

## भारत में बुनियादी सुविधाओं का वित्तपोषण - प्रगति और संभावना \*

हारून आर. खान

प्रतिष्ठित सदस्यगण और विद्यार्थीगण। आईआईटी खड़गपुर भारत के उन कुछ ही शिक्षा संस्थानों में से एक है जिनका हमारे स्वतंत्रता आंदोलन और भावी भारत की रूपरेखा से गहरा नाता रहा है। इस संस्था ने अपनी ऐतिहासिक यात्रा हिजली डिटेंशन कैम्प से शुरू की जहां हमारे कुछ स्वतंत्रता सेनानियों को कैद में रखा गया था और हमारे देश की स्वाधीनता के लिए महान बलिदान किया गया। पंडित नेहरू ने 1956 में अपने पहले दीक्षांत भाषण में कहा था कि.... 'हिजली डिटेंशन कैम्प के इस स्थल पर आज भारत का यह उत्कृष्ट स्मारक खड़ा है जो कि भारत की आशा का प्रतिनिधित्व कर रहा है; यहां भारत का भविष्य बन रहा है'। आज इस संस्था के प्रारंभ से 61 वर्ष हो चुके हैं और साम्राज्यवादी राज से मुक्ति के हमारे आंदोलन के कारण हम विश्व के सर्वाधिक मजबूत लोकतंत्रों में से एक के रूप में उभरे हैं। किंतु हमारे देश के विकास का संघर्ष अब भी जारी है। इस संस्थान की भावी पीढ़ी के सभी होनहार विद्यार्थियों में विश्वास करने के सभी कारण मौजूद हैं, दायित्व उठा सकने वाले कंधों के साथ युवा मस्तिष्क जो कि इस देश को भावी रूप देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाएंगे। यह बहुत महत्वपूर्ण है कि भारतीय अर्थव्यवस्था के वृद्धि के मोर्चे पर संरचना और उभरते मुद्दों को समझा जाए और उनपर गंभीरता से ध्यान दिया जाए। आप सभी जानते ही होंगे कि इस वर्ष की अनुमानित आठ प्रतिशत वृद्धि को छोड़ दिया जाए तो पिछले कुछ वर्षों में उच्च आर्थिक वृद्धि प्राप्त करने में चीन के बाद हमारा ही स्थान है। किंतु यह पर्याप्त नहीं है क्योंकि अब भी हमारी जनसंख्या का एक बड़ा हिस्सा गरीबी की रेखा से नीचे है। इस प्रकार, अपने देश का गरीबी का स्तर कम करने के लिए हमें इस वृद्धि निष्पादन को निरंतर और समावेशक तरीके से आगे बढ़ाना होगा। इस बात का महत्व इस कारण से भी बढ़ जाता है कि भारत और चीन जैसी उभरती

\* श्री हारून आर खान, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा दिया गया भाषण जो उन्होंने विनोद गुप्ता स्कूल ऑफ मैनेजमेंट एंड आरसीजी स्कूल ऑफ इंफ्रास्ट्रक्चर डिजाइन एंड मैनेजमेंट, इंडियन इंस्टीट्यूट ऑफ टेक्नॉलॉजी, खड़गपुर द्वारा 29 दिसंबर 2011 को आयोजित फ्रंटियर्स ऑफ इंफ्रास्ट्रक्चर फाइनान्स 2011 पर डायमंड जुबली अंतरराष्ट्रीय सम्मेलन में दिया था। श्री हिमांशु जोशी, सुश्री राखी बालचंद्रन, श्री प्रकाश बलिगा और श्री सुरजीत बोस से प्राप्त बहुमूल्य योगदान के लिए वक्ता उनके प्रति हार्दिक आभारी हैं।

बाजार अर्थव्यवस्थाएं वैश्विक वृद्धि के प्रमुख योगदानकर्ता बने रहेंगे, विशेष रूप से वर्तमान संदर्भ में जबकि उन्नत अर्थव्यवस्थाएं गंभीर मंदी से ग्रस्त हैं। ऐसे अनेक संरचनात्मक कारक हैं जिन पर इस लक्ष्य की प्राप्ति के लिए हमें ध्यान केंद्रित करना होगा। इनमें से एक निसंदेह बुनियादी सुविधाओं का विकास है। इस प्रकार, आज के सम्मेलन का विषय 'बुनियादी सुविधाओं का विकास' बहुत महत्वपूर्ण है।

2. बुनियादी सुविधाओं का विकास और आर्थिक वृद्धि के बीच का संबंध साहित्य में अच्छी तरह से स्थापित हो गया है। जहां बुनियादी सुविधाओं का विकास आर्थिक वृद्धि की सहायता करता है, वहीं आर्थिक वृद्धि अधिक बुनियादी सुविधाओं की मांग बढ़ाती है। इस प्रकार, किसी भी अर्थव्यवस्था में वृद्धि की गति बनाए रखने के लिए पर्याप्त और गुणवत्तापूर्ण बुनियादी सुविधाओं का विकास आवश्यक है। अतः यह संदेह से परे की बात है कि चूंकि भारत उच्च वृद्धि के दौर से गुजर रहा है अतः यहां बुनियादी सुविधाओं के विकास के लिए पर्याप्त निवेश सुनिश्चित करना जरूरी है। किंतु, किसी भी देश में बुनियादी सुविधाओं का विकास काफी दुरूह कार्य होता है क्योंकि इसमें व्यापक निवेश आवश्यक होता है, प्रारंभिक अवधि लंबी होती है, प्रक्रियात्मक विलंब होता है और प्रतिफल मिलने में काफी समय लगता है। बुनियादी सुविधाओं के विकास की यह अनूठी विशेषता बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण के संबंध में कुछ विशेष मुद्दे उठाती है। मैं आज के अपने भाषण में भारतीय बैंकिंग प्रणाली की दृष्टि से इन मुद्दों को छूना चाहूंगा और रिजर्व बैंक के सहायक विनियामक उपायों की चर्चा करूंगा।

### ग्यारहवीं योजना के दौरान बुनियादी सुविधा क्षेत्र में निवेश

3. भारत की ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना में इस बात को पहचाना गया कि पर्याप्त बुनियादी सुविधाओं का अभाव तेज वृद्धि के मार्ग की प्रमुख बाधा है। तेज आर्थिक वृद्धि के लिए बुनियादी सुविधाओं के विकास के महत्व को पहचानते हुए भारत सरकार ने ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना (2007-12) के अंत तक बुनियादी सुविधाओं

**सारणी 1 : बुनियादी सुविधाओं पर संशोधित अनुमानित निवेश**

(2006-07 मूल्यों पर ₹ बिलियन)

	दसवीं योजना	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	ग्यारहवीं योजना
जीडीपी	178,408.77	47,171.87	50,035.45	55,638.00	57,929.04	63,142.65	271,917.00
सरकारी निवेश	6,940.06	1,995.39	2,380.54	2,629.63	2,908.32	3,199.04	13,112.93
निजी निवेश	2,252.20	1,042.68	1,211.38	1,398.66	1,692.27	2,084.13	7,429.12
<b>कुल</b>	<b>9,19,225</b>	<b>3,038.07</b>	<b>3,591.92</b>	<b>4,02,829</b>	<b>4,600.59</b>	<b>5,283.16</b>	<b>20,542.05</b>
<b>जीडीपी के प्रतिशत के रूप में निवेश</b>							
सरकारी निवेश	3.89	4.23	4.76	4.90	5.02	5.07	4.82
निजी निवेश	1.26	2.21	2.42	2.61	2.92	3.30	2.73
<b>कुल</b>	<b>5.15</b>	<b>6.44</b>	<b>7.18</b>	<b>7.51</b>	<b>7.94</b>	<b>8.37</b>	<b>7.55</b>

**स्रोत:** ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना का मध्यावधि आकलन, योजना आयोग।

के विकास पर व्यय बढ़ाकर जीडीपी के 8 प्रतिशत से अधिक करने की योजना बनायी। ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना के दौरान बुनियादी सुविधाओं के लिए कुल संशोधित अनुमानित व्यय की राशि 21 ट्रिलियन रुपये है।

4. बुनियादी सुविधाओं में कुल निवेश आधार वर्ष (2006-07) में जीडीपी के 5.7 प्रतिशत था जो कि बढ़कर योजनावधि के अंतिम वर्ष में लगभग 8.0 प्रतिशत हो गया। बुनियादी सुविधाओं के लिए बजट आबंटन बढ़ाने के अलावा इस क्षेत्र में निवेश बढ़ाने के लिए सरकार इस क्षेत्र में सहभागी होने और निवेश करने के लिए निजी क्षेत्र को प्रोत्साहित कर रही है। इसके परिणामस्वरूप, पिछले चार वर्षों के दौरान इस क्षेत्र में अनेक सरकारी-निजी भागीदारियां उभरी हैं। यह उल्लेखनीय है कि ग्यारहवीं योजना में बुनियादी सुविधाओं के कुल निवेश में निजी क्षेत्र का योगदान लगभग 36 प्रतिशत था।

**बारहवीं योजना के दौरान बुनियादी सुविधा क्षेत्र में अनुमानित निवेश**

5. उच्च आर्थिक वृद्धि की सहायता के लिए बारहवीं योजनावधि के दौरान बुनियादी सुविधा क्षेत्र में अपेक्षित निवेश का अनुमान

लगभग 41 लाख करोड़ रुपये (बारहवीं योजना के एप्रोच पेपर में संशोधित अनुमान 45 लाख करोड़ रुपये) है। इसका अर्थ यह हुआ कि बुनियादी सुविधाओं में निवेश को आधार वर्ष (2011-12) के जीडीपी के लगभग 8.0 प्रतिशत से बढ़ाकर 2016-17 में जीडीपी के लगभग 10.0 प्रतिशत करना होगा। योजनावधि में कुल मिलाकर बुनियादी सुविधाओं में निवेश जीडीपी के लगभग 9.95 प्रतिशत रहने का अनुमान है। इस निवेश के वित्तपोषण के लिए सरकारी क्षेत्र से अधिक परिव्यय आवश्यक होगा किंतु इसके साथ ही निजी में भी आनुपातिक वृद्धि आवश्यक होगी। आगे, बारहवीं योजना में बुनियादी सुविधाओं में निजी निवेश का हिस्सा वास्तव में 50.0 प्रतिशत तक बढ़ाने की आवश्यकता है। किंतु बुनियादी सुविधाओं में निवेश पर इस अनुमान को सावधानीपूर्वक समझना होगा क्योंकि संपूर्ण योजनावधि में जीडीपी में नौ प्रतिशत वृद्धि का अनुमान है। किंतु किसी भी स्थिति में, जीडीपी वृद्धि सात या आठ प्रतिशत रहने के बावजूद, यदि हम बुनियादी सुविधा क्षेत्र में जीडीपी के लगभग दस प्रतिशत का निवेश चाहते हैं तो आवश्यक वित्तपोषण अत्यधिक होगा (सारणी 2)।

**सारणी 2 : बारहवीं पंच वर्षीय योजनावधि के दौरान बुनियादी सुविधाओं में अनुमानित निवेश**

(2006-07 के मूल्यों पर ₹ बिलियन)

	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	बारहवीं योजना
जीडीपी	68,825.49	75,019.78	81,771.56	89,131.00	97,152.80	411,900.64
जीडीपी की वृद्धि दर	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
जीडीपी के प्रतिशत के रूप में बुनियादी सुविधाओं में निवेश	9.00	9.50	9.90	10.30	10.70	9.95
बुनियादी सुविधाओं में निवेश	6,194.29	7,126.88	8,095.38	9,180.49	10,395.35	40,992.40

**स्रोत:** ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना का मध्यावधि आकलन, योजना आयोग।

## अब प्रश्न यह है कि हम इसका वित्तपोषण कैसे करेंगे?

6. प्रथम, इससे संबंधित कुछ मामलों को रेखांकित करने से पहले हमारे देश में बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण की सामान्य पद्धति देखना उचित होगा। योजना आयोग के अनुसार ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना के पहले तीन वर्षों के दौरान केंद्र सरकार के बजट की निधि से बुनियादी सुविधाओं के कुल निवेश के लगभग 45 प्रतिशत हिस्से का वित्तपोषण हुआ था। शेष 55 प्रतिशत ऋण वित्तपोषण (41 प्रतिशत) और इक्विटी वित्तपोषण (14 प्रतिशत) के बीच बंटा था। यह उल्लेखनीय है कि ऋण वित्तपोषण के अंतर्गत मात्र वाणिज्य बैंकों ने ही लगभग 21 प्रतिशत का वित्तपोषण किया था और शेष 10 प्रतिशत का वित्तपोषण एनबीएफसी ने किया था। विशेष रूप से वित्तपोषण के अन्य स्रोत जैसे कि बाह्य वाणिज्यिक उधार, इक्विटी, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश और बीमा कंपनियों में से प्रत्येक ने कुल बुनियादी सुविधाओं के 10 प्रतिशत से भी कम का वित्तपोषण किया।

7. अब, बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण का सामान्य स्वरूप देखने के बाद प्रश्न यह है कि क्या यह स्वरूप दीर्घकालिक रूप से टिकाऊ रहेगा? या हमारा देश इस मोर्चे पर जिन मुद्दों का सामना कर रहा उनमें इसे अलग प्रकार से रखेगा?

## बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण का मामला निधीयन में कमी

8. निधीयन में कमी वह सबसे महत्वपूर्ण मामला है जिसका हम इस संबंध में सामना करते हैं। योजना आयोग के मार्च 2010 के अनुमान

### सारणी 3: 2010-11 और 2011-12 के दौरान बुनियादी सुविधा वित्त में निधीयन की कमी

(₹ बिलियन)

निधि का स्रोत	अनुमानित आवश्यकता*	अनुमानित उपलब्धता#	निधीयन में कमी
वाणिज्य बैंक	2,674.80	2,020.27	1,256.85
एनबीएफसी@	1,246.99	1,006.51	
बीमा कंपनियां	520.46	423.30	
बाह्य वाणिज्यिक उधार	769.84	505.15	
कुल ऋण निधि	5,212.08	3,955.23	
इक्विटी\$	1,864.56	1,845.71	18.85
<b>कुल</b>	<b>7,076.64</b>	<b>5,800.94</b>	<b>1,275.70</b>

मौजूदा पद्धति के अनुसार, # प्रवृत्ति के अनुसार @ आईआईएफसीएल सहित \$ विदेशी प्रत्यक्ष निवेश सहित

स्रोत: योजना आयोग (2010), 'बुनियादी सुविधा निर्माण: चुनौतियां और अवसर - बुनियादी सुविधाओं का वित्तपोषण' पर सम्मेलन, मार्च 2010.

के अनुसार बुनियादी सुविधा क्षेत्र के वित्तपोषण के विविध स्रोतों की हाल की प्रवृत्ति के अनुसार ग्यारहवीं पंच वर्षीय योजना के अंतिम दो वर्षों के दौरान निधीयन की कमी 1,275.70 बिलियन रुपये रहने की संभावना है जो कि कुल अनुमानित आवश्यकता के लगभग 18 प्रतिशत है (सारणी 3)। मार्च 2010 के बाद अर्थव्यवस्था में आयी मंदी ने ग्यारहवीं योजना के दौरान बुनियादी सुविधा क्षेत्र में निधीयन की कमी को और बढ़ा दिया। यूरो क्षेत्र के संकट के संदर्भ में, बाह्य वाणिज्यिक उदार के मार्ग से बाह्य संसाधनों तक पहुंच और कठिन बन सकती है जिससे निधीयन की कमी और बढ़ेगी।

## राजकोषीय भार

9. हमने पहले ही देखा है कि बुनियादी सुविधा क्षेत्र के निवेश में से लगभग आधा सरकार ने बजट आबंटन के माध्यम से किया था। यहां यह बात ध्यान देने योग्य है कि सरकारी निधि में अन्य बातों के साथ-साथ शिक्षा, स्वास्थ्य, रोजगार उत्पत्ति का भी ध्यान रखना होता है। बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण में सरकार की सीमा को देखते हुए, विशेष रूप से नियम आधारित राजकोषीय नीतिगत संरचना के संदर्भ में, यह महत्वपूर्ण है कि बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण के अन्य स्रोतों की खोज की जाए।

## वाणिज्य बैंकों का आस्ति-देयता बेमेल

10. बजट सहायता के बाद, बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण में अगला स्थान वाणिज्य बैंकिंग क्षेत्र का था। किंतु यह सर्वज्ञात स्थिति है कि ये वे संस्थाएं हैं जो मुख्यतः अल्पावधि देयताओं पर बल देती हैं जिससे बुनियादी सुविधाओं के दीर्घकालिक वित्तपोषण में इनकी एक सीमा है। यही कारण है कि ऐसा करने से वे गंभीर आस्ति-देयता बेमेल की स्थिति में आ जाती हैं।

## टेकआउट वित्तपोषण

11. टेकआउट वित्तपोषण से बैंकों को अवसर मिल जाता है कि वे बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण संबंधी अपने एक्सपोजर से अपने तुलनपत्र को मुक्त कर लें और नयी परियोजनाओं के लिए उधार दें और इससे उनकी आस्ति-देयता की स्थिति में भी सुधार होता है। दूसरे शब्दों में, टेकआउट वित्तपोषण से मध्यावधि निधि की सहायता से दीर्घावधि परियोजनाओं का वित्तपोषण किया जा सकता है। किंतु अनेक कारकों के कारण यह प्रणाली सशक्त रूप से नहीं उभर सकी। एक महत्वपूर्ण कारण यह है कि इस मॉडल में जोखिम और लाभ के संतुलित वितरण की कल्पना नहीं की जा सकती। एक तर्क बार-बार

दिया जाता है कि बैंक परियोजना की शुरुआत से ऋण और चलनिधि की जोखिम का विचार करते हैं किंतु एक बार परियोजना आर्थिक रूप से सक्षम हो जाए तब ऋण को वापस ले लेने से मौसमी ऋणों पर प्रतिफल पाने का अवसर हाथ से निकल जाता है। इसके अलावा, यदि मूल उधारदाता/बैंकों से यह अपेक्षित हो कि वे अपने सुरक्षा हित से पूर्णतः अलग हो जाए तो उनका शेष एक्सपोजर टेकआउट वित्तपोषक की वरीयता में दूसरे स्थान पर होगा।

## बीमा और पेंशन निधियों का निवेश दायित्व

12. आस्ति-देयता बेमेल की दृष्टि से बीमा और पेंशन निधियां बुनियादी सुविधाओं में निवेश के लिए सर्वाधिक उपयुक्त संस्थाएं हैं। वाणिज्य बैंकिंग क्षेत्र के विपरीत इसका कारण यह है कि ये संस्थाएं दीर्घकालिक देयताओं पर ध्यान देती हैं। किंतु इन संस्थाओं द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों में अपनी निधियों का निवेश करने की बाध्यता से उनका दायरा सीमित हो जाता है। निसंदेह, इससे केंद्र सरकार के सकल राजकोषीय घाटे के वित्तपोषण में सहायता हो जाती है जिससे केंद्र सरकार अधिक निवेश कर पाती है। किंतु इससे बुनियादी सुविधा क्षेत्र में इन संस्थाओं का प्रत्यक्ष निवेश सीमित हो जाता है।

## सक्षम और सक्रिय कारपोरेट बांड बाजार की आवश्यकता

13. भारत में पारंपरिक रूप से बैंकों के प्रभुत्व वाली वित्तीय प्रणाली रही है जिसमें कारपोरेट ऋण/सार्वजनिक जमाराशि/एफसीसीबी या निजी प्लेसमेंट के माध्यम से संसाधन जुटाते हैं। इसका कारण संभवतः संयुक्त रूप से अनेक कारक होते हैं जैसे कि बैंकों को ऋण का वित्तपोषण सरल लगता है क्योंकि इसमें बांडों के विपरीत ऋण को बाजार के अनुसार अंकित नहीं करना पड़ता, मजबूत दीवालिया कानून का अभाव है, निवेशक आधार सीमित है, निर्गमकर्ताओं की संख्या सीमित है, आदि। किंतु इससे सामान्य रूप से सक्षम और सक्रिय कारपोरेट बांड बाजार के विकास और विशेष रूप से बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण की आवश्यकता कम नहीं हो जाती। सक्रिय कारपोरेट बांड बाजार बुनियादी सुविधा क्षेत्र के दीर्घकालिक निधियन के लिए उपयोगी होगा। किंतु रिजर्व बैंक, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड तथा भारत सरकार द्वारा किए गए अनेक उपायों के बावजूद भारत में कारपोरेट बांड बाजार बुनियादी सुविधा क्षेत्र का पर्याप्त वित्तपोषण करने की स्थिति से काफी दूर है।

## शहरी बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण के लिए नगरपालिका बांड बाजार का विकास

14. तेज शहरीकरण के संदर्भ में शहरी बुनियादी सुविधाओं का महत्व काफी बढ़ गया है जिसके लिए बड़े पैमाने पर वित्तपोषण की आवश्यकता होने के कारण सरकार से शहरी स्थानीय निकायों या नगरपालिकाओं को होने वाले पारंपरिक राजकोषीय अंतरण अब पर्याप्त नहीं माने जाते। इन निकायों ने सरकारी-निजी भागीदारी, शहरी आस्तियों का अधिक उत्पादकता के लिए उपयोग, कार्बन ऋण तक पहुंच आदि जैसी वित्तपोषण की अपारंपरिक पद्धतियों को प्रयोग करके देखा किंतु इससे वित्तीय आवश्यकता पूरी नहीं होती। इस समस्या का एक हल यह हो सकता है कि नगरपालिका बांड बाजार का विकास किया जाए। वर्तमान में इस बाजार का आकार अपर्याप्त है और यह अहमदाबाद, नाशिक के साथ ही बंगलुरु के आसपास की नगरपालिकाओं तक ही सीमित है। इस बात को देखते हुए कि जवाहर नेहरू नेशनल अर्बन रिनोवल मिशन के 63 शहरों की नगरपालिकाओं की ऋण रेटिंग नियमित रूप से जारी की जाती है और इनमें से बहुत कम को निवेश की श्रेणी मिली है, इस बात की आवश्यकता है कि इन्हें बाजारों में पहुंच का अवसर देना चाहिए। नगरपालिका बांडों के लिए द्वितीयक बाजार के अभाव के कारण बांडों की रेटिंग, नगरपालिका निकायों द्वारा अपनायी गयी पद्धति, बांड की चुकौती के लिए नगदी के प्रवाह की उत्पत्ति के लिए उपयोगकर्ता प्रभारों की पर्याप्तता, एस्क्रो प्रणाली की उपलब्धता कुछ ऐसे मामले हैं जिन पर ध्यान देने की आवश्यकता है ताकि निवेश को प्रोत्साहन मिल सके।

## उपयोगकर्ता प्रभारों की अपर्याप्तता

15. यह बात काफी लोग जानते हैं कि भारत में बुनियादी सुविधाओं का एक बड़ा भाग (विशेष रूप से सिंचाई, जलापूर्ति, शहरी स्वच्छता और राज्य मार्ग परिवहन) विनियामक, राजनैतिक और वास्तविक क्षेत्र में कानूनी बाधाएं जैसे विभिन्न कारणों से वाणिज्यिकीकरण के लिए उपयुक्त नहीं है। इसके कारण सरकार इन क्षेत्रों पर पर्याप्त उपयोगकर्ता प्रभार लगाने की स्थिति में नहीं है। बुनियादी सुविधाओं की परियोजनाओं पर उपयोगकर्ता प्रभार की अपर्याप्तता बुनियादी सुविधाओं के ऋण की चुकौती पर नकारात्मक प्रभाव पड़ता है। सामान्यतः ऐसे ऋण स्वतंत्र रूप से लिए जाते हैं और ये नकदी के प्रवाह पर अत्यधिक निर्भर होते हैं। अतः परियोजनाओं की वित्तीय रूप से सुदृढ़ता के लिए लेवी और उपयोगकर्ता प्रभार की वसूली आवश्यक है।

## कानूनी और प्रक्रिया संबंधी मामले

16. ऊपर कहे अनुसार, बुनियादी सुविधाओं के विकास में प्रारंभिक अवधि लंबी होती है और कानूनी और प्रक्रिया संबंधी अनेक मामले भी होते हैं। बुनियादी सुविधाओं के विकास से संबंधित समस्याओं के दायरे में बुनियादी सुविधा परियोजना के लिए भूमि के अधिग्रहण से लेकर पर्यावरण संबंधी अनापत्ति पत्र शामिल हैं। कई बार इसमें कानूनी मुद्दे होते हैं जससे प्रक्रियात्मक विलंब बढ़ता है। इन कारणों से निवेशकों की जोखिम लेने की और बैंकों द्वारा बुनियादी सुविधाओं के विकास के लिए निधि लगाने की इच्छा प्रभावित होती है।

17. बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण संबंधी विभिन्न मामलों को देखते हुए सबसे पहले हमें यह देखना होगा कि इस क्षेत्र में निधि आपूर्ति को सुलभ बनाने के लिए हमने अब तक क्या किया है। इससे हमें यह समझने में मदद मिलेगी कि इस संबंध में और क्या किया जा सकता है। वस्तुतः यह देखना महत्वपूर्ण है कि केंद्र सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक दोनों ने इस क्षेत्र में निधि आपूर्ति को सुलभ बनाने के लिए विशेष रूप से हाल की अवधि में अनेक उपाय किए हैं।

### केंद्र सरकार द्वारा किए गए उपाय

#### बुनियादी सुविधा की परियोजनाओं में सरकारी-निजी साझेदारी

18. सरकार को नियम आधारित राजकोषीय नीति की संरचना के संदर्भ में कड़ी बजटीय बाधाओं का सामना करना पड़ता है, अतः यह आवश्यक था कि बुनियादी सुविधा क्षेत्र में अधिक निवेश करने के लिए निजी क्षेत्र को प्रोत्साहित किया जाए। इसके कारण सरकार ने बुनियादी सुविधा क्षेत्र में सरकारी-निजी साझेदारी को प्रोत्साहन देना शुरू किया। पीपीपी प्रणाली में वापसी खरीद गारंटी, एस्करो व्यवस्था, उधारदाताओं को प्रतिस्थापना अधिकार आदि से परियोजना की सक्षमता बढ़ाने के लिए ऋण विस्तार की सुविधा होती है। सरकार ने पीपीपी परियोजनाओं की संरचना और पंचाट के संबंध में दस्तावेजों और प्रक्रिया के मानकीकरण के लिए अनेक उपाय किए। इससे पीपीपी परियोजनाओं की स्थापना से संबंधित मामलों में पारदर्शिता बढ़ गयी।

#### क्रियाविधि के सरलीकरण के लिए विभिन्न समितियों का गठन

19. बुनियादी सुविधा क्षेत्र में अधिक निजी निधीयन को बढ़ावा देने के लिए सरकार ने हाल की अवधि में अनेक समितियों का गठन किया। इनमें अन्य के साथ बुनियादी सुविधा समिति, बुनियादी सुविधा कैबिनेट समिति, पीपीपी अप्रेजल समिति और एम्पॉवर्ड समिति शामिल है। इनका मुख्य लक्ष्य नीतियों को सुसंगत बनाना था ताकि बुनियादी

सुविधाओं का समय पर विकास हो सके और एक ऐसी संस्थागत संरचना तैयार हो सके जो बुनियादी सुविधा क्षेत्र में अधिक निधि लाने में सहायता करेगी।

### वाइएबिलिटी गॉप निधीयन

20. वाइएबिलिटी गॉप निधीयन की शुरुआत 2006 में हुई थी जिसमें किसी भी केंद्रीय मंत्रालय, राज्य सरकार, सांविधिक संस्था या स्थानीय निकाय द्वारा शुरू की गयी पीपीपी परियोजनाओं की कुल पूंजीगत लागत के 20 प्रतिशत का अनुदान केंद्र सरकार देती है। इस योजना का लक्ष्य वाणिज्यिक रूप से दुर्बल परियोजनाओं के वित्तपोषण के लिए पीपीपी परियोजनाओं को पूंजी अनुदान उपलब्ध कराना था। अनुदान का स्तर परियोजना की लागत और उस राजस्व प्राप्ति के बीच का निवल वर्तमान मूल्य होता है जो कि पूर्वनिर्धारित पद्धति से लगाए जाने वाले उपयोगकर्ता शुल्क के आधार पर रियायत की अवधि में प्राप्त होगा।

### विदेशी प्रत्यक्ष निवेश और बुनियादी सुविधाओं का विकास

21. बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण को आसान बनाने के लिए खनन, बिजली, नागरी उड्डयन क्षेत्र, निर्माण और विकास परियोजनाएं, औद्योगिक पार्क, पेट्रोलियम और नैसर्गिक वायु क्षेत्र, दूरसंचार और विशेष आर्थिक जोन्स जैसे कुछ क्षेत्रों में स्वचलित माध्यम के अंतर्गत 100 प्रतिशत विदेशी प्रत्यक्ष निवेश की अनुमति दी गयी। इसके अलावा, नागरी उड्डयन क्षेत्र (देशी एयरलाइन्स (49 प्रतिशत से अधिक), मौजूदा हवाई अड्डे (74 प्रतिशत से अधिक और 100 प्रतिशत तक); बुनियादी सुविधा/सेवा क्षेत्र में निवेश करने वाली कंपनियां (दूरसंचार छोड़कर); पेट्रोलियम और नैसर्गिक वायु क्षेत्र - शुद्धिकरण पीएसयू कंपनियां; दूरसंचार - मूल और सेल्युलर सेवा (49 प्रतिशत से अधिक और 74 प्रतिशत तक), गेटवे के साथ आईएसपी, रेडियो पेजिंग, एंड टू एंड बैंडविड्थ (49 प्रतिशत से अधिक और 74 प्रतिशत तक), गेटवे के बिना आईएसपी (49 प्रतिशत से अधिक); सॉफ्टवेयर (74 प्रतिशत तक) और टाइटेनियमयुक्त खनिज और कच्चा माल (100 प्रतिशत) जैसे कुछ क्षेत्रों में सरकारी अनुमोदन मार्ग के माध्यम से भी विदेशी प्रत्यक्ष निवेश की अनुमति दी गयी।

### इंडिया इंफ्रास्ट्रक्चर फाइनेंस कंपनी (आईआईएफसीएल) की स्थापना

22. बुनियादी सुविधा क्षेत्र को दीर्घावधि मीयादी ऋण उपलब्ध कराने के लिए केंद्र सरकार द्वारा आईआईएफसीएल की स्थापना करना एक

और महत्वपूर्ण घटना थी। आईआईएफसीएल परियोजना कंपनियों को प्रत्यक्ष उधार देने और बैंकों तथा अन्य वित्तीय संस्थाओं को पुनर्वित्त उपलब्ध कराती है। आईआईएफसीएल बुनियादी सुविधा क्षेत्र की परियोजनाओं को कुल परियोजना लागत के 20 प्रतिशत तक निधि उपलब्ध करा सकती है। हाल ही में आईआईएफसीएल ने उसकी टेकआउट वित्त योजना में कुछ संशोधन किए हैं जिससे बुनियादी सुविधा ऋण सस्ते हो जाएंगे। इसके अलावा, आईआईएफसीएल ने सभी सहभागियों को अच्छा व्यवहार मिलना सुनिश्चित करने के लिए अपने टेकआउट वित्तपोषण के लिए पारदर्शिता और प्रतिस्पर्धी मूल्य निर्धारण का निर्णय किया है। इस परिवर्तन से सभी विकासकों को उनकी मात्रा को हिसाब में लिए बिना आईआईएफसीएल से समान व्यवहार मिलेगा जो कि परियोजना की रेटिंग के आधार पर होगा।

## आईआईएफसीएल की टेकआउट वित्त योजना में छूट

23. आईआईएफसीएल की हाल में घोषित टेकआउट वित्त योजना की मूल्यन प्रणाली अब परियोजना की रेटिंग के आधार पर है और तत्काल घोषित की जाती है। टेकआउट के समय संबंधी नियमों को भी परिवर्तित किया गया है। जहां सड़क की परियोजनाओं में टेकआउट वाणिज्यिक परिचालन तिथि के बाद किया जा सकता है, वहीं दूसरे क्षेत्रों के संबंध में इसे शिथिल करके छह माह किया गया। मौजूदा मानदंडों के तहत परियोजना की निर्धारित वाणिज्यिक परिचालन तिथि के एक वर्ष बाद ही टेकआउट वित्तपोषण किया जा सकता है। अन्य महत्वपूर्ण परिवर्तन यह है कि अब टेकआउट वित्तपोषण के लिए विकासक भी प्रयास कर सकते हैं जबकि पहले केवल बैंकों के लिए ही यह विकल्प उपलब्ध था। इसके अलावा, आईआईएफसीएल को कमीशन के भुगतान के बजाय टेकआउट वित्त योजना के तहत अब उधारकर्ता के पक्ष में आ रहे ब्याज के एक निश्चित प्रतिशत तक का मुआवजा उधारदाता को मिलेगा। साथ ही, आईआईएफसीएल द्वारा लगाये जाने वाले ब्याज की दरें अब विवेकाधीन नहीं बल्कि पारदर्शी हैं।

## बुनियादी सुविधा ऋण निधि का गठन

24. 2011-12 के केंद्रीय बजट में केंद्रीय वित्त मंत्री ने बुनियादी सुविधा ऋण निधि (आईडीएफ) के गठन की घोषणा की ताकि बुनियादी सुविधा की परियोजनाओं को दीर्घावधि ऋण अधिक मिल सके। तदनुसार, भारतीय रिजर्व बैंक और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने नवंबर 2011 में आईडीएफ, जो कि या तो पारस्परिक निधि (न्यास) (आईडीएफ-एमएफ) या एनबीएफसी (कंपनी) (आईडीएफ-एनबीएफसी) हो सकती है, के गठन के लिए

विस्तृत दिशानिर्देश अधिसूचित किए। अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को अनुमति है कि वे आईडीएफ-एमएफ और आईडीएफ-एनबीएफसी के प्रायोजक के रूप में कार्य कर सकते हैं जिसके लिए उन्हें कुछ शर्तों पर रिजर्व बैंक से पूर्वानुमति लेनी होगी। इसके अलावा, आईडीएफ में बाह्य निधि को प्रोत्साहित करने के लिए भारत सरकार आईडीएफ द्वारा लिए गए उधार पर ब्याज भुगतान पर विथहोल्डिंग कर 20 प्रतिशत से कम करके 5 प्रतिशत करने का विचार कर रही है। आईडीएफ की आय को भी आय कर से छूट देने का विचार चल रहा है। आईडीएफ-एनबीएफसी न्यूनतम पांच वर्ष की अवधि के रुपया या डॉलर मूल्यवर्गित बांड जारी करके संसाधन जुटा सकती है। आईडीएफ से अपेक्षित है कि वे बीमा कंपनियों, पेंशन निधि और अन्य दीर्घावधि स्रोतों से निधि को बुनियादी सुविधा क्षेत्र में लाएं। इससे बुनियादी सुविधा परियोजनाओं को विदेशी मुद्रा निधि का वैकल्पिक स्रोत प्राप्त होगा। किंतु, इस मॉडल की सफलता के आकलन के समय कुछ बातों को ध्यान में रखना आवश्यक है। बुनियादी सुविधा वित्तपोषण से कुछ चुनौतियां सामने आती हैं, जैसे मूर्त प्रतिभूति की कमी, ऋण-आस्ति का ऊंचा अनुपात, दीर्घ कार्यान्वयन और चुकौती की अवधि आदि। बैंकों और वित्तीय संस्थाओं ने इन जोखिमों के आकलन और मूल्यन में वर्षों से अनुभव और कुशलता प्राप्त की है। आईडीएफ को इन मामलों में गंभीर चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है। अतः इन निधियों को प्राप्त अनुमति के अनुसार ये पीपीपी में और संतोषजनक वाणिज्यिक परिचालनों का कम से कम एक वर्ष पूरा होने बाद बुनियादी सुविधा परियोजनाओं द्वारा परिचालन की शुरुआत के बाद ही निवेश कर सकती हैं। निसंदेह, उच्च जोखिम-प्रतिलाभ संरचना के तहत पीपीपी परियोजनाओं के संदर्भ में भी आईडीएफ-एमएफ का गठन किया जा सकता है। यदि किसी बैंक के पास पारस्परिक निधि है तो वह बुनियादी सुविधा ऋण निधि प्रारंभ कर सकता है, निजी इक्विटी और महत्वपूर्ण निवेशकों सहित अन्य निवेशकों से संसाधन जुटा सकते हैं और आगम का बुनियादी सुविधा परियोजनाओं में निवेश कर सकते हैं। इस प्रकार, बुनियादी सुविधा परियोजनाओं का जिस प्रकार वित्तपोषण किया जा रहा है उसमें आईडीएफ परिवर्तन लाने का कार्य कर सकते हैं।

## बुनियादी सुविधा बांडों के माध्यम से खुदरा निवेशक आधार बढ़ाना

25. बुनियादी सुविधा वित्तपोषण को और बढ़ाने के लिए भारत सरकार ने आईएफसीआई, आईडीएफसी, एलआईसी और बुनियादी सुविधा वित्तपोषण करने वाली फर्मों को आय कर अधिनियम के तहत निवेश के वर्ष में 20,000 रुपये तक के कर से राहत के दीर्घावधि

बुनियादी सुविधा बांड जारी करने की अनुमति दी है। सरकार ने नामित वित्तीय संस्थाओं द्वारा जारी इन बांडों को ही कर-मुक्त रखा है। ऐसा लिखत शुरू होने से बुनियादी सुविधा की परियोजनाओं के लिए निधि जुटाने के लिए खुदरा आधार प्राप्त किया जा सकता है। जुटाए जाने वाले प्रस्तावित 30 बिलियन रुपये में से भारतीय राष्ट्रीय हाइवे प्राधिकरण तथा रेलवे वित्त निगम द्वारा 10-10 बिलियन रुपये और हुडको द्वारा 50 बिलियन रुपये जुटाए जाएंगे।

### रिज़र्व बैंक द्वारा किए गए उपाय

26. रिज़र्व बैंक ने बुनियादी परियोजनाओं की ओर ऋण का प्रवाह सुकर बनाने के लिए कई विनियामक उपाय करने के साथ-साथ कुछ रियायतें दी हैं। मैं इनमें से कुछ उपायों के बारे में संक्षेप में उल्लेख करूंगा।

### बुनियादी सुविधाओं के विकास के लिए विदेशी मुद्रा भंडार का उपयोग

27. भारत में 2000 के दशक में विदेशी मुद्रा भंडार में वृद्धि होने और बुनियादी सुविधाओं संबंधी बाधाएं बढ़ने तथा इसके वित्तपोषण के घाटे के कारण बुनियादी सुविधा क्षेत्र में विदेशी मुद्रा भंडार का उपयोग करने की संभावना पर चर्चा शुरू हुई थी। ऐसे कार्य के लिए विदेशी मुद्रा भंडार का उपयोग करना इसके लक्ष्य के अनुकूल नहीं है, अतः एक विशेष और सीमित माध्यम बनाया गया। तदनुसार, लंदन में आईआईएफसी (यूके) लिमिटेड का निगमन किया गया और अप्रैल 2008 में इसकी स्थापना हुई। इस योजना के तहत आईआईएफसी की इस विदेशी विशेष प्रयोजन संस्था द्वारा जारी पूर्णतः सरकारी गारंटीयुक्त विदेशी मुद्रा में मूल्यवर्गित बांडों में रिज़र्व बैंक चरणबद्ध रूप से कुल 5 बिलियन अमरीकी डॉलर तक की राशि का निवेश करता है। इस प्रकार से जुटायी गयी निधि का उपयोग वह कंपनी भारत में बुनियादी सुविधाओं की परियोजनाओं का कार्यान्वयन करने वाली भारतीय कंपनियों को उधार देने में और/या किसी मौद्रिक प्रभाव को उभारे बिना भारत के बाहर पूंजी व्यय के लिए ऐसी परियोजनाओं के सह-वित्त के रूप में कर सकती है।

### एक्सपोजर मानदंडों का विस्तार

28. इस बात को देखते हुए कि बुनियादी सुविधाओं की परियोजनाओं में सामान्तः बड़ी राशि की आवश्यकता होती है, भारतीय रिज़र्व बैंक के वर्तमान दिशानिर्देशों में बुनियादी सुविधाओं के लिए उधार एक्सपोजर की सीमा बढ़ायी गयी। ऋण एक्सपोजर की उच्चतम

सीमा एकल उधारकर्ता के मामले में पूंजी निधि के 15 प्रतिशत और उधारकर्ता समूह के मामले में पूंजी निधि के 40 प्रतिशत है। किसी एकल उधारकर्ता को ऋण एक्सपोजर बैंक की पूंजी निधि के 15 प्रतिशत के एक्सपोजर के मानदंड से अतिरिक्त 5 प्रतिशत बढ़ सकती है (अर्थात् 20 प्रतिशत तक) और उधारकर्ता समूह के मामले में यह सीमा अतिरिक्त 10 प्रतिशत तक बढ़ सकती है (अर्थात् 50 प्रतिशत तक) बशर्ते अतिरिक्त ऋण एक्सपोजर बुनियादी सुविधाओं की परियोजनाओं को ऋण देने के लिए हो।

### बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण के संदर्भ में आस्ति-देयता प्रबंधन

29. बुनियादी सुविधा परियोजनाओं की दीर्घावधि वित्तपोषण की आवश्यकता पूरी करने और आस्ति-देयता प्रबंधन के मामलों पर ध्यान देने के लिए बैंकों को अनुमति दी गयी है कि वे आईडीएफसी/ अन्य वित्तीय संस्थाओं के साथ मिलकर टेकआउट वित्तपोषण की व्यवस्था कर सकते हैं। इसके अलावा, बैंकों को यह भी अनुमति दी गयी है कि वे बुनियादी सुविधा क्षेत्र में पांच वर्ष से अधिक अवशिष्ट अवधिपूर्णता के प्रति उनके एक्सपोजर की सीमा तक न्यूनतम पांच वर्ष की अवधिपूर्णता वाले दीर्घावधि बांड जारी कर सकते हैं।

### गारंटी जारी करना

30. बुनियादी सुविधा परियोजनाओं को उधार देने संबंधी विशेषताओं, अर्थात् उधारदाता के लिए आकलन कुशलता का उच्च स्तर और परियोजना की अवधि के समरूप अवधिपूर्णता के संसाधनों की उपलब्धता, को ध्यान में रखते हुए बैंकों को अनुमति दी गयी है कि वे बुनियादी सुविधा परियोजनाओं के संबंध में अन्य उधारदाता संस्थाओं के पक्ष में गारंटी जारी कर सकते हैं बशर्ते गारंटी जारी करने वाला बैंक परियोजना की लागत के कम से कम पांच प्रतिशत तक परियोजना में निधिकृत हिस्सा ले और परियोजना का सामान्य ऋण आकलन, निगरानी और अनुवर्ती कार्रवाई करें।

### प्रवर्तकों की इक्विटी का वित्तपोषण

31. बैंकों को अनुमति दी गयी है कि वे कुछ शर्तों पर उन मामलों में प्रवर्तकों की इक्विटी का वित्तपोषण कर सकते हैं जहां प्रस्ताव में भारत स्थित बुनियादी सुविधा परियोजनाओं के कार्यान्वयन या परिचालन के कार्य करने वाली विद्यमान कंपनी में शेयरों के अधिग्रहण की बात शामिल हो।

### पूंजी बाजार एक्सपोजर में छूट

32. बैंकों द्वारा बुनियादी सुविधा के लिए उधार देने को प्रोत्साहित करने के लिए, उधारदाता बैंक में बंधक रखी गयी बुनियादी सुविधा

परियोजनाओं के विशेष प्रयोजनीय साधन (एसपीवी) में प्रवर्तकों के हिस्से को बैंकों के पूंजी बाजार एक्सपोजर में शामिल न करने की छूट दी गयी है।

### अनरेटेड बांडों में निवेश की अनुमति

33. बैंकों द्वारा बुनियादी सुविधा के लिए अधिक उधार देने को प्रोत्साहित करने के लिए बैंकों को अनुमति दी गयी है कि वे बुनियादी सुविधा के कार्य करने वाली कंपनियों के अनरेटेड बांडों में निवेश कर सकते हैं किंतु यह गैर-सूचीबद्ध एसएलआर से भिन्न प्रतिभूतियों के संबंध में 10 प्रतिशत की उच्चतम सीमा के भीतर होना चाहिए।

### निवेश के श्रेणीकरण में छूट

34. बुनियादी सुविधा की परियोजना के कार्य करने वाली कंपनियों के सात वर्षों की न्यूनतम अवशिष्ट अवधिपूर्णता वाले दीर्घावधि बांडों में बैंकों के निवेश को एचटीएम श्रेणी में रखने की छूट दी गयी है अर्थात् उन्हें बाजार के अनुसार चिह्नित करने की आवश्यकता नहीं है।

### आस्ति श्रेणीकरण संबंधी छूट

35. 31 मार्च 2008 से बैंकों के बुनियादी सुविधा परियोजना के खातों को अवमानक के रूप में श्रेणीबद्ध करने की छूट दी गयी बशर्ते पहले विचार किये अनुसार परियोजना की पूर्णता की तिथि के बाद वाणिज्यिक उत्पादन शुरू होने की तिथि दो वर्ष से अधिक हो (अन्य परियोजनाओं के संबंध में 6 माह)। 31 मार्च 2010 से, यदि 'मानक आस्ति' के रूप में श्रेणीबद्ध बुनियादी सुविधा की परियोजना ऋण उक्त दो वर्ष की अवधि के दौरान कभी भी पुनर्निधारित किया जाता है तो इसे मानक आस्ति के रूप में रखा जा सकता है यदि परिचालन शुरू होने की नयी तिथि रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित सीमा के भीतर हो और बशर्ते उक्त खाते की पुनर्निधारित तरीके से चुकौती जारी रहे।

36. हमारे पुनर्निधारित दिशानिर्देशों के तहत आस्ति श्रेणीकरण के लाभ लेने के लिए बैंकों के बुनियादी सुविधा एक्सपोजर अर्थात् पुनर्निधारित अग्रिमों और मूर्त प्रतिभूति की चुकौती अवधि के संबंध में कुछ विशेष शर्तों से छूट दी जाती है।

### बुनियादी सुविधा ऋण निधि

37. बुनियादी सुविधा क्षेत्र का वित्तपोषण बढ़ाने के लिए बुनियादी सुविधा ऋण निधि के महत्व को पहचानते हुए भारतीय रिजर्व बैंक ने विशेष मामले के रूप में अनेक विवेकाधीन छूटों की अनुमति दी। आईडीएफ-एनबीएफसी के प्रायोजक बैंक को इक्विटी के 49 प्रतिशत तक अंशदान करने की अनुमति दी गयी।

38. आईडीएफ-एनबीएफसी द्वारा टेक आउट वित्तपोषण की अधिक मात्रा को प्रोत्साहित करने के लिए उन्हें एकल परियोजनाओं के लिए उनकी पूंजी निधि के 50 प्रतिशत तक के टेक आउट की अनुमति दी गयी। बोर्ड के अनुमोदन की शर्त पर 10 प्रतिशत का अतिरिक्त एक्सपोजर भी लिया जा सकता है। मामला दर मामला आधार पर रिजर्व बैंककुछ शर्तों पर ऐसी संस्थाओं को और 15 प्रतिशत के अतिरिक्त एक्सपोजर की अनुमति देगा। इस प्रकार, एक्सपोजर पूंजी निधि के 75 प्रतिशत तक जा सकता है।

39. अन्य महत्वपूर्ण छूट यह है कि आईडीएफ-एनबीएफसी की पूंजी पर्याप्तता की गणना के लिए पीपीपी को कवर करने वाले बांड और वाणिज्यिक परिचालन से एक वर्ष से अधिक समय हो चुके सीओडी के बाद की परियोजनाओं को 50 प्रतिशत का कम जोखिम भारांक दिया जाएगा।

40. विदेशी मुद्रा प्रबंध अधिनियम (फेमा), 1999 के विद्यमान प्रावधानों के अंतर्गत रिजर्व बैंक ने पात्र अनिवासी निवेशकों (अर्थात् सरकारी धन निधि, बहुपक्षीय एजेंसियां, पेंशन निधि, बीमा निधि, धर्मदा निधि) की नयी श्रेणी द्वारा प्रत्यावर्तन आधार पर निवेश की अनुमति दी जो कि आईडीएफ-एनबीएफसी द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में मूल्यवर्गित बांडों और रुपया में होंगे तथा सेबी में पंजीकृत पारस्परिक निधियों के रूप में गठित आईडीएफ-एमएफ द्वारा जारी रुपया मूल्यवर्गित इकाइयों में होंगे। बदले में आईडीएफ मध्यस्थ के रूप में बुनियादी सुविधा परियोजनाओं को उधार देगा। इसके अलावा, सेबी में पंजीकृत एफआईआई, सेबी में पंजीकृत एचएनआई और एनआरआई को आईडीएफ-एनबीएफसी द्वारा जारी रुपया मूल्यवर्गित बांडों और सेबी में पंजीकृत देशी पारस्परिक निधि के रूप में गठित आईडीएफ एमएफ द्वारा जारी रुपया मूल्यवर्गित इकाइयों में निवेश करने की अनुमति दी गयी। ऐसे निवेशकों द्वारा पहला निवेश करने के समय सभी प्रतिभूतियों की मूल अवधिपूर्णता पांच वर्ष होगी और अवरुद्धता अवधि तीन वर्ष होगी। किंतु ऐसे सभी निवेश (एनआरआई निवेश छोड़कर) 10 बिलियन अमरीकी डॉलर की समग्र सीमा के भीतर होंगे (बुनियादी सुविधा ऋण में एफआईआई निवेश के लिए 25 बिलियन अमरीकी डॉलर की समग्र सीमा के भीतर होंगे)।

### अन्य छूट

41. बैंकों को अनुमति है कि वे सड़क/राजमार्ग परियोजनाओं संबंधी निर्माण-परिचालन-अंतरण मॉडल के अंतर्गत की वार्षिकी को और



उन मामलों में जहां यातायात का निश्चित स्तर प्राप्त न होने पर परियोजना के प्रायोजक को मुआवजे का प्रावधान होने पर टोल की वसूली के अधिकार को मूर्त प्रतिभूति के रूप में मान सकते हैं बशर्ते वार्षिकी प्राप्ति का अधिकार और टोल वसूली का अधिकार कानूनी रूप से लागू करने योग्य और अप्रतिसंहरणीय हो।

42. कुछ रक्षोपायों को देखते हुए जैसे कि बुनियादी सुविधा उधार के संबंध में उपलब्ध एस्करो खाते, बेजमानती अवमानक बुनियादी सुविधा ऋण खाते जो कि अवमानक के रूप में वर्गीकृत किए गए हैं, पर 15 प्रतिशत का कम प्रावधानीकरण लागू होगा (18 मई 2011 से 20 प्रतिशत)। कम प्रावधानीकरण का लाभ लेने के लिए बैंकों के पास नकदी के प्रवाह के प्रबंधन के लिए उचित प्रणाली होनी चाहिए और इन नकदी प्रवाहों पर स्पष्ट और कानूनी पहला दावा होना चाहिए।

43. बैंक कंपनी अधिनियम के अंतर्गत पंजीकृत उन विशेष प्रयोजनीय साधनों का वित्तपोषण कर सकते हैं जिनका गठन बुनियादी सुविधा परियोजनाओं के वित्तपोषण के लिए किया गया है। इसके लिए बैंकों को यह सुनिश्चित करना होगा कि इस ऋण/निवेश का उपयोग राज्य सरकारों के बजट के वित्तपोषण के लिए न किया जाए।

### ऋण डिफाल्ट स्वैप की शुरुआत

44. इसके अलावा, ऋण डिफाल्ट स्वैप की शुरुआत से बैंकों को एक्सपोजर के प्रबंधन में सहायता मिलेगी और साथ ही एकल उधारकर्ता सकल एक्सपोजर सीमा के संबंध में विद्यमान विनियामक निर्धारण से बाधित हुए बिना ऋण का दायरा बढ़ा सकेंगे और बुनियादी सुविधाओं तथा बड़ी फर्मों को उधार दे पाएंगे। 30 नवंबर 2011 से भारतीय रिजर्व बैंक ने बुनियादी सुविधा कंपनियों के गैर-सूचीबद्ध किंतु रेटेड बांडों पर और बुनियादी सुविधा कंपनियों द्वारा स्थापित विशेष प्रयोजनीय साधनों द्वारा जारी गैर-सूचीबद्ध/अनरेटेड बांडों पर ऋण डिफाल्ट स्वैप की अनुमति दी है। ऋण डिफाल्ट स्वैप लागू करने पर 2008-09 में वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान विनियामक चिंता बढ़ने के कारण एक चरणबद्ध दृष्टिकोण अपनाया गया जिसमें उत्पाद की सुरक्षा और प्रणालीगत स्थिरता के मामलों पर फोकस रखा गया था। इसका लक्ष्य यह था कि एक सामान्य ऋण डिफाल्ट स्वैप शुरू किया जाए जिसे बाजार आसानी से समझता है। ऋण डिफाल्ट स्वैप की संरचना ऐसी है कि वह अत्यधिक लिवरेज और जोखिम को सीमित रखेगा और साथ ही ऋण की जोखिम को भी कम करेगा। अतः उपयोगकर्ताओं को खुले ऋण डिफाल्ट स्वैप के क्रय, अर्थात् निहित जोखिम एक्सपोजर के बिना ऋण रक्षा का क्रय, की अनुमति नहीं है। उपयोगकर्ताओं को खुले ऋण

डिफाल्ट स्वैप को अपने पास रखने से रोकने के लिए ऋण की घटनाओं के मामले में भौतिक सुपुर्दगी अनिवार्य है। ऋण डिफाल्ट स्वैप बाजार में पारदर्शिता, जो कि वित्तीय संकट के दौरान अन्य बाजारों में प्रमुख चिंता थी, सुनिश्चित करने के लिए ऋण डिफाल्ट स्वैप लेनदेन के रिपोर्टिंग मंच पर बाजार निर्माताओं द्वारा लेनदेन की सूचना देना अनिवार्य किया गया है और साथ ही व्यापार रिपॉजिटरी द्वारा बाजार तथा विनियामकों को आवधिक सूचना दी जाएगी। इन उपायों से बुनियादी सुविधा कंपनियों द्वारा बांड जारी करने के कार्य को प्रोत्साहन मिलेगा।

### प्रतिभूतिकरण

45. ऋण के सुदृढ़ प्रतिभूतिकरण को सुगम बनाने के लिए रिजर्व बैंक ने मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण पर दिशानिर्देश जारी किए जो कि बुनियादी सुविधा ऋण सहित सभी श्रेणी के ऋणों पर लागू हैं। इस परिपत्र में अन्य के साथ ही वास्तविक विक्रय मानदंड, ऋण विस्तार, ऋण विस्तार सुविधा के प्रावधानों पर नीति, चलनिधि सुविधा के प्रावधान, हामीदारी सुविधा के प्रावधान, सेवाओं के प्रावधान, विशेष प्रयोजनीय साधनों द्वारा जारी प्रतिभूतियों में निवेश संबंधी विवेकाधीन मानदंड, प्रतिभूतिकरण लेनदेनों का लेखांकन व्यवहार, किए जाने वाले प्रकटीकरण पर विभिन्न दिशानिर्देश शामिल हैं। बाद में, विकसित अर्थव्यवस्थाओं को प्रभावित करने वाले वित्तीय संकट से मिली सीख, प्रतिभूतिकरण बाजार के विनियमन संबंधी अंतरराष्ट्रीय घटनाओं और आस्ति अंतरण पर लाभ प्राप्ति संबंधी विद्यमान विनियामक मानदंडों की हमारी समीक्षा, प्रत्यक्ष समनुदेशन के माध्यम से ऋण अंतरण से संबद्ध लेनदेनों और ऋण विस्तार के पुनर्निर्धारण को ध्या में लेते हुए भारतीय रिजर्व बैंक ने प्रतिभूतिकरण लेनदेन पर दिशानिर्देशों में संशोधन पर लोगों की टिप्पणियों के लिए 27 सितंबर 2011 को ड्राफ्ट परिपत्र जारी किया।

46. ड्राफ्ट दिशानिर्देशों का उद्देश्य 'वितरण के लिए उत्पन्न' कारोबारी मॉडल को हतोत्साहित करना है जिसमें ऋण की उत्पत्ति का एकमात्र लक्ष्य तत्काल प्रतिभूतिकरण और परियोजना ऋण के चरणों का प्रतिभूतिकरण होता था और वह भी कुल सवितरण पूरा होने से पहले होता था जिससे परियोजना कार्यान्वयन की जोखिम निवेशकों पर अंतरित हो जाती थी। इस ड्राफ्ट में अन्य बातों के अलावा न्यूनतम होल्डिंग अवधि, न्यूनतम रिटेंशन अनुपात, एकल ऋण के प्रतिभूतिकरण पर रोक, ऋण उत्पत्ति मानक, उचित सावधानी के मानक संबंधी मानदंड दिए गए हैं। ऐसी आशा है कि इन मानदंडों की शुरुआत से व्यवस्थित और सुदृढ़ प्रतिभूति बाजार का विकास होगा और उत्पत्तिकर्ता तथा निवेशकों के हितों में सुसंगतता आएगी।

47. रिजर्व बैंक द्वारा उठाए गए उक्त कदमों के परिणामस्वरूप बुनियादी सुविधा क्षेत्र के प्रति अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के एक्सपोजर में निरंतर वृद्धि हुई। बैंक ऋण के प्रतिशत के रूप में बुनियादी सुविधा ऋण में सुधार हुआ और यह मार्च 2003 के अंत के 3.61 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2011 के अंत में 13.36 प्रतिशत हो गया।

### कारपोरेट बांड बाजार

48. रिजर्व बैंक ने बाजार को अधिक सक्रिय बनाने के लिए कारपोरेट बांडों में रिपो पर दिशानिर्देश जारी किए। इसके अलावा, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा विनियमित सभी संस्थाएं फिन्डा विकसित मंच पर कारपोरेट व्यापार की सूचना देती हैं जिससे पारदर्शिता बढ़ती है और बेहतर मूल्य का पता लगाने में आसानी होती है। द्वितीयक बाजार में निपटान को सुगम बनाने के लिए रिजर्व बैंक ने विनियम के समाशोधन गृह को अनुमति दी है कि वह रिजर्व बैंक में निधि खाता रखे ताकि भुगतान बनाम सुपुर्दगी आधारित व्यापार के निपटान में आसानी हो। बाजार की स्थिति सुधारने के लिए प्राथमिक व्यापारियों को कारपोरेट्स के लिए उच्च एक्सपोजर सीमा की अनुमति दी गयी। ऊपर उल्लेख किए अनुसार, कारपोरेट बांडों की होल्डिंग से जुड़ी ऋण जोखिम से प्रतिरक्षा को आसान बनाने के लिए कारपोरेट बांडों पर ऋण डिफाल्ट स्वैप लागू किया। अन्य उपायों, अर्थात् बुनियादी सुविधा संबंधी कार्यों से संबद्ध कंपनियों, जिनके पास अवधिपूर्णाता तक धारित श्रेणी के तहत सात वर्ष की न्यूनतम अवशिष्ट अवधिपूर्णाता है, द्वारा जारी एसएलआर से भिन्न बांडों में निवेश को श्रेणीबद्ध करने की बैंकों को अनुमति सहित अन्य उपायों और सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में निवेश के रूप में प्रस्तावित एसएलआर ऋण प्रतिभूतियों में निवेश से यह आशा है कि बाजार को प्रोत्साहन मिलेगा।

49. वस्तुतः इन उपायों के परिणामस्वरूप कारपोरेट बांडों के लेनदेन की मात्रा 2008-09 के 1,458.28 बिलियन ₹ से कई गुना बढ़कर 2010-11 में 5,986.04 बिलियन ₹ हो गयी।

50. ऋण बाजार विदेशी निवेशकों के लिए खोलने के लिए सुविचारित दृष्टिकोण अपनाने के बावजूद बुनियादी सुविधा कंपनियों द्वारा जारी कारपोरेट बांडों में विदेशी संस्थागत निवेशकों के निवेश के लिए 25 बिलियन अमरीकी डॉलर की अलग सीमा उपलब्ध करायी गयी है जिसमें अवरुद्धता अवधि तीन वर्ष होगी। इस माध्यम के तहत के निवेश पारस्परिक निधि ऋण योजना (तीन बिलियन की सीमा वाले पात्र विदेशी निवेशकों के लिए) के माध्यम से या बुनियादी सुविधा कंपनियों द्वारा जारी बांडों में निवेश के माध्यम से किए जा सकते हैं, जिसमें पांच बिलियन अमरीकी डॉलर की निवेश सीमा के भीतर एक

वर्ष की अवरुद्धता अवधि के साथ और 17 बिलियन अमरीकी डॉलर की निवेश सीमा के साथ तीन वर्ष की अवरुद्धता अवधि होगी।

### ईसीबी नीतियों को उदार और उपयुक्त बनाना

51. बुनियादी सुविधा की परियोजनाओं का कार्य करने वाले कारपोरेट्स स्वचलित माध्यम के तहत वित्तीय वर्ष में 500 मिलियन अमरीकी डॉलर तक के बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) लेने के लिए पात्र हैं। यह सीमा बढ़ाकर 75 मिलियन अमरीकी डॉलर की गयी। बुनियादी सुविधा वित्त कंपनियां (आईएफसी) अर्थात् रिजर्व बैंक द्वारा आईएफसी के रूप में वर्गीकृत की गयी गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी) बकाया ईसीबी सहित उनकी स्वाधिकृत निधि के 50 प्रतिशत तक ईसीबी लेने के लिए पात्र हैं जिसका उपयोग ईसीबी नीति के तहत परिभाषित किए अनुसार वे बुनियादी सुविधा क्षेत्र को उधार देने के लिए करेंगी। इसके लिए उन्हें कुछ शर्तों का पालन करना होगा।

52. रिजर्व बैंक ने बुनियादी सुविधा क्षेत्र संबंधी ईसीबी नीति को सितंबर 2011 में और उदार बनाया। इस व्यवस्था के तहत प्रत्यक्ष विदेशी इक्विटी धारक (प्रदत्त पूंजी की न्यूनतम 25 प्रतिशत धारिता) और न्यूनतम 51 प्रतिशत धारिता वाले अप्रत्यक्ष विदेशी इक्विटी धारक मात्र बुनियादी सुविधा का विकास करने वाली भारतीय कंपनियों और बुनियादी सुविधा वित्त कंपनियों द्वारा जुटाए गए देशी ऋण के लिए ऋण देने के लिए पात्र होंगे और इसके लिए उन्हें रिजर्व बैंक से पूर्वानुमोदन की आवश्यकता नहीं होगी।

53. इसके अलावा, बुनियादी सुविधा क्षेत्र की विशिष्ट आवश्यकताओं को देखते हुए ईसीबी नीति की समीक्षा की गयी ताकि बुनियादी सुविधा क्षेत्र में कार्यरत भारतीय कंपनियों को कुछ शर्तों पर पूरक वित्त के रूप में अल्पावधि ऋण लेकर पूंजीगत माल आयात करने की अनुमति दी जा सके।

54. यद्यपि ईसीबी द्वारा रुपया ऋण के पुनर्वित्तीयन की अनुमति सामान्यतः नहीं दी जाती, किंतु बुनियादी सुविधा क्षेत्र में कार्यरत भारतीय कंपनियों को अब अनुमति दी गयी है कि वे रुपया ऋण के पुनर्वित्तीयन/देशी बैंकिंग प्रणाली से लिए ऋण के लिए, रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित कुछ शर्तों पर और अनुमोदन माध्यम के तहत, उनके द्वारा जुटाए गए नये ईसीबी का 25 प्रतिशत उपयोग में ला सकते हैं।

55. बुनियादी सुविधा क्षेत्र में कार्यरत भारतीय कंपनियों की विशिष्ट आवश्यकताओं को ध्यान में रखते हुए अनुमोदन माध्यम के तहत और एक बिलियन अमरीकी डॉलर की अधिकतम वार्षिक सीमा की शर्त पर अब उन्हें रेनमिन्बी में ईसीबी लेने की अनुमति दी गयी है।

## और क्या करने की आवश्यकता है?

56. इस क्षेत्र को अधिक निधि उपलब्ध कराने के लिए लिए जो कुछ किया गया है वह देखने के बाद अब प्रश्न यह है कि इस संबंध में और क्या किया जा सकता है? हम सभी को विचार करके नवोन्मेषी सुझाव देने होंगे। अब मैं इस सदर्भ में आपके साथ अपने विचार बांटना चाहूंगा।

## बुनियादी सुविधा परियोजनाओं को सुदृढ़ बनाना

57. बुनियादी सुविधाओं के सुदृढ़ पद्धति से वित्तपोषण के लिए यह प्रथम और महत्वपूर्ण बात है। पहले उल्लेख किए अनुसार बुनियादी सुविधा परियोजनाओं के लिए व्यापक स्तर की वित्तीय आवश्यकता होती है जिसके बड़े भाग का वित्तपोषण बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष रूप से किया जाता है। इस प्रकार यह बहुत महत्वपूर्ण है कि परियोजना को वाणिज्यिक रूप से सुदृढ़ बनाया जाए ताकि ऋण की नियमित चुकौती सुनिश्चित हो सके। इससे वित्तीय क्षेत्र की मजबूती को प्रभावित किए बिना बुनियादी सुविधाओं का विकास होगा। अनेक बैंकों और विशेष रूप से सरकारी क्षेत्र के बैंकों की परियोजना आकलन और अनुवर्ती कार्रवाई की क्षमता पर ध्यान देने और उसको बढ़ाने की आवश्यकता है ताकि आवश्यकतानुसार परियोजना की सुदृढ़ता को उचित रूप से बढ़ाया और जोखिम को कम किया जा सके।

## राज्य सरकारों की अधिक सहभागिता

58. भारत जैसे संघीय देश में उच्च स्तरीय बुनियादी सुविधाओं के विकास के लिए राज्य सरकारों की सहभागिता और समर्थन आवश्यक है। केंद्र सरकार या निजी क्षेत्र की परियोजनाओं के लिए कानून-व्यवस्था बनाए रखने, भूमि अधिग्रहण, निर्वासित व्यक्तियों का पुनर्वास आदि, साधनों का अंतरण और पर्यावरण संबंधी अनापत्ति प्रमाणपत्र प्राप्त करने में राज्य सरकारों से सहायता मिलना आवश्यक होता है। यह जानकर काफी संतोष हुआ है कि अनेक राज्यों ने बुनियादी सुविधाओं के विकास के लिए अनेक सरकारी-निजी सहभागिता वाली परियोजनाएं शुरू की हैं।

## कारपोरेट बांड बाजार की कार्यकुशलता

59. यह स्पष्ट है कि सक्रिय कारपोरेट बांड बाजार निधि के लिए बैंकिंग क्षेत्र पर निर्भरता कम करेगा। इसके अलावा, राज्यों में कारपोरेट बांडों पर स्टैम्प शुल्क के मानकीकरण करने, सरकारी निर्गमों को प्रोत्साहन देने और संस्थागत निवेशकों को एक साथ लाने

संबंधी क्षेत्रों में समन्वित विनियामक उपायों पर विचार किया जा सकता है। यह भी महत्वपूर्ण है कि इस बाजार में बैंकों के अलावा संस्थागत निवेशकों की नयी श्रेणियां (जैसे कि बीमा कंपनियां, पेंशन निधि, भविष्य निर्वाह निधि आदि) लाकर निवेशक आधार को बढ़ाया जाए। बीमा कंपनियों, भविष्य निर्वाह निधि आदि जैसे संस्थागत निवेशकों के निवेश-दिशानिर्देशों को पुनर्गठित करने की आवश्यकता है क्योंकि इन संस्थाओं में से अधिकतर के विद्यमान दायित्वों के अनुसार इन संस्थाओं को कारपोरेट बांडों में व्यापक निवेश करने की अनुमति नहीं है। वर्तमान व्यवस्था के अनुसार बीमा और पेंशन निधियों से विधिक रूप से यह अपेक्षित है कि वे उनकी निधि का बड़ा हिस्सा सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करें। निवेश की इन अपेक्षाओं के कारण बुनियादी सुविधा बांडों में निवेश की उनकी योग्यता सीमित हो जाती है। इसके अलावा, वे विश्वसनीय स्टॉक में ही निवेश कर सकते हैं। इससे भी उनकी निवेश क्षमता सीमित हो जाती है क्योंकि बुनियादी सुविधाओं के निधीयन के लिए बनाए गए अधिकतर विशेष प्रयोजनीय साधन गैर सूचीबद्ध संस्थाएं हैं। ब्याज दर जोखिम से प्रतिरक्षा के लिए ब्याज दर डेरिवेटिव को व्यापक बनाया जा रहा है। अतः रिजर्व बैंक ने 91-दिवसीय खजाना बिलों और 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूति पेपर पर ब्याज दर फ्यूचर्स शुरू करने की अनुमति दी है। रिजर्व बैंक दो और पांच वर्षीय घटकों में नकदी निपटान वाले ब्याज दर फ्यूचर्स शामिल करते हुए ब्याज दर फ्यूचर्स उत्पादों का विस्तार और बढ़ाने का विचार कर रहा है।

## ऋण विस्तार

60. बुनियादी सुविधाओं के लिए विदेशी ऋण पूंजी को आकर्षित करने के मार्ग की एक प्रमुख बाधा सरकारी ऋण रेटिंग की उच्चतम सीमा है। विशेष रूप से दीवालियापन संबंधी मजबूत संरचना के अभाव में ऋण जोखिम की उच्च स्तरीय भावना के कारण देशी निवेशक भी पीछे हट जाते हैं। ऋण विस्तार प्रणाली संभवतः निवेश मानदंडों, जोखिम की धारणा और वास्तविक रेटिंग के बीच की रेटिंग गैप को मिटा सकती है। आदर्श रूप से, ऋण विस्तार बैंकों ने नहीं करना चाहिए क्योंकि इस क्षेत्र में उनका एक्सपोजर पहले से ही अधिक है। इसके अलावा, इस प्रकार की बैंक आधारित सहायक सुविधा से कारपोरेट बांड बाजार का वास्तविक विकास नहीं होगा। इसके बजाय हमें राष्ट्रीय या इससे अधिक सहायतायुक्त किसी अन्य प्रणाली पर विचार करना चाहिए। इस दिशा में कार्य करते हुए एशियन डेवलपमेंट बैंक ने हाल ही में

<sup>1</sup> भारतीय रिजर्व बैंक ने 30 दिसंबर 2011 को आनुमानिक 2-वर्षीय और 5-वर्षीय कूपन वाली भारत सरकार की प्रतिभूतियों में नकदी निपटानयुक्त ब्याज दर फ्यूचर्स संविदाओं को अनुमति दी है।

भारतीय कंपनियों द्वारा जारी बुनियादी सुविधा बांडों की आंशिक गारंटी देने का प्रस्ताव दिया है। ऐसी व्यवस्था के अच्छे परिणामों की हम आशा कर सकते हैं।

## क्रियाविधि का सरलीकरण - एकल खिड़की निपटान को क्रियाशील बनाना

61. यह बात सुपरिचित है कि जहां बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण में निधीयन एक प्रमुख समस्या है वहीं अन्य ऐसे मामले हैं जिनके कारण निधि जुटाने की समस्या बढ़ जाती है। इनमें अन्य के अलावा भूमि अधिग्रहण में कानूनी विवाद, अन्य क्लियरेंस मिलने में विलंब (जिससे समय और लागत बढ़ जाती है) और लिकेज (अर्थात् कोयला, बिजली, पानी आदि)। यह महसूस किया जाता है कि बृहत परियोजनाओं के संबंध में एक कट ऑफ स्तर के बाद एकल विंडो क्लियरेंस दृष्टिकोण से कार्यान्वयन अवधि कम होगी। किसी बुनियादी सुविधा परियोजना के संबंध में यह परिधीय किंतु गंभीर मामला सुलझा लेते हैं तो इससे इन परियोजनाओं के लिए निधि प्रवाह बढ़ जाएगा और उधारदाता की सुविधानुसार आस्ति गुणवत्ता बनाए रखने में सहायता मिलेगी।

62. इस बात की भी आवश्यकता है कि म्युनिसिपल बांडों के लिए नए वित्तीय बाजारों का विकास किया जाए ताकि बुनियादी सुविधाओं का वित्तपोषण जमीनी स्तर पर सुदृढ़ बन सके। सरकारी प्रतिभूति और कारपोरेट बांड बाजार में गहनता, चलनिधि और सक्रियता लाने की आवश्यकता है ताकि निधि जुटाने में सहायता मिले और बैंकिंग प्रणाली पर निर्भरता कम हो सके। इसके साथ ही निवेशक-आधार बढ़ाने और ऋण डिफाल्ट स्वैप जैसे जोखिम को काफी कम करने वाले वित्तीय उत्पाद लाने की आवश्यकता है। उत्पाद की शुरुआत होने के बाद बाजार के सहभागियों को ऐसे बाजारों में सक्रिय रूप से सहभागी होना चाहिए। सरकारी प्रतिभूति बाजार में

गहनता और व्यापकता को और बढ़ाने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा हाल ही में एक कार्यदल गठित किया गया है। सक्रिय सरकारी प्रतिभूति बाजार कारपोरेट बांड बाजार के विकास में सहायक होगा। यह बात भी आवश्यक है कि कारपोरेट बांड लेनदेन के संबंध में अलग राज्य सरकारों के अधिनियमों से विनियमित स्टैप ड्यूटी के वर्तमान प्रावधानों की समीक्षा की जाए।

## समापक टिप्पणी

63. समापन करते हुए मैं यह कहना चाहूंगा कि भारत जैसे विकासशील देश में बुनियादी सुविधा परियोजनाएं जोखिम के प्रति अत्यधिक संवेदनशील मानी जाती है जिससे निधीयन की बाधा आती है। कुछ महत्वपूर्ण जोखिमों इस प्रकार हैं जिन पर ध्यान देने की आवश्यकता है : निर्माण की अवधि जिससे समय और लागत वृद्धि होती है, परिचालन जोखिम, बाजार जोखिम, ब्याज दर जोखिम, विदेशी मुद्रा की जोखिम, भुगतान जोखिम, विनियामक जोखिम और राजनैतिक जोखिम। कई बार जोखिम कम करने वाली उचित प्रणाली के अभाव में परियोजना लागत बढ़ जाती है और इस प्रकार की उच्च जोखिम उच्च प्रतिलाभ से भी नियंत्रण में नहीं आती। नीति निर्माताओं का लक्ष्य नीति में अधिक स्पष्टता लाकर परिकल्पित जोखिम को कम करना और इसी के साथ ऐसा वातावरण उपलब्ध कराना होना चाहिए जो कि निवेशकों को पुनः आश्वासित करेगा। मुझे विश्वास है कि आने वाला समय हमारे देश में बुनियादी सुविधाओं के विकास में बहुत महत्वपूर्ण होगा जब हम वर्ष 2012 में प्रवेश करेंगे जिसमें नवोन्मेषी योजना, परियोजना, नीतियां, उत्पाद और सहभागिता के नये मार्ग खुलेंगे। मैं आशा करता हूँ कि इस अंतरराष्ट्रीय सम्मेलन जिसमें देश-विदेश के सहभागी आए हुए हैं, से नये विचार और सुझाव प्राप्त होंगे जो कि भारत में बुनियादी सुविधाओं के वित्तपोषण संबंधी समस्याओं को सुलझाने में सहायता करेंगे।