

V. वित्तीय बाजार

यूरो क्षेत्र में नीतिगत हस्तक्षेपों और यूएस से सकारात्मक आंकड़ों के बाद वैश्विक बाजार भावनाओं में सुधार आया है। यूरोपीय बैंकों द्वारा लिवरेजिंग-मुक्तता के बाद ईडीई को पूंजी प्रवाहों के जोखिम, यद्यपि बने हुए हैं, ईसीवी के चलनिधि सहायता प्रदान किये जाने की पहल के कारण, कमजोर पड़ते प्रतीत हो रहे हैं। अनुकूल अंतरराष्ट्रीय गतिविधियों से दिशा लेते हुए, 2011-12 की ति-4 में भारतीय वित्तीय बाजार पुनर्जीवित हो उठे। किंतु, यह पुनर्जीवन प्राथमिक रूप से चलनिधि चालित और आशावाद प्रेरित है। पुनर्जागरण को बनाये रखने के लिये समष्टि आर्थिक मूलतत्त्वों को सुधारने की आवश्यकता है।

यूरो क्षेत्र में दबाव कम हुआ, लेकिन सुरक्षा उपाय कमजोर बने रहे

V.1 यूरो क्षेत्र में बैंकों के तुलन-पत्र और सार्वभौम ऋण के बीच प्रतिकूल प्रतिपुष्टि चक्र के व्यापक-क्षेत्र में संसर्गित फैलाव के तुरंत जोखिम, जिन्होंने 2010-12 की ति-3 में वैश्विक बाजारों को सीमित कर रखा था, अगली तिमाही में गायब हो गये। यद्यपि यूरो क्षेत्र के कुछ भागों में गिरती वृद्धि और उच्च बेरोजगारी के जोखिम बने रहे, अभी के लिये यूरो क्षेत्र के बैंकों के निधीकरण के दबाव कम हो गये। यह यूरोपीय केन्द्रीय बैंक की चलनिधि भरने के क्रियाकलापों के

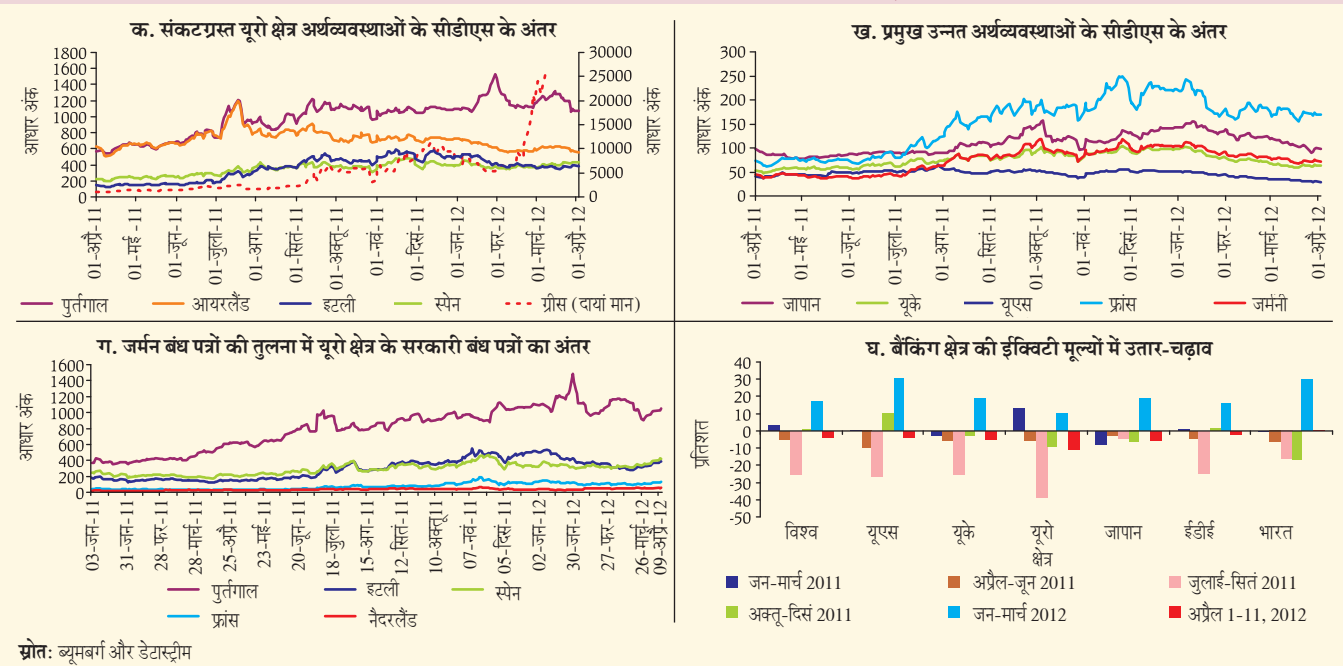
साथ संबंधित सार्वभौमों की नीतिगत पहलों के कारण हुआ। ईसीबी के दिसम्बर 2011 और फरवरी 2012 के दीर्घावधि पुनर्वितीय परिचालनों (एलटीआरओ) के अंतर्गत लगभग 1 ट्रिलियन राशि का प्रवेश कराया गया।

V.2 क्षेत्र में इसके अलावा एक और महत्वपूर्ण घटना थी - ग्रीस में 177 बिलियन के ऋण के सार्वभौम बंधपत्रों की अदला-बदली पूर्ण होना, जिसका उद्देश्य ऋण भार और वित्तीय दबाव को कम करना था। ग्रीस को संकट से उबारने का दूसरा समझौता, जिसका मूल्य 130 बिलियन था (जिसमें आईएमएफ से 28 बिलियन का अंशदान शामिल है) भी वैश्विक बाजार भावनाओं में सुधार लाने में सहायक हुआ।

V.3 यूरो क्षेत्र के आवधिक मुद्रा बाजारों और अंतर बैंक गतिविधियों में कुछ सुधार देखा गया जो यह संकेत है कि यूरो क्षेत्र के बैंकों पर दबाव अस्थायी तौर पर कम हो गया है। गिरते सार्वभौम ऋण जोखिम का बाजार का दृष्टिकोण सार्वभौम अंतरों और सुधारित ईक्विटी बाजार निष्पादन से स्पष्ट है (चार्ट V.1)।

V.4 वित्तीय बाजार दबाव में कमी के बावजूद, यूरो क्षेत्र में बचाव व्यवस्था कमजोर बनी रही। यूरो क्षेत्र सदस्य देश बचाव व्यवस्था के आकार को लगभग 800 बिलियन (यूएस \$1 ट्रिलियन) तक

चार्ट V.1 : वैश्विक वित्तीय बाजारों में उतार-चढ़ाव



बढ़ाने पर सहमत हो गये हैं। इसके परिणामस्वरूप बचाव व्यवस्था की पर्याप्तता से संबंधित चिंताएं कुछ हद तक कम हुई होंगी। किंतु, यूरो क्षेत्र द्वारा वर्तमान में अनुभव की जा रही हल्की मंदी के मद्देनजर, व्यापक फिजूलखर्ची निषेधक उपाय आर्थिक वृद्धि और कर राजस्व पर प्रभाव डाल सकते हैं। यद्यपि एलटीआरओज् ने चलनिधि की व्यापक राशि यूरो क्षेत्र की बैंकिंग प्रणाली में झोक दी है, इस चलनिधि का बड़ा हिस्सा ईसीबी की एक दिवसीय जमाराशि सुविधा की ओर आ रही है (चार्ट V.2 क)। अतः, ऋण की राशि का आगे का संप्रेषण अभी देखा जाना बाकी है। यह संभव है कि इस चलनिधि का एक हिस्सा आय की खोज में उभरती हुई और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं के इक्विटी बाजारों की ओर मोड़ा जा रहा हो। परिणामस्वरूप, ईडीईज् के इक्विटी बाजारों में एफआईआई के अंतर्प्रवाह 2012 में अब तक बढ़ गये हैं (चार्ट 2 ख)।

उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में जारी सुगम मौद्रिक नीति संभवतया उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी अंतर्प्रवाहों को बढ़ाती है

V.5 अन्यत्र उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में केन्द्रीय बैंकों ने वैश्विक चलनिधि को बढ़ाने के लिये सुगम मौद्रिक नीतियां जारी रखीं। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने €50 बिलियन की अतिरिक्त सरकारी प्रतिभूतियां खरीदने का निर्णय लिया, जबकि बैंक ऑफ जापान ने अपने आस्ति खरीद कार्यक्रम में बढोतरी करने की घोषणा की। फेड ने, अपने अत्यधिक कम ब्याज दरों के नीतिगत रुख को जारी रखने से अलग, पाया कि यूएस के अधिकांश बड़े बैंकों ने दकियानूसी दबाव परीक्षणों के समक्ष तगड़े स्वास्थ्य का परिचय दिया और वे प्रतिकूल

परिस्थितियों में भी आवश्यक पूंजी पर्याप्तता मापदंडों पर खरा उतरने में सक्षम हैं। इन सभी कारकों के साथ यूएस वृद्धि में आशा से अधिक सुधार की संभावना ने वैश्विक वित्तीय बाजारों में दबाव को अस्थायी तौर पर कम करने में मदद की और ऊँचे प्रतिफल की खोज में एफआईआई प्रवाहों को ईडीईज् की तरफ मोड़ा होगा।

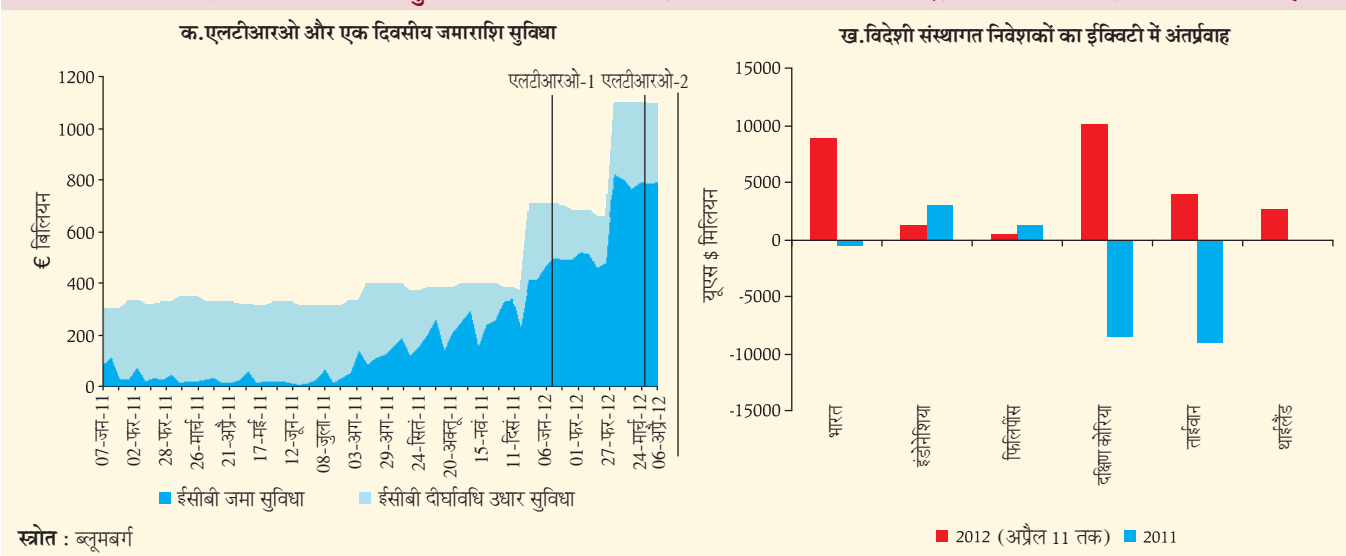
घरेलू बाजारों में दबाव कम हुआ, लेकिन कुछ अस्थिरता बनी रही

V.6 देशी वृद्धि में कमी और हाल के तेल मूल्यों में वृद्धि के बावजूद, भारतीय इक्विटी बाजार 2011-12 की ति-4 में आशावादी बने रहे जो कि वैश्विक बाजारों में पुनर्जीवन, एफआईआईज् अंतर्प्रवाहों में आवेश और घरेलू मुद्रास्फीति में कमी पर निर्भर था। मौजूदा ढांचागत चलनिधि घाटे के साथ कंपनियों के अग्रिम कर भुगतान के बहिर्प्रवाहों को दर्शाते हुए, मुद्रा बाजार दरें ऊँची बनी रहीं। तिमाही के अधिकांश भाग में सरकारी बंध पत्रों पर आय कम हुई, हालांकि 2012-13 में अधिक उधार लेने की बजट घोषणाओं के बाद यह प्रवृत्ति पलट गई। रिजर्व बैंक द्वारा किये गये नीतिगत उपायों से मुद्रा बाजारों में अस्थिरता घट गई।

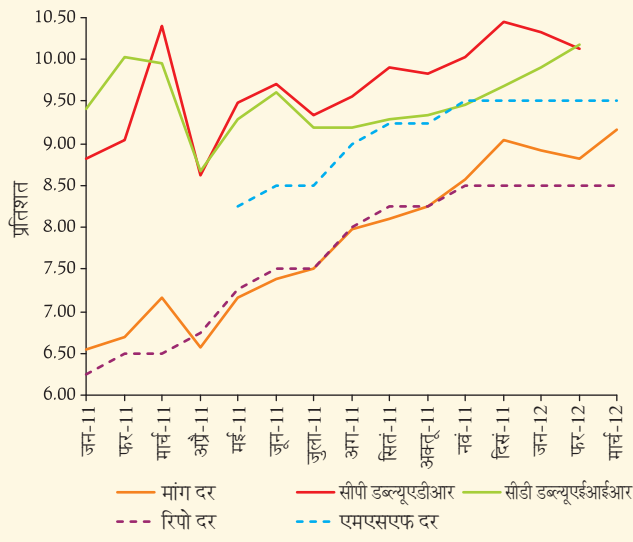
मुद्रा बाजार दरें ऊँची बनी रहीं जो चलनिधि में कमी की परिस्थितियां दर्शाती हैं

V.7 व्यवस्था में कड़ी चलनिधि परिस्थितियों के मद्देनजर, 2011-12 की छ 2 के दौरान मांग-दर नीतिगत (रिपो) दर से ऊँचे स्तरों पर बनी रही (चार्ट V.3)। जनवरी 2012 में सीआरआर में कटौती के बाद मांग दर जो दिसम्बर 2011 में 9.0 प्रतिशत तक बढ़ गई थी,

चार्ट V.2 : वैश्विक चलनिधि और कुछ उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में विदेशी संस्थागत निवेशकों का अंतर्प्रवाह



चार्ट V.3: ब्याज दरों में घट-बढ़



कुछ कम हो गई। किंतु, मार्च 2012 में तिमाही अग्रिम कर भुगतानों के कारण निर्मित कड़ी चलनिधि परिस्थितियों के फलस्वरूप वह पुनः बढ़ गई। संपार्श्विक खंड (अर्थात् सीबीएलओ और बाजार रिपो) में दरें मांग-दर के आगे पीछे रहीं, अलबत्ता तिमाही 4 के दौरान निचले स्तर पर रहीं। चलनिधि की कमी की परिस्थितियों ने कुछ बैंकों को एमएसएफ वातायन से निधियां लेने के लिये उद्यत किया।

V.8 2011-12 के दौरान, जहाँ मांग-मुद्रा का हिस्सा एक दिवसीय मुद्रा बाजार के कुल परिमाण में बढ़ गया, वहीं संपार्श्विक खंड का कम हो गया। संपार्श्विक खंड में, बैंक और प्राथमिक व्यापारी उधार लेने वालों के बड़े समूह रहे और उधार देने वालों में पारस्परिक निधियों (एमएफएस्) का वर्चस्व रहा (सारणी V.1)।

V.9 2011-12 की ति-4 के दौरान जमा प्रमाणपत्रों (सीडीज्) पर भारित औसत प्रभावी ब्याज दरें (डब्ल्यू ए ई आई आर) बढ़ गई। फरवरी 2012 के अंत की ओर यह वृद्धि महत्वपूर्ण थी जो कि कड़ी चलनिधि स्थितियों और एमएफएस् द्वारा सीडीज् के निम्नतर आवर्तन के कारण हुआ।

V10 प्राथमिक जी-सेक बाजार में, नीलामी खजाना बिलों (टीबीज्) पर प्रति लाभ आम तौर पर मार्च 2012 तक बढ़ गये जो बड़े निर्गमन और कड़ी चलनिधि परिस्थितियों के अनुरूप था।

सरकार के अधिक ऋण लेने के कार्यक्रम की घोषणा के बाद प्रति लाभ कड़े हो गये

V.11 द्वितीयक बाजार में, शुरुआत में जी-सेक प्रतिफल कम हो गये और ति-4 में अधिकांशतः दायराबद्ध रहे जिससे रिजर्व बैंक के ओएमओ क्रयों, विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआईआई) के लिये सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश की सीमा में वृद्धि और मुद्रास्फीति में कमी की संभावना द्वारा सुधारित भावनाएं प्रदर्शित होती है। टीबी और दिनांकित प्रतिभूतियों के प्रतिफल में विपरीत रुखवाली घटबढ़ के परिणामस्वरूप इस अवधि के दौरान प्रतिफल वक्र रेखा औंधी हो गई। इससे प्रतिफल वक्र रेखा के छोटे छोर पर बड़े पैमाने पर टीबीज् का निर्गमन व्यापक रूप से प्रदर्शित होता है। संघीय बजट में बाजार के अनुमान से अधिक उधारों की घोषणा और उसके बाद दिनांकित प्रतिभूतियों के लिये नीलामी की समय-तालिका जारी किये जाने से, मार्च 30, 2012 तक 10 वर्षीय प्रतिफल क्रमशः बढ़कर 8.63 हो गया जो कि दिसंबर 30, 2011 को 8.54 प्रतिशत था (चार्ट V.4)।

सारणी V.1: घरेलू वित्तीय बाजारों में दैनिक औसत परिमाण

(बिलियन ₹)

1	मुद्रा बाजार						बंधपत्र बाजार		फरिक्स बाजार अंतर-बैंक (बिलियन यूएस \$)	स्टॉक बाजार #
	एलएएफ	मांग मुद्रा	बाजार रिपो	सीबीएलओ	वाणिज्यिक पत्र *	जमा प्रमाण-पत्र *	जी-सेक @	कंपनी बंधपत्र #		
मार्च-11	-809.63	112.78	151.34	432.01	803.05	4,247.40	81.44	22.69	22.21	148.18
जून-11	-741.25	115.62	166.50	413.13	1,046.89	4,237.67	128.44	23.35	24.05	127.99
सित-11	-559.20	137.82	138.93	451.19	1,446.21	3,834.72	123.20	22.44	22.38	137.57
दिस-11	-1,166.62	148.80	99.47	264.93	1,341.49	4,030.03	205.72	30.03	17.80	108.64
जन-12	-1,292.32	172.60	89.12	279.59	1,498.83	3,909.39	233.44	24.52	17.70	131.46
फर-12	-1,405.26	141.55	121.69	331.22	1,613.94 ⁵	4,028.85	157.93	35.74	17.68	198.36
मार्च-12	-1,574.26	175.10	111.75	379.82			98.58	26.12		151.90

*: बकाया स्थिति।

#: कंपनी बंधपत्रों में औसत दैनिक व्यापार।

^: मध्य जून 2011 में।

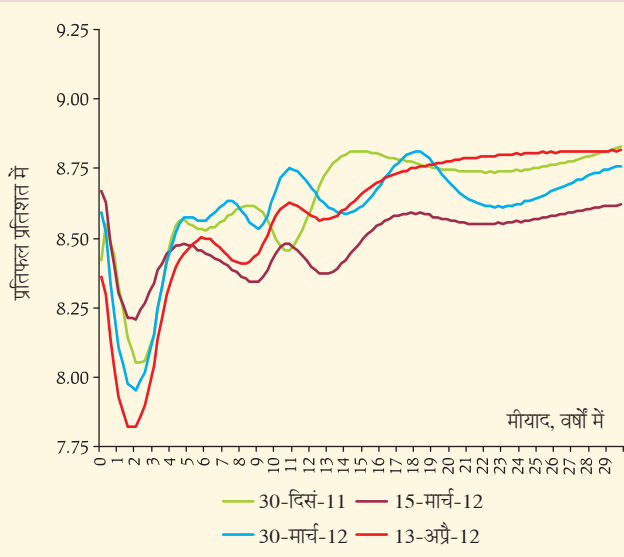
नोट : कॉलम 2 में (-) चिन्ह चलनिधि का प्रवेश दर्शाता है जबकि (+) चलनिधि का अवशोषण दर्शाता है।

@: केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में औसत दैनिक एकमुश्त व्यापार परिमाण।

##: बीएसई और एनएसई में औसत दैनिक कारोबार।

\$: फरवरी 15, 2012।

चार्ट V4: सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल में उतार-चढ़ाव



V.12 सेबी के आंकड़ों के अनुसार, 2011-12 की ति-4 में एफआईआईएन ने ऋणों में ₹189.3 बिलियन का निवेश किया। इसी अवधि में एमएफएन ने भी ₹1317.8 बिलियन मूल्य के ऋण खरीदे।

V.13 केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के द्वारा 2011-12 के दौरान ₹5,100 बिलियन का सकल बाजार उधार कार्यक्रम, जो कि पिछले वर्ष की अपेक्षा 16.7 प्रतिशत अधिक था, सफलतापूर्वक पूरा कर लिया गया। पिछले वर्ष के 1.39 - 3.87 की तुलना में बिड-कवर

अनुपात 1.39 - 5.12 के दायरे में रहा। केन्द्र सरकार का नकद शेष फरवरी 7, 2012 से डब्ल्यूएमए / ओडी से आधिक्य में परिवर्तित हो गया।

V.14 2011-12 के दौरान, 24 राज्यों और केंद्र शासित पुडुचेरी ने सकल आधार पर ₹1,586 बिलियन उठाये जो पिछले वर्ष की अपेक्षा लगभग 52 प्रतिशत अधिक थे। भारत औसत प्रतिफल पिछले वर्ष के 8.39 से बढ़कर 8.79 प्रतिशत हो गया।

आधार दर का स्थिर बना रहना ऊँची निधि लागत दर्शाता है

V.15 2011-12 की ति-4 के दौरान, एससीबीजे की जमाराशि दरें 2011-12 की छ 1 में शीर्ष पर पहुँचने के बाद अधिकांशतः अपरिवर्तित बनी रहीं। ऋण की दरें थोड़ी सी बढ़कर 2011-12 की छ 2 में स्थिर होती प्रतीत हुई जो नीतिगत दर चक्र के शीर्षस्थ होने के अनुरूप था। कड़ी चलनिधि परिस्थितियों, क्रमिक नीतिगत दर वृद्धि और बैंकों के लिये ऊँची निधि लागत के बावजूद आधार दर स्थिर बनी रही जो 2011-12 की छ 2 के दौरान खाद्येतर ऋण वृद्धि में कमी आने के कारण हुआ (सारणी V.2)।

सीएडी चिंताओं और वैश्विक अनिश्चितताओं पर रुपया अस्थिर बना रहा

V.16 पूंजी अंतर्प्रवाहों को सुधारने के लिये किये गये नीतिगत उपायों ने सामान्यतः वांछित परिणाम दिये हैं जिससे ऊँचे सीएडी

सारणी V.2: बैंकों की जमा और उधार दरें

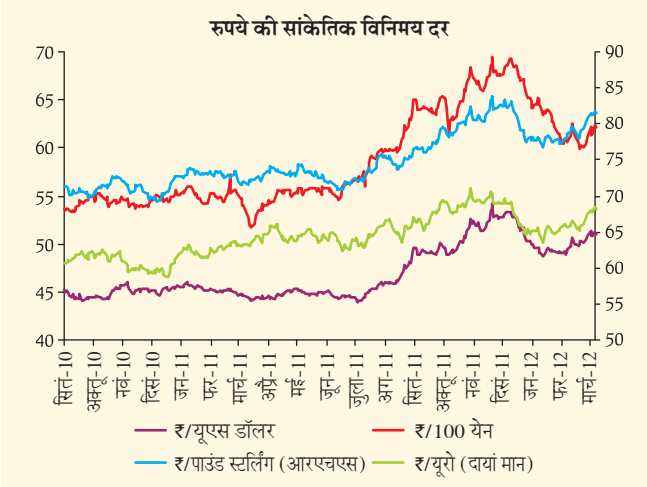
(प्रतिशत)					
	मार्च-2011	जून-2011	सितं-2011	दिसं-2011	मार्च-2012
1	2	3	4	5	6
1. घरेलू जमा दर (1 से 3 वर्ष की अवधि)					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	8.00-9.75	8.25-9.75	8.55-9.75	8.55-9.75	9.00-9.75
निजी क्षेत्र के बैंक	7.75-10.10	8.00-10.50	8.00-10.50	8.00-10.50	8.00-10.50
विदेशी बैंक	3.50-9.10	3.50-10.00	3.50-9.75	3.50-9.75	3.50-9.75
2. आधार दर					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	8.25-9.50	9.25-10.00	10.00-10.75	10.00-10.75	10.00-10.75
निजी क्षेत्र के बैंक	8.25-10.00	8.50-10.50	9.70-11.00	10.00-11.25	10.00-11.25
विदेशी बैंक	6.25-9.50	6.25-9.50	6.25-10.75	6.25-10.75	6.25-11.85
3. माध्यिका उधार दर *					
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	8.88-14.00	9.50-14.50	10.50-15.25	10.25-15.25	-
निजी क्षेत्र के बैंक	9.00-14.50	9.25-15.00	9.00-15.25	10.00-15.50	-
विदेशी बैंक	7.70-14.05	7.70-14.50	9.13-14.75	9.50-14.38	-

* : ब्याज दरों की माध्यिका श्रेणी वह है जिस पर न्यूनतम 60 प्रतिशत व्यवसाय किया गया।

- : उपलब्ध नहीं।

नोट : सारणी से ली गई जमाराशि/उधार ब्याज दरों के बैंक समूह-वार अंतर पाठ में रिपोर्ट किए गए अंतर से भिन्न हो सकते हैं क्योंकि पाठ में दिए गए अंतर ब्याज दरों के मामलों में बैंक-वार तथा अवधि-वार हैं तथा उधार की दरों में अंतर बैंक-वार है।

चार्ट V.5: प्रमुख मुद्राओं की तुलना में विनिमय दर में उतार-चढ़ाव



का वित्तपोषण आसान हो पाया है। इससे जनवरी 2012 के आखिरी सप्ताह में विनिमय दर की घट-बढ़ संकरे दायरे में रही है। रुपया दिसम्बर 15, 2011 के प्रति यूएस डॉलर 54.2 के निचले स्तर से बढ़कर अप्रैल 30, 2012 को प्रति यूएस डॉलर 51.4 हो गया (चार्ट V.5)।

V.17 पूंजी प्रवाहों का उल्लेखनीय पक्ष यह था कि ति-4 के दौरान ऋण और ईक्विटी दोनों ही प्रवाहों में सुधार आया जो नीतिगत उपायों, वैश्विक चलनिधि स्थितियों और निवेशक दृष्टिकोण से प्रेरित था। किंतु, भौगोलिक-राजनीतिक कारकों के कारण कच्चे तेल की बढ़ती हुई कीमतों और डॉलर की बढ़ती मांग के कारण मार्च 2012 से रुपये में थोड़ा सा मूल्यहास हुआ।

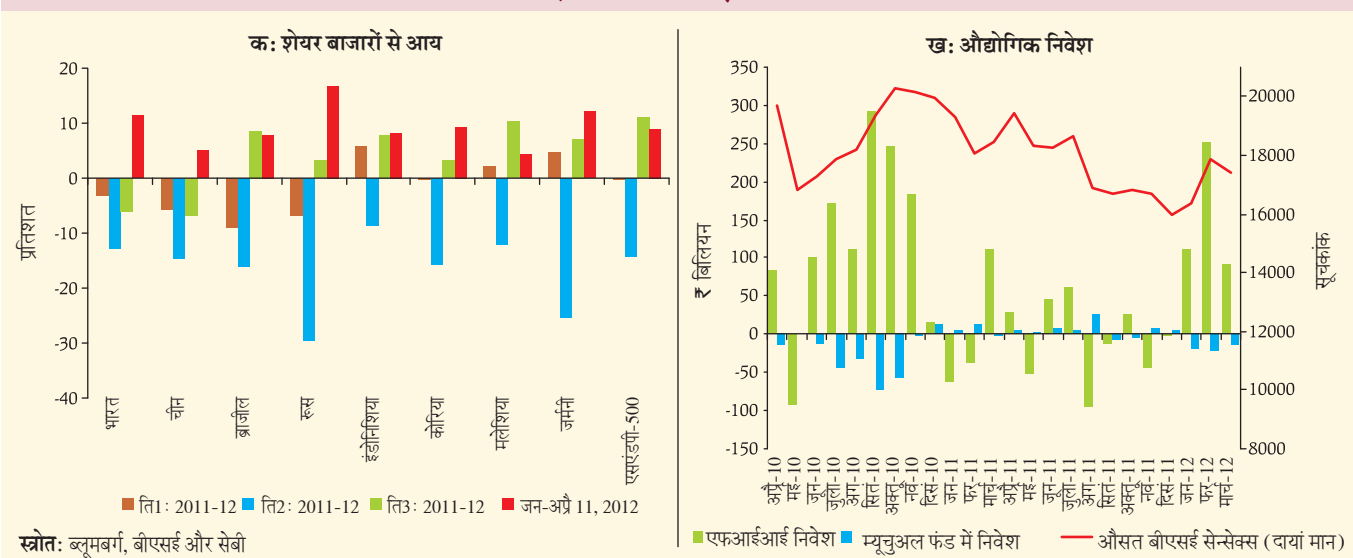
नूतनीकृत एफआईआई अंतर्प्रवाहों के साथ द्वितीयक ईक्विटी बाजारों में सुधार

V.18 नूतनीकृत एफआईआई संबल, मुद्रास्फीति में गिरावट और वैश्विक ईक्विटी बाजारों की मजबूत प्रवृत्तियों की पीठ पर भारतीय ईक्विटी बाजार ने ति-4 में मजबूत सुधार देखा (चार्ट V.6)। इस सुधार का आधार व्यापक था जिसमें सभी प्रमुख क्षेत्रीय सूचकांक सेसेक्स के अनुरूप बढ़े। सेबी के आंकड़ों के अनुसार, 2011-12 की ति-4 में एफआईआईजे ने ₹453.4 बिलियन मूल्य के शेयर खरीदे; दूसरी ओर एमएफएस् ने ₹54.4 बिलियन मूल्य के शेयर बेचे। इस प्रकरण में एफआईआईजे का प्रमुख योगदान रहा जो शायद ऊँची वैश्विक चलनिधि के कारण हुआ जो कि एईजे द्वारा अपनाई जा रही सुगम मौद्रिक नीति, ईसीबी के दीर्घावधि उधार कार्यक्रम और कुछ एई केन्द्रीय बैंकों द्वारा आस्ति क्रय कार्यक्रम के आकार में वृद्धि द्वारा चालित थी। किंतु, अप्रैल 2012 में अब तक (अप्रैल 11 तक) भारतीय ईक्विटी बाजार में वैश्विक बाजारों के अनुरूप गिरावट आई।

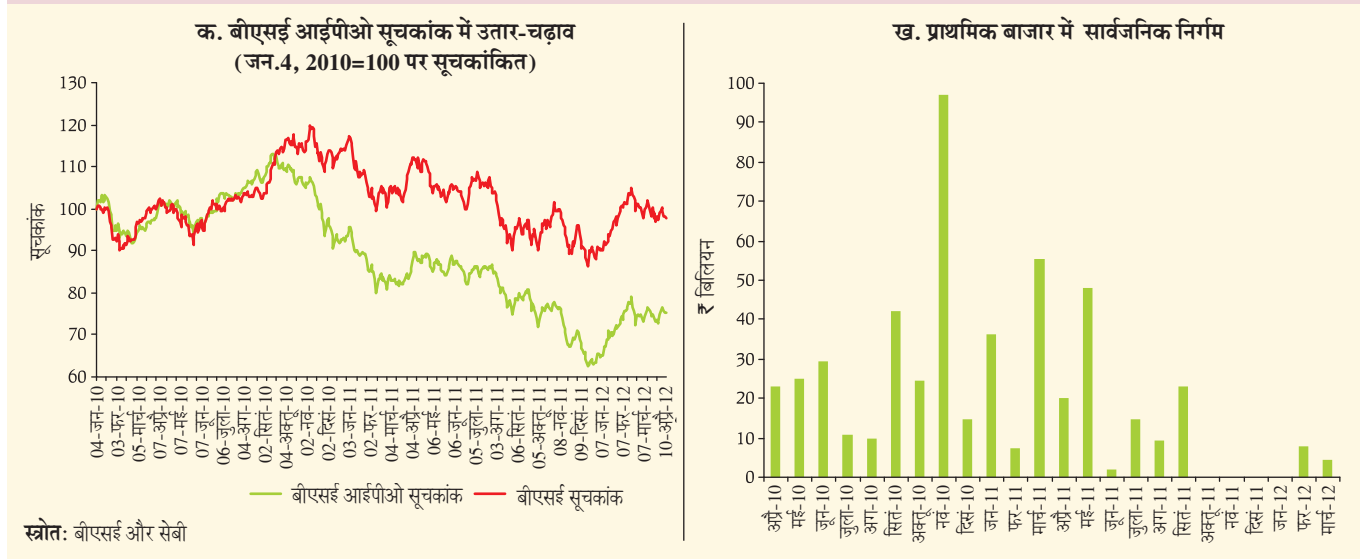
प्राथमिक बाजारों ने सुधार के प्रारंभिक संकेत दिखाए

V.19 ति-3 में लगभग सुसुप्त रहे, प्राथमिक बाजार ने ति-4 में ईक्विटी खंड में कुछ निर्गमन देखे जो निचले स्तरों से ईक्विटी सूचकांक के सुधार के परिप्रेक्ष्य में धीमा समुत्थान दर्शाता है। किंतु, प्राथमिक बाजार भावना अभी भी सतर्क बनी हुई है जो कि निवेशकों की प्राथमिक बाजार में कम जोखिम भूख के कारण है और यह पिछली तिमाहियों के दौरान प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों (आईपीओज्) पर

चार्ट V6: ईक्विटी बाजार एवं संस्थागत निवेश



चार्ट V.7: प्राथमिक बाजार की गतिविधियां



नकारात्मक प्रतिलाभ का परिणाम है (चार्ट V.7)। आपूर्ति पक्ष पर, कंपनियां भी संसाधन संग्रहण हेतु प्राथमिक बाजार से अनुपस्थित रहीं जो कि अनिश्चित समष्टि आर्थिक पर्यावरण और निवेशक संवेदनाओं के कारण हुआ (सारणी V.3)।

V.20 संघीय बजट 2012-13 में की गई कुछ नीतिगत घोषणाएं प्राथमिक बाजार को पुनर्जीवित करने में सहायक हो सकती हैं। इनमें आईपीओ की निर्गमन प्रक्रिया में सरलीकरण और राजीव गांधी ईक्विटी बचत योजना का शुभारंभ शामिल है। सेबी के आंकड़ों के अनुसार, 2011-12 (फरवरी तक) के दौरान निजी स्थापन पिछले

वर्ष की तत्सम अवधि के दौरान ₹2.00 ट्रिलियन से बढ़कर ₹2.4 ट्रिलियन हो गया।

आवास मूल्य वृद्धियां स्थिर रहीं

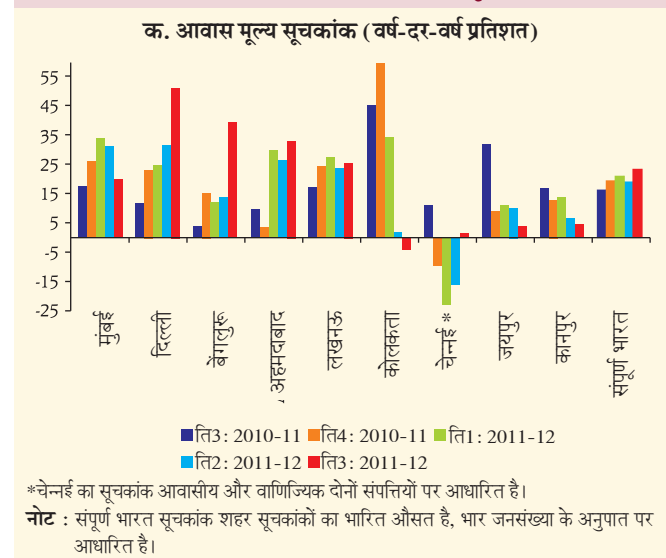
V.21 रिजर्व बैंक का तिमाही आवास मूल्य सूचकांक (एचपीआई), जो 9 शहरों के संपत्ति लेनदेन के अधिकारिक आंकड़ों पर आधारित है, दर्शाता है कि 2011-12 की ति-3 में, कोलकाता को छोड़कर सभी शहरों में वार्षिक आधार पर आवास मूल्यों में वृद्धि हुई। किंतु, मुंबई, जयपुर और कानपुर में मूल्य वृद्धियों में कुछ कमी आई (चार्ट V.8)। वार्षिक आधार पर मुंबई, बेंगलुरु और कानपुर में

सारणी V.3 : पूंजी बाजार से संसाधन संग्रहण

(बिलियन ₹)			
श्रेणी	2009-10	2010-11	2011-12
1	2	3	4
क. विवरण पत्र और राइट निर्गम *	326	376	129
1. निजी क्षेत्र (क+ख)	255	244	83
क) वित्तीय	3	39	9
ख) गैर-वित्तीय	252	205	74
2. सार्वजनिक क्षेत्र	71	132	46
ख. यूरो निर्गम	160	94	27
ग. पारस्परिक निधि संग्रहण (निवल) @	831	-494	617 \$
1. निजी क्षेत्र	549	-192	495
2. सार्वजनिक क्षेत्र #	282	-302	123

* विक्रय प्रस्ताव के अलावा। @ चुकौती को घटाकर।
यूटीआई पारस्परिक निधि सहित। \$ अप्रैल-फरवरी।
स्रोत: पारस्परिक निधि के आंकड़े सेबी से लिये गये हैं और इसमें फंड ऑफ फंड्स योजनाओं के अंतर्गत संगृहीत निधियां शामिल नहीं हैं।

चार्ट V.8: आवास बाजार की प्रवृत्तियां



सौदों की संख्या कम हुई जबकि वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि अहमदाबाद और जयपुर में कम हो गई।

वित्तीय बाजारों में विघटनकारी हलचलों के जोखिम यूरो क्षेत्र और पण्यों के वित्तीय कारण से बने हुए हैं

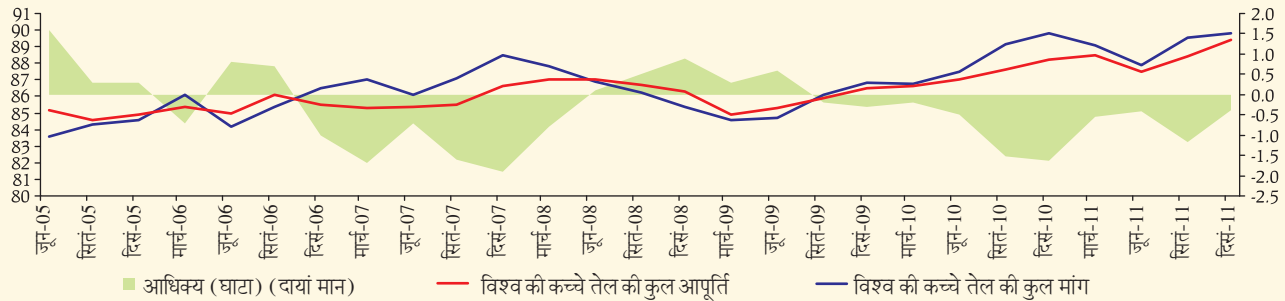
V.22 पिछली तिमाही के स्थिरीकरण के संकेतों के बावजूद, वित्तीय बाजारों में 2012-13 में दबाव लौटने के जोखिम बने हुए हैं। ध्यान स्पेन की तरफ हो गया है जो उभरते बजट घाटे के कारण ऊँची उधार लागत का सामना कर रहा है। स्पेन पर मंदी मुँह बाये खड़ी है और इसके संभाव्य संसर्ग से चिंताएं भी उभर रही हैं। पुर्तगाल और ग्रीस की ऋण संधारणता नाजुक बनी हुई है। इटली और स्पेन के ऋण के आकार को देखते हुए यूरोपीय वित्तीय स्थिरता सुविधा (ईएफएसएफ) की उधार देने की क्षमता की पर्याप्तता अनिश्चित है।

V.23 भौगोलिक - राजनीतिक तनावों के कारण हाल में कच्चे तेल के मूल्यों में आया उद्दाल वैश्विक और घरेलू वित्तीय बाजारों में एक नया जोखिम कारक बन कर उभरा है। चल रही राजनीतिक

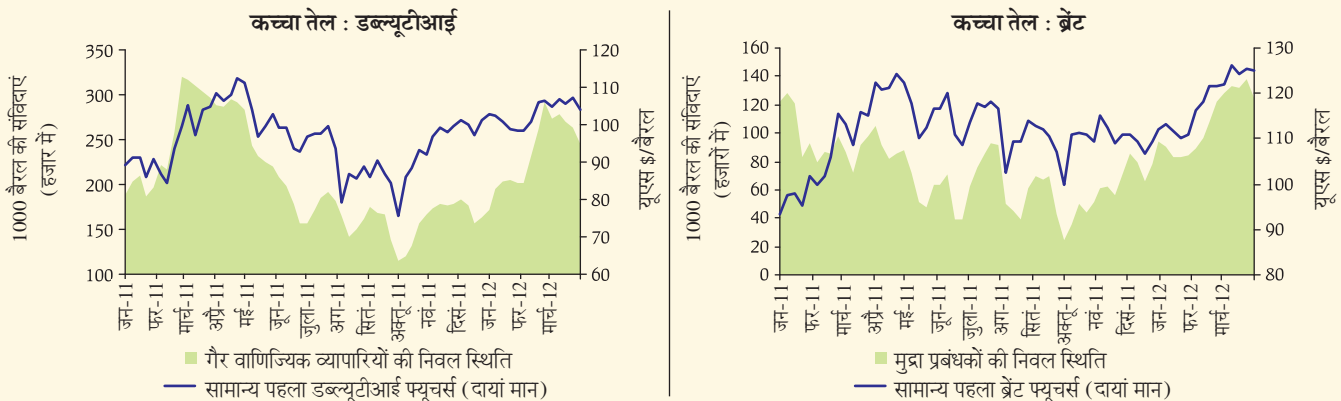
पहलों के बारे में अनिश्चितता को देखते हुए आगामी महीनों में तेल व्यापार में अस्थिरता आ सकती है। इससे अधिक, ईयू की ईरान पर लगाई गई पाबंदिया केवल जुलाई 2012 से लागू होंगी। पण्यों बाजारों का वित्तीयकरण काफी अधिक हो चुका है और अकेले तेल बाजारों में ही यूएस \$ 1 ट्रिलियन से अधिक के दैनिक व्यापारिक कारोबार के चलते, 2012-13 में तेल की कीमतों के बारे में हलचल से अनिश्चितता बनी रहेगी। जहाँ आधार रेखा की भाँति 2012-13 में वैश्विक तेल मूल्य औसतन वर्तमान स्तरों के आसपास बने रह सकते हैं। कठोरतम इन्वन्ट्री स्तरों और निम्नतम बकाया क्षमताओं के कारण ऊर्ध्वमुखी जोखिम अधोमुखी जोखिमों से बड़े हैं जिससे आपूर्ति में कमियां आ सकती हैं (चार्ट V.9)। यदि ये ऊर्ध्वमुखी जोखिम साकार होते हैं जो उनका भारतीय बाजारों पर नकारात्मक फैलाव काफी व्यापक हो सकता है क्योंकि वृद्धि के पिछड़ने के साथ वे भारत की मुद्रास्फीति को और इसके वित्तीय तथा बाह्य क्षेत्र की स्थितियों को भी प्रभावित करते हैं।

चार्ट V.9: कच्चे तेल में गतिविधियां

क. कच्चे तेल में मांग-आपूर्ति अंतर (मिलियन बैरल प्रति दिन)



ख. पण्य वायदा बाजार और वायदा मूल्यों में गैर वाणिज्यिक व्यापारियों की निवल स्थिति



नोट: निवल गैर-वाणिज्यिक स्थिति में निवल गैर वाणिज्यिक के साथ-साथ निवल नान रिपोर्टेबल स्थितियां शामिल हैं। निवल लांग (+), निवल :शॉर्ट (-)।

स्रोत : ब्लूमबर्ग, आईईए।

V.24 मार्च 2012 में यूएस एनर्जी इनफोरमेशन एजन्सी (ईआईए) और ओपेक दोनों ने अपनी अनुमानित तेल मांगों को नीचे की ओर संशोधित कर दिया। जहाँ तेल मूल्यों की तीव्रता ने ईरान तथा स्ट्रेट ऑफ हॉरनुज से जहाँ से विश्व की 20 प्रतिशत तेल आपूर्तियां प्रति दिन गुजरती है (लगभग 17 मिलियन बैरल), आपूर्ति बाधित होने की व्यापक चिंताएं दर्शाईं, 2012-13 में कीमतों में गतिविधि का जुलाई की घटना से प्रभावित होना जारी रह सकता

है। यदि भौगोलिक राजनीतिक तनाव कम होते हैं तो कमजोर वैश्विक वृद्धि दृष्टिकोण के चलते कच्चे तेल की कीमतें ऊँची नहीं बनी रह सकतीं। तेल की ऊँची बनी हुई कीमतें स्वयं ही पहले से कमजोर वैश्विक वृद्धि दृष्टिकोण को धुंधला कर सकती हैं। फिर भी कठोर आपूर्ति-मांग स्थितियों के साथ वैश्विक अर्थव्यवस्था में व्यापक चलनिधि की उपस्थिति पण्य मूल्य दृष्टिकोण को बहुत अनिश्चित बना देती है।