॉक की कीमतों में घट-बढ़			
जापानी येन	-14.9	-2.0	-4.9	इंडोनेशिया (जकार्ता कंपोजिट)	33.7	-41.4	93.7
चीनी युआन	-9.3	-2.6	-0.1	ब्राजील (बोवेसा)	33.1	-32.9	71.9
रूसी रूबल	-9.7	44.3	-13.0	थाईलैंड (सेट कंपोजिट)	21.3	-47.2	82.6
तुर्की लीरा	-5.8	27.7	-9.1	भारत (बीएसई सेंसेक्स)	19.7	-37.9	80.5
भारतीय रुपया	-8.3	27.5	-11.4	द.कोरिया (कोस्पी)	17.3	-29.2	40.3
इंडोनेशियाई रुपैयाह	1.1	25.6	-21.3	चीन	9.1	-31.7	31.0
मलेशियाई रिंगिट	-7.8	14.4	-10.3	ताइवान (ताइवान इंडेक्स)	8.7	-39.2	52.0
द.कोरियाई वॉन	5.5	38.9	-17.9	रूस(आरटीएस)	6.1	-66.4	128.0
थाई बाथ	-10.2	12.9	-8.9	मलेशिया (केएलएसई कंपोजिट)	0.1	-30.1	51.3
अर्जेंटीना पेसो	2.1	17.3	4.4	सिंगापुर (स्ट्रेट टाइम्स)	-4.9	-43.5	69.9
ब्राजिलियन रिआल	-17.0	31.2	-19.8				
मेक्सिकन पेसो	-3.5	32.9	-11.4				

पर मध्यावधि से दीर्घावधि आय पर दबाव, दुतरफा उतार-चढ़ाव के बीच रुपये में मूल्यवृद्धि तथा आस्ति कीमतों, स्टॉक कीमतों एवं आवास कीमतों, दोनों के रूप में काफी फायदा (सारणी V.2)।

सारणी V.2: 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* (प्रतिशत)	सरकारी प्रतिभूतियों में औसत पण्यवर्त (करोड़ रुपए)+	औसत 10 वर्षीय प्रतिलाभ @ (प्रतिशत)	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 (एलएएफ) बकाया (करोड़ रुपए)	औसत दैनिक बीएसई पण्यवर्त (करोड़ रुपए)	औसत दैनिक एनएसई पण्यवर्त (करोड़ रुपए)	औसत बीएसई सेंसेक्स**	औसत एस एण्डपी सीएनएस निफ्टी**
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008-09	22,436	7.06	10,879	7.54	34,712	45.92	-34,922†	1,48,889	2,885	6,275	11,325	16,569	4897
2009-10	15,924	3.24	13,936	7.23	29,447	44.95	-2,635†	23,914	1,00,015	5,651	16,959	15,585	4658
अप्रैल-09	21,820	3.28	15,997	6.55	27,796	50.06	-2,487	75,146	1,01,561	5,232	15,688	10,911	3360
मई-09	19,037	3.17	14,585	6.41	32,227	48.53	-1,437	45,955	1,25,728	6,427	19,128	13,046	3958
जून-09	17,921	3.21	14,575	6.83	32,431	47.77	1,044	27,140	1,23,400	7,236	21,928	14,782	4436
जुलाई-09	14,394	3.21	17,739	7.01	30,638	48.48	-55	22,159	1,30,891	6,043	18,528	14,635	4343
अगस्त-09	15,137	3.22	9,699	7.18	27,306	48.34	181	19,804	1,28,275	5,825	17,379	15,415	4571
सितंबर-09	16,118	3.31	16,988	7.25	27,824	48.44	80	18,773	1,21,083	6,211	18,253	16,338	4859
अक्टूबर-09	15,776	3.17	12,567	7.33	28,402	46.72	75	18,773	1,01,675	5,700	18,148	16,826	4994
नवंबर-09	13,516	3.19	17,281	7.33	27,599	46.57	-36	18,773	1,01,719	5,257	16,224	16,684	4954
दिसंबर-09	13,302	3.24	14,110	7.57	27,431	46.63	..	18,773	68,522	4,671	13,948	17,090	5100
जनवरी-10	12,822	3.23	12,614	7.62	32,819	45.97	..	9,944	81,027	6,162	17,813	17,260	5156
फरवरी -10	13,618	3.17	12,535	7.79	33,745	46.33	..	7,737	78,661	4,125	12,257	16,184	4840
मार्च-10	17,624	3.51	8,544	7.94	45,50	45.50	..	3,987	37,640	4,751	13,631	17,303	5178

* : दैनिक भारत मांग मुद्रा दरों का औसत
@ : दैनिक अंतिम दरों का औसत
** : दैनिक अंतिम सूचकांकों का औसत
एलएएफ : चलनिधि समायोजन सुविधा
एनएसई : भारतीय राष्ट्रीय शेयर बाजार लि.
टिप्पणी : स्तंभ 10 में (-) चलनिधि अंतर्वेशन को और (+) चलनिधि अवशोषण को सूचित करता है।

^ : केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में दैनिक पूर्ण पण्यवर्त का औसत.
: एमएसएस के साप्ताहिक बकायों का औसत ... : शून्य.
† : वित्तीय वर्ष के लिए संचयी
एमएसएस : बाजार स्थिरीकरण योजना
एफसी : विदेशी मुद्रा
बीएसई : बंबई शेयर बाजार लि.

चलनिधि की स्थिति

V.10 चलनिधि-स्थिति के अंतर्वर्षीय गति सिद्धांत ने विकसित होते समष्टिआर्थिक एवं वित्तीय बाजार वातावरण के प्रति नपी-तुली नीतिगत अनुक्रिया को प्रतिबिंबित किया, जिस पर तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह का छिट-पुट प्रभाव होता रहा। घरेलू बाजारों में अधिशेष चलनिधि, जो अंशतः एमएसएस जमाशेषों को खोले जाने से प्रेरित थी, लगभग पूरे वित्तीय वर्ष 2009 में बनी रही। वर्ष 2009-10 की पहली छमाही के दौरान चलनिधि के प्रमुख चालक थे, सरकारी उधार कार्यक्रमों का प्रबंध करने के लिए खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) के साथ एमएसएस को खोला जाना। वर्ष 2009-10 के दौरान एमएसएस को खोलने और नीलामी आधारित ओएमओ क्रय के माध्यम से जारी कुल चलनिधि 1,42,827 करोड़ रुपये के बराबर थी। तथापि, अधिशेष चलनिधि में वर्ष 2009-10 की दूसरी छमाही में कुछ कमी आयी, जिसका कारण था अपेक्षाकृत न्यून एमएसएस मोचन, ओएमओ नीलामी का नहीं होना, और इसके अतिरिक्त फरवरी 2010 में सीआरआर बढ़ाया जाना, जिसने प्रणाली से लगभग 36,000 करोड़ रुपये की प्राथमिक चलनिधि का अवशोषण किया। अधिशेष चलनिधि में और कमी बैंकिंग प्रणाली से तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह होने के कारण आयी, जिसने 11 मार्च 2010 के एमएसएस जमाशेषों के उन्मुक्त किये जाने के प्रभाव का अपेक्षा से अधिक समंजन किया (सारणी V.3)। इस प्रकार, प्रणाली में समग्र अधिशेष चलनिधि में वर्ष 2009-10 की अंतिम तिमाही में कमी आयी।

V.11 समग्रतः, वर्ष 2009-10 में स्वायत्त चलनिधि के प्रमुख चालकों में केंद्र के जमाशेषों में परिवर्तन के साथ वर्ष के उत्तरार्ध में मुद्रा की तीव्र मांग थी (सारणी V.4)।

मुद्रा बाजार

V.12 वित्त वर्ष 2009-10 के दौरान मांग दर अनौपचारिक एलएएफ कॉरीडोर की न्यून सीमा के आस-

सारणी V.3: चलनिधि स्थिति				
(करोड़ रुपये)				
अंतिम शुक्रवार को बकाया	एलएएफ	एमएसएस	केंद्र का अधिशेष @	कुल (2 से 4)
1	2	3	4	5
2009				
मार्च*	1,485	88,077	16,219	1,05,781
अप्रैल	1,08,430	70,216	-40,412	1,38,234
मई	1,10,685	39,890	-6,114	1,44,461
जून	1,31,505	22,890	12,837	1,67,232
जुलाई	1,39,690	21,063	26,440	1,87,193
अगस्त	1,53,795	18,773	45,127	2,17,695
सितंबर	1,06,115	18,773	80,775	2,05,663
अक्टूबर	84,450	18,773	69,391	1,72,614
नवंबर	94,070	18,773	58,460	1,71,303
दिसंबर	19,785	18,773	1,03,438	1,41,996
2010				
जनवरी	88,290	7,737	54,111	1,50,138
फरवरी	47,430	7,737	33,834	89,001
मार्च*	990	2,737	18,182	21,909
अप्रैल (9)	1,15,295	2,737	-10,789	1,07,243

@ : अधिशेष के मामले में रिजर्व बैंक में स्थित न्यूनतम नकदी शेष को छोड़ कर
* : आंकड़े 31 मार्च के हैं

टिप्पणी: 1. स्तंभ 2 में ऋणात्मक चिह्न एलएएफ के माध्यम से चलनिधि अंतर्वेशन दर्शाते हैं
2. 17 सितंबर 2008 से 5 मई 2009 तक दैनिक आधार पर संचालित किये जा रहे दूसरे एलएएफ को 8 मई 2009 से रिपोर्ट करने के लिए नियत शुक्रवार को ही संचालित किया जा रहा है
3. स्तंभ 4 में ऋणात्मक चिह्न अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट के माध्यम से चलनिधि अंतर्वेशन को दर्शाते हैं

पास मँडराती रही, क्योंकि पूरे वर्ष अधिशेष चलनिधि की स्थिति बनी रही (चार्ट V.2क)। ब्याज दरें संपार्श्विक खंड में सामान्यतः मांग दर के आगे-पीछे घूमती रहीं, लेकिन वे मांग दर के नीचे बनी रहीं (चार्ट V.2ख)।

V.13 संपार्श्विक उधार और ऋणदायी बाध्यता (सीबीएलओ) तथा बाजार रेपो खंडों में लेन देन का परिमाण वर्ष 2009-10 में ऊँचा बना रहा, जो वर्ष भर अधिशेष चलनिधि एवं सक्रिय बाजार स्थिति को प्रतिबिंबित करता है (सारणी V.5)। एक समूह के रूप में बैंक संपार्श्विक खंड के प्रमुख उधारकर्ता बने हुए हैं, जबकि म्यूच्युअल फंड (एमएफ) उस खंड में एकल सबसे बड़े उधारदाता बने हुए हैं। वास्तव में, संपार्श्विक खंड में 75

सारणी V.4: रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन कार्य

(करोड़ रुपये)

मद	2008-09					2009-10			
	ति1	ति2	ति3	ति4	अप्रै.-मार्च	ति1	ति2	ति3	ति4
1 2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
क. चलनिधि के प्रेरक कारक (1+2+3+4)	6,061	-18,851	-1,01,278	-53,641	-1,67,709	-44,284	-44,626	-66,784	54,801
1. प्राधिकृत व्यापारियों से भारिबैंक का निवल क्रय	-8,555	-40,249	-1,12,168	-17,620	-1,78,592	-15,874	2,523	436	395
2. जनता के पास मुद्रा	-30,063	12,360	-40,070	-40,147	-97,921	-17,863	-9,132	-43,223	-31,553
3. क. रिज़र्व बैंक में केंद्र का नकदी अधिशेष	40,073	-3,845	36,554	-12,415	60,367	3,382	-67,938	-22,663	85,257
ख. अर्थोपाय अग्रिम और ओवरड्राफ्ट	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. अन्य (अवशिष्ट)	4,606	12,884	14,406	16,541	48,437	-13,929	29,921	-1,334	702
ख. चलनिधि प्रबंधन (5+6+7+8)	-37,659	7,217	1,33,325	1,32,326	2,35,209	-21,674	62,376	89,870	1,618
5. एलएफ रेपो का चलनिधि प्रभाव	-18,260	24,390	-71,110	13,145	-51,835	-1,30,020	25,390	86,330	18,795
6. ओएमओ*(निवल) का चलनिधि प्रभाव	14,642	11,949	10,681	67,208	1,04,480	43,159	32,869	3,540	2,787
7. एमएसएस का चलनिधि प्रभाव	-6,041	628	53,754	31,973	80,314	65,187	4,117	0	16,036
8. सीआरआर परिवर्तन के पहले चक्र का प्रभाव	-28,000	-29,750	1,40,000	20,000	1,02,250	0	0	0	-36,000
क. बैंक का रिज़र्व#(क+ख)	-31,598	-11,634	32,047	78,685	67,500	-65,958	17,750	23,086	56,418

(+): बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि के अंतर्वेशन को सूचित करता है (-): बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि के अवशोषण को सूचित करता है

* : तेल बांड शामिल हैं, लेकिन राज्य सरकारों की ओर से खरीदी गयी प्रतिभूतियाँ शामिल नहीं हैं.

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

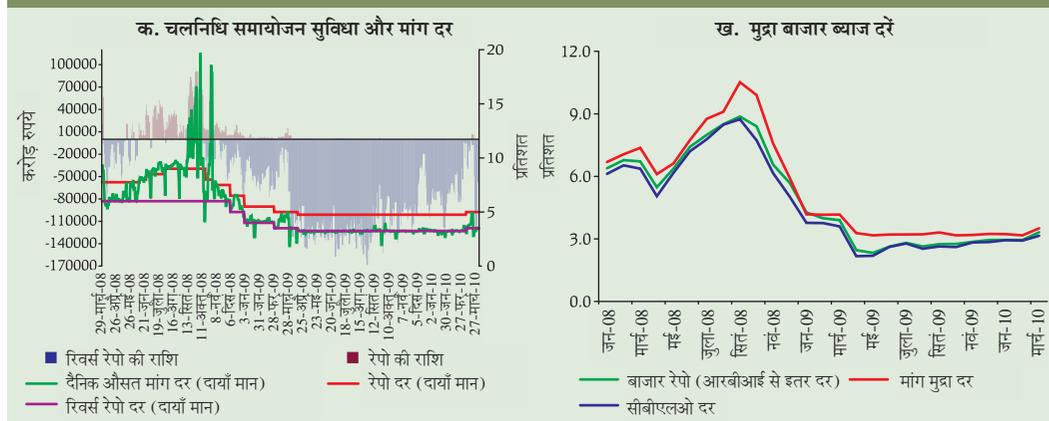
टिप्पणी : मार्च के आंकड़े 31 मार्च के हैं और अन्य सभी महीनों के आंकड़े अंतिम शुक्रवार के हैं

प्रतिशत से अधिक उधार एमएफ द्वारा दिया जाता है, जो उनकी उधार देने की उच्च क्षमता को प्रतिबिंबित करता है। संपार्श्वीकृत खंड मुद्रा बाजार का प्रमुख खंड बना रहा और बाजार के कुल कारोबार में इसका हिस्सा वर्ष 2009-10 के दौरान लगभग 90 प्रतिशत तक पहुँच गया।

V.14 वर्ष 2009-10 के दौरान, जैसाकि रिपोर्टिंग शुक्रवार के विवरणों में देखा गया, बैंकों को एमएफ द्वारा दिया गया सकल उधार (सीबीएलओ, बाजार रेपो

और जमा प्रमाणपत्रों के माध्यम से) सामान्यतः एमएफ में बैंकों के सकल निवेश से अधिक रहा है। सामान्यतः बैंकों ने एमएफ की अर्थसुलभ योजनाओं में लगभग 1,00,000 करोड़ रुपये का निवेश किया, जबकि एमएफ ने बैंकों को बाजार रेपो, सीबीएलओ और जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) के माध्यम से 2,75,000 करोड़ रुपये उधार दिये हैं; वर्ष 2009-10 के दौरान बैंकों में एमएफ के निवेश में अधिकतर वृद्धि सीडी में हुई है।

चार्ट V.2: चलनिधि की स्थिति और मुद्रा बाजार की ब्याज दरें



सारणी V.5: मुद्रा बाजार खंडों की गतिविधियाँ

वर्ष/माह	औसत दैनिक मात्रा (एक चरण)						वाणिज्यिक पत्र		जमा प्रमाणपत्र	
	मांग	बाजार रेपो	सीबीएलओ	कुल (2 से 4)	मुद्रा बाजार दर (%)*	मीयादी मुद्रा	बकाया	डब्ल्यूएडी आर (प्रतिशत)	बकाया	डब्ल्यूएडी आर (प्रतिशत)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
अप्रैल 09	10,910	20,545	43,958	75,413	2.41	332	52,881	6.29	2,10,954	6.48
मई 09	9,518	22,449	48,505	80,472	2.34	338	60,740	5.75	2,18,437	6.20
जून 09	8,960	21,694	53,553	84,207	2.69	335	68,721	5.00	2,21,491	4.90
जुलाई 09	7,197	20,254	46,501	73,952	2.83	389	79,582	4.71	2,40,395	4.96
अगस्त 09	7,569	23,305	57,099	87,973	2.62	461	83,026	5.05	2,32,522	4.91
सितंबर 09	8,059	27,978	62,388	98,425	2.73	381	79,228	5.04	2,16,691	5.30
अक्टूबर 09	7,888	23,444	58,313	89,645	2.70	225	98,835	5.06	2,27,227	4.70
नवंबर 09	6,758	22,529	54,875	84,162	2.87	191	1,03,915	5.17	2,45,101	4.86
दिसंबर 09	6,651	20,500	55,338	82,489	2.91	289	90,305	5.40	2,48,440	4.92
जनवरी 10	6,411	14,565	50,571	71,547	2.97	404	91,564	4.80	2,82,284	5.65
फरवरी 10	6,809	19,821	63,645	90,275	2.95	151	97,000	4.99	3,09,390	6.15
मार्च 10	8,812	19,150	60,006	87,968	3.22	393	91,025 ^	6.41 ^	3,39,279 #	6.21 #

* : मांग, बाजार रेपो और सीबीएलओ की भारत औसत दर. # : 12 मार्च 2010 को. ^ : 15 मार्च 2010 को
सीबीएलओ : संपाशर्वीकृत उधार और ऋणदायी बाध्यता डब्ल्यूएडीआर : भारत औसत बट्टा दर

V.15 वर्ष 2009-10 के दौरान निरंतर अधिशेष चलनिधि की स्थिति बने रहने के साथ-साथ सीडी का निर्गम भी पिछले वर्ष की तुलना में काफी ऊँचे स्तर पर बना रहा। बाजार में चलनिधि ने यह सुनिश्चित किया कि सीडी पर ब्याज दर स्थिर बनी रहे, जिसमें अंतिम तिमाही में कुछ तेजी आयी। वाणिज्यिक पत्र (सीपी) बाजार में भी तेजी आयी, क्योंकि कुछ कारपोरेटों ने अपनी कार्यशील पूँजी आवश्यकताओं

का वित्तपोषण करने के साधन के रूप में अधिकाधिक सीपी का आश्रय लिया, जिससे सीपी की बकाया राशि में 'विनिर्माता कंपनियों' के हिस्से में काफी बढ़ोतरी हुई (सारणी V.6)। सीपी के निर्गम में काफी वृद्धि होने के बावजूद प्रणाली में सहज चलनिधि की उपलब्धता के कारण मार्च 2009 और मध्य मार्च 2010 के बीच ब्याज दरों में लगभग 340 आधार अंकों की गिरावट आयी।

सारणी V.6: वाणिज्यिक पत्र - प्रमुख जारीकर्ता

जारीकर्ता का संवर्ग	निम्नलिखित के अंत में							
	जून 08	सितं 08	दिसं 08	मार्च 09	जून 09	सितं 09	दिसं 09	मार्च 15, 2010
	1	2	3	4	5	6	7	8
पट्टेदारी तथा वित्त	34,957 (76.6)	39,053 (75.0)	27,965 (73.5)	27,183 (61.5)	34,437 (50.1)	31,648 (40.0)	36,027 (39.9)	41,821 (45.9)
विनिर्माण	8,150 (17.4)	9,925 (19.1)	6,833 (18.0)	12,738 (28.9)	23,454 (34.1)	31,509 (40.0)	42,443 (47.0)	33,154 (36.4)
वित्तीय संस्थाएँ	3,740 (8.0)	3,060 (5.9)	3,257 (8.5)	4,250 (9.6)	10,830 (15.8)	16,071 (20.0)	11,835 (13.1)	16,050 (17.7)
कुल	46,847	52,038	38,055	44,171	68,721	79,228	90,305	91,025

टिप्पणी : कोष्ठक में दिये गये आँकड़े कुल में प्रतिशत हिस्सा हैं

V.16 वर्ष 2009-10 में सरकार ने खजाना बिलों (टीबी) के निर्गम या पुनर्निर्धारण से बड़ी राशि जुटायी। तथापि, टीबी पर आय, जो पहली छमाही में नरम रही थी, जिसने न्यून नीति दर और प्रचुर चलनिधि को प्रतिबिंबित किया था, बाद में नीति दर के बढ़ने की प्रत्याशा में और स्फीतिकारक दबाव के बढ़ने के कारण बढ़ गयी (सारणी V.7)।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

V.17 सरकार के उधार कार्यक्रमों में वृद्धि के मद्देनजर और दूसरी छमाही में ऋण में तेजी की प्रत्याशा में वर्ष 2009-10 के लिए बाजार उधार कार्यक्रम को प्रारंभ में ही पूरा कर लिया गया (सारणी V.8)। मुद्रा बाजारों में प्रचलित न्यून ब्याज दरों के विपरीत सरकारी बांडों पर आय में वर्ष 2009-10 की पहली तिमाही के बाद वृद्धि हुई, जिसने उद्दीपन-नीत बड़े राजकोषीय घाटे और बढ़ी स्फीतिकारक प्रत्याशाओं के प्रति चिंता को प्रतिबिंबित किया (चार्ट V.3क)। बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस), वापसी खरीद नीलामी और खुला बाजार

क्रय सरकार के सामान्य बाजार उधार कार्यक्रमों के तुल्यकालिक बने और उसके साथ एमएसएस जमाशेषों को उन्मुक्त किया गया। वित्तीय प्रणाली में युक्तियुक्त रूप से चलनिधि जारी करके रिजर्व बैंक ने वर्ष 2009-10 में सरकार के बाजार उधार कार्यक्रमों का सुचारु संचालन सुनिश्चित किया। राज्य सरकारों के लिए भी उधार कार्यक्रम सुचारु ढंग से पूरे किये गये; तथापि, ब्याज दरों पर दबाव बना रहा (सारणी V.8)। सरकार वर्ष 2010-11 के लिए बाजार उधार कार्यक्रम का बड़ा हिस्सा (लगभग 63 प्रतिशत) वर्ष के प्रथमार्ध में पूरा करेगी, ताकि यह सुनिश्चित हो कि वर्ष के उत्तरार्ध में, जब निजी ऋण की मांग सामान्यतः बढ़ती है, इस कार्यक्रम से कोई बाहर न हो जाये। प्रचलित सहज चलनिधि स्थिति को देखते हुए उधार कार्यक्रम को प्रारंभ में ही पूरा कर लेना यह सुनिश्चित करेगा कि ब्याज दरों पर दबाव को काबू में रखा जा सकता है।

V.18 वर्ष 2009-10 के दौरान भले ही मुद्रा बाजार में सहज चलनिधि की स्थिति बनी रही, आय-वक्र सामान्यतः ऊर्ध्वमुखी दिशा में जाता रहा, जिससे राजकोषीय घाटे

सारणी V.7 प्राथमिक बाजार में खजाना बिल

वर्ष/माह	अधिसूचित राशि (करोड़ रुपये)	न्यूनतम कट-ऑफ मूल्य पर औसत निहित प्रतिफल (प्रतिशत)			औसत बिड-कवर अनुपात		
		91-दिन	182-दिन	364-दिन	91-दिन	182-दिन	364-दिन
1	2	3	4	5	6	7	8
2008-09	2,99,000	7.10	7.22	7.15	3.43	2.91	3.47
2009-10	3,80,000	3.57	4.00	4.37	3.08	3.35	3.67
अप्रैल 2009	39,000	3.81	4.11	4.07	3.22	2.79	5.07
मई 2009	29,000	3.26	3.54	3.58	3.18	2.25	3.14
जून 2009	22,500	3.35	3.56	3.99	3.37	5.65	2.86
जुलाई 2009	40,000	3.23	3.45	3.76	3.92	2.86	3.90
अगस्त 2009	28,000	3.35	3.84	4.25	3.04	2.18	3.76
सितंबर 2009	32,000	3.35	3.94	4.47	3.67	4.17	4.05
अक्तूबर 2009	36,000	3.23	4.01	4.57	3.15	3.88	2.86
नवंबर 2009	30,000	3.28	3.78	4.49	3.50	3.59	3.36
दिसंबर 2009	26,500	3.57	4.08	4.63	3.12	2.99	4.10
जनवरी 2010	33,000	3.86	4.13	4.67	1.97	3.60	4.61
फरवरी 2010	31,000	4.11	4.52	4.95	2.10	2.51	2.49
मार्च 2010	33,000	4.35	4.67	5.13	2.48	3.51	3.48

सारणी V.8: केंद्र और राज्य सरकार दिनांकित प्रतिभूतियों के निर्गम			
	2007-08	2008-09	2009-10
1	2	3	4
केंद्र सरकार			
उगाही गयी सकल राशि (करोड़ रुपये)	1,56,000	2,61,000	4,18,000
प्राथमिक व्यापारियों पर भार (करोड़ रुपये)	957	10,773	7,219
बिड-कवर अनुपात (दायरा)	1.6-4.8	1.2-4.5	1.4-4.3
भारत औसत परिपक्वता (वर्ष)	14.9	13.80	11.2
भारत औसत प्रतिफल (प्रतिशत)	8.12	7.69	7.23
राज्य सरकार			
उगाही गयी सकल राशि (करोड़ रुपये)	67,779	1,18,138	1,31,122
कट-ऑफ प्रतिफल	7.84-8.90	5.80-9.90	7.04-8.58
भारत औसत प्रतिफल (प्रतिशत)	8.25	7.87	8.11

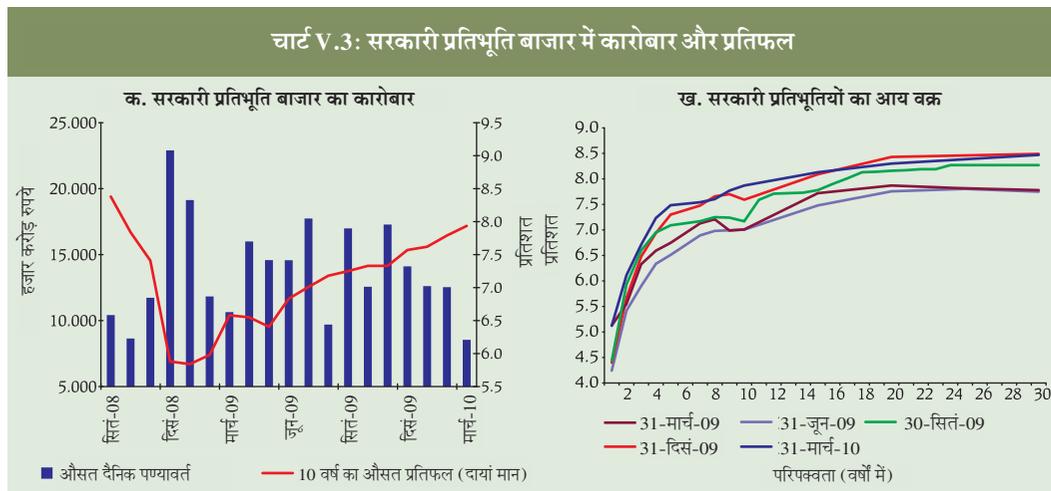
और बढ़ते स्फीतिकारक दबाव के बारे में बाजार की चिंता का संकेत मिला है (चार्ट V.3ख)। जबकि मध्यावधि से दीर्घावधि बांड आय, सामान्यतः वर्ष के दौरान ऊपर की ओर बढ़ी, जो मुद्रास्फीति और राजकोषीय घाटे के संबंध में चिंता को प्रतिबिंबित करती है, अल्पावधि आय वर्ष 2009-10 की तीसरी तिमाही तक नरम रही, जो अधिशेष चलनिधि की स्थिति को प्रतिबिंबित करती है, जिसके बाद इसमें चौथी तिमाही में वृद्धि की प्रवृत्ति दिखाई पड़ी, क्योंकि अधिशेष चलनिधि कम हो गयी और ब्याज दर वातावरण में सामान्य बदलाव आया। वर्ष 2009-10 की चौथी तिमाही में सरकारी प्रतिभूति बाजार वृद्धि

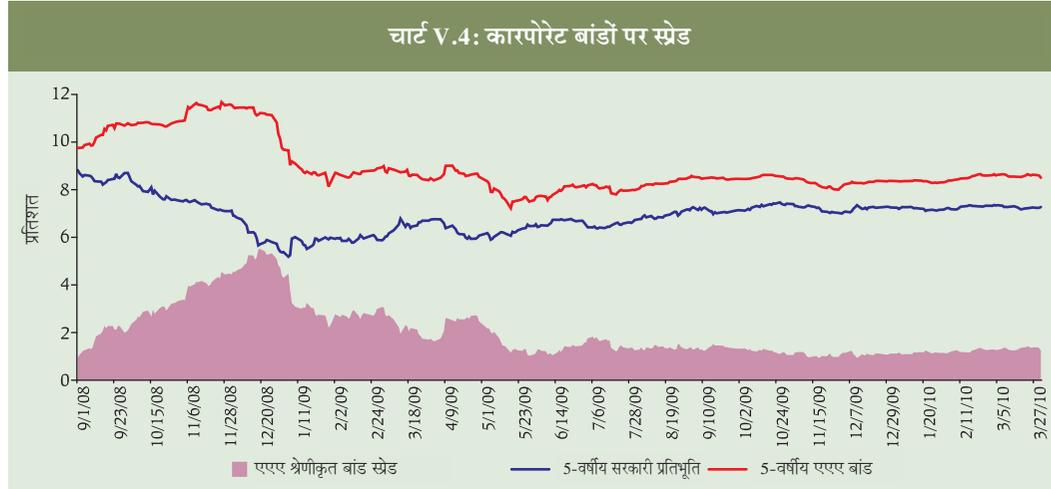
के पूर्वग्रह के साथ चलनिधि स्थिति पर सीआरआर वृद्धि के प्रभाव और बढ़ती डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति पर दृष्टि रखते हुए व्यापार करता रहा।

ऋण बाजार

V.19 सरकारी बांडों पर आय के आगे-पीछे के क्रम में 5-वर्षीय एएए श्रेणी निर्धारित कारपोरेट बांडों पर आय, जो दूसरी तिमाही में बढ़ने लगी थी, की प्रवृत्ति वैसी ही बनी रही (चार्ट V.4)। फिर भी, सरकारी बांड आय पर कारपोरेट बांड का स्प्रेड वैश्विक संकट के पूर्व के स्तर तक कम हो गया, जो यह इंगित करता है कि

चार्ट V.3: सरकारी प्रतिभूति बाजार में कारोबार और प्रतिफल





कारपोरेट उधारों पर दबाव थोड़ा कम हुआ है, जिसका महत्त्व सुधार के चरण में है।

V.20 मौद्रिक संचरण, जो तब चिंता का विषय बना था जब रिजर्व बैंक द्वारा नीति दरें घटायी गयी थीं, में सुधार

हुआ है, हालाँकि थोड़ा विलंब से। प्रचुर बाजार चलनिधि और न्यून नीति ब्याज दर वातावरण की अनुक्रिया में बैंकों ने मार्च और दिसंबर 2009 के बीच विविध परिपक्वता अवधियों के लिए अपनी जमा-दरों को नरम किया (सारणी V.9)। तथापि, जमा-दरें फरवरी-मार्च 2010 में 25-50 आधार अंक तक

सारणी V.9: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की जमा और उधार दरें

(प्रतिशत)

	मार्च 08	मार्च 09	जून 09	सितं.09	दिसं.09	मार्च 10
1	2	3	4	5	6	7
1. देशी जमा दर						
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक						
1 वर्ष तक	2.75-8.50	2.75-8.25	1.00-7.00	1.00-6.75	1.00-6.25	1.00-6.50
1 से 3 वर्ष	8.25-9.25	8.00-9.25	6.50-8.00	6.50-7.50	6.00-7.25	6.00-7.25
3 वर्ष से ऊपर	8.00-9.00	7.50-9.00	7.00-8.50	6.50-8.00	6.25-7.75	6.50-7.75
निजी क्षेत्र के बैंक						
1 वर्ष तक	2.50-9.25	3.00-8.75	2.00-7.50	2.00-7.00	2.00-6.75	2.00-6.50
1 से 3 वर्ष	7.25-9.25	7.50-10.25	6.00-8.75	5.25-8.00	5.25-7.50	5.25-7.75
3 वर्ष से ऊपर	7.25-9.75	7.50-9.75	6.00-9.00	5.75-8.25	5.75-8.00	5.75-8.00
विदेशी बैंक						
1 वर्ष तक	2.25-9.25	2.50-8.50	1.80-8.00	1.25-8.00	1.25-7.00	1.25-7.00
1 से 3 वर्ष	3.50-9.75	2.50-9.50	2.25-8.50	2.25-8.50	2.25-7.75	2.25-8.00
3 वर्ष से ऊपर	3.60-9.50	2.50-10.00	2.25-9.50	2.25-8.50	2.25-8.50	2.25-8.75
2. बीपीएलआर						
1. सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	12.25-13.50	11.50-14.00	11.00-13.50	11.00-13.50	11.00-13.50	11.00-13.50
2. निजी क्षेत्र के बैंक	13.00-16.50	12.75-16.75	12.50-16.75	12.50-16.75	12.50-16.75	12.50-16.75
3. विदेशी बैंक	10.00-15.50	10.00-17.00	10.50-16.00	10.50-16.00	10.50-16.00	10.50-16.00
3. वास्तविक उधार दर@						
1. सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	4.00-17.75	3.50-18.00	3.50-17.50	4.25-18.00	3.25-18.00	
2. निजी क्षेत्र के बैंक	4.00-24.00	4.75-26.00	4.10-26.00	3.00-29.50	3.50-25.84	
3. विदेशी बैंक	5.00-28.00	5.00-25.50	2.76-25.50	3.73-21.99	3.50-22.00	

टिप्पणी : @ 2 लाख रुपये से अधिक के नियतित मांग और सावधि ऋण पर ब्याज दर, दोनों छोर की अंतिम 5 प्रतिशत उधार दरों को छोड़ कर

बढ़ीं, जो न केवल ऋण की मांग में तेजी के साथ जमाराशियों को आकृष्ट करने के लिए प्रतियोगिता को, वरन् उच्चतर नीति दरों और सरकारी बांडों पर आय के बढ़ने के परिणामस्वरूप ब्याज दर वातावरण में परिवर्तन को भी प्रतिबिंबित करता है। बैंकों के लिए निधियों की न्यून लागत का संचरण निजी ऋण की ब्याज दरों पर दृष्टिगोचर हुआ, क्योंकि बेंचमार्क मूल उधार दरों (बीपीएलआर) में कमी आयी। बैंकों का उप-बीपीएलआर उधार (निर्यात ऋण और लघु ऋणों को छोड़ कर), जो मार्च 2009 में 66.9 प्रतिशत था, वह दिसंबर 2009 में घट कर 65.8 प्रतिशत रह गया। मूल दर के आरंभ किये जाने से बैंकों द्वारा उधार दरें निर्धारित करने में अधिक पारदर्शिता आने की संभावना है और इससे मौद्रिक नीति के संचरण के मूल्यांकन में भी सुधार हो सकता है।

V.21 मौद्रिक नीति संचरण मुद्रा और बांड बाजारों के लिए यथोचित रूप से कार्यक्षम है, हालाँकि यह ऋण बाजार के लिए धीमी गति वाला है, जिसका कारण संरचनात्मक अनम्यता है (चार्ट V.5क)। भारत में उधार दरों में न्यून नीति दरों का संचरण अन्य ईएमई की प्रवृत्तियों के साथ तुलनीय है (चार्ट V.5ख)। यह संभव है कि ऋण बाजार में संचरण गति के संदर्भ में एक

विषम अनुक्रिया का प्रदर्शन करे, जब ब्याज दर चक्र में बदलाव आयेगा।

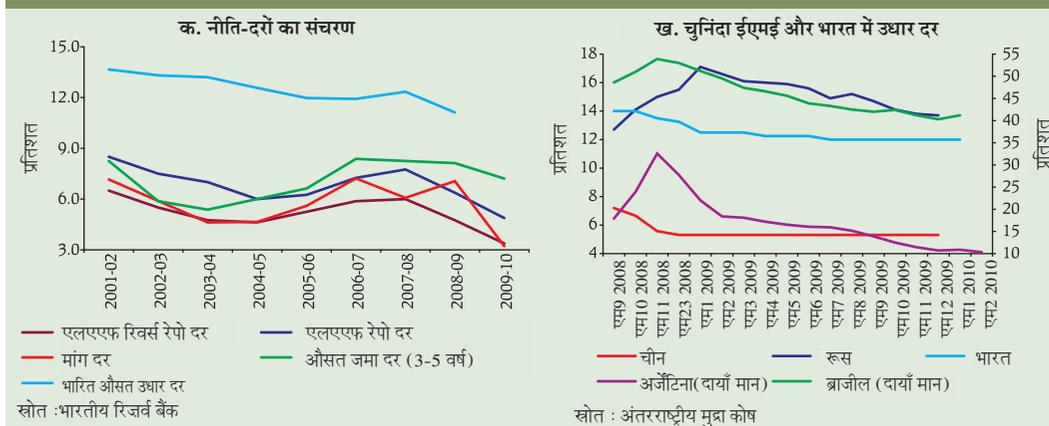
विदेशी मुद्रा बाजार

V.22 पूँजी अंतर्वाह और सकारात्मक वृद्धि दृष्टिकोण की पृष्ठभूमि में भारतीय रुपये में सामान्यतः अमरीकी डॉलर के विरुद्ध मजबूती की प्रवृत्ति दिखाई पड़ी, हालाँकि उस पर बीच-बीच में मूल्यहास का दबाव पड़ता रहा (चार्ट V.6)।

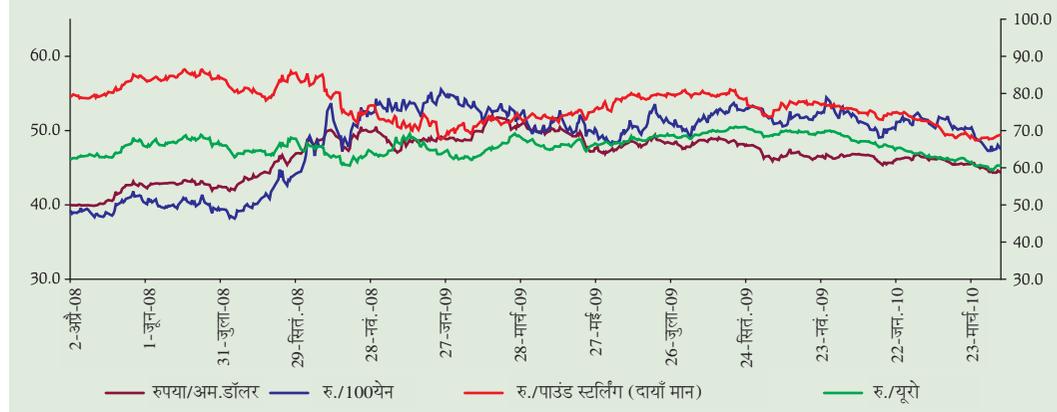
V.23 बाजार में सहज होती आपूर्ति स्थिति को प्रतिबिंबित करते हुए, जिसकी अगुआई पूँजी अंतर्वाह ने की थी, वायदा प्रीमिया में वर्ष 2009-10 के दौरान सामान्यतः गिरावट के रुख का प्रदर्शन हुआ, जिसमें अंतर्निहित मांग की स्थितियों के कारण छिट-पुट तौर पर वृद्धि होती रही (चार्ट V.7)।

V.24 एक अपेक्षाकृत धीमी व्यापार वृद्धि ने विदेशी मुद्रा बाजार के वणिक् खंड में कार्यकलाप को न्यून स्तर पर बनाये रखा, यद्यपि यह धीरे-धीरे वैश्विक संकट के पूर्व की स्थिति में वापस आ रहा है। इस प्रकार व्यापारिक पण्यवर्त में अंतर-बैंक पण्यवर्त का अनुपात सीमांतिक रूप से बढ़ा

चार्ट V.5 : ऋण बाजारों में नीति-दरों का संचरण



चार्ट V.6: सांकेतिक विनिमय दर



(चार्ट V.8क)। करेंसी फ्यूचर्स में भी परिमाण में महत्वपूर्ण रूप से वृद्धि हुई है, क्योंकि संविदाओं का नकद निपटान किया जाता है और उसके ओटीसी वैरिएंट्स के विपरीत उनके लिए किसी पूर्वाधिकार का प्रमाण अपेक्षित नहीं होता है, जिसकी हेजिंग करना आवश्यक हो (चार्ट V.8ख)।

एवं मौद्रिक नीति के लिए उनके निहितार्थ को सुव्यक्त रूप से पहचाना गया है। वर्ष 2009-10 के दौरान भारत में प्रमुख आस्ति कीमतों में तेज वृद्धि हुई; खास कर घरेलू वित्तीय बाजार ने कीमतों में 81 प्रतिशत की असाधारण वृद्धि दर्ज की, जिसने अनेक ईएमई को पीछे छोड़ दिया (सारणी V.10)।

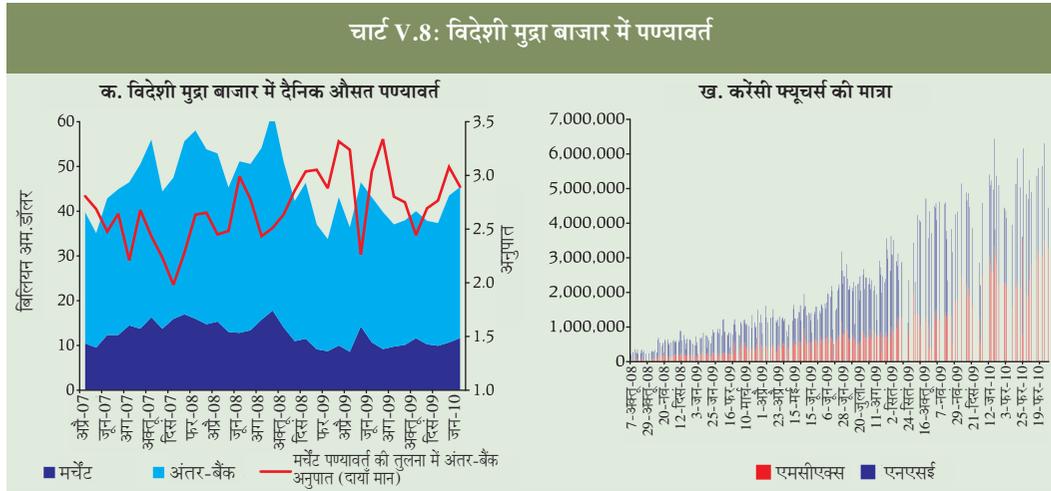
इक्विटी और आवास बाजार

V.25 वैश्विक वित्तीय संकट की घटना के परिणामस्वरूप आस्ति कीमतों में उतार-चढ़ाव और वित्तीय स्थिरता

V.26 वर्ष 2009-10 में उद्योग को बैंक ऋण की वृद्धि में शिथिलता का समंजन काफी हद तक आइपीओ, प्राइवेट प्लेसमेंट तथा म्यूच्युअल फंडों द्वारा संग्रहण के माध्यम

चार्ट V.7: रुपया/अम.डॉलर वायदा प्रीमियमों में घट-बढ़





से संसाधनों के उच्चतर संग्रहण द्वारा किया गया। घरेलू पूँजी बाजार के प्राथमिक खंड में कार्यकलाप में वर्ष 2009-10 की दूसरी और तीसरी तिमाही में पुनरुत्थान के संकेतों का प्रदर्शन हुआ। सार्वजनिक निर्गमों के माध्यम से जुटाये गये संसाधनों में वर्ष 2009-10 के दौरान काफी वृद्धि हुई (सारणी V.11)। प्राइवेट प्लेसमेंट के माध्यम से संसाधनों का संग्रहण (2,44,107 करोड़ रुपये) भी अप्रैल-दिसंबर 2009 के दौरान 61.0 प्रतिशत तक बढ़ा। चलनिधि स्थितियों के अनुकूल रहने, जमा ब्याज दरों में नरमी आने और शेयर बाजारों में काफी

फायदा देखे जाने के साथ म्यूच्युअल फंडों द्वारा जुटाये गये संसाधनों में काफी बढ़ोतरी हुई।

V.27 स्टॉक कीमतों में पूरे वर्ष लगातार ऊर्ध्वमुखी गति का प्रदर्शन हुआ, सिवाय अंतिम दो तिहियों के दौरान कभी कभार हुए संशोधन के, जो दुबई वर्ल्ड की चूक और ग्रीस की सरकारी ऋण चिंताओं के चलते किये गये। केंद्र के वर्ष 2010-11 के बजट में घोषित उपायों के कारण उत्पन्न आशावादिता का अनुसरण करते हुए, यथा, राजकोषीय समेकन के लिए रूपरेखा और पीएसयू विनिवेश,

सारणी V.10: प्रमुख शेयर बाजार संकेतक

संकेतक	बीएसई			एनएसई		
	2007-08	2008-09	2009-10	2007-08	2008-09	2009-10
1	2	3	4	5	6	7
1. बीएसई सेंसेक्स/एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी						
(i) अवधि के अंत में	15644	9709	17528	4735	3021	5249
(ii) औसत	16569	12366	15585	4897	3731	4658
2. परिवर्तन का गुणांक	13.7	24.2	11.8	14.5	23.2	11.33
3. कीमत-अर्जन अनुपात (अवधि के अंत में)*	20.1	13.7	21.3	20.6	14.3	22.3
4. बाजार पूँजीकरण (हजार करोड़ रुपये)@	5,138	3,086	6,164	4,858	2,896	6,009
5. जीडीपी की तुलना में बाजार पूँजीकरण अनुपात (प्रतिशत)	113.1	59.0	106.5	107.0	55.4	103.8

* : बीएसई में शामिल 30 शेयरों और एस एंड पी सीएनएक्स निफ्टी में शामिल 50 शेयरों के आधार पर @ : अवधि के अंत में
स्रोत : बंबई शेयर बाजार लि. (बीएसई) और नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लि. (एनएसई)

सारणी V.11: पूंजी बाजार से संसाधन संग्रहण

(करोड़ रुपये)		
संवर्ग	2008-09 (अप्रैल-मार्च)	2009-10 (अप्रैल-मार्च)अ
1	2	3
अ. विवरणिका और राइट निर्गम*	14,671	32,607
1. निजी क्षेत्र (क+ख)	14,671	25,479
क) वित्तीय	466	326
ख) गैर वित्तीय	14,205	25,153
2. सार्वजनिक क्षेत्र	-	7,128
क) वित्तीय	-	325
ख) गैर वित्तीय	-	6,803
आ. यूरो निर्गम	4,788	15,967
इ. म्यूचुअल फंड संग्रहण (निवल)@	-28,296	83,080
1. निजी क्षेत्र	-34,017	54,928
2. सार्वजनिक क्षेत्र #	5,721	28,152

अ : अनंतिम * : बिक्री प्रस्तावों को छोड़ कर

@ : मोचन को घटा कर # : यूटीआइ म्यूचुअल फंड सहित

टिप्पणी : ऑफ़डों में फंड ऑफ़ फंड्स स्कीम के अंतर्गत जुटायी गयी निधियां शामिल नहीं हैं

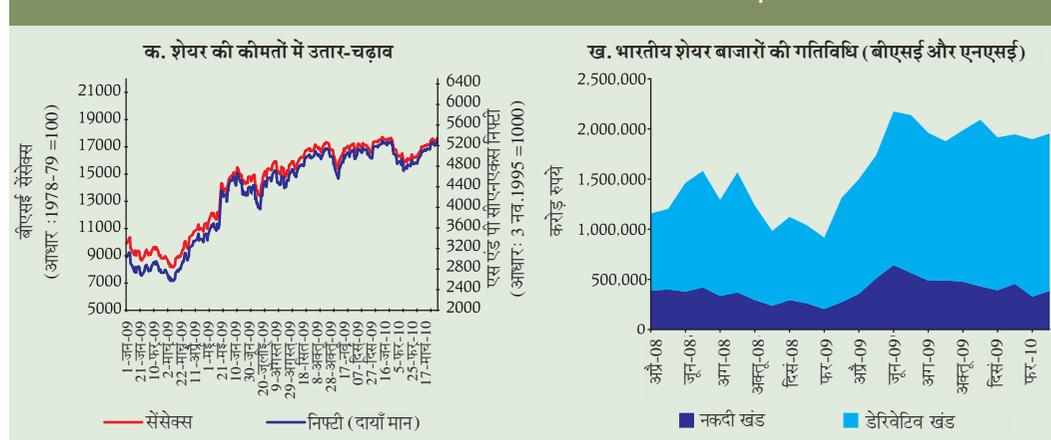
स्रोत : म्यूचुअल फंड के ऑफ़डों का स्रोत सेबी है।

स्टॉक कीमतों में और भी वृद्धि दर्ज की गयी। अंत-मार्च 2010 में सेंसेक्स और निफ्टी, दोनों में अंत-मार्च 2009 की तुलना में क्रमशः 81 प्रतिशत और 74 प्रतिशत की

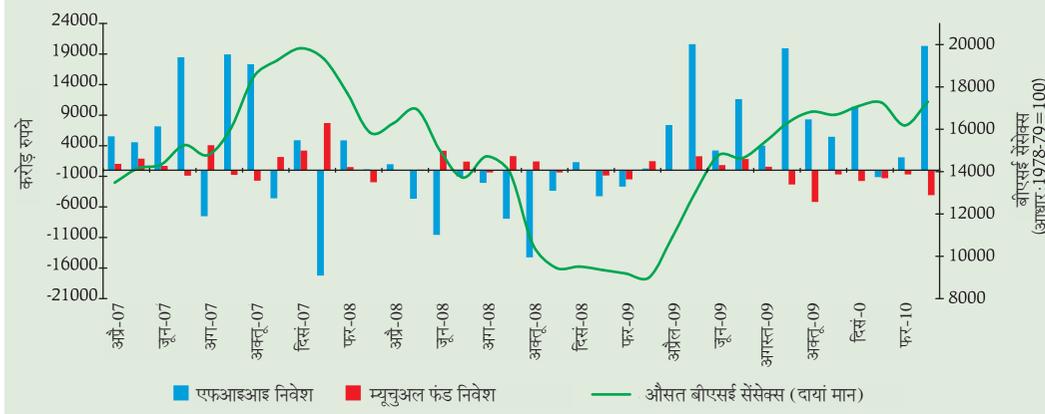
वृद्धि दर्ज की गयी (चार्ट V.9क)। स्टॉक की कीमतों में वृद्धि डेरिवेटिव खंड के कार्यकलाप में वृद्धि के साथ जुड़ी थी, जो वैश्विक संकट के पूर्व के स्तर को पार कर गयी थी (चार्ट V.9ख)। स्टॉक की कीमतों में वृद्धि की अगुआई भी एफआइआइ निवेशों ने की थी, जबकि इसके साथ-साथ म्यूचुअल फंड निवल विक्रेता के रूप में बदल गये थे। एफआइआइ ने वर्ष 2009-10 के दौरान भारतीय इक्विटी बाजार में 23.7 बिलियन अमरीकी डॉलर की निवल खरीद की (वर्ष 2008-09 में 10.4 बिलियन अमरीकी डॉलर की निवल बिक्री), जबकि वर्ष 2009-10 के दौरान म्यूचुअल फंडों की निवल बिक्री 10,152 करोड़ रुपयों के बराबर थी (वर्ष 2008-09 में 6,985 करोड़ रुपयों की निवल खरीद)(चार्ट V.10)।

V.28 आस्ति कीमतों का दूसरा महत्वपूर्ण खंड रिहाइशी आवास खंड है, जिसका महत्वपूर्ण निहितार्थ सामान्य कीमतों तथा समग्र समष्टिआर्थिक एवं वित्तीय स्थिरता के लिए होता है। हाल की अवधि में आवास की कीमतों में सामान्य ऊर्ध्वमुखी दबाव देखा गया, जिसका मोटे तौर पर स्टॉक कीमतों में वृद्धि के साथ समापन होता है, और इस प्रकार वह साधारणीकृत आस्ति कीमत दबावों का संकेत देता है (चार्ट V.11क और ख)।

चार्ट V.9 : शेयर की कीमतों और कारोबार में उतार-चढ़ाव



चार्ट V.10 : शेयर बाजार में एफआईआई और म्यूचुअल फंडों के निवेश



V.29 इस प्रकार, वर्ष 2009-10 के दौरान घरेलू वित्तीय बाजारों में कम अस्थिरता का प्रदर्शन हुआ, जिसमें बाजार का कार्यकलाप वैश्विक संकट के पूर्व के स्तर पर वापस आ गया। मुद्रा और सरकारी बांड बाजारों में ब्याज दरों का विकास अलग था। जबकि मुद्रा बाजार में ब्याज दरें कम बनी रहीं, जो अधिशेष चलनिधि स्थिति को प्रतिबिंबित करता है, मध्यावधि से दीर्घावधि बांड आय पर निरंतर दबाव बना रहा। फिर भी, सरकार के उधार कार्यक्रम के बड़े आकार के चलते ब्याज दर पर तगड़े संभावित दबाव का प्रबंध रिजर्व बैंक द्वारा चलनिधि प्रबंधन साधनों, यथा, एमएसएस का खोला जाना, ओएमओ खरीद और नये

निर्गमों की परिपक्वता संरचना को छोटा करते हुए किया गया। आगे बढ़ते हुए, निजी क्षेत्र से ऋण की मांग के सामान्य स्तर पर आ जाने से वर्ष 2010-11 के लिए उधार कार्यक्रम नियोजित रूप से आरंभ में ही समाप्त कर देने के बावजूद कुछ हासमान दबाव उत्पन्न कर सकता है। भारत में तगड़े सुधार और सहज वैश्विक चलनिधि स्थिति के बावजूद अनुकूल ब्याज दर विभेदक के चलते उच्चतर पूँजी अंतर्वाह हो सकता है, जो विनिमय दर और आस्ति कीमतों, दोनों को प्रभावित कर सकता है। आस्ति कीमतों में तगड़े उछाल पर, उनके वित्तीय एवं समष्टिआर्थिक स्थिरता के निहितार्थ को देखते हुए, निकट निगरानी रखने की आवश्यकता है।

चार्ट V.11 : रिहाइशी आवास कीमतों में उतार-चढ़ाव

