

## भारत में उधार दरों का परिदृश्य \* दीपक मोहंती

जैसा कि आप जानते हैं, बैंक 1 जुलाई 2010 से ऋण मूल्यन की 'आधार दर' प्रणाली की ओर स्विचओवर कर रहे हैं। आधार दर की घोषणा के अलावा, जो बात सबसे अधिक महत्वपूर्ण है वह यह है कि इससे बैंकों की रुपया उधार दरों के अवनियमन का कार्य पूरा हो गया है, जिस प्रक्रिया को दो दशक पहले शुरू किया गया था। इस बात पर विचार करते हुए कि ब्याज दर के अवनियमन के पहले के प्रयास बहुत अधिक सफल नहीं हुए थे, यह भारतीय बैंकिंग प्रणाली की परिपक्वता का भी प्रमाण है।

2. मैं ब्याज दरों के अवनियमन की प्रक्रिया पर संक्षिप्त प्रकाश डालते हुए आधार दर प्रणाली के संदर्भ में उत्पन्न कुछ मुद्दों पर प्रकाश डालूंगा। मैं मुद्रास्फीति-समायोजित वास्तविक उधार दर तथा ऋण वृद्धि के बीच के संबंध तथा समग्र आर्थिक वृद्धि के लिए उसके निहितार्थ के बारे में अपनी कुछ टिप्पणियों के साथ अपनी बात समाप्त करूंगा।

### I. उधार की दरों का अवनियमन

3. अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों को ऋण उपलब्ध कराने के उद्देश्य से, रिजर्व बैंक ने 1980 के दशक के उत्तरार्ध तक बैंक उधार दरों तथा बैंक ऋण के आबंटन को पूरी तरह विनियमित किया था। इसके अलावा, कई सेक्टर-विशिष्ट, कार्यक्रम-विशिष्ट तथा प्रयोजन-विशिष्ट शर्तें भी थीं। 1990 के दशक के आरंभ में वित्तीय क्षेत्र संबंधी सुधार शुरू करने के साथ, वाणिज्य बैंकों की उधार दरों को अवनियमित करने के लिए कई उपाय किए गए। पहला, अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण सीमा आकार वर्गों, जिन पर नियंत्रित ब्याज दरें निर्धारित की जाती थीं, को अप्रैल 1993 में तीन स्लैबों में संकुचित कर दिया गया। दूसरा, अक्टूबर 1994 में मूल उधार दर (पीएलआर) की प्रणाली शुरू की गई, यह ऐसी दर थी जो बैंक के प्रमुख उधारकर्ताओं पर लगाई जाती थी। पीएलआर प्रणाली में कई आशोधन किए गए - एकल

\* 11 जून 2010 को बैंकर्स क्लब, कोलकाता में भारतीय रिजर्व बैंक के कार्यपालक निदेशक श्री दीपक मोहंती का भाषण। डॉ. हिमांशु जोशी, श्री एस. गंगाधरन और श्री धीरेन्द्र गजभिये द्वारा प्रदान की गई सहायता साभार स्वीकार की जाती है।

पीएलआर से बहुल पीएलआर तथा उसके बाद बेंचमार्क पीएलआर (बीपीएलआर) (सारणी 1)।

4. अप्रैल 1995 में बैंक ऋण की सुपुर्दगी संबंधी 'ऋण प्रणाली' की शुरुआत इस समय की एक और महत्वपूर्ण गतिविधि थी। इसका उद्देश्य यह था कि बैंक ऋण के उपयोग में गुरुतर अनुशासन लाया जाए। इसके अलावा, रिजर्व बैंक ने 2 लाख रुपए से अधिक के ऋणों के लिए पीएलआर के निचली दर होने संबंधी अपेक्षा को शिथिल कर दिया। इस प्रकार अप्रैल 2001 में वाणिज्य बैंकों को 2 लाख रुपए से अधिक के ऋणों के लिए पीएलआर से कम दरों पर उधार देने की अनुमति दी गई। तथापि पीएलआर में भिन्नता तथा उधारकर्ताओं के लिए स्प्रेड का व्यापक होना जारी रहा। अर्थव्यवस्था में ब्याज दरों

की समग्र दिशा के संबंध में पीएलआर सख्त और अनमनीय दिखाई दिया। इन मुद्दों का समाधान करने के लिए अप्रैल 2003 में एक बीपीएलआर प्रणाली शुरू की गई।

5. तथापि, बीपीएलआर प्रणाली इस रूप में विकसित हुई कि उसने उद्देश्यों को पूरा नहीं किया। अतिरिक्त चलनिधि के माहौल में मौजूद प्रतिस्पर्धा ने ऋणों के बड़े भाग का मूल्यन बीपीएलआर के साथ संरेखण से काफी दूर करने के लिए मजबूर किया, जिससे संदर्भ दर के रूप में इसकी भूमिका समाप्त हो गई। इसके अलावा, जनता में यह धारणा बढ़ रही थी कि कंपनियों को कम दरों पर ऋण दिया जाता है तथा कृषि और लघु एवं मझौले उद्यमों के लिए अधिक दरों पर ऋण प्रदान किया

सारणी 1 : भारत में उधार दर संरचना का विकास

सितंबर 1990	उधार दरों की संरचना को छः आकार-वार स्लैबों में युक्तिसंगत बनाया गया। इनमें से, बैंक भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित न्यूनतम उधार दरों के साथ 2 लाख रुपए से अधिक के ऋणों पर ब्याज दर निर्धारित करने के लिए मुक्त थे।
अप्रैल 1992	स्लैब चार में संकुचित।
अप्रैल 1993	स्लैब तीन में संकुचित।
अक्टूबर 1994	2 लाख रुपए से अधिक ऋण सीमाओं वाले ऋणों पर ब्याज दरें अविनियमित। बैंकों से अपेक्षा की गई कि वे अपनी मूल उधार दरें (पीएलआर) घोषित करें।
फरवरी 1997	बैंकों को ऋण और नकद ऋण दोनों घटकों के लिए अलग-अलग पीएलआर और पीएलआर पर स्प्रेड निर्धारित करने की अनुमति दी गई।
अक्टूबर 1997	3 साल और उससे अधिक के मीयादी ऋणों के लिए, बैंकों द्वारा अलग मूल मीयादी उधार दर (पीटीएलआर) घोषित किए जाने की अपेक्षा की गई।
अप्रैल 1998	2 लाख रुपए तक के ऋणों पर मूल उधार दर अधिकतम दर के रूप में परिवर्तित।
अप्रैल 1999	अवधि से जुड़े मूल उधार दरों (टीपीएलआर) की शुरुआत की गई।
अक्टूबर 1999	ऋण/ क्रेडिट की कुछ श्रेणियों पर मूल उधार दर के संदर्भ में बिना ब्याज दरें लगाने का लचीलापन बैंकों को दिया गया।
अप्रैल 2000	2 लाख रुपए से अधिक की ऋण सीमा के लिए बैंकों को उनके उधार पर स्थिर/ चल दर लगाने की अनुमति दी गई।
अप्रैल 2001	2 लाख रुपए से अधिक के ऋणों के लिए मूल उधार दर निम्नतम दर नहीं रही। 2 लाख रुपए से अधिक के ऋणों के लिए मूल उधार दर से कम दर पर उधार देने की अनुमति बैंकों को दी गई।
अप्रैल 2002	रिजर्व बैंक की वेबसाइट के माध्यम से ब्याज की दरों के दायरे के प्रसारण की शुरुआत की गई।
अप्रैल 2003	बेंचमार्क मूल उधार दर (बीपीएलआर) प्रणाली शुरू की गई और अवधि से जुड़े पीएलआर को बंद कर दिया गया।
फरवरी 2010	जनता/ हितधारकों से अभिमत/ सुझाव प्राप्त करने के लिए आधार दर संबंधी परिपत्र का मसौदा भारतीय रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर डाला गया।
अप्रैल 2010	1 जुलाई 2010 से ऋण के मूल्य-निर्धारण की आधार दर प्रणाली शुरू की गई। रुपया उधार दर की संरचना पूरी तरह से अविनियमित कर दी गई।

जाता है। बीपीएलआर प्रणाली की पुनरीक्षा का सुझाव देते हुए बैंकों से कई अनुरोध रिजर्व बैंक को प्राप्त हुए।

6. बीपीएलआर प्रणाली में पारदर्शिता की कमी के कारण मौद्रिक नीतिगत संकेतों के संचरण में भी बाधा हुई। जनता द्वारा बीपीएलआर प्रणाली की कमियों के बारे में व्यक्त की गई चिंताओं तथा रिजर्व बैंक द्वारा इस संबंध में की गई पहचान को देखते हुए, 2009-10 के वार्षिक नीति वक्तव्य में बीपीएलआर पर एक कार्यदल के गठन की घोषणा की गई जो बीपीएलआर प्रणाली की समीक्षा कर ऋण संबंधी मूल्यन को और पारदर्शी बनाने हेतु बदलाव लाने का सुझाव देगा। उक्त कार्यदल (अध्यक्ष: दीपक मोहंती) की सिफारिशों के आधार पर तथा विभिन्न पणधारियों की राय एवं बैंकों के साथ हुई चर्चा को ध्यान में रखते हुए, आधार दर प्रणाली के संबंध में अंतिम दिशानिर्देश 9 अप्रैल 2010 को घोषित कर दिए गए।

## II. आधार दर प्रणाली

7. आधार दर प्रणाली 1 जुलाई 2010 से बीपीएलआर प्रणाली का स्थान लेगी। आधार दर में उधार दर संबंधी उन सभी तत्वों को शामिल किया जाएगा जो उधारकर्ताओं की सभी श्रेणियों में सामान्य रूप से मौजूद होते हैं। बैंकों द्वारा विशिष्ट अवधि के लिए आधार दर ज्ञात करने हेतु किसी भी बेंचमार्क का चुनाव किया जा सकता है, जिसे पारदर्शी तौर पर प्रकट किया जाना है। बैंक अन्य किसी पद्धति का उपयोग करने के लिए भी स्वतंत्र हैं, बशर्ते यह सुसंगत हो तथा पर्यवेक्षणात्मक समीक्षा के लिए उपलब्ध हो। बैंकों द्वारा आधार दर के संदर्भ में तथा उपयुक्त माने गए अन्य ग्राहक-विशिष्ट प्रभारों को शामिल करते हुए ऋणों पर उनकी वास्तविक उधार दरों का निर्धारण किया जाएगा।

8. आधार दर प्रणाली लागू करने के साथ सभी श्रेणी के ऋणों का मूल्यन, कुछ अपवाद सहित आधार दर के संदर्भ में ही किया जाएगा। यह आधार दर चल दर वाले ऋण प्रोडक्टों के लिए भी अन्य बाह्य बाजार बेंचमार्क दरों के अलावा संदर्भ बेंचमार्क दर के रूप में कार्य करेगी। तथापि बाह्य बेंचमार्क

पर आधारित चल ब्याज दर स्वीकृति या नवीकरण के समय आधार दर के बराबर अथवा उससे अधिक होनी चाहिए।

9. चूंकि आधार दर सभी ऋणों के लिए न्यूनतम दर होगी, 2,00,000 रुपए तक के ऋणों के लिए अधिकतम दर के रूप में बीपीएलआर की वर्तमान शर्त को हटा लिया गया है। ऐसी आशा है कि इससे छोटे उधारकर्ताओं को उचित दरों पर ऋण के प्रवाह में वृद्धि होगी तथा प्रत्यक्ष बैंक वित्त द्वारा अधिक लागतवाले ऋण के अन्य प्ररूपों को कारगर प्रतिस्पर्धा मिलेगी। रुपया निर्यात ऋण पर ब्याज दर को भी अविनियमित किया गया है।

10. भारत में बड़े पैमाने पर खुदरा ब्याज-आधारित बैंकिंग को ध्यान में रखते हुए, ऋणों के पारदर्शी मूल्यन के लिए एक बेंचमार्क की जरूरत है। थोक निधि-आधारित बैंकिंग प्रणाली में भी, लंदन अंतर बैंक प्रस्तावित दर (लिबोर) का प्रयोग व्यापक रूप में एक बेंचमार्क के रूप में किया गया है जो अनिवार्य रूप से एक अंतर-बैंक ब्याज दर है। इस प्रकार, आधार दर से बेंचमार्क की अपेक्षा पूरी हो जाती है तथा इससे समग्र ऋण के परिकलन एवं उसके मूल्यन के संबंध में बैंकों को पूरा लचीलापन भी मिलता है।

## III. भारत में उधार दरें

11. आइए अब हम भारत में उधार दरों का विश्लेषण करें। कुल मिलाकर बैंकिंग उद्योग के लिए सांकेतिक भारित औसत उधार दर<sup>1</sup> की गति में क्रमिक रूप से गिरावट आई है। यह 1990 के दशक के अधिकांश भाग में 16-17 प्रतिशत के दायरे में थी जो गिरकर 2008-09 तक लगभग 11.5 प्रतिशत रह गई है। गिरावट की प्रवृत्ति 2000 के दशक में भी स्पष्ट तौर पर देखी जा सकती है (चार्ट 1)। तथापि, बीपीएलआर से कम दर पर बड़ी मात्रा में ऋण देने के कारण वास्तविक उधार दरों में व्यापक छितराव मौजूद है।

1 यह मूल सांख्यिकी विवरणी (बीएसआर) 1 ए में प्रत्येक वर्ष मार्च के अंत में यथासूचित अग्रिमों के लेखा-स्तरीय आंकड़ों का उपयोग करके तैयार किया गया है।

चार्ट 1: बैंकों की सांकेतिक भारत औसत उधार दरें



12. उधार दरों की प्रवृत्ति की व्याख्या किस तरह की जाए? पहला, मूलभूत स्तर पर 1990 के दशक तथा 2000 के दशक के बीच मुद्रास्फीति दर में आई गिरावट ने सांकेतिक उधार दरों<sup>2</sup> में आई कमी में अंशदान किया। दूसरा, 2000 के दशक में मुद्रास्फीति में मौजूद निम्नतर अस्थिरता के कारण मुद्रास्फीति जोखिम संबंधी प्रीमियम कम हो गया। तीसरा, बैंकिंग प्रणाली में उत्पादकता में हुए उल्लेखनीय सुधार के कारण मध्यस्थता लागत कम हो गई (सारणी 2)। चौथा, बैंकिंग प्रणाली में भारत औसत उधार दरों में देखी गई गिरावट उधार दरों के क्रमिक अविनियमन द्वारा प्रदान की गई बढ़ी हुई गुंजाइश की वजह से जोखिम के मूल्यन में हुए सुधार का कारण हो सकती है।

13. जहां विभिन्न श्रेणी के ऋणकर्ताओं की उधार दरें जोखिम एवं पारितोषिक की अवधारणाओं पर आधारित हैं, वहीं कुछ समय से ऋणकर्ताओं की अधिकांश श्रेणियों के लिए दरों में गिरावट आई है। अलग-अलग स्तर पर, वैयक्तिक ऋणों के लिए भारत औसत उधार दर अधिक थी जबकि आवास ऋणों के लिए यह कम थी (चार्ट 2)।

2 वार्षिक औसत थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति 1990 के दशक के 8.1 प्रतिशत से गिरकर 2000 के दशक में 5.3 प्रतिशत रह गई है। इसी प्रकार सीपीआइ मुद्रास्फीति 9.5 प्रतिशत से गिरकर 5.5 प्रतिशत रह गई है।

सारणी 2: भारतीय बैंकिंग के चुनिंदा दक्षता संकेतक

वर्ष	एनपीएल <sup>1</sup>	परिचालन व्यय <sup>2</sup>	कारोबार/ कर्मचारी <sup>3</sup>	कारोबार/ / शाखा <sup>3</sup>
1	2	3	4	5
1991-92	..	3.42	5.4	110
1992-93	..	3.51	5.4	110
1993-94	24.8	3.56	5.4	109
1994-95	19.5	3.74	5.6	113
1995-96	18.0	4.01	6.0	120
1996-97	17.8	3.84	6.6	129
1997-98	16.0	3.51	7.5	145
1998-99	15.9	3.55	8.4	159
1999-00	14.0	3.22	9.7	179
2000-01	12.4	3.36	11.5	196
2001-02	11.1	2.73	13.7	215
2002-03	9.4	2.65	15.0	235
2003-04	7.8	2.61	16.3	255
2004-05	5.5	1.66	18.6	286
2005-06	3.6	1.61	21.5	329
2006-07	2.7	1.42	25.3	380
2007-08	2.2	1.33	29.6	422
2008-09	2.0	1.26	32.1	451

एनपीएल: अनर्जक ऋण। ..: लागू नहीं।

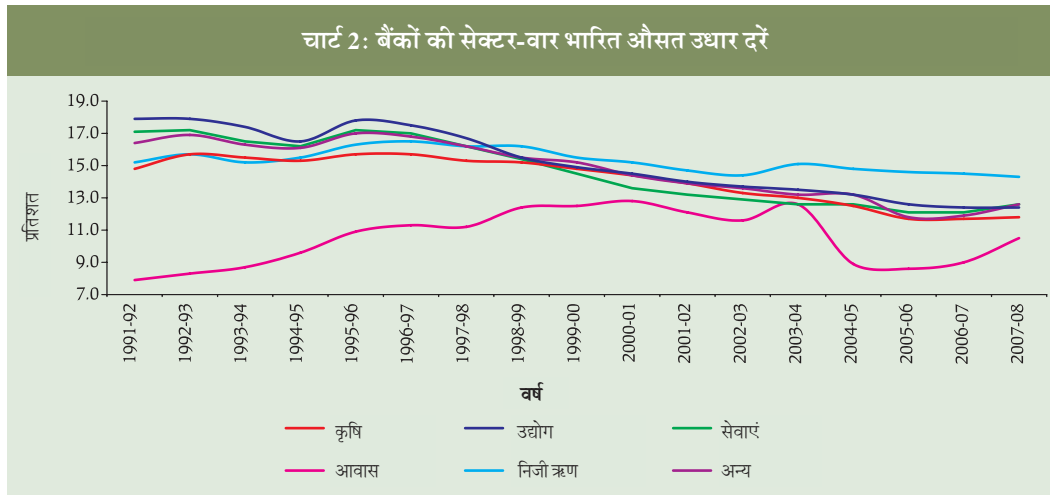
नोट: 1. कुल अग्रिमों का प्रतिशत तथा सरकारी क्षेत्र के बैंकों से संबंधित।  
2. कुल कारोबार (जमा + अग्रिम) का प्रतिशत।  
3. 1993-94 के मूल्यों पर मिलियन रुपए।

#### IV. वास्तविक उधार दरें

14. ऋणकर्ताओं की दृष्टि से तथा ऋण के धारणीयता की दृष्टिकोण से जो चीज महत्वपूर्ण है वह है - वास्तविक ब्याज दर<sup>3</sup>। फिशर के समीकरण में वास्तविक एवं सांकेतिक ब्याज दरों के बीच संबंध बताया गया है। फिशर की परिकल्पना में, वास्तविक निवेश पर प्रतिलाभ के निर्धारण में सार्वजनिक एवं प्रौद्योगिकीय दबावों की कालिक अधिमानता का उल्लेख है जिसे स्थिर<sup>4</sup> माना जाता है। इस प्रकार सांकेतिक दर मुद्रास्फीति दर के साथ चलती है। फिशर के समीकरण

3  $i = r + \pi$  जहां 'i' सांकेतिक ब्याज दर, 'r' वास्तविक ब्याज दर और ' $\pi$ ' मुद्रास्फीति दर है।

4 फिशर, इर्विंग (1930), ब्याज दर सिद्धांत, (न्यूयॉर्क: मैकमिलन)।



का प्रयोग पूर्ववर्ती (पहले) अथवा परवर्ती (बाद में) मायने में किया जा सकता है। चूंकि पूर्ववर्ती मुद्रास्फीति नहीं देखी जा सकती, हम ऋण की अवधि के दौरान वांछित वास्तविक प्रतिलाभ दर तथा प्रत्याशित मुद्रास्फीति दर को देखते हुए 'प्रत्याशाएं - वर्धित फिशर समीकरण' का परिकलन कर सकते हैं। जहां प्रत्याशित मुद्रास्फीति के परिकलन का कोई अनोखा तरीका नहीं है, परवर्ती वास्तविक ब्याज दर का परिकलन सांकेतिक ब्याज दर घटाव कार्यान्वित मुद्रास्फीति दर के रूप में किया जा सकता है।

15. चूंकि मध्यावधि में निवेश संबंधी निर्णय किए जाते हैं, अतः मध्यावधि के परिप्रेक्ष्य में वास्तविक उधार दरों पर विचार करना महत्वपूर्ण है। ऋणकर्ताओं में एक वांछित वास्तविक प्रतिलाभ दर तथा प्रत्याशित मुद्रास्फीति के रूप में सांकेतिक ऋण दर का अवलोकन करने की प्रवृत्ति होती है। हालांकि सर्वेक्षण सहित कई पद्धतियों का प्रयोग प्रत्याशित मुद्रास्फीति की गणना के लिए किया जाता है, तथापि भविष्य के परिणामों के बारे में व्याप्त अनिश्चितता को देखते हुए उचित मात्रा में सही प्रत्याशित मूल्य का निर्धारण करना कठिन होता है। हमारी जैसी विकासशील अर्थव्यवस्था के लिए, जो संरचनागत आर्थिक कारकों एवं अप्रत्याशित

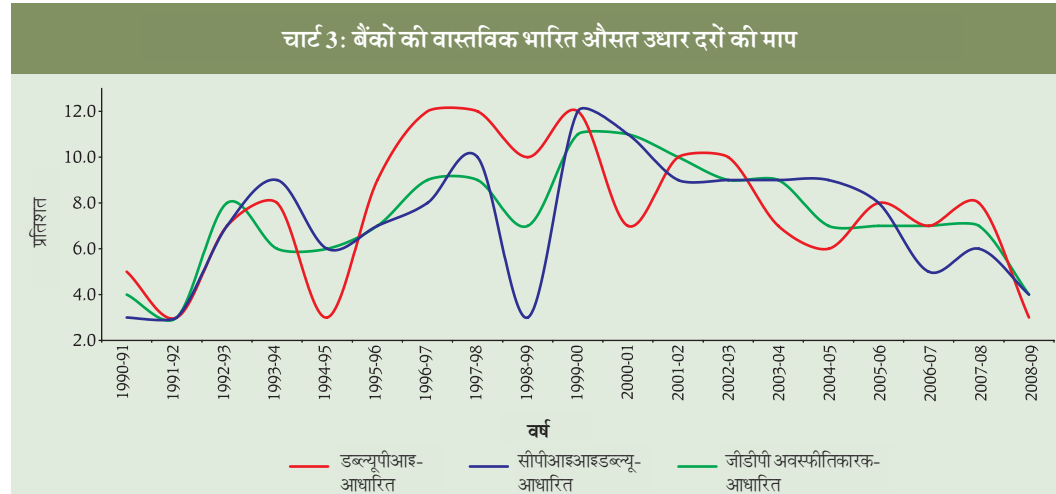
आपूर्तिगत आघातों के अधीन है, यह और सुसंगत है।

16. इस मुद्दे का समाधान करने का एक और उपयोगी तरीका यह है कि मुद्रास्फीति श्रृंखलाओं को आसान बनाकर प्रत्याशाएं ज्ञात की जाएं। इसमें यह पूर्वानुमानित है कि प्रत्याशाएं अनुकूलित<sup>5</sup> होती हैं, जो बहुधा असममित जानकारी वाली अर्थव्यवस्थाओं एवं बाजारों के मामले में होता है। इसके अलावा, मौद्रिक नीतिगत विश्वसनीयता को देखते हुए अंतर्निहित मुद्रास्फीतिकारी प्रत्याशाएं, अस्थायी कारकों<sup>6</sup> की वजह से आनेवाली अल्पावधि अस्थिरता द्वारा कारित विचलनों को छोड़कर, आम तौर पर स्थिर होती हैं।

17. हमारे संदर्भ में, परवर्ती मायने में भी, वास्तविक ब्याज दर की गणना उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति की व्यापक माप के अभाव के कारण चुनौतीपूर्ण बन जाती है। अतः मैं यहां वास्तविक ऋण दरों की तीन वैकल्पिक

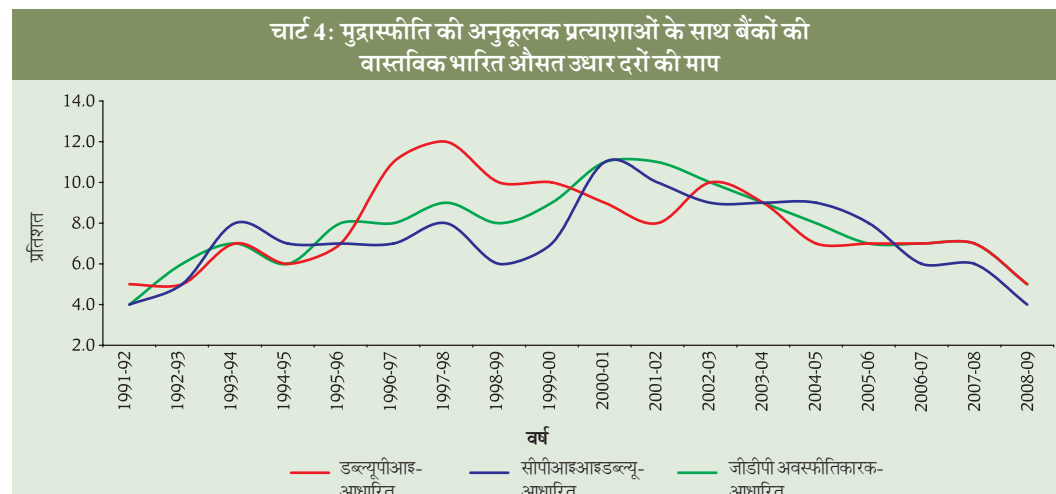
5 पश्चदर्शी।

6 भारत लगभग 7.5 प्रतिशत की दीर्घावधि औसत मुद्रास्फीति के साथ कम मुद्रास्फीति वाला देश है, जो हाल के वर्षों में घटकर 5 प्रतिशत के आसपास आ गई है। इसलिए दीर्घावधि मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को स्थिर माना जा सकता है।



परवर्ती माप दर्शाता हूँ जो निम्नलिखित पर आधारित हैं: (i) थोक मूल्य सूचकांक, जो हमारी मुद्रास्फीति की हेडलाइन माप है; (ii) जीडीपी का अवस्फीतिकारक, मुद्रास्फीति की सर्वाधिक व्यापक माप; तथा (iii) औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआईआईडब्ल्यू), जो उपभोक्ता मूल्य सूचकांकों का सबसे बड़ा द्योतक है। यह देखा जा सकता है कि वास्तविक ब्याज दरों की वैकल्पिक माप आगे-पीछे रही है, हालांकि साल-दर-साल उनमें उल्लेखनीय घटबढ़ हुआ है (चार्ट 3)।

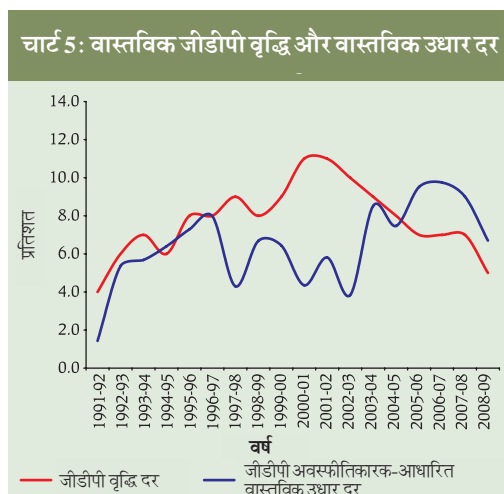
18. यदि आप मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं को अनुकूलक मानें तो आप आर्थिक एजेंटों की स्मृति के लिए ठीक तात्कालिक समय अंतराल की तुलना में बड़े कालखंड के बारे में विचार कर सकते हैं। यहां मैंने मुद्रास्फीति दर की दो-वर्षीय चल औसत श्रृंखलाओं को लिया है ताकि वे अनुकूलक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को दर्शा सकें तथा परवर्ती वास्तविक उधार दरों का अनुमान लगाया जा सके। आसान बनायी गयी वास्तविक उधार दर श्रृंखलाओं से हमारी पूर्ववर्ती धारणा प्रबलित होती है कि उधार दरों में 1990 के दशक में वृद्धि हुई तथा 2000 के दशक में उनमें गिरावट आई (चार्ट 4)।



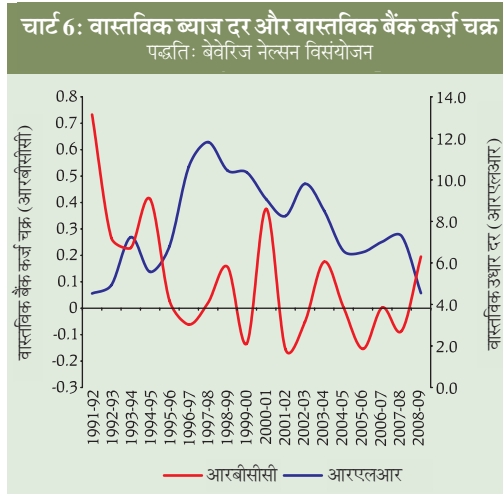
## V. कर्ज में वृद्धि और वास्तविक उधार दरें

19. अब मैं जीडीपी में वास्तविक वृद्धि और वास्तविक उधार दरों के बीच के संबंध की चर्चा करूंगा। तकनीकी तौर पर, जीडीपी की वास्तविक वृद्धि अर्थव्यवस्था में औसत वास्तविक प्रतिलाभ दर की माप है। आदर्श तौर पर, वास्तविक उधार दरों को जीडीपी की वास्तविक वृद्धि दर के साथ संरेखण से काफी अलग नहीं होना चाहिए। 1990-91 से 2008-09 तक की अवधि के आंकड़े यह दर्शाते हैं कि विशेष रूप से 1997-98 से 2002-03<sup>7</sup> के दौरान जीडीपी की वास्तविक वृद्धि की तुलना में वास्तविक उधार दरें उच्चतर थीं। यह परिदृश्य भारतीय अर्थव्यवस्था में आए उच्च वृद्धि के दौर के साथ-साथ 2003-04 से स्पष्ट रूप से बदल गया है। अब भारत औसत वास्तविक उधार दर जीडीपी की वास्तविक वृद्धि दर की तुलना में नीचे बनी रही है (चार्ट 5)।

20. एक व्यवसाय चक्र के परिप्रेक्ष्य से, हम वास्तविक ब्याज दर तथा कर्ज वृद्धि के बीच के संबंध की परख कर सकते हैं। अंतर्निहित कर्ज चक्रों के संदर्भ में वास्तविक उधार दर के मूल्यांकन से आर्थिक कार्यकलाप की चक्रीयता तथा वित्तीय क्षेत्र की गतिशीलता के साथ उसके संबंध

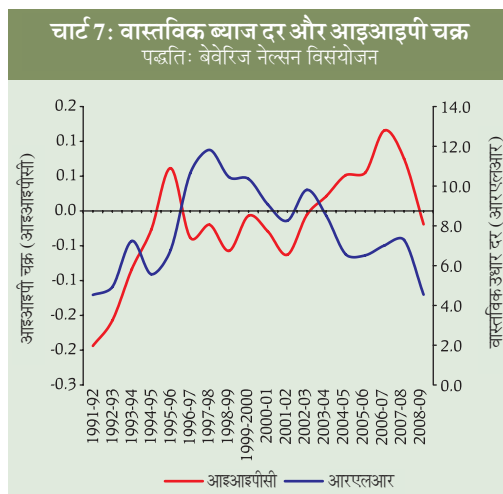


7 2001-02 से 1990-91 तक के डेटा का विश्लेषण करते हुए, डॉ. राकेश मोहन, पूर्व उप गवर्नर का कहना था, “प्रभावी वास्तविक उधार दर ऊंची बनी हुई है. . . जिसके प्रतिकूल प्रणालीगत निहितार्थ हैं”। 29 दिसम्बर 2002 को बेंगलोर में आयोजित बैंक अर्थशास्त्री सम्मेलन 2002 में समापन भाषण।



पर संभाव्य रूप से प्रकाश पड़ता है। उच्च (निम्न) वास्तविक ब्याज दरों के साथ निम्न (उच्च) कर्ज वृद्धि घटित होती है (चार्ट 6)।

21. वास्तविक क्षेत्र के कार्यकलाप के संदर्भ में, जिसका अनुमान औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आइआइपी) द्वारा लगाया जाता है, औद्योगिक वृद्धि संबंधी चक्र भी वास्तविक ब्याज दर चक्रों के साथ प्रतिलोमतः संबद्ध हैं (चार्ट 7)।



22. आधार दर बैंकों को ऋणों के मूल्यन में आनेवाली जोखिम का बेहतर आकलन करने के लिए प्रेरित करेगी। ऐसी आशा है कि यह मौद्रिक नीति के रुख के प्रति अधिक अनुक्रियाशील होगी जिससे अर्थव्यवस्था में प्रतिलाभ की दरों के साथ सुसंगत रूप में प्रभावी वास्तविक उधार दरों में घटबढ़ संभव होगा।

### निष्कर्ष

23. अब मैं अपनी बात समाप्त करूंगा।

पहला, छोटे ऋणों पर ब्याज दर की अधिकतम सीमा को हटाने और रुपया निर्यात ऋण ब्याज दरों को मुक्त करने के साथ आधार दर प्रणाली की शुरुआत से बैंकों की उधार दरों के अविनियमन के लिए दो दशक से अधिक समय पहले शुरू किए गए प्रयास पूरे हो गए हैं। इससे बैंकों द्वारा वित्तीय मध्यस्थता की प्रक्रिया की आवंटनात्मक दक्षता बढ़ने की उम्मीद है।

दूसरा, उधार दरों के अविनियमन से वित्तीय समावेशन को बढ़ावा मिलेगा तथा कृषि और छोटे कारोबार के लिए अधिक कर्ज उपलब्ध होगा। यह, वित्तीय समावेशन के लिए रिजर्व बैंक द्वारा उठाए गए अन्य उपायों के साथ, ऋणकर्ताओं को अनौपचारिक वित्तीय क्षेत्र से औपचारिक वित्तीय क्षेत्र की ओर आकृष्ट करेगा तथा इस प्रकार कर्ज के व्यापन को सुकर बनाएगा।

तीसरा, 1 जुलाई 2010 से लागू आधार दर प्रणाली पारदर्शिता सुनिश्चित करने के साथ ऋण मूल्य निर्धारण के बारे में बैंकों को निर्णय लेने की पूरी स्वतंत्रता देती है। जनता की जमाराशियों तक बैंकों की असीमित पहुंच है तथा रिजर्व बैंक की चलनिधि सुविधा का उपयोग करने के लिए उन्हें विशेषाधिकार प्राप्त है। इसलिए सार्वजनिक प्रयोजनों के लिए पारदर्शिता और उत्तरदायित्वपूर्ण उधार प्रथाओं की अधिक जरूरत है।

चौथा, बैंकों की आधार दरें उनकी सापेक्ष दक्षता और लागत संरचना का अनुकरण करेंगी। जबकि उधार दरें दृढ़ होती हैं, यह आशा है कि आधार दर प्रणाली अधिक लचीलापन दिखलाएगी तथा वह मौद्रिक संचारण के ब्याज दर और कर्ज दोनों चैनलों को मजबूत बनाएगी।

पांचवां, नई प्रणाली बैंकों को चल दर वाले प्रोडक्टों के मूल्यन के लिए उनकी आधार दरों के अलावा अन्य बाजार-संबद्ध बेंचमार्क चुनने की स्वतंत्रता देती है। इससे बाजार बेंचमार्कों के विकास को बढ़ावा मिलेगा। बैंकों द्वारा अल्पावधि चलनिधि प्रबंधन को सुकर बनाए जाने के लिए यह मुद्रा बाजार में भी गहराई ला सकती है।

छठा, ऐसी कुछ आशंका है कि आधार दर प्रणाली से उधार की प्रभावी लागत बढ़ सकती है। इसकी संभावना नहीं है क्योंकि कंपनियों के पास निधियों के कई स्रोत होते हैं अतः प्रभावी उधार दरों का निर्धारण बाजार की प्रतिस्पर्धा द्वारा किया जाएगा।

सातवां, बैंकिंग प्रणाली की सांकेतिक प्रभावी उधार दर, जो 1990 के दशक में ऊंची बनी हुई थी, 2000 के दशक में काफी गिर गई है। इसका मुख्य कारण समग्र मुद्रास्फीति में कमी, मुद्रास्फीति जोखिम प्रीमियम में कमी, ब्याज दर अविनियमन और बैंकिंग प्रणाली की बढ़ती हुई क्षमता है।

आठवां, उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति की व्यापक माप के बिना तथा मुद्रास्फीतिगत प्रत्याशाओं को मापने में आने वाली कठिनाइयों के कारण वास्तविक उधार दर की गणना चुनौतीपूर्ण हो जाती है। फिर भी, पिछले दो दशकों में वास्तविक उधार दरों की परवर्ती माप से स्पष्ट पैटर्न दिखाई देता है। वास्तविक उधार दरों में 1990 के दशक में वृद्धि हुई तथा 2000 के दशक में गिरावट आई। विशेष रूप से 1997-98 से 2002-03 तक की अवधि



के दौरान वास्तविक भारत औसत उधार दर जीडीपी की वास्तविक वृद्धि दर की तुलना में उच्चतर थी। उसके बाद, भारतीय अर्थव्यवस्था के उच्च वृद्धि के दौर के साथ वास्तविक भारत औसत उधार दर में गिरावट आई है।

अंततः, कर्ज एवं औद्योगिक उत्पादन चक्रों का वास्तविक ब्याज दर के साथ प्रतिकूल संबंध है। तथापि, कर्ज और ब्याज दर चक्रों के बीच के संबंध की बेहतर समझ तथा धारणीय वृद्धि के लिए इसके निहितार्थों के बारे में और अधिक अनुसंधान की जरूरत है।