वर्ष 2007-08 के लिए
वार्षिक नीति वक्तव्य

भारतीय रिज़र्व बैंक
मुंबई

वर्ष 2007-08 के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर, डॉ. वाइ.वेणुगोपाल रेड्डी का वार्षिक नीति वक्तव्य

इस वक्तव्य के दो भाग हैं: I. वर्ष 2007-08 के लिए मौद्रिक नीति पर वार्षिक वक्तव्य तथा II. वर्ष 2007-08 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीतियों के संबंध में वार्षिक वक्तव्य। इस वक्तव्य के भाग-I के पूरक के रूप में एक दिन पहले समष्टि-आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की विश्लेषणात्मक समीक्षा जारी की गयी थी जिसमें चार्टों और सारणियों की सहायता से आवश्यक जानकारी और तकनीकी विश्लेषण उपलब्ध कराया गया है।

2. मौद्रिक नीति पर वार्षिक वक्तव्य की समीक्षा वर्ष 2007-08 के दौरान तिमाही आधार पर की जाएगी और विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वार्षिक वक्तव्य की समीक्षा, वर्ष 2005-06 में नीति निर्माण के संस्थागत ढांचे में किये गये परिवर्तनों के क्रम में, मौद्रिक नीति की मध्यावधि समीक्षा के साथ की जाएगी। तदनुसार, प्रथम तिमाही की समीक्षा 31 जुलाई 2007 को की जाएगी।

भाग-I. वर्ष 2007-08 के लिए मौद्रिक नीति पर वार्षिक वक्तव्य

3. वर्ष 2007-08 के लिए मौद्रिक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य के तीन भाग हैं:I. वर्ष 2006-07 के दौरान समष्टि-आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की समीक्षा; II. वर्ष 2007-08 के लिए मौद्रिक नीति का रुझान; और III. मौद्रिक उपाय।

I. वर्ष 2006-07 के दौरान समष्टि-आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की समीक्षा

घरेलू गतिविधियां

4. केंद्रीय सांख्यिकीय संगठन (सीएसओ) द्वारा फरवरी 2007 में जारी पूर्व अनुमानों में सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में वर्ष 2005-06 के 9.0 प्रतिशत की वृद्धि के मुकाबले वर्ष 2006-07 में 9.2 प्रतिशत की वृद्धि आंकी गयी थी। ये अनुमान भारतीय अर्थ-व्यवस्था के निष्पादन से उत्पन्न समग्र आशावाद को सही ठहरा रहे थे और यह बात वर्ष 2006-07 के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक की तिमाही समीक्षाओं सहित अन्य विभिन्न एजेंसियों द्वारा लगातार लगाये गये उच्च वृद्धि अनुमानों में भी परिलक्षित हो रही थी।

5. वर्ष 2006-07 में कृषि और उससे सम्बद्ध कार्यों से उत्पन्न वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 2.7 प्रतिशत की वृद्धि होने का अनुमान है जो वर्तमान वृद्धि की प्रवृत्ति के काफी निकट है लेकिन, पिछले वर्ष हुई 6.0 प्रतिशत की वृद्धि से काफी कम है। कृषि मंत्रालय द्वारा अप्रैल 2007 में जारी किये गये अनुमानों के अनुसार कुल खाद्यान्न उत्पादन वर्ष 2005-06 के 208.6 मिलियन टन के मुकाबले बहुत थोड़ा सा बढ़कर 211.8 मिलियन टन होने की अपेक्षा की गयी है। इसमें खरीफ फसल में खाद्यान्नों के उत्पादन में हुई 1.4 प्रतिशत की गिरावट की क्षतिपूर्ति रबी फसल के अच्छे उत्पादन से हुई है। वाणिज्यिक फसलों में गन्ने के उत्पादन में वर्ष 2006-07 में 14.9 प्रतिशत की वृद्धि होने का अनुमान है जिससे भारत विश्व में ब्राजील के साथ गन्ने के शीर्ष उत्पादकों में आ गया है। कपास के उत्पादन में भी 13.7 प्रतिशत की काफी वृद्धि हुई है। जूट और मेस्ता के उत्पादन में 4.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई है लेकिन तिलहन के उत्पादन में 16.9 प्रतिशत की गिरावट आयी है। बागवानी और पौधकरण फसलों और पशुधन तथा मछलीपालन ने हाल ही के वर्षों में कृषि और उससे सम्बद्ध कार्यों से जनित वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि में संयुक्त योगदान दिया है।

6. औद्योगिक गतिविधियों में काफी विस्तार हुआ है। उद्योगजनित वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में पिछले वर्ष के 8.0 प्रतिशत की तुलना में वर्ष 2006-07 में 10.2 प्रतिशत की वृद्धि होने का अनुमान है। अप्रैल-फरवरी 2006-07 के दौरान औद्योगिक उत्पादन सूचकांक में 11.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष इसमें 8.1 प्रतिशत की ही वृद्धि हुई थी। इस वृद्धि में सभी घटक उप क्षेत्रों का योगदान रहा। मुख्यतः निर्माण क्षेत्र में पिछले वर्ष के 9.1 प्रतिशत के मुकाबले 12.1 प्रतिशत वृद्धि हुई, वहीं खनन और बिजली उत्पादन में भी पिछले वर्ष के 0.9 प्रतिशत और 5.3 प्रतिशत के मुकाबले क्रमशः 4.9 प्रतिशत और 7.2 प्रतिशत की उच्चतर वृद्धि हुई।

7. उपभोक्ता और पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन में अप्रैल-फरवरी 2006-07 के दौरान क्रमशः 9.5 प्रतिशत तथा 17.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष इनमें क्रमशः 12.0 प्रतिशत तथा 16.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। आधारभूत और मध्यवर्ती वस्तुओं में 10.1 प्रतिशत तथा 11.6 प्रतिशत की उच्च वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष इनमें क्रमशः 6.5 प्रतिशत तथा 2.4 प्रतिशत की ही वृद्धि हुई थी। छह प्रमुख आधारभूत उद्योगों के उत्पादन में पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान हुई 6.1 प्रतिशत की वृद्धि के मुकाबले 8.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

8. वर्ष 2006-07 के दौरान घरेलू और निर्यात मांग की अनुकूल स्थिति के कारण कार्पोरेट क्षेत्र का निष्पादन बेहतर बना रहा। अप्रैल- दिसंबर 2006 के दौरान चयनित गैर-वित्तीय निजी कंपनियों की बिक्री और निवल लाभ में क्रमशः 28.9 प्रतिशत तथा 48.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि में यह वृद्धि क्रमशः 16.1 प्रतिशत तथा 36.8 प्रतिशत रही थी। लाभप्रदता अनुपात पिछले वर्ष के मुकाबले 1.5 प्रतिशत से 2.0 प्रतिशत बिंदु उच्चतर रहे जो इस बात को प्रतिबिंबित करते हैं कि बिक्री और परिचालनगत दक्षता लाभ दोनों में वृद्धि हुई। मूल्यह्रास प्रावधान में हुई 16.7 प्रतिशत की वृद्धि से यह

प्रतिबिंबित होता है कि क्षमता में भी काफी वृद्धि हुई। आर्थिक गतिविधि की गति और ब्याज दर चक्र में परिवर्तन के परिणामस्वरूप ब्याज भुगतान में 17.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो पिछले दो वर्षों में हुई गिरावट के सर्वथा विपरीत थी। लेकिन ब्याज भुगतान के संबंध में सकल लाभ और बिक्री में हुई उच्चतर वृद्धि से कम ब्याज भार (अर्थात् सकल लाभों से संबंधित ब्याज भुगतान) तथा बिक्री की ब्याज लागत 12.9 प्रतिशत और 2.1 प्रतिशत रही। अप्रैल-दिसंबर 2005 में यह क्रमशः 16.4 प्रतिशत तथा 2.3 प्रतिशत रही थी। वर्ष 2006-07 की चौथी तिमाही के जो परिणाम सामने आ रहे हैं उनसे यह संकेत मिलता है कि बिक्री और अर्जन वृद्धि में यथाप्रतिबिंबित अच्छा कार्पोरेट निष्पादन जारी है।

9. भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा फरवरी 2007 के दौरान किये गये औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वे से यह प्रतिबिंबित होता है कि कार्पोरेट व्यवसाय गतिविधियों में उच्चतर विश्वास और आशावाद जारी है। जनवरी-मार्च 2007 के दौरान यह अनुमान लगाया गया था कि पिछली तिमाही और पिछले वर्ष की तदनुरूपी अवधि के मुकाबले समग्र व्यवसाय स्थिति बेहतर रहेगी, हालांकि, उत्पादन वृद्धि के बारे में सीमित संभावनाएं व्यक्त की गयी थीं। जबकि मांग स्थिति, निर्यात और आयात वृद्धि में पिछले वर्ष की तदनुरूपी तिमाही के मुकाबले बेहतरी का अनुमान लगाया गया था, वहीं पिछली तिमाही के मुकाबले वित्त की उपलब्धता में कुछ कमी होने का अनुमान था। पिछली तिमाही के मुकाबले क्षमता उपयोग में सुधार हुआ तथा कच्चे माल और तैयार माल की इन्वेंटरी औसत स्तर पर बने रहने का अनुमान है। लगभग आधे उत्तरदाताओं ने कच्चे माल की लागत में वृद्धि होने और एक तिहाई ने बिक्री कीमतों में वृद्धि की सूचना दी है। 55 प्रतिशत से अधिक उत्तरदाताओं ने यह माना है कि अप्रैल-जून 2007 में समग्र व्यवसाय स्थिति और बेहतर होगी। जनवरी-मार्च 2007 के मुकाबले मौसमी गिरावट होने के बावजूद पिछले वर्ष की तदनुरूपी तिमाही की अपेक्षा अप्रैल-जून 2007 में व्यवसाय अपेक्षा सूचकांक उच्चतर है। लेकिन, अप्रैल-जून 2007 में तिमाही-दर-तिमाही मौसमी गिरावट में मांग, ऑर्डर बुक, उत्पादन, कार्यशील पूंजी आवश्यकता तथा वित्त की उपलब्धता के संबंध में पिछले वर्ष के मुकाबले कम तीव्र गिरावट होने की अपेक्षा की जाती है। पिछली तिमाही के मुकाबले क्षमता उपयोग और रोजगार वृद्धि में बेहतरी की आशा की जाती है। 80 प्रतिशत से अधिक उत्तरदाताओं ने निर्यातों और आयातों दोनों में सुधार की अपेक्षाओं के साथ उच्चतर क्षमता उपयोग तथा लंबित आदेशों के सामान्य स्तर की सूचना दी है। 90 प्रतिशत से अधिक उत्तरदाताओं ने यह महसूस किया है कि विद्यमान क्षमता अगले 6.9 महीनों में कोई बाधा नहीं बनेगी। लगभग एक चौथाई उत्तरदाताओं ने अपनी लाभप्रदता में कुछ वृद्धि होने की उम्मीद की है तथा लगभग 60 प्रतिशत से अधिक ने अपने लाभ मार्जिन में किसी परिवर्तन की संभावना व्यक्त नहीं की है।

10. अन्य एजेंसियों द्वारा आयोजित व्यवसाय विश्वास सर्वे कुछ मिश्रित चित्र प्रस्तुत करते हैं। उच्चतर समष्टि-आर्थिक गतिविधि, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश प्रवाहों में वृद्धि, नये आदेश, उच्च क्षमता उपयोग तथा कच्चे तेल की गिरती हुई कीमतों के कारण समग्र विश्वास स्तर सकारात्मक रहा है, हालांकि यह अनुमान लगाया गया था कि गतिविधि स्तरों में मौसमी गिरावट और कुछ कच्चे माल की कमी से मूल्यों में वृद्धि होगी। एक सर्वे के अनुसार

अक्तूबर 2006-मार्च 2007 में रिपोर्ट किये गये विश्वास स्तर में एक्स-फैक्टरी उत्पादन मूल्य तथा रोजगार में हुई वृद्धि ने उत्पादन/बिक्री, निर्यात, लाभ मार्जिन तथा बिक्री कीमतों में थोड़ी गिरावट की अपेक्षाओं को समाप्त कर दिया। आपूर्ति हेतु जारी नये आदेशों में उल्लेखनीय वृद्धि के बावजूद अक्तूबर 2006-मार्च 2007 के दौरान विनिर्माण क्षेत्र हेतु अभ्यस्त प्रबंधकों द्वारा दिये गये संकेतकों में कुछ गिरावट परिलक्षित हुई।

11. सेवा क्षेत्र के वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 2006-07 के दौरान 11.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष 10.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। वर्ष 2005-06 में व्यापार (ट्रेड), होटल और रेस्त्रां, यातायात, भंडारण और संचार में 10.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी जो 2006-07 के दौरान बढ़कर 13.0 प्रतिशत हो गई। निर्माण क्षेत्र में 9.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई जो पिछले वर्ष हुई 14.2 प्रतिशत की वृद्धि के मुकाबले कम रही। वित्तपोषण, बीमा, भवन निर्माण और कारोबार सेवाओं के अलावा सामुदायिक, सामाजिक और निजी सेवाओं की वृद्धि-दर जो 2005-06 में क्रमशः 10.9 प्रतिशत और 7.7 प्रतिशत थी, इस बार क्रमशः 11.1 प्रतिशत तथा 7.8 प्रतिशत हो गई।

12. मौद्रिक और बैंकिंग आंकड़ों में लगातार चौथे वर्ष भवन निर्माण की मद में बहुत ही उल्लेखनीय वृद्धि हुई। अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा प्रदत्त खाद्येतर ऋणों की राशि में 28 प्रतिशत की वृद्धि हुई (4,10,285 करोड़ रुपये)। पिछले वर्ष 3,54,193 करोड़ रुपये की राशि पर यह दर 31.8 प्रतिशत थी। वर्ष 2003-06 के दौरान हुई निरंतर वृद्धि के मुकाबले यह संयत आंकड़ा था। जमाराशियों के मुकाबले प्रणाली स्तरीय खाद्येतर ऋणों की राशि का अनुपात 2006-07 में घटकर 84.6 प्रतिशत रह गया जबकि पिछले वर्ष यह 109.3 प्रतिशत था, हालांकि बैंक-वार आंकड़ों में काफी अंतर देखा गया। अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा देय खाद्य ऋणों की राशि में पिछले वर्ष 675 करोड़ रुपये की वृद्धि हुई थी जबकि इस वर्ष 5,830 करोड़ रुपये की वृद्धि हुई।

13. बैंकों द्वारा प्रदत्त क्षेत्र-वार ऋणों के दिसंबर 2006 तक उपलब्ध अनंतिम आंकड़ों से जो तस्वीर उभरती है उससे ऐसा प्रतीत होता है कि बैंक ऋणों की सकल राशि में फुटकर और सेवा क्षेत्रों का जो हिस्सा वर्ष 2003-04 से लगातार मनमाने ढंग से बढ़ रहा था, उसमें कुछ सुधार आया है। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर यदि देखा जाए तो वैयक्तिक ऋणों की वृद्धि दर सर्वाधिक रही। औद्योगिक क्षेत्र में वर्ष 2006-07 के दौरान ऋणों का उठाव सर्वाधिक रहा। दिसंबर 2006 तक वैयक्तिक ऋणों में 34.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज हुई जिसके बाद सेवाओं (32.4 प्रतिशत), कृषि (31.2 प्रतिशत) तथा उद्योग (27.8 प्रतिशत) का नंबर आता है। उद्योगों को प्रदत्त कुल ऋणों की राशि में अधोसंरचना और रसायनों के हिस्से में मामूली-सी गिरावट आयी और वे 20.9 प्रतिशत तथा 8.9 प्रतिशत से घटकर क्रमशः 19.9 प्रतिशत तथा 8.2 प्रतिशत रह गए। इसके विपरीत, बुनियादी धातुओं एवं धातु-उत्पादों, टेक्सटाइल और पेट्रोलियम क्षेत्रों का हिस्सा क्रमशः 11.9 प्रतिशत, 10.4 प्रतिशत और 3.8 प्रतिशत से बढ़कर क्रमशः 12.6 प्रतिशत, 11.1 प्रतिशत और 5.0 प्रतिशत हो गया। प्राथमिकता क्षेत्र अग्रिमों में 25 प्रतिशत की वृद्धि हुई। इसके फलस्वरूप, बैंकों द्वारा

प्रदत्त सकल ऋण राशि के मुकाबले बकाया राशियों के लिहाज से उनका हिस्सा, जो एक वर्ष पहले 36.5 प्रतिशत था, दिसंबर 2006 में घटकर 34.8 प्रतिशत रह गया।

14.सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों तथा निजी कंपनी क्षेत्र के बांडों/डिबेंचरों/शेयरों और वाणिज्य पत्रों (सीपी) में वाणिज्य बैंकों के निवेश में 2006-07 के दौरान 4,002 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष उक्त मद में 13,237 करोड़ रुपए की गिरावट आयी थी। परिणामस्वरूप, अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा वाणिज्य क्षेत्र को प्रदत्त कुल ऋणों की राशि (गैर-एसएलआर निवेशों सहित) में 2006-07 के दौरान 26.8 प्रतिशत की वृद्धि (4,14,287 करोड़ रुपए) हुई जबकि 2005-06 में यह दर 28.3 प्रतिशत (3,40,956 करोड़ रुपए) थी।

15.अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की सकल जमाराशियों में 2006-07 के दौरान 23.0 प्रतिशत की वृद्धि (4,85,210 करोड़ रुपए) हुई जबकि पिछले वर्ष यह 18.1 प्रतिशत थी। मांग-जमा राशि की वृद्धि दर, जो 2005-06 में 27.5 प्रतिशत थी, घटकर 16 प्रतिशत रह गई किंतु मीयादी जमाराशियों की वृद्धि दर, जो 24.5 प्रतिशत थी, वह पिछले वर्ष के 16.4 प्रतिशत आंकड़े के मुकाबले बहुत ज्यादा थी। वर्ष 2006-07 में जमाराशियों की वृद्धि दर कई कारणों से भिन्न रही। पहली बात तो यह कि ब्याज-दरों में अंतर होने से डाकघर की बचत राशियां बैंकों की मीयादी जमाराशियों की झोली में चली गईं। दूसरी बात यह कि छोटी बचत और इक्विटी-संयोजित निवेशों पर लागू कर-प्रोत्साहन, बैंक की दीर्घावधि जमाराशियों पर भी दिया गया। तीसरी बात यह कि आवश्यकता के अनुरूप अपने संविभाग से जमाराशियां जुटाने के मामले में बैंकों ने बहुत ही आक्रामक तेवर अपनाए। चौथी बात यह है कि लगातार उच्च लाभप्रदता बनी रहने के कारण ज्यादा धनी, निजी और सार्वजनिक कंपनियां अपनी अतिरिक्त धनराशियां बैंकों में जमा करते रहे। पांचवी बात यह है कि अनिवासी भारतीयों द्वारा जमा की गई धनराशि की वृद्धि दर भी पिछले वर्ष के मुकाबले 2006-07 में ज्यादा रही।

16.सरकारी प्रतिभूतियों के लिए वाणिज्यिक बैंकों की ललक 2006-07 में एक बार फिर जाग उठी तथा सरकारी और अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में उनके निवेश में 74,706 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई जबकि 2005-06 में उक्त मद में 22,809 करोड़ रुपए की गिरावट आई थी। सरकारी और अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में वाणिज्यिक बैंकों की धारिता, जो मार्च 2006 में बैंकिंग प्रणाली की निवल मांग और मीयादी देयताओं का 31.4 प्रतिशत थी, मार्च 2007 में घटकर 28 प्रतिशत रह गई। एक ओर जहां सरकारी और अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की धारिता 25 प्रतिशत की सांविधिक अपेक्षा से ज्यादा बढ़कर 28,728 करोड़ रुपए तक पहुंच गई, वहीं यह भी सच है कि कई बैंक अपने एसएलआर अनुपात संविभाग का निर्वाह केवल न्यूनतम सांविधिक अपेक्षा के स्तर पर ही कर रहे हैं।

17. वर्ष 2006-07 में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर मुद्रा आपूर्ति (एम$_3$) में 20.8 प्रतिशत (5,67,372 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई जबकि 2005-06 के दौरान उक्त दर 17.0 प्रतिशत (3,96,881 करोड़ रुपए) थी। वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए बैंक ऋणों की कुल राशि में 25.4 प्रतिशत (4,30,287 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई जबकि एक वर्ष पूर्व इसमें 27.2 प्रतिशत (3,61,746 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई थी। सरकारी क्षेत्र को देय ऋणों के सीमित दायरे में वाणिज्य बैंकों द्वारा सरकार को प्रदत्त ऋण में 70,318 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष इसमें 19,514 करोड़ रुपए की गिरावट आई थी। किंतु भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा सरकार को प्रदत्त ऋणों की राशि में 3,775 करोड़ रुपए की गिरावट आई जबकि पिछले वर्ष इस राशि में 35,799 करोड़ रुपए की वृद्धि हुई थी। बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियों में 28.1 प्रतिशत (2,04,125 करोड़ रुपए) की वृद्धि हुई। प्राथमिक तौर पर, उक्त राशि में भारतीय रिज़र्व बैंक की निवल परिसंपत्तियों की राशि में हुई 28.7 प्रतिशत की वृद्धि (1,93,170 करोड़ रुपए) परिलक्षित होती है।

18. वर्ष के दौरान वित्तीय बाजारों में भी परिवर्तन हुआ और वे सहज नकदी उपलब्धि की स्थिति के मुकाबले बारम्बार आकस्मिक तंगी की स्थिति में पहुंचने लगे जिसकी वजह से कई बार उन्हें एलएएफ के जरिए चलनिधि उपलब्ध करानी पड़ी। एलएएफ के अंतर्गत नकदी राशि की अधिकता, बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) और केंद्रीय सरकार की सरप्लस नकदी राशि का कुल योग जो मार्च 2006 में औसतन 74,334 करोड़ रुपए था, सितंबर 2006 में बढ़कर 92,849 करोड़ रुपए हो गया। अक्तूबर-दिसंबर 2006 के दौरान एलएएफ के रिवर्स-रिपो-स्तरों में प्रगामी रुकावट आई। दिसंबर 2006 में एलएएफ (नकदी समायोजन सुविधा) पूर्णतया निवल-रिपो (नेट रिपो) की स्थिति में रही जबकि जनवरी 2007 में नकदी की अतिशयता 78,555 करोड़ रुपए होने से कुछ सीमित सुधार हुआ। बाद के हफ्तों में (15 से 20 फरवरी की स्थिति को छोड़कर, जब सीआरआर अपेक्षा में वृद्धि होने से तंगी की स्थिति निर्मित हो गई थी) नकदी की उपलब्धता में 15 मार्च तक सुधार बना रहा जिसकी वजह से अतिशय नकदी को संतुलित करने के लिए एलएएफ रिपो-दर में वृद्धि के अलावा कई अन्य उपाय करने पड़े जिनमें एमएसएस कार्यक्रम, दैनिक एलएएफ व्याप्ति की अधिकतम सीमा का निर्धारण और सीआरआर परिवर्तनों का अंशांकन (Calibration) शामिल है। अग्रिम कर-भुगतान की वजह से मार्च 2007 के दूसरे पखवाड़े में नकदी की कुछ तंगी महसूस हुई जबकि 21 मार्च 2007 को निवल एलएएफ खुराक की राशि 43,075 करोड़ रुपए तक पहुंच गई। सरकार की बकाया राशियाँ 22 मार्च 2007 को 77,726 करोड़ रुपए तक पहुंच गईं। एसएलआर की धारिता में लगातार निकासी की वजह से संपार्श्विक (कोलेटरल) में कमी आई और नकदी की तंगी ज्यादा बढ़ गई। एमएसएस उपायों के अंतर्गत अधिक नकदी की व्याप्ति और केंद्र सरकार की राशियों का अम्बार लगने से समग्र नकदी बकाया की औसत राशि मार्च 2007 की स्थिति में 97,449 करोड़ रुपए तक पहुंच गई।

19. निवल आधार पर एलएएफ रिवर्स-रिपो की दैनिक औसत व्याप्ति, जो 2006-07 की पहली तिमाही में 51,490 करोड़ रुपए थी, दूसरी तिमाही में घटकर 36,857 करोड़ रुपए

रह गई जबकि तीसरी तिमाही में यह और घटकर 6,795 करोड़ रुपए रह गई। चौथी तिमाही के दौरान एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक चलनिधि की मात्रा 7,582 करोड़ रुपए रही। एमएसएस के अंतर्गत बकाया राशियां, जो मार्च 2006 के अंत में 29,000 करोड़ रुपए थी, मार्च 2007 के अंत में बढ़कर 64,863 करोड़ रुपए हो गई। रिज़र्व बैंक को देय केंद्र सरकार की बकाया राशियों का जो औसत, मार्च 2006 में 49,995 करोड़ रुपए था, मार्च 2007 में बढ़कर 55,893 करोड़ रुपए हो गया। अप्रैल 2007 (20 अप्रैल तक) की स्थिति में एमएसएस उपायों के अंतर्गत नई प्रतिभूतियां/खज़ाना बिल जारी करते हुए 10,658 करोड़ रुपए की निवल राशि अवशोषित की गई।

20. 2006-07 में रिज़र्व मुद्रा में 23.7 प्रतिशत (1,35,892 करोड़ रुपये) की वृद्धि हुई, जो पिछले वर्ष में हुई 17.2 प्रतिशत (83,922 करोड़ रुपये) की वृद्धि से अधिक है। परिचालनगत मुद्रा में पिछले वर्ष के 16.8 प्रतिशत की वृद्धि (62,015 करोड़ रुपये) की तुलना में 17.1 प्रतिशत (73,491 करोड़ रुपये) की वृद्धि हुई जबकि रिज़र्व बैंक में बैंकों की जमाराशि में 45.6 प्रतिशत (61,784 करोड़ रुपये) की भारी वृद्धि हुई जिसका कारण इस वर्ष सीआरआर में 100 आधार बिन्दु की वृद्धि था जब कि 2005-06 में 18.9 प्रतिशत (21,515 करोड़ रुपये) की ही वृद्धि हुई थी। रिज़र्व मुद्रा के स्रोतों में से रिज़र्व बैंक की विदेशी मुद्रा आस्तियों (पुनर्मूल्यांकन के लिए समायोजित) में पिछले वर्ष हुई 68,834 करोड़ रु. की वृद्धि की तुलना में 1,64,601 करोड़ रुपये की वृद्धि हुई। 2006-07 में केंद्र सरकार को रिज़र्व बैंक द्वारा प्रदत्त निवल ऋण (एमएसएस आगम सहित सरकार के जमा शेष के लिए समायोजित) में 1,042 करोड़ रुपये की कमी आई, जब कि, 2005-06 में 28,417 करोड़ रुपये की वृद्धि हुई थी। इस कमी का मुख्य कारण एमएसएस के अंतर्गत शेष में 33,912 करोड़ रुपये की वृद्धि और आंशिक कारण से निवल एलएएफ रिपो (36,435 करोड़ रुपये) में वृद्धि होना था। रिज़र्व बैंक द्वारा बैंकों और वाणिज्यिक क्षेत्र को प्रदत्त ऋण में 1,990 करोड़ रुपये की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष 534 करोड़ रुपये की ही वृद्धि हुई थी। मुद्रा में निवल विदेशी मुद्रा अस्तियों का अनुपात मार्च 2006 में 156.3 प्रतिशत था, जो बढ़कर मार्च 2007 में 171.8 प्रतिशत हो गया ।

21. वर्ष-दर-वर्ष आधार पर थोक मूल्य सूचकांक में हुए अंतर के कारण मुद्रास्फीति मार्चांत 2006 के 4.1 प्रतिशत से बढ़कर जनवरी 2007 के अंत में वर्ष के उच्चतम स्तर 6.7 प्रतिशत पर पहुँच गई और अगले सप्ताहों में 6.1 - 6.6 प्रतिशत के रेंज में रहने के बाद संतुलित होकर 31 मार्च 2007 को 5.7 प्रतिशत पर आ गई। एक वर्ष पहले के 3.8 प्रतिशत की तुलना में 7 अप्रैल 2007 को मुद्रा स्फीति 6.1 प्रतिशत थी। औसत आधार पर वार्षिक मुद्रास्फीति 2005-06 के 4.4 प्रतिशत से बढ़कर 2006-07 में 5.4 प्रतिशत हो गई।

22. प्राथमिक वस्तुओं (भार: थोक मूल्य सूचकांक में 22.0 प्रतिशत) के मूल्य में 4.8 प्रतिशत की तुलना में 10.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसका मुख्य कारण गेहूँ, दाल, फल और दूध जेसी खाद्य वस्तुओं के मूल्य में वृद्धि होना और उससे 2006-07 में मुख्य

मुद्रास्फीति पर उर्ध्वमुखी दबाव परिलक्षित हुआ। गेहूँ का मूल्य दृढ़ रहा जिससे यह परिलक्षित होता है कि राष्ट्रीय और अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर स्टॉक कम था और अंतर्राष्ट्रीय मूल्य अधिक था। सार्वजनिक एजेंसियों के पास खाद्यान्न का स्टॉक 1 फरवरी 2007 को 18.1 मिलियन टन था, जो एक वर्ष पहले की तुलना में 7.4 प्रतिशत है। गेहूँ का स्टॉक मौजूदा बफर स्टॉक नीति के अंतर्गत सार्वजनिक एजेंसियों के लिए निर्धारित न्यूनतम मानदंड से कम रहा है। दलहन के मूल्य में भारी वृद्धि हुई, जो अवरूद्ध घरेलू उत्पाद और उच्चतर मांग को दर्शाता है, जबकि खाद्य तेल के मूल्य में वृद्धि का कारण अंतर्राष्ट्रीय मूल्य में वृद्धि होना और तेलहन के उत्पादन में कमी होना है। यहाँ तक कि खाद्य वस्तुओं को छोड़कर 31 मार्च 2007 को 5.3 प्रतिशत की मुद्रास्फीति सहनीय सीमा के पास पहुँच गई थी। विनिर्मित उत्पादों का मूल्य (भार: थोक मूल्य सूचकांक में 63.8 प्रतिशत) एक वर्ष पहले के 1.9 प्रतिशत से निरंतर बढ़ते हुए 5.8 प्रतिशत पर पहुँच गया। विनिर्मित उत्पाद के मूल्य के अनुसार मुद्रास्फीति नवंबर 2006 के शुरू से ही निरंतर 5.0 प्रतिशत के ऊपर बना रहा और सामान्यत: जनवरी 2007 के अंत से 6.0 प्रतिशत के ऊपर ही बना रहा। विनिर्मित उत्पाद की श्रेणी में सीमेंट (11.6 प्रतिशत) और पूंजीगत माल तथा विशेषकर विद्युतीय मशीनरी (12.8 प्रतिशत) और धातुओं (11.0 प्रतिशत) के मूल्य में भारी वृद्धि हुई। थोक मूल्य सूचकांक समूह में गेहूँ, दूध, दलहन, तेलहन, खाद्य तेल, खली, अनाज मिल उत्पाद, मूल धातु और मिश्र धातु, सीमेंट और विद्युतीय मशीनरी (जिनका थोक मूल्य सूचकांक में भार 29 प्रतिशत था) का योगदान मुख्य मुद्रास्फीति में 63 प्रतिशत से अधिक रहा, जब कि एक वर्ष पहले इसमें इनका 11 प्रतिशत का योगदान था। इनमें से अधिकांश वस्तुओं के देशी मूल्य में वैश्विक प्रवृत्ति प्रतिबिंबित होती है। इसके अलावा, निर्यात मांग मुद्रास्फीति के महत्वपूर्ण निर्धारक रुप में उभर रहा है।

23. 'इंधन, पावर, लाइट और लुब्रिकेंट' (भार: 14.2 प्रतिशत) समूह के मूल्य में 2006-07 में 1.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि एक वर्ष पहले इसमें 8.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। अंतर्राष्ट्रीय अपरिष्कृत किस्म के तेल के भारतीय समूह (ब्रेंट और दुबई फतेह सहित) का औसत मूल्य 2005-06 के प्रति बैरल 55.4 अमरीकी डालर से बढ़कर 2006-07 में 62.4 अमरीकी डॉलर हो गया। मासिक औसत के अनुसार भारतीय समूह का मूल्य अप्रैल 2006 के प्रति बैरल 66.8 अमरीकी डालर से बढ़कर जुलाई 2006 में प्रति बैरल 71.1 अमरीकी डालर हो गया, लेकिन मार्च 2007 में प्रति बैरल 60.4 अमरीकी डालर तक बढ़ने के पहले अक्तूबर 2006 में यह घटकर प्रति बैरल 57.3 अमरीकी डालर और जनवरी 2007 में पुन: घटकर प्रति बैरल 53.0 अमरीकी डालर रह गया। 20 अप्रैल 2007 को इसका मूल्य प्रति बैरल 64.0 अमरीकी डालर था। अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल के 'भारतीय समूह' के औसत मूल्य में वर्ष में आई कमी की दृष्टि से पेट्रोल और डीजल के देशी खुदरा मूल्य में दो चरण में नवंबर 2006 के अंत में और फरवरी 2007 के मध्य में लगभग 6.0 प्रतिशत की कमी आई। खनिज तेल को छोड़कर थोक मूल्य सूचकांक संबंधी मुद्रास्फीति 31 मार्च 2007 को 6.6 प्रतिशत थी, जबकि एक वर्ष पहले यह 2.9 प्रतिशत थी।

24. औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक में वर्ष-दर-वर्ष हुए परिवर्तन के अनुसार फरवरी 2007 में मुद्रास्फीति 7.6 प्रतिशत थी, जबकि एक वर्ष पहले यह 5.0 प्रतिशत थी। औसत वार्षिक आधार पर औद्योगिक कामगार उपभेक्ता मूल्य सूचकांक 6.6 प्रतिशत थी जबकि एक वर्ष पहले यह 4.3 प्रतिशत थी। शहरी गैर-श्रमिक कर्मचारियों, कृषि श्रमिकों और ग्रामीण श्रमिकों के लिए बने उपभेक्ता मूल्य सूचकांक पर आधारित मुद्रास्फीति एक वर्ष पहले के 4.8 प्रतिशत, 5.0 प्रतिशत और 4.7 प्रतिशत से बढ़कर फरवरी 2007 में क्रमश: 7.8 प्रतिशत, 9.8 प्रतिशत और 9.5 प्रतिशत हो गई । प्राथमिक खाद्य वस्तुओं के बढ़े हुए मूल्य, जिसका थोक मूल्य सूचकांक की तुलना में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक समूह में उच्चतर भारांक है, उपभोक्ता मूल्य के मुख्य प्रेरक रहे हैं तथा उपभोक्ता मूल्य सूचकांक और थोक मूल्य सूचकांक पर आधारित मुद्रास्फीति दर के बीच अपसरण के मुख्य कारण रहे हैं।

25. 2006-07 के केंद्र सरकार के वित्त संबंधी संशोधित अनुमान में राजकोषीय स्थिति में चालू सुधार तथा बज़ट अनु   मान की तुलना में सकल देशी उत्पाद के अनुपात के मुख्य घाटा संकेतकों को कम करने का उल्लेख किया गया है। राजस्व घाटे का अनुमान 83,436 करोड़ रुपये या सकल देशी उत्पाद का 2.0 प्रतिशत किया गया जो 2006-07 के बज़ट अनुमान में सकल देशी उत्पाद के 2.1 प्रतिशत और 2005-06 के 2.6 प्रतिशत से कम था। 2006-07 के लिए 1,52,328 करोड़ रुपये का सकल राजकोषीय घाटा सकल देशी उत्पाद का 3.7 प्रतिशत है, जबकि पिछले वर्ष का बजट अनुमान 3.8 प्रतिशत और 4.1 प्रतिशत था। राजस्व में हुई निरंतर वृद्धि और योजनागत व्यय में वृद्धि को रोकने के कारण मुख्य राजकोषीय संकेतकों में सुधार हुआ।

26. 2006-07 में केंद्र सरकार का निवल बाजार उधार 1,11,275 करोड़ रु. था जो 1,13,778 करोड़ रुपये की बजट राशि का 97.7 प्रतिशत तथा 1,79,373 करोड़ रु. का सकल बाजार उधार 1,81,875 करोड़ रुपये की बजट राशि का 98.6 प्रतिशत था। कुल मिलाकर दिनांकित प्रतिभूतियों का वास्तविक निर्गम पहली छमाही के कैलेण्डर में उपबंधित निर्गम (अर्थात 89,000 करोड़ रुपये) की कुल मात्रा के समान है लेकिन चार अवसरों पर वास्तविक निर्गम और निर्गम कैलेण्डर में भिन्नता थी। 33 निर्गमों में 30 निर्गम पुनर्निगम थे; जिसका उद्देश्य तरलता बढ़ाना था, जबकि शेष तीन प्रतिभूतियों के निर्गम का उद्देश्य 10-15 वर्षीय और 30 वर्षीय परिपक्वता वाले मुख्य खंड में बेंचमार्क प्रदान करना था। राज्य सरकारों ने 2006-07 में अपने बाजार उधारी कार्यक्रम के अंतर्गत 20,825 करोड़ रुपये (सकल) और 14,274 करोड़ रुपये (निवल) जुटाया। केंद्र (एमएसएस को छोड़कर) और राज्यों की सरकारी प्रतिभूतियों का सम्मिलित निर्गम (निवल) 1,25,549 करोड़ रुपये का था जबकि यह 2005-06 में 1,13,691 करोड़ रुपये, 2004-05 में 80,028 करोड़ और 2003-04 में 1,35,192 करोड़ रुपये का था।

27. केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के प्राथमिक निर्गम पर भारित औसत आय पिछले वर्ष के 7.34 प्रतिशत से 2006-07 में 55 आधार अंक बढ़कर 7.89 प्रतिशत हो गयी जब कि इस वर्ष निर्गत दिनांकित प्रतिभूतियों की भारित औसत परिपक्वता पिछले वर्ष

के 16.90 वर्ष से घटकर 14.72 वर्ष रह गई। राज्य सरकारों द्वारा जारी प्रतिभूतियों पर भारित औसत आय 2005-06 के 7.63 प्रतिशत से बढ़कर 2006-07 में 8.10 प्रतिशत हो गई जबकि निर्गम की परिपक्वता अवधि 10.0 वर्ष पर यथावत रही।

28. 2006-07 के अधिकांश भाग में सामान्यत: वित्तीय बाज़ार में स्थिरता बनी रही, हालाँकि दूसरी छमाही में तीव्रतर कार्यकलाप के बीच कुछ घट-बढ़ होती रही, क्योंकि परिमाण में वृद्धि धीरे-धीरे हुई और सभी खंडों में ब्याज दर में वृद्धि हुई। वर्ष की अंतिम तिमाही में असंपार्श्विकीकृत मांग/सूचना मुद्रा बाजार में कभी-कभी तंगी बनी रही। दिसंबर 2006 के अंतिम सप्ताह में मांग मुद्रा दरें 10.0 प्रतिशत से अधिक हो गयीं लेकिन बाद में वे कम हो गयीं और जनवरी के दूसरे सप्ताह से लेकर फरवरी 2007 के प्रथम सप्ताह तक सभी दिन एलएएफ कॉरिडोर से अधिक बनी रहीं और 8 जनवरी 2007 को 8.35 प्रतिशत के उच्च स्तर पर थीं। हालांकि औसत मांग दरें फरवरी के दूसरे सप्ताह में कुछ सहज होकर 6.72 प्रतिशत हो गयीं है लेकिन उसके बाद उनमें तेजी आयी और तीसरे सप्ताह में वे 7.91 प्रतिशत पर पहुंच गयीं। बाद की अवधि में मार्च के तीसरे सप्ताह तक चलनिधि में कुछ सहजता आयी लेकिन अग्रिम कर बहिर्वाहों के कारण मांग दरें 16 मार्च 2007 से काफी बढ़ गयीं। 30 मार्च 2007 को मांग दरें 54.32 प्रतिशत के उच्चतम स्तर पर पहुंच गयीं। अप्रैल में बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि में सहजता आ जाने के कारण, मांग दरें फिर से कॉरिडोर के भीतर वापस आ गयीं और यहां तक कि अप्रैल के दूसरे सप्ताह में वे इससे नीचे भी आ गयी। बढ़ी हुई आरक्षित निधि आवश्यकताओं और आगामी 2007-08 के वार्षिक नीति वक्तव्य संबंधी प्रत्याशाओं के कारण 17 अप्रैल को मांग दरें फिर से बढ़ गयीं। दिसंबर से मार्च 2006-07 के दौरान मांग मुद्रा खंड में एकदिवसीय दरें रुक-रुक कर एलएएफ कॉरिडोर से ऊपर चली गयीं और जनवरी 2007 में 6.64-12.96, फरवरी 2007 में 6.08-8.08 और मार्च 2007 में 5.31-54.32 प्रतिशत के बीच में रहीं ।

29. बाज़ार के रेपो और संपार्श्विक उधार लेने और उधार देने संबंधी दायित्व (सीबीएलओ) खंडों में जो एकदिवसीय दरें मई 2006 तक एलएएफ दर कॉरिडोर के निचले स्तर पर थीं, वे अंतर्निहित चलनिधि परिस्थितियों के प्रति प्रतिक्रिया के रूप में जून में सख्त होनी शुरू हो गयीं । वर्ष के शेष भाग में, तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह, केंद्र के नकदी शेषों में मजबूती और लगातार ऋण की मांग के चलते बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि में परिवर्तनों के कारण चलनिधि परिस्थितियों में काफी बदलाव आये। संपार्श्विकीकृत बाज़ारों में भी दरें एलएएफ दर कॉरिडोर के ऊपरी स्तर की ओर बढ़ीं । मांग बाज़ार में ब्याज दर अप्रैल 2006 के 5.69 प्रतिशत के औसत से बढ़कर दिसंबर 2006 में 8.63 प्रतिशत हो गयी और मार्च 2007 में और भी बढ़कर 14.07 प्रतिशत हो गयी। सीबीएलओ तथा बाज़ार रेपो खंडों में ब्याज दरें अप्रैल 2006 के क्रमशः 5.23 प्रतिशत और 5.10 प्रतिशत से बढ़कर दिसंबर 2006 में क्रमशः 7.05 प्रतिशत और 7.47 प्रतिशत हो गयीं और मार्च 2007 में इनमें और भी वृद्धि हो गयी और यह क्रमशः 7.73 प्रतिशत और 8.13 प्रतिशत हो गयीं । मांग मुद्रा बाज़ार में दैनिक औसत परिमाण (एक चरण) अप्रैल 2006 के 7,890 करोड़ रुपये से बढ़कर मार्च 2007 में 11,608 करोड़ रुपये हो गया। बाज़ार रेपो में

(एलएएफ से बाहर) तदनुरुपी परिमाण क्रमशः 5,479 करोड़ रुपये और 8,687 करोड़ रुपये था जबकि सीबीएलओ खंड में परिमाण क्रमशः 16,327 करोड़ रुपये और 17,662 करोड़ रुपये था। 20 अप्रैल 2007 की स्थिति के अनुसार, सीबीएलओ, बाज़ार रेपो और मांग दर के लिए भारित औसत ब्याज दर, क्रमशः 9.80 प्रतिशत, 7.78 प्रतिशत और 7.85 प्रतिशत थी।

30. वाणिज्य पत्र पर भारित औसत बट्टा दर मार्च 2006 के अंत में 8.6 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 के अंत में 11.33 प्रतिशत हो गयी । इस अवधि में वाणिज्य पत्र की कुल बकाया राशि 12,718 करोड़ रुपये से बढ़कर 17,333 करोड़ रुपये हो गयी। जमा प्रमाणपत्रों के लिए भारित औसत बट्टा दर मार्च 2006 के अंत में 8.62 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 के अंत में 10.8 प्रतिशत हो गयी और बकाया राशियां भी बढ़कर 43,568 करोड़ रुपये से 92,468 करोड़ रुपये हो गयीं ।

31. सरकारी प्रतिभूति बाज़ार में, 91-दिन और 364-दिन के खज़ाना बिलों पर होने वाली प्राथमिक बाज़ार आय अप्रैल 2006 के अंत के 5.90 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 तक 7.98 प्रतिशत हो गयी। इस अवधि में 182-दिन के खज़ाना बिलों पर आय 5.61 प्रतिशत से बढ़कर 8.20 प्रतिशत हो गयी। द्वितीयक बाज़ार में एक वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों पर आय अप्रैल 2006 के अंत के 6.22 प्रतिशत से बढ़कर 7.92 प्रतिशत हो गयी। दस वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों पर आय अप्रैल 2006 के 7.40 प्रतिशत से बढ़कर 20 अप्रैल 2007 तक 8.09 प्रतिशत हो गयी जबकि इसी अवधि में 20 वर्ष की अवशिष्ट परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों पर आय 7.80 से बढ़कर 8.34 प्रतिशत हो गयी। परिणामस्वरूप, 10-वर्ष और 1-वर्ष की सरकारी प्रतिभूतियों पर आय-अंतर अप्रैल 2006 के 118 आधार अंकों से कम होकर 20 अप्रैल 2007 को 17 आधार अंक हो गया। इसी अवधि में, 20 वर्ष और 1-वर्ष की सरकारी प्रतिभूतियों में आय-अंतर भी 158 आधार अंकों से 42 आधार अंकों पर आ गया। 2007 अप्रैल के मध्य तक, 91 दिन, 182 दिन और 364-दिन खज़ाना बिलों के प्राथमिक बाज़ार आय क्रमशः 7.48 प्रतिशत, 7.75 प्रतिशत और 7.70 प्रतिशत थी।

32. सरकारी क्षेत्र के बैंकों की एक वर्ष से अधिक की परिपक्वता वाली जमाराशियों पर ब्याज दरें अप्रैल 2006 में 5.75-7.25 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 में 7.25-9.5 प्रतिशत हो गयीं। निजी क्षेत्र के बैंकों के लिए एक वर्ष तक की मीयादी जमाराशियों पर दरें अप्रैल 2006 में 3.50-7.2 प्रतिशत से मार्च 2007 में 3.00-9.00 प्रतिशत हो गयीं, जबकि एक वर्ष और उससे अधिक की जमाराशियों पर दरें अप्रैल 2006 में 6.0-7.7 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 में 6.75-9.75 प्रतिशत हो गयीं । विदेशी बैंकों के लिए एक वर्ष तक की परिपक्वता वाली जमा दरें अप्रैल 2006 में 3.00-5.75 प्रतिशत की तुलना में मार्च 2007 में बढ़कर 3.00-9.50 प्रतिशत हो गयीं और एक वर्ष से अधिक की परिपक्वता के लिए जमा दरें इसी अवधि में 4.00-6.50 प्रतिशत की तुलना में 3.50-9.5

प्रतिशत थीं। अप्रैल 2007 में, सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों ने विभिन्न परिपक्वताओं के लिए अपनी जमा दरें 25-100 आधार अंकों से बढ़ा दीं।

33. सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों की बेंचमार्क मूल उधार दरें इसी अवधि में क्रमशः 10.25-11.25 प्रतिशत और 11.00-14.00 प्रतिशत से बढ़कर 12.25-12.75 प्रतिशत और 12.00-16.50 के बीच हो गयीं। विदेशी बैंकों की बेंचमार्क मूल आधार दरें अप्रैल 2006 में 10.00-14.50 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 में 10.00-15.50 प्रतिशत के बीच रहीं। सरकारी क्षेत्र के बैंकों के संबंध में मीयादी ऋणों के लिए औसत उधार दरें (जिसपर अधिकतम कारोबार की संविदा की जाती है) मार्च 2006 में 8.00-11.63 प्रतिशत से बढ़कर दिसंबर 2006 में 8.50-12.00 प्रतिशत थीं। अप्रैल 2007 में सरकारी क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों ने अपनी बीपीएलआर दरें 25-75 आधार अंकों से बढ़ाकर क्रमशः 12.50-13.50 प्रतिशत और 12.00-17.25 प्रतिशत के बीच कर दीं।

34. शेयर बाज़ारों में काफी बड़े उतार-चढ़ाव देखने में आये। बीएसई संवेदी सूचकांक (1978-79=100) मार्च 2006 के अंत में 11,280 से बढ़कर 10 मई 2006 को 12,612 के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया। उसके बाद यह 14 जून 2006 को 8,929 के एक वर्ष के भीतर ट्रफ पर आ गया। बाद के महीनों में संस्थागत खरीद सहायता, मज़बूत समष्टि आर्थिक मीयादी तत्वों और उच्च निजी कंपनी लाभप्रदता के कारण इसमें फिर तेजी आयी। रूक-रूककर इसमें कमी के बाद संवेदी सूचकांक 8 फरवरी 2007 को 14,652 के उच्च स्तर पर पहुंच गया लेकिन बाद में मार्च 2007 के अंत तक यह गिरकर 13,072 हो गया। 20 अप्रैल 2007 को बीएसई संवेदी सूचकांक 13,897 पर था।

35. वर्ष 2006-07 के लिए वार्षिक नीति वक्तव्य में यह बताया गया था कि भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 तथा बैंककारी विनियमन अधिनियम, 1949 में संशोधन विचाराधीन थे ताकि मौद्रिक नीति के संचालन में और अधिक लचीलापन प्राप्त किया जा सके और भारतीय रिज़र्व बैंक की विनियामक शक्तियों को और अधिक मज़बूत किया जा सके। जून 2006 में भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 में संशोधन किया गया ताकि रिज़र्व बैंक की परिचालनगत लचीलेपन में वृद्धि हो सके और मौद्रिक प्रबंधन में उसे और अधिक नियंत्रण-क्षमता उपलब्ध हो सके। भारतीय रिज़र्व बैंक (संशोधन) अधिनियम, 2006 आरक्षित नकदी निधि अनुपात के रूप में रखे जाने के लिए अनुसूचित बैंकों की मांग और देयताओं की प्रतिशतता बिना किसी उच्चतम या न्यूनतम सीमा के निर्धारण में रिज़र्व बैंक को विवेकाधिकार प्रदान करता है। संशोधन के बाद, प्रारक्षित निधि अनुपात शेषों पर कोई ब्याज नहीं दिया जायेगा ताकि प्रारक्षित निधि अनुपात की प्रभावकारिता बढ़ायी जा सके, क्योंकि ब्याज के भुगतान से मौद्रिक नीति के लिखत के रूप में इसकी प्रभावकारिता कम हो जाती है। संशोधन के अंतर्गत 'रेपो' और 'रिवर्स रेपो' की परिवर्तित परिभाषा से इन लिखतों में बाज़ार के सहभागियों/बैंकों के लेनदेन सुविधाजनक हो जायेंगे। यह संशोधन मुद्रा बाज़ार का विनियमन करने और साथ ही ओवर द काउंटर व्युतपन्न लिखतों के व्यापार को विनियमित करने के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक को सांविधिक सहायता भी उपलब्ध कराता है।

36. संशोधन के परिणामस्वरूप, भारतीय रिज़र्व बैंक ने प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात के संबंध में न्यूनतम 3 प्रतिशत और अधिकतम 20 प्रतिशत की सीमा हटाने की घोषणा की। इसके अतिरिक्त, यह घोषणा की गयी कि 24 जून 2006 से प्रारंभ होने वाले पखवाड़े से प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात शेषों पर कोई ब्याज नहीं दिया जायेगा। तथापि, असाधारण गजट अधिसूचना में यह अधिसूचित किया गया कि भारतीय रिज़र्व बैंक (संशोधन) अधिनियम, 2006 की धारा 3 को छोड़कर बाकी सभी उपबंध 9 जनवरी 2007 से लागू होंगे। भारतीय रिज़र्व बैंक (संशोधन) अधिनियम, 2006 की धारा 3 में भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात पर अधिकतम और न्यूनतम सीमा हटाने और साथ ही पात्र प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात शेषों पर ब्याज के भुगतान का प्रावधान है। संबंधित उपबंधों की अधिसूचना जारी होने तक, प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात पर न्यूनतम और अधिकतम सीमा बरकरार कर दी गयी और रिज़र्व बैंक ने मौद्रिक नीति के रुझान और समय-समय पर संगत उपायों के अनुरूप पात्र प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात शेषों पर ब्याज के भुगतान का निर्णय लिया । रिज़र्व बैंक ने 22 जून 2006 से 2 मार्च 2007 तक जिन बैंकों ने सांविधिक न्यूनतम 3.0 प्रतिशत का प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात बनाये रखने का उल्लंघन किया था, उन बैंकों को दांडिक ब्याज का भुगतान करने से भी छूट दे दी।

37. भारत सरकार ने भारतीय रिज़र्व बैंक (संशोधन) अधिनियम, 2006 की धारा 3 को अधिसूचित किया और अप्रैल 2007 का पहला दिवस उस तारीख के रूप में निर्धारित किया गया जिस तारीख से संबंधित उपबंध लागू होंगे। संबंधित धारा की अधिसूचना के अनुसरण में, रिज़र्व बैंक सीआरआर पर जो निम्न या उच्चतम सीमा निर्धारित करता था उसका कोई अस्तित्व नहीं रहा और विद्यमान मौद्रिक स्थितियों को देखते हुए रिज़र्व बैंक ने निर्णय लिया है कि सीआरआर रखने के विद्यमान उपबंधों को तथा अगले परिवर्तन तक प्रचलन में रहने वाली सीआरआर दर और मौजूदा छूट को *यथास्थिति* रखा जाए। रिज़र्व बैंक ने यह भी संकेत किया है कि उक्त संशोधन के अनुरूप 31 मार्च 2007 को प्रारंभ होनेवाले पखवाड़े से बैंकों की सीआरआर राशियों पर कोई ब्याज अदा नहीं किया जाएगा।

38. 23 जनवरी 2007 के बैंककारी विनियमन (संशोधन) अध्यादेश, 2007 की घोषणा के फलस्वरूप बैंककारी विनियमन अधिनियम, 1949 की धारा 24 को संशोधित किया गया है जिसने अन्य बातों के साथ-साथ रिज़र्व बैंक द्वारा विनिर्दिष्ट किये जाने वाले सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) की 25 प्रतिशत की न्यूनतम दर को हटा दिया है और मौद्रिक प्रबंधन परिचालनों में उसे अधिक लचीलापन प्रदान करते हुए एसएलआर-पात्र परिसंपत्तियां निर्धारित करने की शक्तियां उसे दीं। उक्त अध्यादेश को बाद में रद्द किया गया और उसके स्थान पर बैंककारी विनियमन (संशोधन) अधिनियम, 2007 को राष्ट्रपति महोदय की स्वीकृति 26 मार्च, 2007 को प्राप्त हुई और वह 23 जनवरी 2007 को लागू हुआ माना गया।

39. भारत में मौद्रिक नीति के संस्थागत दायरे में हाल ही के परिवर्तनों के एक भाग के रूप में तथा परामर्शी प्रक्रिया को मजबूत बनाने की दृष्टि से रिज़र्व बैंक ने जुलाई 2005 में

मौद्रिक नीति पर तकनीकी परामर्शदात्री समिति (टीएसी) गठित की थी जिसमें मौद्रिक अर्थशास्त्र, केंद्रीय बैंकिंग, वित्तीय बाजार और सरकारी वित्त के क्षेत्रों के बाहरी विशेषज्ञों का समावेश था। उक्त समिति की तिमाही बैठकों में तकनीकी परामर्शदात्री समिति ने समष्टि आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की पुनरीक्षा की और अंतर्विषयों को समृद्ध बनाने तथा नीति निर्धारण की प्रक्रियाओं में योगदान दिया तथा मौद्रिक नीति के रुख पर सलाह दी। जनवरी 2007 में उसकी कालावधि समाप्त होने के बाद भारतीय रिज़र्व बैंक ने तकनीकी परामर्शदात्री समिति का 31 जनवरी 2009 तक पुनर्गठन किया ताकि बाहरी विशेषज्ञों से विशेष अभिमत का निरंतर लाभ मिलता रहे। पुनर्गठित तकनीकी परामर्शदात्री समिति में 5 बाहरी सदस्य तथा रिज़र्व बैंक के केंद्रीय बोर्ड के 2 सदस्य हैं। गवर्नर उक्त समिति के अध्यक्ष हैं और मौद्रिक नीति के प्रभारी उप गवर्नर उपाध्यक्ष एवं अन्य उप गवर्नर सदस्य हैं। यह समिति समष्टि आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों की समीक्षा करने और मौद्रिक नीति के रुख पर सलाह देने के लिए प्रत्येक तिमाही में कम-से-कम एक बार मिलेगी। यह नोट किया जाए कि तकनीकी परामर्शदात्री समिति परामर्शदात्री है और नीति बनाने में समय-समय पर मार्गदर्शन प्रदान करती है। अतः निर्णय लेने की जिम्मेदारी, उत्तरदायित्व और लगनेवाली समयावधि पर औपचारिक रूप से तकनीकी परामर्शदात्री समिति की बैठकों द्वारा कोई बाध्यता नहीं है।

बाह्य क्षेत्र की गतिविधियां

40. मार्च 2007 में प्रकाशित भुगतान संतुलन के आंकड़े 2006-07 के पहले नौ महीने में बाह्य क्षेत्र में निरंतर मजबूती और गतिशीलता दर्शाते हैं जिसमें संतुलित समष्टि आर्थिक मूल संकेतक अभिव्यक्त होते हैं। पिछले कुछ वर्षों की भांति जहां पण्य निर्यात वृद्धि मजबूत रही, वह अमरीकी डॉलर में अप्रैल-दिसंबर 2006 में 2005-06 की तदनुरूपी अवधि के 29.5 प्रतिशत से घटकर 22.5 प्रतिशत हो गई। गतिशीलता में यह हानि मुख्यतः रसायनों और संबद्ध उत्पादों, वस्त्र और संबद्ध उत्पादों, चमड़ा और विनिर्माणों के निर्यातों में निम्नतर वृद्धि के कारण तथा हस्तशिल्प एवं रत्नों और आभूषणों के निर्यातों में गिरावट के कारण हुई। पण्य निर्यात वृद्धि भी एक वर्ष पहले की 36.2 प्रतिशत से घटकर 25.3 प्रतिशत रही, जिसका मुख्य कारण कच्चे तेल से इतर आयातों की वृद्धि में अप्रैल-दिसंबर 2005 के 34.3 प्रतिशत से 18.6 प्रतिशत की नरमी। कच्चे तेल आयात अप्रैल-दिसंबर 2005 के 46.9 प्रतिशत की तुलना में 39.2 प्रतिशत बढ़ा। इसमें निरंतर उच्च वृद्धि हुई जिसका कारण था कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों का बढ़ना और मजबूत मात्रात्मक वृद्धि। वाणिज्य आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय से प्राप्त पण्य-वार आयातों संबंधी अनंतिम सूचना दर्शाती है कि स्वर्ण और चांदी के आयातों में एक साल पहले की 27.4 प्रतिशत की तुलना में अप्रैल-नवंबर 2006 के दौरान 21.3 प्रतिशत वृद्धि हुई। पण्य व्यापार घाटा अप्रैल-दिसंबर 2006 के दौरान 52.3 बिलियन अमरीकी डॉलर तक बढ़ा जो 2005-06 की उसी अवधि में 40.1 बिलियन अमरीकी डॉलर था।

41. निवल अदृश्य आय एक वर्ष पहले की 28.1 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में अप्रैल-दिसंबर 2006 में 40.5 बिलियन अमरीकी डॉलर हुई। सॉफ्टवेयर के उत्साहजनक

निर्यात, परिवहन सेवाएं, विदेशों में कार्यरत भारतीयों से विप्रेषणों का लगातार मिलता रहा बल और विभिन्न व्यावसायिक और कारोबारी सेवाओं के बढ़ते हुए निवल निर्यातों ने निवल अदृश्य प्राप्तियों की मजबूती को आधार दिया। अदृश्य लेनदेनों की श्रेणी में निजी अंतरण, जो प्रमुखतः विदेशों में कार्यरत भारतीयों के विप्रेषण हैं, एक वर्ष पहले के 17.2 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में काफी बढ़कर 19.6 बिलियन अमरीकी डॉलर पर रहे। सॉफ्टवेयर निर्यात आगम अप्रैल-दिसंबर 2005 के 16.6 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में 21.8 बिलियन अमरीकी डॉलर हुए। सॉफ्टवेयर से इतर विविध सेवाओं में भी एक वर्ष पहले की 14.7 बिलियन अमरीकी डॉलर से 21.6 बिलियन अमरीकी डॉलर तक की उल्लेखनीय वृद्धि हुई। प्रबंधन परामर्शी सेवा, इंजिनीयरिंग, तकनीकी जानकारी जैसी कारोबारी सेवाओं के भुगतान तथा लाभांश और लाभ संबंधी व्यय के मुख्य कारण से अदृश्य भुगतान 18.9 प्रतिशत बढ़े। व्यापारिक और अदृश्य लेखों की इन गतिविधियों से यह परिलक्षित होता है कि 11.8 बिलियन अमरीकी डॉलर पर रहा चालू खाता घाटा स्थूल रूप से पिछले वर्ष की तदनुरूपी अवधि के स्तर पर रहा।

42. अप्रैल-दिसंबर 2006 में निवल पूंजी अंतर्वाह 27.3 बिलियन अमरीकी डॉलर पर रहा जिसमें ऋण और ऋणेतर दोनों अंतर्वाहों का समावेश है। जहां विदेशी प्रत्यक्ष निवेश अप्रैल-दिसंबर 2005 के 3.3 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर 5.8 बिलियन अमरीकी डॉलर हुआ, वहां संविभाग निवेश उसी अवधि में 8.2 बिलियन अमरीकी डॉलर से उल्लेखनीय रूप से घटकर 5.2 बिलियन अमरीकी डॉलर हुआ जो शेयर बाज़ार की मई-जून 2006 की अस्थिरता का आंशिक परिचायक है। बाह्य वाणिज्य उधारों में एक विपरीत मोड़ परिलक्षित हुआ। इनमें पिछले वर्ष के 1.2 बिलियन अमरीकी डॉलर की गिरावट की तुलना में (जिसमें इंडिया मिलेनियम डिपॉज़िट के 5.5 बिलियन अमरीकी डॉलर की एकल मूलधन चुकौती का समावेश था) 9.1 बिलियन अमरीकी डॉलर की वृद्धि हुई। अनिवासी भारतीय जमाराशियों ने भी अप्रैल-दिसंबर 2005 के 1.1 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में 3.2 बिलियन अमरीकी डॉलर की उच्चतर वृद्धि दर्ज की। समग्रतः बाह्य सहायता, बाह्य वाणिज्यिक उधार, अनिवासी जमाराशियां और अल्पावधि ऋण के रूप में ऋण प्रवाहों (निवल) ने कुल मिलाकर अप्रैल-दिसंबर 2006 में 14.5 बिलियन अमरीकी डॉलर की उल्लेखनीय वृद्धि दर्शायी, जबकि एक वर्ष पहले वह 2.7 बिलियन अमरीकी डॉलर थी।

43. मूल्यांकन प्रभारों को छोड़कर विदेशी मुद्रा भंडारों का निवल उपचय अप्रैल-दिसंबर 2005 के 1.8 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में अप्रैल-दिसंबर 2006 में बढ़कर 16.2 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। मूल्यांकन लाभ, जो अमरीकी डॉलर की तुलना में प्रमुख मुद्राओं की मूल्यवृद्धि के परिचायक हैं, का अप्रैल-दिसंबर 2006 में उक्त भंडारों के कुल उपचय में 9.4 बिलियन हिस्सा रहा; जबकि 2005-06 की उसी अवधि में मूल्यांकन हानि 6.1 बिलियन अमरीकी डॉलर रही। मूल्यांकन प्रभारों सहित विदेशी मुद्रा भंडारों ने अप्रैल-दिसंबर 2006 में 25.6 बिलियन अमरीकी डॉलर की वृद्धि दर्ज की और मार्च 2007 के अंत तक वे बढ़कर 199.2 बिलियन अमरीकी डॉलर के स्तर तक पहुंच गए।

13 अप्रैल 2007 को विदेशी मुद्रा भण्डार 203.1 बिलियन अमरीकी डॉलर क़े स्तर तक पहुँच गया।

44. भारत का बाह्य ऋण मार्च 2006 के अंत के 16.2 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर दिसंबर 2006 के अंत में 142.7 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। यह वृद्धि मुख्यतः बाह्य वाणिज्य उधारों (9.1 बिलियन अमरीकी डॉलर) और अनिवासी भारतीय जमाराशियों (3.2 बिलियन अमरीकी डॉलर) के अंतर्गत थी। अल्पावधि ऋण का कुल ऋण से अनुपात मार्च 2006 के 6.9 प्रतिशत से बढ़कर दिसंबर 2006 के अंत में 7.0 प्रतिशत हो गया।

45. वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय से प्राप्त परवर्ती महीनों की उपलब्ध जानकारी यह दर्शाती है कि अमरीकी डॉलर में व्यापारिक निर्यातों में पिछले वर्ष के 26.3 प्रतिशत की तुलना में 2006-07 (अप्रैल-फरवरी) में 19.3 प्रतिशत वृद्धि हुई। आयातों ने पिछले वर्ष के 32.7 प्रतिशत की तुलना में 27.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्शायी। हालांकि कच्चे तेल आयात में पिछले वर्ष की 49.7 प्रतिशत की तुलना में 32.6 प्रतिशत की निम्नतर वृद्धि हुई; कच्चे तेल से इतर आयातों में पिछले वर्ष के 26.4 प्रतिशत की तुलना में 25.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। अप्रैल-फरवरी 2006-07 में व्यापार घाटा 55.8 बिलियन अमरीकी डॉलर तक बढ़ा जो पिछले वर्ष की उसी अवधि के 37.6 बिलियन अमरीकी डॉलर के घाटे से 48.5 प्रतिशत अधिक था।

46. पूंजी अंतर्वाहों संबंधी अद्यतन जानकारी यह दर्शाती है कि अनिवासी जमाराशियों का उपचय और अमरीकन डिपॉज़िटरी रिसीट /ग्लोबल डिपॉज़िटरी रिसीट के अधीन पूंजी निर्गमों ने पूंजी अंतर्वाहों को सहायता देना जारी रखा। सकल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश अंतर्वाह अप्रैल-जनवरी 2006-07 में 16.4 बिलियन अमरीकी डॉलर तक बढ़े जो पिछले वर्ष की उसी अवधि में 5.8 बिलियन अमरीकी डॉलर थे। यह नोट किया जाए कि विदेशी प्रत्यक्ष निवेश के अधीन प्रवाहों के वर्गीकरण में निजी ईक्विटी निधियों और वेंचर पूंजी निधियों से भारी निवेश शामिल हैं। साथ ही, 3.1 बिलियन अमेरीकी डालर की राशि का एक लेनदेन जिसमें शेयरों की अदलाबदली (स्वैप) शामिल थी, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआइ) के अंतर्वाहों और बहिर्वाहों दोनों में प्रतिबिंबित हुआ और इस प्रकार, इसका कोई निवल प्रभाव नहीं रहा। वर्ष 2006-07 के दौरान विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआइआइ) के कारण अंतर्वाह, वर्ष 2005-06 के दौरान के 9.9 बिलियन अमेरीकी डालर से थोड़ा कम होकर, 3.2 बिलियन अमेरीकी डॉलर हो गए। अप्रैल-जनवरी 2006-07 के दौरान एनआरआइ जमाराशियों के अधीन निवल अंतर्वाह, वर्ष 2005-06 की तदनुरूपी अवधि के दौरान के 1.7 बिलियन अमेरीकी डालर के अंतर्वाहों की तुलना मे। 3.7 बिलियन अमेरीकी डॉलर थे। अप्रैल-जनवरी 2006-07 के दौरान भारतीय कंपनियों द्वारा किये गये एडीआर/जीडीआर निर्गमों की राशि 3.5 बिलियन अमेरीकी डालर थी जबकि एक वर्ष पहले यह 2.1 बिलियन अमेरीकी डालर थी।

47. वर्ष 2006-07 के दौरान तथा चालू वित्तीय वर्ष में अब तक भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में आम तौर पर अच्छी स्थितियां पाई गईं जिसमें विनिमय दर में घट-बढ़ दोनों ही

होती रही। अमेरीकी डालर की तुलना में रुपए की विनिमय दर जो मार्च 2006 के अंत में रु.44.61 थी वह 19 जुलाई 2006 तक घट कर रु.46.95 रह गई, परंतु उसके बाद वह बढ़कर मार्च 2007 के अंत तक रु.43.59 हो गई। रुपया-यूरो विनिमय दरें मार्च 2006 के अंत में स्थित रु.54.20 से घटकर मार्च 2007 के अंत तक रु.58.14 हो गई। समग्रत:, वर्ष 2006-07 के दौरान रुपया, अमेरीकी डालर की तुलना में 2.3 प्रतिशत और जापानी येन की तुलना में 2.7 प्रतिशत महंगा हो गया परंतु यूरो की तुलना में 6.8 प्रतिशत और पौंड स्टर्लिंग की तुलना में 9.0 प्रतिशत सस्ता हो गया। 20 अप्रैल 2007 को रुपए की विनिमय दर प्रति अमेरीकी डालर रु. 41.99, प्रति यूरो रु. 57.22, प्रति पौंड स्टर्लिंग रु.84.22 और प्रति 100 जापानी येन के लिए रु.35.36 थी।

48. हाल के वर्षों में, विनिमय दर नीति विनिमय दरों की लचीलेपन के साथ सावधानीपूर्ण निगरानी तथा प्रबंधन के स्थूल सिद्धांतों के आधार पर बनाई जाती रही है जो बिना किसी निर्धारित लक्ष्य या किसी पूर्वघोषित लक्ष्य या परिधि की होती है, साथ ही इसमें, यदि और जब भी आवश्यक हो, हस्तक्षेप करने की सक्षमता रखी जाती रही है। भारत के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के प्रबंधन के प्रति समग्र दृष्टिकोण में भुगतान संतुलनों की बदलती संरचना को ध्यान में रखा जाता है और इसमें विभिन्न प्रकार के प्रवाहों तथा अन्य आवश्यकताओं के साथ जुडी ‘ चलनिधिगत जोखिमों’ को प्रतिबिंबित करने के प्रयास किए जाते हैं।

वैश्विक अर्थव्यवस्था की गतिविधियां

49. वर्ष 2006 में विश्व की अर्थव्यवस्था ने बड़े पैमाने पर वृद्धि दर्ज की व्यापक हो गई और वर्ष 2005 की स्थिति के संदर्भ में कुछ गिरावट की प्रारंभिक प्रत्याशाएं मिट गईं तथा इससे वर्ष 2003 में प्रारंभ हुई निरंतर वृद्धि को चौथे वर्ष चलाने की स्थिति पाई गई। साथ ही, जहां यह विस्तार व्यापक आधारवाला था, वहीं वर्ष की दूसरी छमाही में अमेरीकी अर्थव्यवस्था में कुछ मंदी रही, यूरो तथा जापान में वृद्धि की गतिशीलता मज़बूती की स्थिति में बनी रहीं। चीन तथा भारत में हुई भारी वृद्धि से उभरते तथा विकासशील देशों में समष्टि आर्थिक कार्यनिष्पादन मज़बूत हो गया। न्यून आयवाले देशों, विशेष रूप से उप-सहारन अफ्रीका में भी भारी वृद्धि दर्ज की गई। अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आइएमएफ) ने अप्रैल 2007 के अपने विश्व आर्थिक संभावना में अनुमान लगाया है कि क्रय शक्ति समरूपता (पैरिटी) आधार पर वैश्विक वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि वर्ष 2006 के 5.4 प्रतिशत से घटकर वर्ष 2007 और 2008 में 4.9 प्रतिशत हो जाने की प्रत्याशा है। बाजार विनिमय दरों के आधार पर विश्व की वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि वर्ष 2008 में आंशिक रूप से बढ़कर 3.5 प्रतिशत हो जाने के पहले वर्ष 2006 के 3.9 प्रतिशत से घटकर वर्ष 2007 में 3.4 प्रतिशत हो जाने का अनुमान है।

50. अमेरीका में वर्ष 2006 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में वर्ष 2005 के 3.2 प्रतिशत की तुलना में 3.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। उपभोक्ता तथा सरकारी व्ययों, निर्यातों में हुई वृद्धि तथा आयातों में गिरावट से वृद्धि की गतिशीलता को सहारा मिला और यह

इन्वेंटरियों, उपकरणों तथा सॉफ्टवेयर में किए गए न्यूनतर निवेशों द्वारा आंशिक रूप से समायोजित हो गई। आवास क्षेत्र में गिरावट की स्थिति से जोखिम बढ़ जाने के बावजूद अमेरीकी अर्थव्यवस्था में 2007 में मामूली वृद्धि हो जाने का अनुमान है, जैसा कि प्रथम तिमाही मेें मुद्रास्फीति के लिए निरंतर बढ़ते जोखिम के साथ उच्च रोजगार एवं औद्योगिक उत्पादन आंकड़ों द्वारा दर्शाया गया है। आवास बाजार का निरंतर कमजोर होता जाना तथा प्रमुख स्टाक सूचकांकों में विद्यमान अस्थिरता चिंता का विषय बने हुए हैं। यूरो क्षेत्र में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि वर्ष 2005 के 1.4 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2006 में 2.6 प्रतिशत हो गई और वर्ष 2007 में इसके और बढ़कर 2.3 प्रतिशत हो जाने का अनुमान है। यूरो क्षेत्र में वृद्धि प्रमुख यूरोपीय देशों में और अधिक लोगों को काम पर रखे जाने तथा ज्यादा खर्च किए जाने की पृष्ठभूमि में उपभोक्ता व्ययों में तेज़ी आने की प्रत्याशा है जो उपभोक्ताओं में और अधिक विश्वास का द्योतक है। यूरो क्षेत्र (युरो ज़ोन) में बेरोजगारी की दर फरवरी में घटकर 7.3 प्रतिशत रह गई। वर्ष 1993 से अब तक का न्यूनतम स्तर। जहां यूरोपीय संघ राज्यों में राजकोषीय घाटा कम होता जा रहा है और यूरो में मूल्यवृद्धि जारी बनी रहने की संभावना है, वहीं मूल्य स्थिरता के मध्यावधि अनुमान के लिए जोखिम बना हुआ है और इससे यूरो क्षेत्र, जिसमें कि वृद्धि हो रही है, में मौद्रिक स्थितियों में सख्ती आ सकती हैं। वर्ष 2006 में, जापानी अर्थव्यवस्था में 2.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई और वर्ष 2007 में इसके और 2.3 प्रतिशत बढ़ जाने की प्रत्याशा है। बैंक ऑफ जापान के अनुसार, अर्थव्यवस्था में मामूली रूप से विस्तार हो रहा है जिसमें बढ़े हुए सार्वजनिक निवेश, उत्साहजनक निर्यात और ऐसे कारोबारियों द्वारा किए गए निवेश से सहायता मिली जिन्हें कि उच्च कारपोरेट लाभों, निजी खपत में मजबूत प्रवृत्तियों तथा आवास निवेश में थोड़ी-सी वृद्धि से सहारा मिला था। मांग में देश तथा विदेश दोनों स्तर पर वृद्धि होने के साथ उत्पादन में भी एक वृद्धि की प्रवृत्ति रही है और इसके जारी बने रहने की प्रत्याशा है।

51. उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में, वृद्धि वित्तीय संसाधनों की उपलब्धता, मज़बूत पण्य मूल्यों और प्रचुर वैश्विक चलनिधि के कारण मज़बूत बनी हुई है। तथापि, इनमें से कुछ कारकों के बने रहने के संबंध में चिंता उत्पन्न हुई है । वर्ष 2007 के वृद्धि के पूर्वानुमान आशाजनक बने हुए हैं, परंतु कुछ अनिश्चितताएं बनी हुई हैं विशेष रूप से चीनी अर्थव्यवस्था के साथ जिसमें वर्ष 2006 में 10.7 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई थी और यह वैश्विक वृद्धि का लगभग दसवां भाग था और इसने निरंतर चौथे वर्ष कम से कम 10 प्रतिशत वृद्धि दर्ज की। जहां चीन में वर्ष 2007 में 2.2 प्रतिशत पर मुद्रास्फीति के साथ 10.0 प्रतिशत वृद्धि होने का अनुमान है, वहीं चीनी प्राधिकारियों द्वारा इस वृद्धि को अस्थिर और पर्यावरण की दृष्टि से बनी रहने योग्य नहीं पाया गया। चिंता उत्पन्न करनेवाले कुछ कारक थे: उच्च निवेश वृद्धि, प्रदान किये गये अत्यधिक ऋण, चलनिधि की अधिकता (ओवरहैंग), खुदरा मांग को प्राप्त मज़बूरी और व्यापार और अंतर्राष्ट्रीय भुगतानों में असंतुलन। वर्ष 2006 में चीन के पास 177.5 बिलियन अमेरीकी डालर का रेकार्ड व्यापार अधिशेष रहा जिसका अर्थव्यवस्था में बनी चलनिधि की अधिकता में योगदान रहा।उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति निरंतर रूप से बढ़ती रही है जो फरवरी 2006 में स्थित 1 प्रतिशत से

अन्यन से बढ़कर मार्च 2007 में 3.3 प्रतिशत हो गई। वर्ष 2007 की प्रथम तिमाही में, चीनी अर्थव्यवस्था 11.1 प्रतिशत बढ़ गई जिसके बाद चीनी प्राधिकारियों ने अर्थव्यवस्था को ओवरहीटिंग से बचाने के लिए और कदम उठाने का लक्ष्य बना लिया। पीपल्स बैंक ऑफ चाइना ने अप्रैल 2006 से ब्याज दरें तीन बार बढ़ाईं जो 6.39 प्रतिशत पर पहुच गई और उसने पिछले एक वर्ष में आरक्षित नकदी आवश्यकताओं में छ: बार वृद्धि की जो 10.5 प्रतिशत पर पहुंच गई। चीनी अर्थव्यवस्था में आनेवाली किसी भी प्रकार की मंदी का अंततः चीन में विनिर्माण कार्यों के लिए निविष्टियों (इनपुट) की आपूर्ति करनेवाले देशों पर प्रभाव पड़ता है।

52. प्रमुख एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के बीच कोरियन अर्थव्यवस्था में 2007 में 4.4 प्रतिशत वृद्धि होने का अनुमान है जो कि वर्ष 2006 के 5.0 प्रतिशत से धीमी है। कोरिया में, वर्ष 2007 में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में तेज़ी आई है और वह जनवरी में स्थित 1.70 प्रतिशत से बढ़कर 2.20 प्रतिशत हो गई। बैंक ऑफ कोरिया (बीओके) ने वर्ष 2006 में पहले ही अपनी नीतिगत दर बढ़ाकर 4.5 प्रतिशत करते हुए, आरक्षित निधि संबंधी आवश्यकताएं बढ़ाते हुए तथा वाणिज्य बैंकों के लिए छोटे और मझौले उद्यमों को ऋण प्रदान करने के लिए कुल ऋणों पर उच्चतम सीमा 20 प्रतिशत घटाते हुए, सख्ती के कदम उठाए हैं। कोरियन प्राधिकारी हाल के महीनों में संपत्ति मूल्यों में हो रही लगातार वृद्धि से चिंतित है। संपत्ति के मूल्यों को स्थिर बनाने के लिए जनवरी 2007 में कई उपाय घोषित किए गए: बंधक ऋण जारी करने पर प्रति व्यक्ति एक संविदा तक प्रतिबंध लगाना, नये मकानों पर उच्चतम मूल्य की सीमा लागू करना और नए मकानों की निर्माण लागत को प्रकट करना।

53. थाइलैंड में, मांग में आई कमी के कारण बैंक ऑफ थाइलैंड (बीओटी) को 2007 के वृद्धि के पूर्वानुमानों में कमी करनी पड़ी जो 2006 में दर्ज 5.0 प्रतिशत से कम कर 4.5 प्रतिशत कर दिए गए। हेडलाइन मुद्रास्फीति, जनवरी 2006, मार्च 2006, अप्रैल 2006 और जून 2006 में नीतिगत दर में की गई वृद्धि की प्रतिक्रिया मे। वर्ष 2006 और 2007 (मार्च 2007 तक) के दौरान धीरे धीरे कम होती जा रही है। बीओटी ने वर्ष 2006 में अर्थव्यवस्था में आनेवाले भारी पूंजी अंतर्वाहों को नियंत्रित करने के लिए कई उपाय लागू किए। बैंक ऑफ थाइलैंड के मौद्रिक नीति कार्यान्वयन की दक्षता तथा पारदर्शिता बढ़ाने और साथ ही थाई वित्तीय बाज़ारों के निरंतर विकास में सुविधा प्रदान करने के लिए एमपीसी (मौद्रिक नीति समिति) ने नीतिगत दर कों 17 जनवरी 2007 से 14-दिवसीय पुनर्खरीद दर से बदलकर एक-दिवसीय पुनर्खरीद दर कर दिया। अर्थव्यवस्था को सुदृढ़ बनाने की दृष्टि से बैंक ऑफ थाइलैंड ने जनवरी 2007 से नीतिगत दर में 100 आधार अंकों की कटौती की है।

54. अधिकांश उभरती एशियाई बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं ने पर्याप्त रूप से सुनियंत्रित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के साथ भारी वृद्धि दर्ज की है जिसे उनके निर्यातों के लिए भारी वैश्विक मांग, व्यापार की अनुकूल शर्तों, बाह्य वित्तपोषण के प्रति सुलभ पहुंच और

सकल देसी उत्पाद के प्रतिशत के रूप में घटे हुए बाह्य ऋण के साथ अच्छे विदेशी मुद्रा भंडारों से सहायता मिली। उनकी बैंकिंग प्रणालियां भी पुनर्संरचना और पर्यवेक्षी प्रणालियों में सुधार के साथ सुदृढ़ बन गई हैं। विनिमय दर जोखिमों के प्रति तुलन-पत्रों के न्यूनतर एक्सपोजर, ऋण संरचना में न्यूनतर पुनर्वित्तपोषण जोखिम, अधिकाधिक नीतिगत लचीलेपन के साथ सुदृढ़ वित्तीय प्रणालियों के मिले-जुले रूप द्वारा बाह्य आघातों में लोच को मज़बूती मिली है। किंतु, तेजी से प्रगति कर रही एशिया की इन उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं के सामने अनेक चुनौतियां हैं। महंगाई के दबाव के बारे में जो चिंता पैदा हो रही है, वह चलनिधि की पर्याप्त मात्रा और ऋण देने में तीव्र वृद्धि के कारण रही है और जिसकी वजह काफी हद तक आवश्यकता से अधिक पूंजी का प्रवाह रहा है। एशिया की अनेक उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में चालू खाते में काफी मात्रा में अधिशेष बने रहना तथा हाल के महीनों एवं वर्षों में प्रचुर पूंजी प्रवाह से इन देशों में समष्टिगत आर्थिक तथा बाह्य क्षेत्र के प्रबंधन में नई मुश्किलें पैदा हो गई हैं। जहां इन दिनों का अत्यधिक तीव्र पूंजी प्रवाह, आंशिक रूप से हाल के वर्षों में विकसित अर्थव्यवस्थाओं में उदार मौद्रिक नीतियों को परिलक्षित करता, इन प्रवाहों में ऐसी क्षमता मौजूद है कि इस समय समाप्त की जा रही मौद्रिक उदारता की प्रतिक्रियास्वरूप वे स्थिति को उलट सकते हैं। असमंजस की इस स्थिति में, एशिया की प्रत्येक उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं ने अपने स्तर पर नीतियों का ऐसा मिश्रण तैयार किया है जिससे वे परिस्थितिओं का समाधान खोजने के बजाय उन्हें नियंत्रित कर सकें। जिन देशों के चालू खाते अधिशेष की स्थिति में हैं उनकी मुद्राओं में इस समय मूल्यवृद्धि अथवा मूल्यह्रास बहुत अधिक और अचानक हो सकता है, जिससे वास्तविक अर्थव्यवस्था क्षेत्र में गड़बड़ी पैदा होने की संभावना है। अतः उन्होंने यह महसूस किया कि विदेशी मुद्रा बाजार हस्तक्षेप के माध्यम से अत्यधिक अस्थिरता को नियंत्रित रखकर इस स्थिति को निष्प्रभावी किया जाए। किंतु इन नीतियों की अपनी सीमाएं हैं और इन उपायों में चलनिधि प्रबंधन के लिए भिन्न-भिन्न रणनीतियां भी शामिल हैं, जैसे-आरक्षित नकदी निधि अनुपात बढ़ाना, केंद्रीय बैंक प्रतिभूतियां जारी करना, विशिष्ट क्षेत्रों को दिए जाने वाले उधार पर सीमा निर्धारित करना, विवेकपूर्ण उपायों एवं इसी प्रकार के अन्य उपायों का उपयोग करना। इसके अलावा, एशिया की कई उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में घरेलू वित्तीय विनियामकों के समक्ष यह चुनौती रही है कि बड़े वित्तीय समूहों एवं विदेशी संस्थाओं के परिचालनों का स्थानीय सरकारी नीतिगत प्राथमिकताओं के साथ तालमेल किस तरह बैठाया जाए।

55. अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर खाद्यान्नों की कीमतें, विशेष रूप से गेहूं और मक्के की कीमतों में वर्ष 2006 में अत्यधिक वृद्धि हुई क्योंकि विश्व में अनाज का उत्पादन पिछले वर्ष की तुलना में 2.7 प्रतिशत कम हो गया, जिसका मुख्य कारण संयुक्त राज्य अमरीका, अनेक यूरोपियन राष्ट्र तथा आस्ट्रेलिया सहित विश्व के कुछ प्रमुख उत्पादक एवं निर्यातक देशों में रोपाई कम होना तथा मौसम खराब होना रहा है। आपूर्ति की तुलना में बढ़ती हुई मांग की समग्र स्थिति तथा पूरे विश्व में कम भण्डार को देखते हुए, विश्व में गेहूं की कीमतें और अधिक बढ़ने की संभावना है। खराब मौसम के अलावा,जैव-ईंधन की तेजी से बढ़ती हुई मांग ने भी अनाज की मांग और कीमतों को अत्यधिक बढ़ा दिया है। जैव-ईंधन के लिए

अनाज की तीव्र माँग के कारण मक्का और गेहूं के भण्डार में लगभग 25 वर्ष में सबसे अधिक की गिरावट हुई है। हाल के महीनों में अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर गेहूं और उसके उत्पादों (जैसे आटा) की कीमतें तेजी से बढ़ी हैं। हालांकि, वर्ष 2007 में विश्व में अनाज की फसलों के लिए अनुकूल संभावनाएं हैं, क्योंकि मुख्यतया यूरोप और उत्तरी अमरीका में रोपाई में काफी विस्तार हुआ है तथा मौसम भी सामान्यतया संतोषजनक रहा है। यद्यपि वर्ष 2006 में विश्व में अनाज के उत्पादन में जो थोक रूप से गिरावट हुई है वह अनाज पैदा करने और निर्यात करने वाले देशों में हुई है, जबकि जिन देशों में खाद्यान्न की तंगी होती है और जो न्यून आय वाले देश हैं, उनमें अनाज का उत्पादन अत्यधिक बढ़ा है। फलस्वरूप, इन देशों में, विशेष रूप से अफ्रीका में खाद्यान्न सहायता के साथ-साथ अनाज के आयात की आवश्यकता वर्ष 2006-07 में कम हुई है। विश्व में वर्ष 2006-07 में गेहूं का व्यापार पिछले वर्ष के व्यापार से अधिक हुआ है, क्योंक ब्राज़ील और भारत में इसका अत्यधिक आयात किया गया । वर्ष 2006 के प्रारंभ से ही अनाज की कीमतें दुगुनी हो गईं और मार्च में 10 वर्ष की सबसे ऊंची दर पर पहुंच गईं जबकि गेहूं के फ्यूचर्स मूल्य फरवरी में 10 वर्ष की सबसे ऊंचे दर पर पहुंच गए। मौजूदा ऊंची कीमतों से बड़ी फसलों को प्रोत्साहन तथा विश्व में भण्डारण की प्रचुरता को बढ़ावा मिलेगा।

56. धातुओं की कीमतों में वर्ष 2005 में 36.2 प्रतिशत, वर्ष 2006 में 53.6 प्रतिशत की वृद्धि के ऊपर वर्ष 2007 के पहले तीन महीनों में 4.0 प्रतिशत और वृद्धि हुई है। भण्डार का कम स्तर, बढ़ती हुई मांग और कच्चे तेल की कीमतों में हाल में आयी मज़बूती से अधिकांश धातुओं की कीमतें ऊंची रहीं और इनका यह स्तर निकट भविष्य में भी बने रहने की संभावना है। स्वर्ण की कीमतों में तीव्र वृद्धि हुई और मई 2006 में 26 वर्ष के सबसे अधिकतम स्तर पर पहुंच गईं, जिनकी वर्ष 2007 में स्थर रहने की संभावना है क्योंकि खान से उनकी आपूर्ति में कमी हुई है, डालर में गिरावट आने की संभावना और यूरोप के केंद्रीय बैंकों द्वारा कम बिक्री रही है।

57. दिसंबर 2006 से लेकर पेट्रोलियम निर्यातक राष्ट्र संगठन (ओपेक) द्वारा उत्पादन में कटौती करने के बावजूद कच्चे तेल की हाजिर कीमतें जुलाई-अगस्त 2006 में 78 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल के उच्च स्तर से जनवरी 2007 में कम होकर 53 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल हो गईं जसका कारण असामान्य गर्म मौसम तथा तेल क्षेत्र में निधि प्रवाह में परिवर्तन होना रहा है। उसके बाद, मध्य पूर्व देशों में भू-राजनैतिक तनाव के कारण कच्चे तेल की कीमतें 20 अप्रैल, 2007 को बढ़कर 63.5 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल हो गईं। अप्रैल, 2007 में ऊर्जा अंतर्राष्ट्रीय प्रशासन ने यह अनुमान दिया है कि पश्चिम टेक्सास मध्यवर्ती कच्चे तेल का मूल्य 2007 में 63.9 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल और वर्ष 2008 में 63.83 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल होगा।

58. अमरीका में उपभोक्ता मूल्यवृद्धि नवंबर 2006 के 2.0 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2007 में 2.8 प्रतिशत हो गई है। यूरो क्षेत्र में, महंगाई की दर अगस्त 2006 के दौरान 2.3 प्रतिशत से घटकर मार्च 2007 में 1.9 प्रतिशत हो गई। जापान में महंगाई दर फरवरी

2007 में ऋणात्मक होकर -0.2 प्रतिशत हो गई जो अगस्त 2006 में 0.9 प्रतिशत थी। ब्रिटेन में महंगाई की दर मई 2006 से 2.0 प्रतिशत के लक्ष्य से अधिक रही है और मार्च 2007 में 3.1 प्रतिशत हो गई थी जिसके फलस्वरूप बैंक ऑफ इंग्लैंड के गवर्नर ने मौद्रिक नीति की कार्रवाई के तहत 16 अप्रैल, 2007 को चांसलर को एक खुला पत्र लिखा था। पत्र में यह उल्लेख किया गया था कि महंगाई दर में पिछले वर्ष के 1.8 प्रतिशत से बढ़कर 3.1 प्रतिशत की वृद्धि, वर्ष 2006 की दूसरी छमाही में घरेलू स्तर पर ऊर्जा के मूल्यों में तीव्र वृद्धि, खाद्यान्न मूल्यों में वृद्धि, कार्पोरेट की मूल्य-निर्धारण शक्तियों एवं खर्चों तथा क्षमता के दबाव के कारण हुई है। पत्र में यह भी लिखा गया है कि मौद्रिक नीति समिति मई माह की अपनी बैठक में ब्याज दर के संबंध में अगला निर्णय लेने से पहले महंगाई दर तथा अन्य आंकड़ों का मूल्यांकन करेगी। मौद्रिक नीति समिति की 5 अप्रैल 2007 को आयोजित बैठक में बैंक ऑफ इंग्लैंड ने रिपो दर को 5.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा है। ब्रिटेन में खुदरा स्तर पर, खुदरा मूल्य सूचकांक महंगाई दर मार्च 2007 में बढ़कर 4.8 प्रतिशत हो गई, जो 1991 से लेकर अब तक की सबसे अधिक महंगाई दर रही है।

59. अमरीका में हेडलाइन महंगाई दर में जो वृद्धि हुई है उसका असर कोर महंगाई दर पर पड़ा है, जिससे यह पता चलता है कि आंतरिक तौर पर महंगाई का दबाव बना हुआ है। कोर महंगाई दर फरवरी 2007 के 2.7 प्रतिशत की तुलना में मार्च 2007 में 2.5 प्रतिशत थी। ब्रिटेन में, कोर महंगाई दर हेडलाइन महंगाई दर के अनुरूप बढ़ी है और मार्च में 1.9 प्रतिशत थी, जो फरवरी 2007 की दर 1.7 प्रतिशत से अधिक थी। यूरो क्षेत्र में, प्रमुख महंगाई दर मार्च में 1.9 प्रतिशत पर रही, जो फरवरी 2007 की दर के समान थी। जापान में कोर महंगाई दर फरवरी में ऋणात्मक (-0.30 प्रतिशत) थी जबकि जनवरी 2007 से उसमें कोई परिवर्तन नहीं हुआ था। पूरे विश्व में, वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि के मद्देनज़र हेडलाइन महंगाई दर में वृद्धि हुई है तथा कोर महंगाई दर भी सामान्यतया दृढ़ रही है। इससे महंगाई दर प्रत्याशाओं के प्रति जोखिम पैदा होने की संभावनाएं बढ़ गई हैं क्योंकि अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतें दुबारा बढ़ने लगी हैं।

60. वर्ष 2007 में विश्व अर्थव्यवस्था में विकास की बेहतर संभावनाएं होने के बावजूद, यह स्वीकार करना पड़ेगा कि वर्ष 2007 के लिए विकास दर का जो अनुमान दिया गया है उसमें वर्ष 2006 के 5.4 प्रतिशत से लगभग 0.5 प्रतिशत की गिरावट के साथ वर्ष 2007 में 4.9 प्रतिशत है। इसके अलावा, तेल के मूल्यों के व्यवहार, अमरीकी आवास बाज़ार में प्रतिकूल विकास दर, विश्व स्तर पर असंतुलन का बना रहना, वित्तीय बाज़ारों में व्यापक लिवरेज्ड स्थिति तथा महंगाई दर में दबाव के पैदा होने की संभावना से कई प्रकार के जोखिम पैदा हो रहे हैं। विश्व स्तर पर, भुगतान असंतुलनों के अप्रत्याशित एवं अक्रमिक समायोजन, विशेष रूप से अमरीका और एशिया के बीच से पैदा होने वाले जोखिम को भी ध्यान में रखना आवश्यक है। वित्त की विश्व स्तर पर उपलब्धता से, विकसित बाज़ारों में उभरते हुए बाज़ारों का जोखिमपूर्ण वित्तीय आस्तियों के प्रति एक्सपोजर बढ़ गया है। इसी प्रकार, संस्थागत निवेशकों की और अधिक लाभ कमाने की चाह ने अधिक जोखिम उठाने की भूख बढ़ा दी है। यह उभरते बाज़ारों के वित्तपोषण के संकुचित स्प्रेड से पता चलता है जिसे

उन्नत मौलिक सिद्धांतों के सहारे पूरी तरह न्यायसंगत नहीं ठहराया जा सकता है। समग्र रूप से, वित्तीय जोखिमों में वृद्धि हुई है। यदि जोखिम उठाने की भूख समाप्त हो जाती है और उसके परिणामस्वरूप लिवरेज की स्थिति को खुला छोड़ दिया जाता है तो उभरते बाज़ारों में इसके गंभीर प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकते हैं।

61. हाल के महीनों में अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाज़ारों में अस्थिरता अधिक हुई है जिसमें अमरीका में उप-दर्जे के आवासीय दृष्टिबंधक में बकाया ऋणों में तीव्रता, हेज निधियों के आस्ति-मूल्यों में ह्रास तथा विश्व स्टॉक बाज़ार में अशांति का होना मुख्य हैं। इसके अलावा, जोखिमों का प्रभाव समाप्त करने के लिए हेजनिधियों द्वारा व्यापक रूप से प्रयुक्त जटिल व्युत्पन्न उत्पादों ने इन जोखिमों को बिखेर दिया है और विनियामकों के समक्ष चुनौतियों को और भी मुश्किल बना दिया है। चीन में फरवरी 2007 में स्टॉक बाज़ार की गतिविधियों को नियंत्रित करने के लिए घोषित उपायों से चीन के स्टॉक बाज़ार में तीव्र गिरावट हुई और विकसित अर्थव्यवस्थाओं के पूंजी बाज़ार सहित पूरे विश्व के पूंजी बाज़ारों में अत्यधिक खलबली मच गई। शिकागो बोर्ड ऑप्शन्स एक्सचेंज अस्थिरता सूचकांक में तीव्र वृद्धि हुई क्योंकि निवेशकों ने हाल के वर्षों में विश्व एकीकरण की स्थिति दर्शाते हुए स्टॉक बाज़ार के संबंध में साझा उत्सुकता को प्रदर्शित कर दिया था। यदि हाल की बिकवाली की मई-जून 2006 की घटना से तुलना की जाए तो यह ज्ञात होता है कि दोनों मामलों में प्रारंभिक स्थिति समान थी जहां स्टॉक बाज़ार मूल्यांकन के अत्यधिक ऊंचे स्तर पर पहुंच गया था और उसमें सुधार के लिए एक ट्रिगर की तलाश थी। तथापि, स्टॉक मूल्य में तेज गिरावट आरंभ होने के कारण थोड़े अलग थे। मई-जून 2006 में मौद्रिक नीति में विश्वव्यापी सख्ती, खासकर अमेरिका में सख्ती से संबंधित चिंता और रिकार्ड स्तर के वैश्विक पण्य मूल्य में तेज गिरावट के कारण स्टॉक मूल्य में गिरावट आयी थी। 27 फरवरी 2007 की घटना में, चीनी प्राधिकारियों द्वारा की गयी घोषणा और बाद में चीनी बाजार में हुए 'करेक्शन' से सभी बाजारों में गिरावट आयी। 21 फरवरी 2007 को जपान की नीति दर में वृद्धि होने पर येन की मजबूती के कारण लाभप्रदता में गिरावट की प्रत्याशा में कैरी ट्रेड में कुछ शिथिलता आयी जिससे आरंभिक गिरावट की गति में तेजी आयी।

62. भविष्य की ओर देखें तो बाजार की इस चिंता को ध्यान में रखना आवश्यक है कि कैरी ट्रेड की शिथिलता और बढ़ सकती है, जो चलनिधि संकट की ओर संकेत करती है। जिस प्रकार, मई-जून 2006 में स्टॉक मूल्य में हुई तेज गिरावट के दौरान देखा गया था, यदि वैश्विक निधि सुरक्षा के लिए बाजार से पलायन कर जाते हैं, तो उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के अल्पावधिक भविष्य पर इन घटनाओं का प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा। अप्रैल 2007 आते-आते विश्व स्टॉक बाजार में पुनः तेजी और वृद्धि आ गयी है। अच्छे कंपनी परिणामों और अमेरिका में गृह-निर्माण क्षेत्र तथा मुद्रास्फीति के संबंध में अच्छी खबरों के कारण डो जोन्स औद्योगिक औसत 19 अप्रैल 2007 को रिकार्ड स्तर तक बढ़ गया। वित्तीय बाजारों में इन घटनाओं की अपेक्षाकृत शांत प्रतिक्रिया हुई है जो कि अतीत में संभवतः अस्थिरताजनक समायोजन के लिए उत्प्रेरक का कार्य करतीं।

63. हाल में उभरते बाजार ऋण तथा निम्न श्रेणी के कंपनी ऋण के क्रेडिट स्प्रेड में भी थोड़ी वृद्धि देखी गयी है। हालांकि, ये स्प्रेड उस स्तर पर हैं जो ऐतिहासिक दृष्टि से निम्न हैं। अमेरिका में निम्न श्रेणी के कंपनी बांड के मामले में स्प्रेड में 2002 के उत्तरार्ध से लगभग दो-तिहाई गिरावट आयी और 2006 में उच्च-आय वाले बांड की स्वाभाविक दर 1.57 प्रतिशत के 25 वर्षीय न्यूनतम स्तर पर पहुंच गयी। उभरते बाजार के संप्रभु बांडों के स्प्रेड में भी 2002 से उल्लेखनीय गिरावट आयी है।

64. प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में सरकारी बांड की आय का स्तर भी निम्न रहा। अमरीकी 10 वर्षीय बांड आय दिसंबर 2006 की समाप्ति के 4.70 प्रतिशत से बढ़कर 20 अप्रैल 2007 को 4.78 प्रतिशत हो गयी, जिससे आयवक्र का इनवर्सन कम हुआ। यूरो क्षेत्र में 10 वर्षीय बांड आय दिसंबर अंत के 3.95 प्रतिशत से बढ़कर 4.20 प्रतिशत हो गयी। जापानी 10-वर्षीय बांड आय दिसंबर अंत के 1.68 प्रतिशत से बढ़कर 1.69 प्रतिशत हो गयी। फेड पदाधिकारियों द्वारा मुद्रास्फीति के संबंध में व्यक्त चिंता के बाद 9 जनवरी 2007 को व्यापार-भारित आधार पर प्रमुख मुद्राओं की तुलना में अमेरिकी डालर, जिसमें अक्तूबर-दिसंबर में मूल्यह्रास हुआ था, 9 जनवरी 2007 को सात सप्ताह के उच्चतम स्तर तक पहुंच गया, परंतु बाद के सप्ताहों में इसमें गिरावट आयी और 17 अप्रैल 2007 को यह ब्रिटिश पाउंड की तुलना में 15-वर्षीय न्यूनतम स्तर तक पहुंच गया।

65. ओईसीडी के अनुसार अमेरिका का चालू लेखा घाटा 2007 में सकल देशी उत्पाद के 6.5 प्रतिशत तक पहुंच जाएगा जबकि अन्यत्र, खासकर एशिया में, काफी अधिशेष होगा जिससे वैश्विक असंतुलन में वृद्धि जारी रहेगी। अब तक वैश्विक असंतुलन में कोई कमी नहीं आयी है। इस पृष्ठभूमि में हाल की वैश्विक वित्तीय घटनाएं मोटे तौर पर सकारात्मक हैं, हालांकि वित्तीय बाजारों में जोखिम के मूल्य निर्धारण के संबंध में चिंता बनी हुई है। विश्व व्यवस्था की सामान्य प्रवृत्ति से अधिक वृद्धि और अत्यधिक चलनिधि के वातावरण में निवेशक अपेक्षाकृत ऊंचे मूल्य पर जोखिमभरी आस्तियां खरीदने के लिए तैयार रहते हैं। चलनिधि की निकासी और वैश्विक असंतुलन के कारण उत्पन्न होनेवाले जोखिम, जोखिम के मूल्य-निर्धारण में प्रतिबिंबित प्रतीत नहीं होते हैं। इसके साथ-साथ, बड़े महासमूहों के उदय, डेरिवेटिव जैसे अत्याधुनिक बाजार लिखतों के प्रचलन, हेज फंड जैसे बाजार प्रतिभागियों की मौजूदगी तथा सुविनियमित खंडों से कम विनियमित खंडों में वित्तीय जोखिमों के अंतरण के कारण विनियामकों के लिए जोखिमों की निगरानी करना कठिन हो गया है।

66. प्रायः सभी वैश्विक मौद्रिक नीति प्राधिकारी मुद्रास्फीति को प्रमुख वैश्विक जोखिम मानते हैं तथा मुद्रास्फीति प्रत्याशा के प्रति खतरे के संबंध में सतर्क हैं। वे आस्ति मूल्यों में अत्यधिक अस्थिरता के उदय, जोखिमों के कम मूल्यन और मुद्रा बाजार में अव्यवस्थित स्थितियों के प्रति भी सतर्क हैं। इन जोखिमों के मूर्तिमान होने की संभावना से बचने के लिए वे आमतौर पर पहले से ही कार्रवाई करने के लिए तैयार दिखते हैं।

67. कुछ केंद्रीय बैंकों ने खासकर अमेरिका में नीतिगत चक्र में हाल में विराम लिया है। फेडरल रिज़र्व ने जून 2004 से जून 2006 के बीच 25 आधार अंकों की सत्रह वृद्धि के बाद अगस्त 2006-मार्च 2007 के दौरान विराम लिया। अपनी नीति दर स्थिर रखने वाले अन्य केंद्रीय बैंक हैं - बैंक ऑफ कनाडा 4.25 प्रतिशत (मई 2006 से); बैंक नेगारा मलेशिया (अप्रैल 2006 से ओवरनाइट नीति दर 3.5 प्रतिशत) और बैंको डि मैक्सिको (अप्रैल 2006 से बेंच मार्क ओवरनाइट उधार दर 7.0 प्रतिशत)।

68. कुछ अन्य केंद्रीय बैंकों ने हाल के महीनों में अपनी नीति दरों में कटौती की है, हालांकि आमतौर पर मुद्रास्फीति रोकने के लिए पहले उठाये गये सख्त कदमों के बाद ऐसा किया गया है। ये बैंक हैं बैंक इंडोनेशिया (बीआई) (बी आई दर मई 2006 के 12.50 प्रतिशत से घटकर मार्च 2007 में 9.00 प्रतिशत हो गयी); बैंको सेंट्रल डो ब्रासिल (सेलिक लक्ष्य दर सितंबर 2005 और अप्रैल 2007 के बीच घटाकर 12.50 प्रतिशत); बैंको सेंट्रल डि चिली (बेंच मार्क उधार दर जुलाई 2006 के 5.25 प्रतिशत से घटाकर जनवरी 2007 में 5.00 प्रतिशत) और बैंक ऑफ थाइलैंड (1 दिवसीय पुनर्खरीद दर फरवरी 2007 में 4.75 से घटाकर 4.50 प्रतिशत और अप्रैल 2007 में और घटाकर 4.00 प्रतिशत की गयी)।

69. जिन केंद्रीय बैंकों ने अपनी नीति दरों में सख्ती लायी है वे हैं - यूरोपीय केंद्रीय बैंक (ईसीबी), जिसने दिसंबर 2005 से प्रत्येक बार 25 आधार अंकों की वृद्धि करते हुए नीति दरों में सात बार वृद्धि कर उसे 3.75 प्रतिशत (मुख्य पुनर्वित्त दर) कर दिया है; बैंक ऑफ इंग्लैंड (रिपो दर अगस्त और नवंबर 2006 तथा जनवरी 2007 में 25 आधार अंकों से बढ़ाकर 5.25 प्रतिशत की गयी), बैंक ऑफ जापान (सितंबर 2001 से शून्य ब्याज दर नीति जारी रखने के बाद जुलाई 2006 और फरवरी 2007 से असंपार्श्वीकृत ओवरनाइट दर लक्ष्य क्रमशः 0.25 और 0.50 प्रतिशत है); रिज़र्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया (नकदी दर अगस्त और नवंबर 2006 में प्रत्येक बार 25 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 6.25 प्रतिशत); रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड (आधिकारिक नकदी दर दिसंबर 2005 और मार्च 2007 में दो बार 25 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 7.50 प्रतिशत); पीपल्स बैंक ऑफ चाइना (उधार दर तीन बार बढ़ाकर 19 मार्च 2007 तक 6.39 प्रतिशत) और बैंक ऑफ कोरिया (10 अगस्त 2006 को लक्ष्य ओवरनाइट मांग दर 25 आधार अंक बढ़ाकर 4.50 प्रतिशत कर दी गयी)।

70. कुछ केंद्रीय बैंकों ने मुख्य नीति दरों में वृद्धि के साथ-साथ रिज़र्व अपेक्षाओं में वृद्धि की। चीन में, अपेक्षित आरक्षित अनुपात में 5 जुलाई, 15 अगस्त, 15 नवंबर 2006, 15 जनवरी 2007, 25 फरवरी 2007 और 16 अप्रैल 2007 से प्रत्येक बार 50 आधार अंकों की वृद्धि की गयी। बैंक ऑफ कोरिया ने 17 वर्ष बाद नवंबर और दिसंबर 2006 में क्रमशः स्थानीय मुद्रा जमाराशियों और अल्पावधिक विदेशी मुद्रा जमाराशियों के लिए रिज़र्व अपेक्षाएं 5 प्रतिशत से बढ़ाकर 7 प्रतिशत कर दीं। इस बीच चीन और कोरिया में सेंट्रल बैंक बांडों के माध्यम से बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि का अवशोषण जारी रहा।

समग्र मूल्यांकन

71. वर्ष 2006-07 में भारत के समष्टि-आर्थिक निष्पादन की एक विशेष बात वृद्धि की तीव्र गति रही है। उद्योग और सेवाएं जो अर्थव्यवस्था का 82 प्रतिशत हैं, उनमें द्विअंकी वृद्धि हुई। कृषि में थोड़ा पिछड़ने के बावजूद समग्र वृद्धि की गति में तेजी अन्य बातों के साथ-साथ अंतर्राष्ट्रीय हित निर्माण, बढ़ते व्यवसाय और देश में उपभोक्ता विश्वास निर्माण तथा अर्थव्यवस्था की सुदृढ़ता और गतिशीलता के वातावरण में आयी। वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में वृद्धि जो 1970 के दशक में औसतन 3 प्रतिशत के नीचे रही थी, 1980 और 1990 के दशकों में बढ़कर 5.8 प्रतिशत तक पहुंच गयी। लेकिन, उसके बाद की अवधि में इसकी गति धीमी हो गयी और यह वर्ष 2000-03 में घटकर 4.6 प्रतिशत पर पहुंच गयी। हालांकि उसके बाद से इसमें वृद्धि दिखायी देती है और वर्ष 2003-04 से 2006-07 की अवधि में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में औसतन वृद्धि 8.5 प्रतिशत रही।

72. जहां, इस बात के साक्ष्य मौजूद हैं कि अर्थव्यवस्था में संरचनात्मक परिवर्तन हो रहे हैं, वहीं ऐसे संकेत भी हैं कि वर्ष 2006-07 में बढ़ती मांग के दबाव में चक्रीय घटक हो सकते है। प्रथम, जहां तक संरचनागत परिवर्तनों का प्रश्न है, हाल ही में हुई वृद्धि की तेजी निवेश दर में वृद्धि के कारण हुई है जिसे सकल घरेलू बचत दर में भारी वृद्धि का समर्थन भी मिल रहा है। यह उल्लेखनीय सुधार मुख्यतः कंपनी बचत में हुई सुस्पष्ट वृद्धि के कारण हुआ है जो कंपनी लाभप्रदता में 18 तिमाहियों से लगातार हो रही भारी वृद्धि के रूप में प्रतिबिंबित हुआ और इसनें निवेश हेतु निधि उपलब्ध कराने के लिए आंतरिक संसाधन उपलब्ध कराए। एक अन्य सकारात्मक बात वर्ष 2003-04 और उसके बाद से सार्वजनिक क्षेत्र की ऋणात्मक बचत में परिवर्तन होना है। सकल घरेलू बचत में मुख्य योगदान घरेलू बचतों का बना रहा। दूसरी बात यह है कि अर्थव्यवस्था के बढ़ते खुलेपन के कारण वैश्विक अर्थव्यवस्था से भारत की सम्बद्धता निरंतर बढ़ रही है। व्यापारिक निर्यातों का सकल घरेलू उत्पाद में अनुपात 1990 के दशक से लगातार बढ़ रहा है जो बढ़ती अंतर्राष्ट्रीय प्रतिस्पर्धात्मकता को प्रतिबिंबित करता है। इसे सॉफ्टवेयर और व्यावसायिक सेवाओं के बढ़ते निर्यात से भी बल मिला है जो इस बात का संकेत है कि घरेलू सेवा क्षेत्र में सुविज्ञता तथा परिष्कार बढ़ा है। साथ ही, सकल घरेलू उत्पाद में आयात (सेवाओं सहित) के अनुपात में धीरे-धीरे वृद्धि हो रही है क्योंकि घरेलू कंपनियां घरेलू उत्पादन और निर्यात क्षमताओं में बेहतरी लाने की दृष्टि से अंतर्राष्ट्रीय बाज़ार में उपलब्ध कच्चे माल और मध्यवर्ती वस्तुओं तक अपनी पहुंच बना रही हैं तथा उच्च गुणवत्ता वाली निवेश वस्तुएं अपना रही हैं। अर्थव्यवस्था के समष्टिगत मूल तत्वों पर अंतर्राष्ट्रीय विश्वास को प्रदर्शित करते हुए पूंजी के आगम में निरंतरता बनी हुई है जिसने बाह्य वित्तपोषण संबंधी बाधा को काफी कम कर दिया है। इससे विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियों में बराबर वृद्धि हो रही है और यह 12.5 महीनों के आयातों अथवा बाह्य ऋण के 124.3 प्रतिशत के स्तर पर पहुंच गयी हैं। तीसरे, पूंजी के उपयोग में कुछ सुधार के संकेत मिल रहे हैं, वर्ष 2002-03 से विनिर्माण की कुल घटक उत्पादकता में आमूलचूल परिवर्तन आया है, 1996-2003 की अवधि के

दौरान इसके स्वरूप में बदलाव आया है तथा सेवा-क्षेत्र की उत्पादकता वृद्धि में भी सुधार आ रहा है।

73. साथ ही, यह महत्वपूर्ण है कि हाल ही में हुए वृद्धि संबंधी अनुभवों में विभिन्न चक्रीय तत्वों पर भी ध्यान दिया जाए। पहली बात तो यह है कि विश्वभर में सकल घरेलू उत्पाद में हुई भारी वृद्धि ने, जिसमें 4 वर्षों से भारी विस्तार हुआ है, भारत में उच्च वृद्धि प्राप्त करने में सहायता प्रदान की है। दूसरी बात यह है कि बैंक ऋण और मुद्रा आपूर्ति में लगातार उच्च वृद्धि, गैर-तेल आयातों में वृद्धि में तेजी तथा हाल के वर्षों में बढ़ते व्यापारिक खाते के घाटे से यह संकेत मिलता है कि सकल मांग में वृद्धि संबंधी दबाव मौजूद हैं। तीसरी बात यह है कि निर्मित वस्तुओं के मूल्यों में होनेवाली वृद्धि, कंपनियों के बीच मूल्य-निर्धारण शक्ति में वृद्धि, कुछ क्षेत्रों में बढ़ती मजदूरी के दवाब के संकेत, क्षमता उपयोग में कमी तथा परिसंपत्तियों के मूल्यों में वृद्धि के रूप में चक्रीय शक्तियों के साक्ष्य भी मौजूद हैं।

74. इस परिप्रेक्ष्य में, जोखिम के उभरते स्वरूप के मुकाबले भारत के हाल के समष्टि आर्थिक निष्पादन से उत्पन्न आशावाद का मूल्यांकन करना महत्वपूर्ण हो जाता है, जिससे दृष्टिकोण में परिवर्तन की संभावना बनती है। पहली बात तो यह है कि कृषि में पिछड़ने के कारण उद्योग और सेवाओं में होनेवाली भारी वृद्धि पर कुछ विपरीत प्रभाव पड़ा है। अब इसे व्यापक रूप से स्वीकार किया जा रहा है कि कृषि निष्पादन केवल उत्पादन और रोजगार की दृष्टि से ही महत्वपूर्ण नहीं है, बल्कि मूल्य स्थिरता की दृष्टि से भी विशेष महत्व रखता है। चावल, गेहूं, दालों और तिलहन जैसे प्रमुख खाद्यान्न के उत्पादन में पिछले दशक में वास्तविक स्थिरता आयी है। हाल ही की अवधि में गेहूं (घटते भंडारण सहित), तिलहन और दालों के उत्पादन में कमी आयी है और मौसम संबंधी विपरीत अंतर्राष्ट्रीय स्थिति के चलते इन फसलों की आपूर्ति की स्थिति और भी जटिल बनी है। वर्ष 2006 मे गेहूं के वैश्विक उत्पादन में आयी कमी 10 वर्षों में सबसे बड़ी कमी थी। इसके साथ ही, भविष्य के लिए स्टॉक में भी कमी आयी तथा जैविक ईंधन उत्पादन के परिप्रेक्ष्य में अनाज की बुआई के क्षेत्र में भी कमी हुई।

75. द्वितीय, घरेलू अर्थव्यवस्था में इस बात के संकेत मिलते हैं कि आपूर्ति संबंधी बाधाएं वृद्धि की गति को प्रभावित कर रही हैं। कृषि निष्पादन में गिरावट के साथ-साथ भौतिक आधारभूत संरचना में भी बड़ी कमी उभरकर सामने आयी है। वास्तव में, आधारभूत संरचनागत बाधाएं भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए एकमात्र बड़ी बाधा के रूप में उभर रही हैं। मूलभूत संरचना के लिए तेजी से बढ़ती मांग के परिप्रेक्ष्य में विद्यमान निवेश वातावरण में अनुपात से कम आपूर्ति के परिणामस्वरूप बिजली उत्पादन, सड़क, बंदरगाह और प्रमुख हवाई अड्डों के क्षमता-उपयोग पर दबाव बढ़ा है। वर्ष 2002-07 की अवधि में 41,110 मेगावाट की अतिरिक्त बिजली क्षमता के लक्ष्य के मुकाबले वास्तविक क्षमता वृद्धि 57 प्रतिशत से भी कम हुई है जिससे वर्ष 2006-07 में बिजली की कमी 8 वर्षों में सबसे उंचाई पर पहुंच गयी। सड़कों और हाइवेज़ की क्षमता में वृद्धि के काम में पिछले दो वर्षों में विलंब हुआ है। बंदरगाह अपनी लगभग पूर्ण क्षमता से कार्य कर रहे हैं। मुंबई और दिल्ली के

प्रमुख हवाई अड्डों की क्षमता की कमी के कारण ऐसी उड़ानों की संख्या में कमी करनी पड़ रही है जो घरेलू एअरलाइनों द्वारा सबसे व्यस्त समय में परिचालित की जा सकती हैं। आपूर्ति स्थिति का प्रबंधन एक बड़ी चुनौती के रूप में उभर रहा है, विशेष रूप से तब जब वृद्धि में तेजी के मुकाबले आपूर्ति संबंधी बाधा इससे पहले कभी महसूस नहीं की गयी।

76. तीसरे, वर्ष 2006-07 के दौरान घरेलू गतिविधियों की एक परेशान करनेवाली महत्वपूर्ण बात यह है कि पूरे वर्ष के दौरान मुद्रास्फीति में तेजी बनी रही। थोक मूल्यों में अनुमान से अधिक वृद्धि होने के संकेत मिलने तथा उपभोक्ता मूल्य में बेतहाशा वृद्धि होने के कारण मुद्रास्फीति समष्टि-आर्थिक दृष्टिकोण के लिए मुख्य जोखिम बन गयी है। जिस तरह से मुद्रास्फीति बढ़ रही है उस पर सावधानीपूर्वक विचार करना महत्वपूर्ण है। प्राथमिक खाद्य वस्तुओं ने वर्ष 2006-07 के दौरान मुद्रास्फीति में भारी योगदान दिया है जबकि हाल के वर्षों में ऐसा नहीं था। हेडलाइन थोक मूल्य सूचकांक संबंधी मुद्रास्फीति का एक चौथाई भाग आपूर्ति संबंधी दबावों के कारण हो सकता है, जिसमें अनाजों के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों के कारण लागत में वृद्धि होना भी शामिल है। साथ ही, हेडलाइन मुद्रास्फीति के 50 प्रतिशत से अधिक का कारण विनिर्मित उत्पादनों के मूल्य हैं। औद्योगिक वृद्धि में तेजी द्वारा आधारभूत और मध्यवर्ती वस्तुओं के घरेलू उत्पादन की क्षमता पर बने दबाव से मुद्रास्फीति संबंधी दबाव बने हुए हैं जिन्होंने हेडलाइन थोक मूल्य सूचकांक के एक चौथाई भाग का योगदान दिया है। अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में वृद्धि के साथ-साथ घरेलू कीमतों में भी वृद्धि हो रही है। क्षमता पर बढ़ते दबावों के साथ-साथ परिसंपत्तियों के मूल्य में वृद्धि और बैंक ऋण के लिए बढ़ती मांग तथा विनिर्मित वस्तुओं के मूल्यों में तेजी से मुद्रास्फीति पर मांग संबंधी दबाव बन रहे हैं। हाल ही में, कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्य में जो वृद्धि हुई है उससे मुद्रास्फीति के प्रभावों के बारे में अनिश्चितता आ गई है तथा इसने पेट्रोलियम पदार्थों के घरेलू मूल्यों में वृद्धि तथा दूसरे दौर के प्रभावों के संभावित परिणामों के लिए तैयार रहने की आवश्यकता बढ़ा दी है। वैश्विक रूप से भी, कोर मुद्रास्फीति के सामान्यतः दृढ़ बने रहने के बावजूद नीति प्राधिकारी कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में और वृद्धि की बढ़ती संभावनाओं का सामना करने के लिए तैयार हो रहे हैं।

77. मौद्रिक और वित्तीय दशाओं में मांग-पूर्ति के अंतर तथा सकल व्यय में स्थायी वृद्धि की आशंका प्रतिबिंबित हो रही है। बैंकों के खाद्येतर ऋण में लगातार तीन वर्ष 30 प्रतिशत से ऊपर की वृद्धि के बाद कमी की शुरूआत हुई है जिससे मुद्रा आपूर्ति में तथा समग्र चलनिधि में कमी हो रही है। बैंक ऋण में वृद्धि से खुदरा उधार, विशेष रूप से आवासन, वास्तविक संपदा, व्यापार, परिवहन तथा व्यावसायिक सेवाओं और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनी क्षेत्रों को लाभ हुआ है, जो अब तक ऋण बाजार में महत्वहीन रहते आए हैं। हालांकि, इनमें से कुछ नये क्षेत्रों को बैंकों द्वारा दिया गया ऋण अपेक्षाकृत रूप से अभी भी कम है तथापि, कम आधार के होते हुए भी वृद्धि की उच्च दरों ने इन आस्तियों की गुणवत्ता तथा संभावित गैर-निष्पादन के प्रति चिंता उत्पन्न की है। क्रेडिट कार्ड की प्राप्य राशियों और व्यक्तिगत ऋणों में चूक की दर बढ़ रही हैं। जमाराशियों में भारी वृद्धि के कारण बैंकों को वित्त संबंधी कमी में कुछ हद तक राहत मिली है, तथापि, वृद्धिशील खाद्येतर ऋण जमा

अनुपात उच्च बने हुए हैं तथा सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश सांविधिक चलनिधि अनुपात के सांविधिक न्यूनतम स्तर के लगभग सिमट कर रह गया है। इन सभी कारणों से बैंकों को चलनिधि प्रबंधन के क्षेत्र में चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है।

78. वित्तीय बाजारों ने वर्ष 2006-07 की चौथी तिमाही में कुछ अस्थिरता का अनुभव किया है। साथ ही, चलनिधि में भारी परिवर्तन हुए हैं और ब्याज दरों में सभी ओर वृद्धि हो रही है। मुद्रा बाजारों में नवंबर, दिसंबर के मध्य से फरवरी की शुरूआत में तथा उसके बाद मार्च 2007 की दूसरी छमाही में चलनिधि की कमी अनुभव की गयी। इनके बीच की अवधि में चलनिधि की स्थिति में कुछ सुधार हुआ था। चलनिधि की कमी के दौरान अकसर विपरीत स्थितियां देखी गयीं जबकि चलनिधि समायोजन सुविधा के जरिए निधियों की उपलब्धता के होते हुए भी अल्पकालिक ब्याज दरों में वृद्धि देखी गयी। तथापि, सरकारी प्रतिभूति बाजार में दीर्घकालिक दरों में कमी आयी। दिसंबर के बाद से प्रतिलाभ वक्र में प्रतिलोम परिवर्तन आया और प्रतिलाभ अंतरों में संकुचन हुआ। घरेलू मुद्रा बाजार में अल्पकालिक ब्याज दरों में वृद्धि के साथ-साथ वायदा प्रीमियम में सर्वतोमुखी वृद्धि हुई। दूसरी ओर, आस्ति-मूल्यों में, विशेष रूप से शेयरों के मूल्य में रिकार्ड वृद्धि हुई।

79. वैश्विक वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि में, बाजार विनिमय दरों तथा क्रय शक्ति क्षमता दोनों आधारों पर पिछले वर्ष के मुकाबले लगभग 50 आधार बिंदुओं की कमी होने का अनुमान है। परिपक्व अर्थव्यवस्थाओं में वृद्धि दृष्टिकोण के संदर्भ में आवासन बाजारों में सतत कमजोरी तथा शेयर बाजारों में अस्थिरता-चिंता का कारण बने हुए हैं। उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी आगमन की निरंतरता, वस्तुओं की कीमतें तथा वैश्विक चलनिधि, अन्यथा रूप से दृढ़ वृद्धि के संभावित विपरीत परिणामों की भारी चिंता मौजूद है। खाद्यान्न के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में रिकार्ड वृद्धि हुई है तथा अनाज के वैश्विक उत्पादन में गिरावट आयी है। कम स्टॉक तथा बढ़ती हुई मांग के कारण अधिकांश धातुओं के मूल्यों में वृद्धि हुई है जो निकट भविष्य में बनी रह सकती है। हालही में, कच्चे तेल के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में भी वृद्धि हुई है और वे काफी अस्थिर बने हुए हैं, जो भू-राजनीतिक तनाव को प्रतिबिंबित करते हैं तथा इससे मुद्रास्फीति में वृद्धि की आशंकाएं बढ़ी हैं। हेडलाइन मुद्रा प्रसार में वैश्विक रूप से वृद्धि हुई है और कोर मुद्रास्फीति दृढ़ बनी हुई है।

80. वर्ष 2007 की शुरुआत में यूएस मॉर्डगेज बाजार के उप-प्रमुख खंड में गिरावट, हेज फंडोंकी असफलता के सर्वांगी परिणामों संबंधी चिंताओं तथा डेरिवेटिव बाजारों के जरिए जोखिमों के व्यापक फैलाव के कारण हाल के महीनों में अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में अस्थिरता बढ़ गई है। इस बात की भी चिंता है कि अगर सुरक्षित निवेश के लिए सामान्य खोज होती है तो कैरी ट्रेड़ में तीव्र विपरीत प्रवृत्ति चलनिधि संबंधी तनाव को गहन बना सकती है और उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं की संभावनाओं को काफी प्रभावित कर सकती है। जोखिम संबंधी स्प्रेड ऐतिहासिक रूप से कम स्तरों पर हैं तथा ऋण जोखिमों का बिखराव इस बात को समझना दुरूह बना देता है कि अंततः जोखिम कहां निहित है। परिणामस्वरूप, जोखिमों की निगरानी पहले की तुलना में काफी जटिल हो गयी है। अतः

इस बात की गंभीर चिंता मौजूद है कि वित्तीय बाजार/निवेशक निम्न जोखिमों को उतना महत्व नहीं देंगे जितना इन्हें मिलना चाहिए।

81. जबकि उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं, विशेषकर एशिया में वर्ष 2006 के दौरान हुए पूंजीगत प्रवाहों से यह प्रतिबिंबित होता है कि समष्टि-आर्थिक निष्पादन में सुधार हुआ है, वहीं यह प्रवाह लाभ के अवसर खोजने तथा जोखिम वहन करने की अधिक क्षमता निर्मित करने की इच्छा का भी परिणाम है। इसके परिणामस्वरूप, पूंजीगत प्रवाहों का विपरीत दिशा में जाना उभरती अर्थव्यवस्थाओं में, विशेष रूप से विकसित अर्थव्यवस्थाओं द्वारा मौद्रिक निभाव की समाप्ति के संदर्भ में चुनौतियां प्रस्तुत कर सकता है। इन वैश्विक गतिविधियों के संदर्भ में पूंजीगत प्रभाव से उत्पन्न चुनौतियों और जोखिमों का मूल्यांकन करना उपयोगी होगा। वर्ष 2000 में प्रौद्योगिकी स्टॉक के मंद होने से प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं - अमेरिका, यूरो क्षेत्र तथा जापान - द्वारा बहुत अधिक मौद्रिक निभाव होता रहा है और यह अनुमान लगाया जाता है कि एक तिहाई से लेकर दो तिहाई के बीच अमेरिकी करेंसी आपूर्ति अमेरिका के बाहर धारित है। अमेरिका और एशिया के बीच समष्टिगत असंतुलनों से यह प्रतिबिंबित होता है कि अबाध चलनिधि के स्पष्ट साक्ष्य मौजूद हैं। यह बात महत्वपूर्ण है कि जहां भारत में चालू खाते में घाटा है वहीं अधिकांश शेष एशिया में चालू खाते में आधिक्य की स्थिति है। इसके परिणामस्वरूप, जबकि शेष विश्व की तुलना में भारत और शेष एशिया के समग्र असंतुलन भिन्न नहीं है, वहीं चालू खाते की वर्तमान स्थिति को देखते हुए परिपक्व अर्थव्यवस्थाओं से आनेवाली चलनिधि की अधिकता के कारण भारत के वास्तविक क्षेत्र के निहितार्थों का सावधानीपूर्वक मूल्यांकन किए जाने की आवश्यकता है।

82. भारत में मौद्रिक नीति को अन्य क्षेत्रों से उत्पन्न होनेवाली चुनौतियों के भार को भी वहन करना होता है। पहली बात तो यह है कि मौद्रिक नीति को राजकोषीय प्रभुत्व के भार को भी वहन करना है। राजकोषीय असंतुलन अंतर्राष्ट्रीय मानकों के अनुसार भारी बने हुए हैं और वित्तीय बाजारों तथा वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच की परस्पर क्रियाओं के साथ-साथ विधिक, संस्थागत तथा सरकारी नीति संबंधी वातावरण को ध्यान में रखते हुए उसे बाधाहीन तरीके से संभालना भी है। तथापि, राज्यों की राजकोषीय स्थिति में हाल ही में हुए प्रारंभिक सुधार तथा केंद्र के महत्वपूर्ण वित्त समेकन ने उस भार को काफी हद तक कम कर दिया है जो इस संबंध में मौद्रिक नीति को उठाना पड़ता है।

83. दूसरी बात यह है कि जनवरी 2007 की तीसरी तिमाही की समीक्षा में इंगित किये गये अनुसार विदेशी मुद्रा के भारी आगमन ने मौद्रिक नीति के संचालन को जटिल बना दिया है। मांग के बढ़ते दबावों को देखते हुए गैर-स्फीति कारक तरीके से वृद्धि को बनाए रखने के लिए ब्याज दरों में वृद्धि की हिमायत की जा सकती है। लेकिन, ऐसी मौद्रिक नीति से और अधिक पूंजी आगमन की संभावना बनती है। इसके अलावा, इससे सम्बद्ध वृद्धि की लागतों और वित्तीय स्थिरता के लिए संभावित जोखिम भी सिर उठाते हैं। इस प्रकार, विदेशी मुद्रा आगमन के परिणामस्वरूप बढ़नेवाली चलनिधि से मौद्रिक नीति के कसाव की प्रभावशीलता कम होने की संभावना बनी रहती है।

84. तीसरी बात यह है कि तेजी से होनेवाले वित्तीय उतार-चढ़ावों से होने वाली वास्तविक गतिविधियों का सामना करने के लिए भारत में अधिकांश जनता के पास जीवन निर्वाह के पर्याप्त साधन नहीं हैं। तदनुसार, पूंजी प्रभावों में अचानक होनेवाले परिवर्तनों से संबंधित वित्तीय बाजारों में आई अस्थिरता से अर्थव्यवस्था के इन अंगों को संरक्षण देने का भार भी मौद्रिक नीति को उठाना पड़ता है।

85. चौथी बात यह है कि ऐसी स्थिति जिसमें सकल आपूर्ति घरेलू तौर पर लोचपूर्ण नहीं है, मौद्रिक नीति पर अतिरिक्त भार डालती है। यद्यपि, खुले व्यापार ने कई अर्थव्यवस्थाओं की आपूर्ति संभावनाओं को बढ़ाया है तथापि, इसका आपूर्ति संबंधी लोच पर कोई महत्वपूर्ण अल्पकालिक प्रभाव होता नजर नहीं आता है। एक विचार यह है कि मौद्रिक नीति आपूर्ति की स्थिति को प्रभावित नहीं कर सकती, अतः उसे आपूर्ति दबावों पर प्रतिक्रिया नहीं करनी चाहिए। इस संदर्भ में, यह महत्वपूर्ण है कि इस विचार की कमियों को ध्यान में रखा जाए। यदि मांग की तुलना में पूर्ति अपर्याप्त है तो सामान्य मांग भी बढ़ी हुई मांग दिखाई देती है और नीतिगत प्रतिक्रिया की अपेक्षा होती है। साथ ही, कुछ ऐसी वस्तुएं और सेवाएं भी होती हैं जिनके प्रति हेडलाइन मुद्रास्फीति संवेदनशील होती है। तदनुसार, आपूर्ति की निरंतर कमी से इन वस्तुओं के बढ़नेवाले मूल्य मुद्रास्फीति संबंधी अपेक्षाओं पर भारी प्रभाव डाल सकते हैं। यही कारण है कि मौद्रिक नीति को मुद्रास्फीति प्रक्रिया में आपूर्ति आघातों के स्थायी घटकों पर ध्यान केंद्रित करना पड़ता है। यदि आपूर्ति संबंधी समस्या है और आंकलन यह कहता है कि आपूर्ति में कमी केवल अस्थायी स्वरूप की है तो मौद्रिक नीति के लिए यह उचित ही है कि वह उसे आपूर्ति आघात के रूप में ले। आपूर्ति में दीर्घकालिक संरचनात्मक कमी का समय पर संतोषजनक ढंग से और प्रत्यक्ष समाधान न होने की संभावना को देखते हुए मौद्रिक नीति को उचित रूप से प्रतिक्रिया व्यक्त करनी होती है। संरचनागत आपूर्ति की समस्या होने पर वास्तव में भार और असमंजस अधिक होते हैं क्योंकि इसका मुद्रास्फीति पर सतत प्रभाव पड़ता है।

86. वर्तमान में मौद्रिक नीति के संचालन को प्रभावित करने वाली कुछ जटिलताओं का उल्लेख करना उपयोगी होगा। पहली बात तो यह है कि वैश्वीकरण के कारण समष्टि-आर्थिक और वित्तीय गतिविधियों को समझने में और वित्तीय मूल्यों से संकेत पाने में काफी दिक्कत होती है तथा वास्तविक अर्थव्यवस्था के निष्पादन की थाह लेना मौद्रिक प्राधिकारी के लिए आसान नहीं रह जाता। इसके परिणामस्वरूप, नियत विनिमय दर, खुले पूंजी खातों और मौद्रिक नीति में विवेकाधिकार की असंभव 'ट्रिनिटी' को ध्यान में रखते हुए काम करना पहले से कहीं अधिक जटिल हो गया है। दूसरी बात यह है कि विश्व भर में मौद्रिक प्राधिकारियों को मुद्रास्फीति, विशेषकर मुद्रास्फीति संबंधी अपेक्षाओं को पहचानने और उनकी माप करने में काफी कठिनाई हो रही है। तीसरी बात यह है कि वित्तीय बाजारों के सौम्य बने रहने के बावजूद वैश्विक समष्टिगत असंतुलनों में वृद्धि हुई है और उन जोखिमों को कम करके आंकना जारी है जो ऐसे असंतुलनों में निहित होते हैं। चौथी बात यह है कि कच्चे तेल और आस्तियों की कीमतों में वृद्धि होने के बावजूद वैश्विक वृद्धि

मजबूत बनी रही है जिससे इनके समाधान की संभावना की अनिश्चितता बढ़ गयी है। पांचवीं बात यह है कि प्रमुख अंतर्राष्ट्रीय मुद्राओं में भारी उतार-चढ़ाव के बावजूद घरेलू मुद्रास्फीति पर इनका प्रभाव दिखायी नहीं दिया है।

87. भारत में मौद्रिक नीति का परिचालन अर्थव्यवस्था को नीतिगत संकेत प्रेषण की कुछ अनिश्चितताओं से भी बाधित होता है। पहली बात तो यह है कि 1990 की शुरूआत से प्रगामी विनियमन के बावजूद ब्याज दरों की कुछ श्रेणियां अभी भी प्रशासित की जाती हैं। जिनकी वजह से ब्याज दर ढांचे पर मौद्रिक नीति का प्रभाव नहीं पड़ पाता। दूसरी बात यह है कि बाह्य क्षेत्र प्रबंधन सार्वजनिक नीति निर्धारण द्वारा उपलब्ध कराए गए पूंजीगत प्रवाहों के कुछ तत्वों को प्रोत्साहन देने के कारण जटिल हो जाता है। इस प्रकार, घरेलू अर्थव्यवस्था में चयनित क्षेत्रों को पूंजी प्रवाह की मात्रा और दिशा देने के लिए जो प्रयत्न किए जाते हैं वे ऐसी वैश्विक और घरेलू वातावरण से संबंधित अनश्चितताओं की भेंट चढ़ जाते हैं जो आर्थिक आधारभूत बातों अथवा मौद्रिक नीति निर्धारण से आवश्यक रूप से संबंधित नहीं होती हैं। तीसरी बात यह है कि मौद्रिक नीति का परिचालन मुख्य रूप से बैंकिंग प्रणाली में सार्वजनिक क्षेत्र की भागीदारी को ध्यान में रखकर होता है जो मौद्रिक नीति के संकेतकों के प्रेषण में ही नहीं बल्कि सार्वजनिक नीति संबंधी अन्य विचारों में भी महत्वपूर्ण भूमिका अदा करता है।

88. इस मूल्यांकन के सार के रूप में यह कहा जा सकता है कि वैश्विक वृद्धि मजबूत है लेकिन वर्ष 2006 की तुलना में वर्ष 2007 में इसमें कमी रहने का अनुमान है। वस्तुओं और परिसंपत्तियों के मूल्यों में वृद्धि से मुद्रास्फीति संबंधी दबाव मुखर हैं तथा मौद्रिक निभाव को हटाने की सतत संभावना है। वैश्विक वित्तीय बाजारों में वर्तमान संकेतक यह बताते हैं कि भू-राजनीतिक जोखिमों सहित सभी जोखिमों को कम करके आंका जा रहा है और उनका फैलाव हो रहा है। यद्यपि भारतीय अर्थव्यवस्था में उल्लेखनीय संरचनागत परिवर्तन हो रहे हैं तथापि, घरेलू मोर्चे पर कुछ चक्रीय तत्वों के साक्ष्य मौजूद हैं। यह विश्वास बढ़ रहा है कि अर्थव्यवस्था वृद्धि पथ पर आगे बढ़ने की संभावनाओं से युक्त है। फिर भी, अच्छी वृद्धि के साथ-साथ मांग संबंधी दबाव और बढ़ रहे हैं तथा आपूर्ति के बढ़ते हुए दबावों के साक्ष्य भी मौजूद हैं।

II. वर्ष 2007-08 के लिए मौद्रिक नीति का रुझान

89. औद्योगिक और सेवा क्षेत्रों में वृद्धि में निरंतर तेजी और कृषि में गिरावट से उत्पन्न आपूर्ति संबंधी दबावों के परिप्रेक्ष्य में 31 जनवरी 2007 को संपन्न तीसरी तिमाही समीक्षा में यह नोट किया गया कि मुद्रास्फीति के लिए 'दृष्टिकोण' नीति संबंधी निगरानी और कार्रवाई के लिए महत्वपूर्ण हो गया है। मौद्रिक नीति संबंधी उद्देश्यों को महत्व देने में विवेकपूर्ण संतुलन स्थापित करने हेतु यह आवश्यक हो गया है कि निरंतर आधार पर वृद्धि बनाए रखने के लिए स्थिरता को प्राथमिकता दी जाए। तीसरी तिमाही की समीक्षा के समय मौद्रिक नीति के संचालन में कई चुनौतियां उपस्थित थीं; मांग संबंधी दबाव बढ़ गए प्रतीत होते थे

तथा प्राथमिक वस्तुओं और कुछ विनिर्मित वस्तुओं के रूप में मांग पक्ष संबंधी दबाव बढ़ने के भी साक्ष्य मौजूद थे। निवेश में निरंतर वृद्धि के परिप्रेक्ष्य में उत्पादक क्षमता और आधारभूत सुविधाओं के अल्प प्रत्युत्तर को ध्यान मे रखते हुए तीसरी तिमाही की समीक्षा में यह चेतावनी दी गई थी कि आगे आनेवाले समय में मुद्रास्फीति संबंधी दबाव बढ़ने की संभावना है। मुद्रास्फीति के स्वरूप के विश्लेषण से इस बात को बल मिलता है कि मुद्रास्फीति को कारगर रूप से रोकने का तरीका राजकोषीय, बाह्य और आपूर्ति प्रबंध नीतियों को संयुक्त रूप से ध्यान में रखना आवश्यक है और इनके पूरक के रूप में मौद्रिक उपायों का सहारा लिया जाना है।

90. यह निर्दिष्ट किया गया कि मुद्रास्फीति जिस सीमा तक एक मौद्रिक घटना है उस सीमा तक समय पर और विश्वसनीय मौद्रिक नीति संबंधी उचित कार्रवाई करने की आवश्यकता होती है। ये उपाय समय पर किए जाने जरूरी हैं। हालांकि, इस बात में कोई संदेह नहीं कि मौद्रिक नीति का संचित तथा परिवर्तनशील प्रभाव, अकसर लंबे अंतरालों के बीच परिचालित होता है। तदनुसार, तीसरी तिमाही की समीक्षा में एक त्रिस्तरीय दृष्टिकोण अपनाया गया - मांग संबंधी दबावों का सामना करने के लिए चलनिधि समायोजन सुविधा रिपो दर में 25 आधार अंकों की वृद्धि की गयी; बैंक ऋण में सतत उच्च वृद्धि के परिप्रेक्ष्य में ऋण की गुणवत्ता को बढ़ाने के लिए कुछ विशिष्ट क्षेत्रों में प्रावधानीकरण की आवश्यकताओं और जोखिम भारों को बढ़ाया गया; और अनिवासी जमाराशियों पर ब्याज दरों की अधिकतम सीमा को कम किया गया तथा जमाकर्ताओं अथवा तीसरी पार्टियों को विशिष्ट सीमाओं से अधिक नये ऋण देने पर प्रतिबंध लगाया गया ताकि विदेशों से इन ब्याज-संवेदनशील प्रवाहों को कम किया जा सके तथा कारगर चलनिधि प्रबंध सुनिश्चित किया जा सके। आगे आनेवाले समय में मौद्रिक नीति का समग्र रुझान मूल्य स्थिरता पर पुनः बल देने तथा मुद्रास्फीति संबंधी अपेक्षाओं पर अंकुश लगाने पर रहा ताकि वृद्धि में तेजी बनाई रखी जा सके। ऋण की गुणवत्ता तथा सुव्यवस्थित वित्तीय बाजार को प्राथमिकता दी गयी। साथ ही, अधिक ऋण देने और वित्तीय समावेशन पर भी पुनः बल दिया गया। मौद्रिक नीति का रुझान मुद्रास्फीति पर लगाम लगाने और वृद्धि में तेजी बनाए रखने के लिए सभी संभव उपायों को आसानी से लागू करने की प्रतिबद्धता दर्शाता है।

91. तीसरी तिमाही की समीक्षा जारी होने के बाद कतिपय अन्य घटनाओं की वजह से मोद्रिक नीति के आशयों पर और ज्यादा बल देना ज़रूरी हो गया। औद्योगिक उत्पादन और खाद्येतर बैंक ऋणों में परिलक्षित उछाल की वजह से वृद्धि में और ज्यादा त्वरण महसूस हुआ और अत्यधिक मांग के दबाव से जुड़े कारणों से संबंधित चिंताएँ बढ़ गईं, खास तौर पर ऐसी स्थिति में जबकि आपूर्ति की राह में आनेवाली बाधाएँ ज्यादा सख्त हो गयीं। हेडलाईन मुद्रास्फीति की दरें पिछले दो वर्षों की सभी हदें पार करते हुए जनवरी के अंत में पराकाष्ठा पर पहुंच गई जिससे भविष्य में मुद्रास्फीति और ज्यादा बढ़ने की संभावना को बल मिला। फलतः इस संबंध में तुरंत मौद्रिक नीति के उपाय करने की आवश्यकता बढ़ गई। इसके विपरीत, जमाराशियों की सकल वृद्धि में पिछले 11 वर्षों के मुकाबले सर्वाधिक वृद्धि हुई क्योंकि ज्यादा फैले हुए ऋण संविभागों के लिए बैंकों ने बहुत ही आक्रामक तेवर

अपनाते हुए निधियां जुटाईं। परिणामस्वरूप, 7 जनवरी से 7 फरवरी 2007 के दौरान जिस नकदी समायोजन सुविधा (एल.ए.एफ.) के जरिए नकदी की खुराक दी जा रही थी, अनुवर्ती सप्ताह (8 से 13 फरवरी) में समावेशन मोड में बदल गयी तथा एमएसएस उपायों का उपयोग अतिरिक्त नकदी को अवशोषित करने के लिए किया गया। बड़े पैमाने पर नकद राशियों के प्रवाह की दिशा पलटने का असर मांग मुद्रा की दर पर भी पड़ा। पहले उक्त दर रिपो-दर के मुकाबले 25-85 आधार बिंदु तक ऊपर थी, जो एलएएफ के कोरिडोर के मध्य से भी कम हो गयी। इस तरह नकदी की स्थिति में अपेक्षित सुधार प्रदर्शित हुआ। 13 फरवरी 2007 को यह आवश्यक समझा गया कि सीआरआर को 25 आधार-अंकों के दो चरणों में बढ़ाया जाए। इनमें से पहला चरण 17 फरवरी से और दूसरा, 03 मार्च 2007 से प्रभावी किया गया। इस वृद्धि का प्रयोजन यह था कि नकदी के आधिक्य को कम किया जाए और मांग दबाव को बनने के पहलेही संतुलित करते हुए मुद्रास्फीति को नियंत्रित किया जाए। यह कार्रवाई तीसरी तिमाही की समीक्षा में निहित उपायों के अनुरूप भी थी जिनमें यह कहा गया था कि मुद्रास्फीति बढ़ने तथा विकास दर प्रभावित होने की स्थिति के आसार दिखने पर त्वरित कार्रवाई की जाएगी।

92. बाद की अवधि में नकदी-प्रबंध का मुद्दा ज्यादा हावी हो गया। परिणामतः तीसरी तिमाही की समीक्षा में निहित प्रावधानों के अनुसार मौद्रिक नीति के महत्वानुक्रम में उसे प्राथमिकता दी गई। 23 दिसंबर 2006 से 3 मार्च 2007 के दौरान 100 आधार बिंदुओं की सीआरआर में संचयी वृद्धि के फलस्वरूप लगभग 30,000 करोड़ रुपये अवशोषित हुए। इसके बावजूद, एलएएफ के अंतर्गत काफी अधिक नकदी अवशोषित होती रही जिससे इस बात की पुष्टि होती है कि वित्तीय बाजारों में लगातार नकदी का आधिक्य बना हुआ था। नकदी की स्थिति में बहुत ज्यादा उद्वेलन तथा बाह्य स्रोतों से होने वाले अन्तःप्रवाह में स्थिरता का विश्लेषणात्मक आकलन करते हुए 2 मार्च 2007 को एक द्वि-स्तरीय उपाय किया गया। पहला निर्णय तो यह लिया गया कि खज़ाना बिलों तथा एमएसएस के अंतर्गत जारी दिनांकित प्रतिभूतियों के बीच तालमेल बैठाया जाए ताकि ज्यादा समय तक स्थिर रहने वाले अंतःप्रवाहों से प्राप्त राशि को अपेक्षाकृत लंबी अवधि के लिए प्रणाली से बाहर रखा जा सके। तदनुसार, मार्च 2007 में एमएसएस के अंतर्गत 16,000 करोड़ रुपए की ऐसी दिनांकित प्रतिभूतियां जारी की गईं जिनकी औसत शेष परिपक्वता 2.4 वर्ष थी। उक्त प्रतिभूतियां वार्षिक शीर्ष सीमा के अंतर्गत कैलेण्डर आधारित खज़ाना-बिल-नीलामियों के अतिरिक्त थीं। इस उपाय की वजह से कुल 64,863 करोड़ रुपए की राशि अवशोषित हुई। अप्रैल 2007 में (20 अप्रैल 2007 तक) 9,000 करोड़ रुपए की अतिरिक्त दिनांकित प्रतिभूतियां जारी की गईं। बढ़े हुए और अधिक सक्रिय, एमएसएस उपायों के परिप्रेक्ष्य में एलएएफ के अंतर्गत दैनिक आधार पर अवशोषित होने वाली राशि की शीर्ष सीमा 3,000 करोड़ रुपए रखी गई। इस उपाय के अनुरूप एलएएफ कारोबार के नियमों का कड़ाई से पालन किया गया। साथ ही, यह भी स्पष्ट कर दिया गया था कि तुलन पत्रों में ग्राहकों की ऋण आवश्यकताओं के प्रयोजन हेतु बाजार के भागीदारों द्वारा एलएएफ का सहारा लिया जाना जारी न रखा जाए। बैंक एलएएफ को प्रयोग सामान्य मुद्रा बाजार में टेंपोरेरी मिसमैचेज के प्रबंधन के लिए अंर्तबैंकीय उधार देने मे कर सकते है।

93. जब कि विकास की लगातार गति के संकेतों में मजबूती दिखाई दी, थोक मूल्य सूचकांक के अर्थ में मुद्रास्फीति 23 मार्च, 2007 तक लगभग 6.5 प्रतिशत बनी रही जिससे स्फीति प्रत्याशाओं पर प्रभाव पड़ने की आशंका हो गई। उपभोक्ता मूल्य के अर्थ में, मुद्रास्फीति और भी अधिक 7.6-9.8 प्रतिशत की रेंज में थी। मांग दबावों के अन्य संकेतक भी चेतावनी के संकेत दे रहे थे - मुद्रा आपूर्ति 22.0 प्रतिशत पर, खाद्येतर ऋण वृद्धि 29.5 प्रतिशत पर; क्षमता संबंधी रूकावटें; बकाया आयात आदेश; कंपनियों की मूल्यन शक्ति जैसा कि सीमेंट तथा स्टील क्षेत्रों में दिखाई दिया; कुछ क्षेत्रों में परिश्रमिक संबंधी दबाव; तथा बढ़ती हुई निविष्टि लागतें। इन गतिविधियों के साथ-साथ, चलनिधि में बड़े उतार-चढ़ाव हुए और उसके परिणामस्वरूप वित्तीय बाजारों में बड़ी उथल-पुथल हुई जो स्फीतिकारक दबावों पर नियंत्रण रखने तथा प्रत्याशाओं को स्थिर करने के लिए समग्र मांग को सख्त करने की उस समय की मौद्रिक नीति के अनुरूप नहीं थी। एलएएफ के माध्यम से काफी बड़ी राशि डालने के बावजूद, मांग मुद्रा दरें 50-60 प्रतिशत तक बढ़ गयीं। 22 मार्च, 2007 को रिज़र्व बैंक के पास केंद्र सरकार के नकदी शेष बढ़कर 77,726 करोड़ रु. हो गये थे तथा उसके बाद इन शेषों के अप्रैल में कम हो जाने से चलनिधि में बड़े उलटफेर हुए और बड़ी आधिक्य की स्थिति हो गयी। अप्रैल 2006 मे, अर्थात एक वर्ष पहले, इन नकदी शेषों के रिवर्सल और उसके बाद प्रणाली में डाली गई चलनिधि 70,000 करोड़ रु. थी। इसके अतिरिक्त, जमारशियों के संग्रहण और खाद्येतर ऋण का विस्तार सामान्यतया मार्च के अंतिम पखवाड़े में होता है वह अप्रैल में मंद हो जाता है जिसके कारण चलनिधि का उल्टा (रिवर्स) प्रवाह होता है। पिछले वर्ष अप्रैल में यह विस्तार 48,000 करोड़ रुपए का था। प्रणाली में स्वायत्त चलनिधि का एक अतिरिक्त स्रोत था भारतीय रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी आस्तियों में वृद्धि और प्रणाली में रुपयां चलनिधि का तदनुरूपी निर्गम। 27 जनवरी-23 मार्च 2007 तक, पुनर्मूल्यन के लिए समायोजित भारतीय रिज़र्व बैंक की निवल विदेशी आस्तियों में 72,734 करोड़ रु. की वृद्धि हुई।

94. इसी परिदृश्य के संदर्भ में, मूल्य स्थिरता बनाए रखने तथा विकास की गति को बनाए रखने के लिए स्फीति प्रत्याशाओं पर नियंत्रण रखने के लिए पहले ही किए गए उपायों को और मजबूत करने की आवश्यकता समझी गयी। तदनुसार, रिज़र्व बैंक ने अतिरिक्त चलनिधि को कम करने तथा भविष्य में ब्याज दर संकेतों की प्रभावकारिता में सुधार लाने के उद्देश्य से 30 मार्च, 2007 को मौद्रिक उपायों की घोषणा की। एल ए एफ के अन्तर्गत नियत रेपो दर में तत्काल प्रभाव से 25 आधार अंक की वृद्धि कर के उसे 7.75 प्रतिशत कर दिया गया। प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात में प्रत्येक चरण में 25 आधार अंक की वृद्धि करते हुए दो चरणों में, 14 अप्रैल तथा 28 अप्रैल, 2007 से प्रारंभ पखवाडों में 50 आधार अंक की वृद्धि की गई। 14 अप्रैल, 2007 से पात्र प्रारक्षित नकदी निधि अनुपात शेषों पर ब्याज दर जो पहले 1.0 प्रतिशत वार्षिक थी उसे 0.5 प्रतिशत वार्षिक कर दिया गया। यह भी बताया गया था कि एमएसएस के माध्यम से अर्ध-टिकाऊ और टिकाऊ चलनिधि तत्वों को हटाने की नीति एलएएफ के परिचालन संबंधी व्यवस्थाओं के साथ-साथ जारी रहेगी। उद्देश्य यह दिखाना था कि रिज़र्व बैंक की सहनीय सीमा के बाद मुद्रास्फीति अस्वीकार्य है और मूल्य

स्थिरता को बनाए रखने का निश्चिय हमेशा सामयिक और समुचित नीति प्रतिसाद से समर्थित होता है।

95. भारतीय अर्थव्यवस्था का पूर्वानुमान लगाएं तो 2006-07 के रिकार्ड के चलते वृद्धि की प्रत्याशाओं में काफी सुधार हुआ है और चालू गति को और मजबूती मिलेगी। इस प्रकार के संकेत हैं कि विकास की गति को सकल देशी बचत में लगातार वृद्धि और पूंजी उपयोग की कुशलता में कुछ सुधार से सहायता मिलती रहेगी। तदनुसार, यह आशा करना उचित होगा कि निवेश मांग की अन्तर्निहित मजबूती मध्यावधि में जारी रहेगी तथा इसे प्रति व्यक्ति आय में वृद्धि होने से उपयोग मांग बढ़ने से भी सहायता मिलेगी। वर्तमान में, मांग में विस्तार नयी क्षमता के निर्माण तथा साथ ही वर्तमान क्षमता के और गहन और कुशल उपयोग/पूंजीकरण के रूप में आपूर्ति क्षमताओं में उल्लेखनीय वृद्धि कर रहा है। लेकिन यह जानना महत्वपूर्ण होगा, जैसा कि जनवरी 2007 की तिमाही समीक्षा में बताया गया है कि समग्र आपूर्ति में वृद्धि कुछ समय बाद ही होगी। 'लंपीनेस' और 'जेस्टेशन' उत्पादन क्षमताओं के निर्माण में लाजिमी हैं, वे समग्र मांग से प्राप्त गति के प्रति आपूर्ति प्रतिक्रिया को धीमा करते हैं और अगले दो वर्ष में क्षमता विस्तार की प्राप्ति में बाधा आ सकती है। यह बात ध्यान में रखी जानी चाहिए कि अपने स्वरूप के कारण, अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार सभी क्षेत्रों में आपूर्ति संबंधी मुद्दों का पूरा निवारण नहीं कर सकता। इसलिए, यदि भविष्य की ओर देखें, तो यह मानना विवेकपूर्ण होगा कि मांग में विस्तार के सबसे पहले प्रभाव स्फीतिकारक दबावों और स्थूलआर्थिक और वित्तीय स्थिरता के प्रति जोखिम में दिखाई देंगे। ये घटक पूंजी वस्तुओं और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं के लिए लगातार मांग, मुद्रा और ऋण की उच्च दरें, कुछ क्षेत्रों में पारिश्रमिक दबावों के संकेत, बढ़ती निविष्ट लागतें और मूल्यन शक्ति के उभरने के रूप में स्पष्ट दिखाई देते हैं। सर्वोच्च नीतिगत चुनौतियां हैं - स्फीतिकारक दबावों पर नियंत्रण रखते हुए उच्चतर वृद्धि की ओर परिवर्तन का प्रबंध।

96. 2007 दक्षिण - पश्चिम मानसून मौसम में पूरे देश के लिए लम्बी अवधि औसत के 95 प्रतिशत के प्रारंभिक वर्षा के अनुमान तथा कृषि में प्रवृत्ति वृद्धि के फिर से होने के आधार पर, यह आशा है कि विस्तार के लिए प्रेरणा औद्योगिक और सेवा क्षेत्र से आएगी जिनमें वृद्धि एक स्वाभाविक उछाल की द्योतक लगती है। लेकिन साथ ही, यह जानना आवश्यक है कि वर्ष 2007 में पिछले वर्ष की तुलना में वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि में 50 आधार अंक की कमी होने की संभावना है। इन घटकों को ध्यान में रखते हुए, कुल मिलाकर नीतिगत प्रयोजनों के लिए, यदि अन्तर्राष्ट्रीय कच्चे तेल मूल्यों में और वृद्धि नहीं होती और देशी या विदेशी आघात नहीं लगते तो 2007-08 में सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि लगभग 8.5 प्रतिशत हो सकती है।

97. कुल मांग पर मौद्रिक नीति के देरी से होनेवाले तथा संचयी प्रभावों को देखते हुए और यह मानते हुए कि आपूर्ति प्रबंधन सहायक होगा, पूंजी प्रवाहों का प्रबंधन सक्रिय रूप से किया जाएगा और देशी और वैश्विक अर्थव्यवस्था में आघातों की अनुपस्थिति में नीतिगत प्रयासों द्वारा मुद्रास्फीति को वर्ष 2007-08 में 5.0 प्रतिशत के करीब सीमित रखा जाएगा।

98. यह स्मरण होगा कि रिज़र्व बैंक ने स्व-प्रबंधित मुद्रास्फीति का मध्यावधि उच्चतम स्तर 5.0 प्रतिशत रहने की बात कही थी। यह इस धारणा के समर्थन स्वरूप संकेतक हैं कि उक्त दृष्टिकोण का मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर स्वस्थ तथा अनुकूल प्रभाव पड़ा था और मुद्रास्फीति की सामाजिक रूप से सहनीय दर घट गई है। वैश्विक अर्थव्यवस्था के साथ भारत के हो रहे सुदृढ़ीकरण तथा इस संबंध में सामाजिक रूप से मिल रही अधिमानता को स्वीकार करते हुए आगे चलकर संकल्प करना होगा कि नीति तथा संभावनाओं को इस प्रकार किया जाए कि मुद्रास्फीति 4.0-4.5 प्रतिशत के दायरे में रहे। यह लक्ष्य मध्यावधि में स्वत: बढ़नेवाली वृद्धि को बनाए रखने के लिए प्रेरक होगा।

99. वर्ष 2005-06 और 2006-07 में मुद्रा आपूर्ति संकेतात्मक अनुमानों से काफ़ी अधिक रही है। जहां मुद्रा आपूर्ति में भारी विस्तार विश्वव्यापी घटना बन गई है, मध्यावधि परिदृश्य में जिसके परिणामस्वरूप मौद्रिक विश्लेषण में इसे क्रमिक रूप से कम महत्व दिया गया है और वर्ष 2005-07 में मौद्रिक अधिकता की स्थिति के होते हुए यह महत्वपूर्ण है कि वृद्धि तथा मुद्रास्फीति की संभावना के संगत मौद्रिक विस्तार को वर्ष 2007-08 में लगभग 17.0-17.5 प्रतिशत तक सीमित रखा जाए। मुद्रा आपूर्ति के अनुमानों के अनुरूप वर्ष 2007-08 में कुल जमाराशियों में वृद्धि लगभग 4,90,000 करोड़ रुपए आंकी गई है। निधीयन के स्रोतों के समग्र मूल्यांकन के आधार पर सरकारी क्षेत्र के उपक्रमों और निजी कंपनी क्षेत्र के बांडों/डिबेंचरों/शेयरों तथा वाणिज्यिक पत्र (सीपी) में निवेश सहित खाद्येतर ऋण वृद्धि में गिरावट उसके 2004-07 के औसतन 29.8 प्रतिशत से कम होकर 2007-08 में 24.0-25.0 प्रतिशत रखना मौद्रिक अनुमानों के अनुरूप है।

100. अर्थव्यवस्था के बाह्य क्षेत्र के विकास की हाल की प्रवृत्तियां भुगतान संतुलन के अनुमानों (आउटलुक) में सहायता देते रहेंगे। समग्रत: 2007-08 में समग्र व्यापार और चालू खाता घाटे की मात्रा वर्ष 2006-07 के समान रहने का अनुमान है। निवल पूंजी प्रवाहों द्वारा भी संभवत: 2007-08 में अनुमानित चालू खाता घाटे का पर्याप्त वित्तपोषण किया जाएगा।

101. वर्ष 2007-08 के केंद्रीय बज़ट में एफआरबीएम अधिनियम, 2003 के अनुरूप वर्ष 2007-08 के लिए राजकोषीय घाटा सकल देसी उत्पाद के 3.3 प्रतिशत पर रखा गया है जबकि पिछले वर्ष यह 3.7 प्रतिशत था। वर्ष 2007-08 के लिए बजट में केंद्र सरकार के निवल बाजार उधार कार्यक्रम पिछले वर्ष के 1,07,453 करोड़ रुपए के मुकाबले 1,09,579 करोड़ रुपए अनुमानित है। जहां सरकार के उधार कार्यक्रम की मात्रा पिछले वर्ष से थोड़ी-सी अधिक है, वहीं इसे अर्थव्यवस्था की उत्साहजनक वृद्धि, सरकारी प्रतिभूतियों के लिए बैंकेतर क्षेत्र से बढ़ती मांग और कई बैंकों के लिए उनके सांविधिक एवं चलनिधि प्रबंधन प्रयोजनों के लिए एसएलआर संविभाग को सुदृढ़ बनाए जाने की आवश्यकता की पृष्ठभूमि में देखा जाना चाहिए।

102. वर्ष 2007-08 में मौद्रिक नीति का रुझान वैश्विक तथा विशेष रूप से देशी वातावरण के पैटर्न से प्रबावित रहेगा। समष्टि आर्थिक तथा वित्तीय स्थितियों का संभाव्य उद्‌भव ऐसे वातावरण का संकेत देता है जो भारत में वर्तमान की वृद्धि की गतिमानता बनाए रखने में सहायक होगा। यहां यह दोहराना महत्वपूर्ण है कि जहां मौद्रिक नीति का वृद्धि में योगदान होता है, वहीं उसे मूल्य तथा वित्तीय स्थिरता की स्थिति सुनिश्चित बनाए रखनी होती है। तदुनसार, आनेवाले समय में नीति में बहुत अधिक मात्रा में मूल्य स्थिरता पर अधिक बल दिये जाने तथा मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को नियंत्रित करने के पक्ष में तरजीह दी जाती रहेगी।

103. रिज़र्व बैंक यह सुनिश्चित करेगा कि प्रणाली में उचित मात्रा में चलनिधि बनाए रखी जाती है ताकि ऋण की सभी उचित आवश्यकताओं, विशेषकर मूल्य और वित्तीय स्थिरता के उद्देश्य के अनुरूप उत्पादक प्रयोजनों की पूर्ति की जा सके। इस दिशा में, रिज़र्व बैंक एमएसएस, एलएएफ और सीआरआर सहित खुले बाजार परिचालनों (ओएमओ) के जरिए अपनी चलनिधि की सक्रिय मांग प्रबंधन नीति जारी रखेगा जिसके लिए वह उसे उपलब्ध समस्त नीतिगत साधनों का जब और जैसी स्थिति हो, उदारता से प्रयोग करता रहेगा।

104. संक्षेप, में, अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में किसी प्रतिकूल और अप्रत्याशित गतिविधियोें के उभरने की बात को छोड़कर तथा मुद्रास्फीति के संबंध में संभावना (आउटलुक) सहित अर्थव्यवस्था के चालू मूल्यांकन को ध्यान में रखते हुए आनेवाले समय में मौद्रिक नीति का समग्र रूझान निम्नानुसार बना रहेगा :

- मूल्य स्थिरता पर एवं सुनियंत्रित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को और अधिक बल देना और साथ ही, ऐसे मौद्रिक तथा ब्याज दर वातावरण को सुनिश्चित करना जो कि अर्थव्यवस्था में विद्यमान निर्यात और निवेश मांग को समर्थन प्रदान करता हो ताकि वृद्धि की गतिमानता बनाई रखी जा सके।
- समष्टि आर्थिक, विशेष रूप से वित्तीय स्थिरता प्राप्त करने के लिए ऋण गुणवत्ता और वित्तीय बाजारों में अच्छी स्थितियां बनाए रखने पर फिर से बल देना और इसके साथ-साथ ऋण फैलाव और वित्तीय समावेशन का अधिक आग्रह किया जाएगा।
- मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं और वृद्धि की गतिमानता को प्रभावित करने वाली वैश्विक और घरेलू स्थितियों से समुचित प्रकार से सभी संभाव्य उपाय कर तेज़ी से निपटना।

III मौद्रिक उपाय

(क) बैंक दर

105. बैंक दर 6.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखी गई है।

(ख) रिवर्स रिपो/रिपो दर

106. वर्तमान समष्टि-आर्थिक और समग्र मौद्रिक स्थितियों को देखते हुए एलएएफ के अधीन नियत रिवर्स रिपो दर और रिपो दर को क्रमश: 6.00 प्रतिशत और 7.75 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा जाए।

107. रिज़र्व बैंक ने एलएएफ के अधीन ओवरनाइट रिपो या दीर्घावधि रिपो चलाने का विकल्प अपने पास सुरक्षित रखा है जो बाजार की स्थितियों एवं अन्य संबंधित कारकों पर निर्भर होगा। रिज़र्व बैंक दैनंदिन चलनिधि प्रबंधन में एलएएफ का सक्षम रीति से प्रयोग किए जाने के उद्देश्य से एलएएफ के अधीन यदि उपयुक्त प्रतीत हो तो निविदा (निविदाओं) को पूर्णत: या आंशिक रूप से स्वीकार करने या अस्वीकार करने के अधिकार सहित इस लचीलेपन प्रयोग करता रहेगा।

(ग) आरक्षित नकदी निधि अनुपात

108. जैसा कि 30 मार्च 2007 को घोषित किया गया है, अनुसूचित वाणिज्य बैंकों से अपेक्षित है कि वे 28 अप्रैल 2007 से प्रारंभ होनेवाले पखवाड़े से 6.5 प्रतिशत का आरक्षित नकदी निधि अनुपात बनाए रखें।

प्रथम तिमाही की समीक्षा

109. वर्ष 2007-08 के वार्षिक नीति वक्तव्य के इस भाग की प्रथम तिमाही समीक्षा 31 जुलाई 2007 को की जाएगी।

भाग II. वर्ष 2007-08 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य

110. वर्ष 2006-07 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य में वित्तीय आस्तियों की गुणवत्ता और वित्तीय बाज़ार स्थितियों पर जोर देते हुए वित्तीय प्रणाली की सुदृढ़ता की ओर रुझान था, जिसे अक्तूबर 2006 की मध्यावधि समीक्षा के दौरान और बल प्रदान किया गया। मुख्य प्रयास यह रहा है कि समुचित जोखिम प्रबंध प्रणाली स्थापित की जाए, चक्रीय उतार-चढ़ाव के विरुद्ध, विवेकपूर्ण उपाय किये जाएं तथा इसके साथ-साथ वित्तीय बाज़ारों के विभिन्न अंगों के एकीकरण को प्रोत्साहित किया जाये और बाज़ार घटकों के परिचालन के लचीलेपन में वृद्धि की जाए। विदेशी मुद्रा लेनदेन के निरंतर उदारीकरण के साथ-साथ आबादी के सभी वर्गों को वित्तीय सेवा प्रदान करने के लिए एक उपयुक्त वातावरण विकसित करने के लिए अनेक उपाय किये गये। जनवरी 2007 की तीसरी तिमाही समीक्षा में यह टिप्पणी की गयी है कि वैश्विक वित्तीय बाज़ारों में जोखिम के अधिक विस्तृत होने के संकेत है और इसलिए 'टेल रिस्क' के फलीभूत होने की आशंका बढ़ रही है। अतः, इस समीक्षा में समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता पर जोर दिया गया ताकि उच्चतर वृद्धि पथ को कायम रखने और बढ़ती वित्तीय मध्यस्थता के रूप में वित्तीय प्रणाली पर उत्पन्न दबावों का सामना करने, वितरण संबंधी दक्षता में सुधार लाने तथा विकास की तेज गति को वित्तपोषित करने के लिए संसाधन संग्रह में वृद्धि करने से संबंधित चुनौतियों का सामना किया जा सके। लगातार तीन वर्षों तक बैंक ऋण में तेज वृद्धि तथा पूंजी आगम में तेज वृद्धि पर पुनःचिंता व्यक्त करते हुए तीसरी तिमाही समीक्षा के दौरान राजकोषीय, बाह्य, मौद्रिक और विवेकपूर्ण नीतियों में समन्वित कदम उठाने की मांग की गयी। मानक आस्तियों की प्रावधानन अपेक्षा में वृद्धि की गयी तथा भूमि भवन क्षेत्र, पूंजी बाजार, उपभोक्ता ऋण और प्रणाली की दृष्टि से महत्वपूर्ण गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों जैसे क्षेत्रों में एक्सपोज़र के संबंध में जोखिम भार बढ़ाया गया तथा ऋण गुणवत्ता पर पुनः जोर दिया गया । इसके अलावा, अनिवासी भारतीय (एनआरआई) जमाराशियों की प्रशासित ब्याज दरों की उच्चतम सीमा को घटाया गया तथा चलनिधि प्रबंध को और सुदृढ़ किया जाए और वित्तीय बाज़ारों में व्यवस्था सुनिश्चित की जाए।

111. रिज़र्व बैंक का यह प्रयास रहा है कि एक मजबूत, दक्ष और व्यापक वित्तीय प्रणाली विकसित की जाए ताकि वित्तीय स्थिरता को आधार प्रदान किया जाए और मौद्रिक नीति का सहज प्रभावी संप्रेषण हो सके। इसके साथ ही, जोर इस बात पर रहा हैं कि एक प्रभावी और सर्वव्यापी विनियामक प्रणाली विकसित की जाए जो वित्तीय असंतुलनों के निर्माण की किसी भी संभावना के प्रति सचेत हो और जो नीतिगत प्रतिक्रिया के साथ सक्रिय रूप से कार्रवाई करने के लिए तैयार दिखती हो। ध्यान इस बात पर रहा है कि वित्तीय प्रणाली को उनके संदर्भों के अनुकूल नमनीयता प्रदान की जाए ताकि अधिकतम लाभ मिल सके। विनियामक और पर्यवेक्षीय भूमिका तथा ग्राहकों की जागरूकता को पुनः संतुलित करने के लिए समन्वित और चरणबद्ध प्रयास किया गया है ताकि एक सर्वग्राह्य और साम्यमूलक वित्तीय प्रणाली सुनिश्चित की जा सके। इस परिप्रेक्ष्य में रिज़र्व बैंक ने अपनी विकासात्मक और

विनियामक नीतियों के संचालन में एक व्यापक आधार वाला प्रतिभागितापूर्ण और विचार-विमर्श वाला दृष्टिकोण अपनाया है और नीति निर्माण की प्रक्रिया में सभी पणधारियों को शामिल किया है। हाल की अवधि में सम्प्रेषण के महत्व पर काफी जोर दिया गया है तथा रिज़र्व बैंक वित्तीय शिक्षण के प्रसार के माध्यम से वित्तीय प्रणाली में समाज के व्यापक वर्ग को शामिल करने का प्रयास कर रहा है, ताकि उसकी नीतियों का अधिक सुविज्ञ मूल्यांकन हो सके।

112. इस पृष्ठभूमि में तथा वक्तव्य के भाग I में की गयी चर्चा के अनुसार वर्तमान समष्टि आर्थिक वातावरण और बाह्य क्षेत्र की गतिविधियों को देखते हुए, विकासात्मक और विनियामक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य में कतिपय महत्वपूर्ण क्षेत्रों पर जोर दिया गया है। पहला, वित्तीय क्षेत्र की परिपक्वता के कारण मौद्रिक नीति के समर्थन में विवेकपूर्ण साधनों के प्रयोग की आवश्यकता बरकरार रहेगी। दूसरा, विदेशी मुद्रा लेनदेनों के उदारीकरण की प्रक्रिया को आगे बढ़ाया जाएगा तथा पूंजी लेखा उदारीकरण की गति में थोड़ी तेजी लायी जायेगी। तीसरा, यह प्रस्ताव है कि वित्तीय बाज़ारों के विकास को समुचित नियंत्रण और संतुलन के साथ और सुदृढ़ किया जाए ताकि वितरणात्मक दक्षता में वृद्धि की जा सके। चौथा, सीमा पार आगमों के कारण वित्तीय बाज़ारों में अस्थिरता और जोखिम के परिप्रेक्ष्य में यह प्रस्ताव किया जाता है कि मुद्रा और ब्याज दर फ्यूचर्स आरंभ करने के लिए एक रूपरेखा प्रस्तुत की जाए। पांचवां, परिचालनगत दक्षता और जनता का विश्वास बढ़ाने के लिए बैंकों को बासेल II मानदंडों को अपनाने के लिए तैयार करना, जिसमें उन क्षेत्रों में विनिर्दिष्ट और सीमित छूट दी जा सकती है जिसमें प्रणालीगत जोखिम नहीं है, सहकारी और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों सहित बैंकिंग क्षेत्र को सुदृढ़ करना तथा वित्तीय क्षेत्र में अंतर्राष्ट्रीय रूप से प्रचलित सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप विवेकपूर्ण उपायों को कार्यान्वित करना प्राथमिक महत्व का हो गया है। छठा, कृषि और छोटे और मझौले उद्यमों की विकासात्मक आवश्यकता की पूर्ति करने के लिए ऋण वितरण प्रणाली में प्राथमिकता और प्रोत्साहन को शामिल करने की आवश्यकता है।

113. वर्ष 2007-08 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीति संबंधी वार्षिक वक्तव्य पांच भागों में विभक्त हैं - I. ब्याज दर निर्धारण, II.वित्तीय बाजार, III.ऋण वितरण प्रणाली और अन्य बैंकिंग सेवाएं, IV. विवेकपूर्ण उपाय और V.संस्थागत गतिविधियां ।

I. ब्याज दर निर्धारण

114. विशाल पूंजी आगम और उसके चलनिधि और मौद्रिक प्रबंध पर पड़ने वाले प्रभाव के परिप्रेक्ष्य में यह आवश्यक है कि एनआरआइ जमाराशियों अर्थात विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) (एफसीएनआर(बी)) जमाराशियों और अनिवासी (बाह्य) रुपया लेखा (एनआर(इ)आरए) जमाराशियों से संबंधित ब्याज दर निर्धारण की समीक्षा की जाए, खास कर भारत और शेष विश्व के बीच मुद्रास्फीति और ब्याज दर अंतर को देखते हुए। इस परिप्रेक्ष्य में निम्नलिखित उपाय प्रस्तावित हैं :

(क) एफसीएनआर (बी) जमाराशियों पर ब्याज दर

115. वर्तमान में सभी परिपक्वता अवधियों की एफसीएनआर (बी) जमाराशियों की ब्याज दर सीमा संबंधित विदेशी मुद्राओं के लिए तदनुरूपी परिपक्वता के लिए लिबोर/स्वैप से 25 आधार अंक कम है। वर्तमान मौद्रिक परिस्थितियों को देखते हुए, यह प्रस्ताव है कि :

- तत्काल प्रभाव से एफसीएनआर (बी) जमाराशियों पर ब्याज दर सीमा 50 आधार अंकों से घटा दी जाए अर्थात लिबोर से 75 आधार अंक कम

(ख) एनआर (ई) आरए जमाराशियों पर ब्याज दर

116. वर्तमान में, एक से तीन वर्ष की परिपक्वता की एनआर (ई) आरए पर ब्याज दर सीमा तदनुरूपी परिपक्वता अमेरिकी डालर के लिए लिबोर/स्वैप दरों से 50 आधार अंकों से अधिक नहीं होनी चाहिए । वर्तमान मौद्रिक परिस्थितियां को देखते हुए यह प्रस्ताव है कि

- एनआर (ई) आरए जमाराशियों पर ब्याज दर उच्चतम सीमा तत्काल प्रभाव से 50 आधार अंक कम कर दी जाए अर्थात लिबोर/स्वैप दरें।

II. वित्तीय बाज़ार

117. सहभागियों, लिखतों और प्रक्रियाओं के अर्थ में वित्तीय बाजारों के लिए संस्थागत फ्रेमवर्क में महत्वपूर्ण परिवर्तन हो रहे हैं। इस परिवर्तन से मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों और विदेशी मुद्रा बाज़ारों में रिज़र्व बैंक के परिचालनों में फोकस में प्रखरता आई है ताकि कार्यमूलक आबंटन और परिचालन दक्षता में सुधार हो। साथ ही, विनियामक पहल के माध्यम से वित्तीय बाज़ारों का सुव्यवस्थित कामकाज और मजबूती सुनिश्चित की जा रही है।

118. वित्तीय सघनता और विकास के संदर्भ में, भारतीय रिज़र्व बैंक ने वित्तीय बाजारों, विशेषकर मुद्रा बाज़ारों, सरकारी प्रतिभूति बाजार और विदेशी मुद्रा बाजार के धीरे-धीरे विकास, की नीति अपनायी है। अर्थव्यवस्था में बढ़ते खुलेपन तथा अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाज़ारों के साथ देशी बाज़ार खंडों के बढ़ते समन्वयन से, इस प्रक्रिया को और आगे बढ़ाने की आवश्यकता है।

सरकारी प्रतिभूति बाज़ार

119. राजकोषीय दायित्व और बजट प्रबंधन अधिनियम, 2003 के कार्यान्वयन से सहभागियों, लिखतों और बाज़ार प्रथाओं के अर्थ में सरकारी प्रतिभूति बाज़ार को सघन और गहन बनाने के लिए अनेक संरचनात्मक और विकासपरक उपाय करना आवश्यक हो गया है।

(क) राज्य सरकार उधार

(i) राज्य विकास ऋणों का बाइ-बैक

120. अतिरिक्त नकद जमाराशियों के संचयन और ऐसी जमाराशियों के निवेश पर अर्जित राशियों के नकारात्मक अंतर का सामना करने के कारण कुछ राज्य सरकारों ने रिज़र्व बैंक के पास प्रस्ताव रखा था कि वह उनके बकाया राज्य विकास ऋणों के बाइ-बैक की व्यवस्था कराए। तदनुसार, रिज़र्व बैंक ने भारत सरकार की सहमति से राज्य विकास ऋणों के बाइ-बैक के लिए एक सामान्य योजना बनाई। अब तक, दो राज्य सरकारों (अर्थात् उड़ीसा और राजस्थान) के लिए बाइ-बैक नीलामियां की गई हैं और राज्य विकास ऋणों की 479.07 करोड़ रुपए की कुल राशि का पुनः क्रय किया गया है।

(ii) राज्यों के बाज़ार उधारों के लिए निर्देशक कैलेंडर प्रस्तुत किया जाना

121. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में यह बताया गया था कि राज्यों को अपने विवेक और प्रयासों से निवेशकों को अपने निवेशों की योजना पहले से बनाने में सहायता करने को ध्यान में रखते हुए तथा उससे प्रणाली में अत्यधिक चलनिधि के दबाव को टालने के उद्देश्य से खुले बाजार उधारों से संबंधित एक अग्रिम निर्देशक कैलेंडर विकसित करने के लिए प्रोत्साहित किया जाएगा। राज्य सरकारों के साथ इसके संबंध में विचार-विमर्श करके एक निर्देशक कैलेंडर प्रस्तुत किए जाने के परिचालनात्मक तौर-तरीकों को अंतिम रूप दिया जा रहा है।

(iii) राज्य विकास ऋणों की नीलामियों में गैर-प्रतियोगितात्मक बोली लगाने की योजना

122. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में निवेशकों के आधार को व्यापक तथा राज्य विकास ऋणों की चलनिधि में वृद्धि करने को ध्यान में रखते हुए राज्य विकास ऋणों की प्राथमिक नीलामी में गैर-प्रतियोगितात्मक बोली लगाने की सुविधा दिए जाने का प्रस्ताव किया गया था। इस संबंध में राज्य सरकारों के साथ विचार-विमर्श करके वित्तीय वर्ष 2007-08 में राज्य विकास ऋणों की नीलामियों में 'गैर-प्रतियोगितात्मक बोली लगाने की योजना' शुरू की जाएगी। इस योजना के परिचालनात्मक तौर-तरीकों को अंतिम रूप दिया जा रहा है।

(iv) राज्य सरकार की प्रतिभूतियों को पुनः जारी किया जाना

123. आवश्यक निधियों का भंडार सृजित करने और उसके द्वारा ऐसी प्रतिभूतियों की द्वितीयक चलनिधि में सुधार को ध्यान में रखते हुए राज्य विकास ऋणों को पुनः जारी किए जाने को बढ़ावा दिया जा रहा है। रिज़र्व बैंक पुनः जारी करने की एक प्रणाली शुरू किए जाने के लिए राज्य सरकारों के संपर्क में है।

(v) पावर बांड

124. केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (सीपीएसयू) के पास राज्य विद्युत बोर्डों की बकाया राशियों के एकमुश्त निपटान की योजना के अंतर्गत, 27 राज्य सरकारों द्वारा कुल 31,581 करोड़ रुपए के पावर बांड जारी किए गए हैं। इन पावर बांडों की चुकौती 2006-07 से शुरू हुई। कुछ राज्य सरकारों ने अपने बकाया पावर बांडों में से सभी की या उसके एक अंश की चुकौती के लिए कॉल ऑप्शन का प्रयोग किया है। तदनुसार, 1 अप्रैल 2007 की स्थिति के अनुसार 25 राज्य सरकारों से संबंधित पावर बांडों की कुल बकाया राशि 26,051 करोड़ रुपए हो गई है।

(ख) केंद्र सरकार की प्रतिभूतियां

(i) अस्थायी दर वाले बांड

125. द्वितीयक बाजार में अस्थायी दर वाले बांडों के मूल्य-निर्धारण की प्रणाली को सरल बनाने को ध्यान में रखते हुए भविष्य में जारी किए जानेवाले अस्थायी दर वाले बांडों के लिए बेंचमार्क दर के रूप में 364-दिवसीय राजकोषीय बिलों की आय की जगह पर 182-दिवसीय राजकोषीय बिलों पर औसत अधिकतम आय के उपयोग का प्रस्ताव किया गया है। अस्थायी दर वाले नए बांडों के लिए आधार दर (बेस रेट) ब्याज पुनर्निर्धारण तिथि के पहले से रखे गए 182-दिवसीय राजकोषीय बिलों की पिछली तीन नीलामियों में उत्पन्न हुई औसत अंतर्निहित अधिकतम आय होगी। मूल्य निर्धारण प्रणाली में परिवर्तन की जांच निर्धारित आय मुद्रा बाजार और व्युत्पन्न (डेरिवेटिव्ज) संघ (फिम्डा)/प्राइमरी डीलर्स एसोशिएशन ऑफ इंडिया (पीडीएआई) के साथ भी विचार-विमर्श करके की जा रही है।

(ii) केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों का सक्रिय समेकन

126. अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में यह कहा गया था कि चलनिधि बढ़ाने और बाजार में मूल्य निर्धारण में सुधार के उद्देश्य से अनुकूल सक्रिय रूप से व्यापार की गई केंद्र सरकार की प्रतिभूतिमयों की संख्या बढ़ाए जाने की आवश्यकता है। तदनुसार, यह प्रस्ताव किया गया है कि पुनः जारी किए जाने वाला कार्यक्रम यदि जारी रहता है तो अर्थसुलभ प्रतिभूतियों को समेकित किया जाए तथा उसकी बड़ी मात्रा सृजित की जाए। केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों के समेकन के काम के तौर-तरीकों को भारत सरकार के परामर्श से पहले ही अंतिम रूप दे दिया गया है। 2007-08 के केंद्र सरकार के बजट में समेकन के लिए प्रीमियम के भुगतान के लिए 2,500 करोड़ रुपए का बज़टीय प्रावधान किया गया है। यह काम जल्दी ही शुरू किया जाएगा।

(ग) बाज़ार की मूलभूत संरचना के विकास के उपाय

(i) कॉर्पोरेट बांड बाजार में रिपो

127. कॉर्पोरेट बांड और प्रतिमभूतिकरण पर बनी उच्च स्तरीय विशेषज्ञ समिति (अध्यक्ष : डॉ.आर.एच. पाटील) ने अन्य बातों के साथ-साथ बेहतर कीमत की प्राप्ति के लिए एक व्यापार सूचना मंच (ट्रेड रिपोर्टिंग प्लेटफॉर्म) की स्थापना की सिफारिश की है। स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) के दिशा-निर्देशों के अनुसार कॉर्पोरेट बांडों के लिए पहले ही सूचना मंचों की स्थापना की गई है। निर्धारित आय मुद्रा बाजार और व्युत्पन्न (डेरिवेटिव्ज) संघ (फिम्डा) भी कॉर्पोरेट बांडों में काउंटर पर शेयर क्रय-विक्रय व्यापार (ओटीसी) के लिए सूचना मंच स्थापित करने तथा कॉर्पोरेट बांडों में होने वाले सभी व्यापारों की सूचना देने के लिए एक समेकित टिकर सेवा प्रदान करने की प्रक्रिया में है। कॉर्पोरेट बांडों को शामिल करने के लिए रिपो बाजार के विस्तार के बारे में विचार प्रस्तावित व्यापार मंचों के स्थायी होने तथा मजबूत समाशोधन और निपटान प्रणालियां (सुपुर्दगी बनाम भुगतान प्रणाली) स्थापित होने के बाद किया जाएगा।

(ii) ब्याज दर स्वैप के लिए सूचना मंच (रिपोर्टिंग प्लेटफॉर्म)

128. रिज़र्व बैंक ने हाल ही में ब्याज दर डेरिवेटिव्ज के बारे में विस्तृत दिशा-निर्देश जारी किए हैं, जिसमें डेरिवेटिव्ज लेन-देनों के कारबार के लिए व्यापक विनियामक रूपरेखा शामिल है। काउंटर पर शेयर क्रय-विक्रय बाजार के डेरिवेटिव्ज लेन-देनों के संबंध में, यह आवश्यक हो गया है कि व्यापार सूचनाओं को पारदर्शिता के साथ एकत्र करने और उसके प्रसार की व्यवस्था के साथ ही उन लेन-देनों के परिणामस्वरूप होनेवाले जोखिमों पर कार्रवाई करने के लिए व्यापार के बाद के संसाधन की एक सक्षम मूलभूत संरचना हो। इसे प्रारंभ करते हुए भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड को यह सूचित किया गया है कि वह रुपया ब्याज दर स्वैप (आईआरएस) के लिए एक व्यापार सूचना मंच शुरू करे। यह रिपोर्टिंग मॉड्यूल 31 अगस्त 2007 से कार्य करने लगेगा तथा उसक बाद यह बाजार के सभी सहभागियों के लिए उपलब्ध हो जाएगा।

(iii) ब्याज दर डेरिवेटिव्ज

129. ब्याज दर डेरिवेटिव्ज (आईआरडी) में व्यापार के लिए एक्सचेंजों में एक छद्मनाम से आदेश देनेवाली प्रणाली 2003 में शुरू की गई थी। बैंकों को यह अनुमति दी गई थी कि वे अपने अधीन निवेश पोर्टफोलिओ के जोखिमों के लिए बचाव-व्यवस्था करें। प्राथमिक व्यापारियों को भी मार्केट मेकर्स के रूप में इसकी अनुमति दी गई थी। तब से, सरकारी प्रतिभूति बाजार में अनेक विकासात्मक उपाय किए गए हैं जिसमें शॉर्ट सेलिंग और व्हेन इशूड मार्केट को प्रारंभ किया जाना शामिल है। ब्याज दर जोखिम के प्रबंधन के लिए एक प्रभावशाली लिखत के रूप में एक मजबूत ब्याज दर वायदा सट्टा बाजार की आवश्यकता को देखते हुए, मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति बाजार पर बनी रिज़र्व बैंक की तकनीकी सलाहकर समिति की सिफारिशों के आधार पर एक कार्य दल की स्थापना की जा रही है जो सभी संबंधित मुद्दों पर विचार करेगा और ब्याज दर वायदा सट्टा बाजार (फ्युचर्स मार्केट) के विकास में मदद करने वाले उपायों के बारे में सुझाव देगा।

विदेशी मुद्रा बाजार

130. रिज़र्व बैंक ने विदेशी मुद्रा कारबार के संचालन के लिए बेहतर प्रेरक वातावरण प्रदान करने के लिए कई कदम उठाए हैं। इस संबंध में रिज़र्व बैंक की प्रमुख चिंता उत्तरोत्तर उदारीकृत विदेशी मुद्रा संबंधी लेन-देनों के माध्यम से, प्रतिबंधों को कम करके तथा कार्यप्रणालियों को सरल बनाकर तत्काल और सक्षम ग्राहक सेवा प्रदान करना रही है। इसके साथ ही, आम आदमी के लिए लेन-देन आसान बनाने की प्रक्रिया में सुधार को ध्यान में रखते हुए प्राधिकृत व्यापारियों में शक्तियां सौंप दी गई हैं।

131. पूंजी खाते में अपेक्षाकृत अधिक परिवर्तनीयता हेतु गठित समिति की सिफारिशों को ध्यान में रखते हुए विदेशी मुद्रा सुविधाओं के उदारीकरण की दिशा में निम्नलिखित उपाय प्रस्तावित हैं। इनके बारे में परिचालनगत अनुदेश अलग से जारी किये जा रहे हैं।

(क) विदेशी निवेशों का युक्तिकरण

(i) विदेश स्थित संयुक्त उपक्रमों/पूर्ण स्वामित्व की सहायक इकाइयों में निवेश

132. भारतीय कंपनियों को विदेशों में निवेश हेतु अधिक गुंजाइशपूर्ण सुविधाएं देने तथा विद्यमान सुविधाओं के युक्तिकरण हेतु प्रस्तावित है कि -

- भारतीय कंपनियों के लिए निर्धारित विदेशी निवेश की सीमा (कुल वित्तीय प्रतिबद्धता), जो फिलहाल उनकी निवल मालियत के मुकाबले 200 प्रतिशत है, बढ़ाकर 300 प्रतिशत कर दी जाए जिसके लिए अंतिम लेखा-परीक्षित तुलनपत्र को आधार माना जाए।

- कुल वित्तीय प्रतिबद्धता के निरूपण हेतु फिलहाल प्रचलित 50 प्रतिशत कन्वर्जन फैक्टर के बदले गारंटी की राशि को 100 प्रतिशत किया जाए।

133. उदारीकरण के साथ यह भी बाध्यकारी हो कि पूंजी-प्रवाह की निगरानी हेतु एक चुस्त-दुरुस्त सूचना प्रणाली का निर्वाह हो। प्रचलित रिपोर्टिंग प्रणाली में विदेशी अर्जनों और निष्पादन के संकेतकों से जुड़े आंकड़े पकड़ में नहीं आते। अतएव, यह निर्णय लिया गया है कि -

- विदेशों में निवेश हेतु एक संशोधित रिपोर्टिंग प्रणाली शुरू की जाए।

(ii) विदेशों में संविभाग निवेश

134. फिलहाल, सूचीबद्ध भारतीय कंपनियों को ऐसी ही कंपनियों में संविभाग निवेश हेतु उनकी निवल मालियत के 25 प्रतिशत की सीमा तक एक पृथक् सुविधा प्राप्त है। यह निर्णय लिया गया है कि -

- उक्त सीमा को निवल मालियत के मुकाबले 35 प्रतिशत तक बढ़ाया जाए।

(iii) परस्पर निधियों द्वारा विदेशों में निवेश

135. फिलहाल परस्पर निधियों (म्युच्युअल फंड्स) द्वारा विदेशों में किये जानेवाले निवेश की समग्र सीमा तीन बिलियन अमेरिकी डॉलर है। उन्हें और अधिक अवसर देने के प्रयोजन से प्रस्तावित है कि -

- उक्त शीर्ष सीमा को चार बिलियन अमरीकी डॉलर तक बढ़ाया जाए।

(ख) विदेशी वाणिज्यिक उधारियां

136. नकद राशियों और ब्याज की लागत का प्रबंध करने के मामले में कंपनियों को ज्यादा लचीली सुविधाएं देने के प्रयोजन से प्रस्तावित है कि -

- बाह्य वाणिज्यिक उधारियों के मामले में 300 मिलियन अमरीकी डॉलर की विद्यमान सीमा के मुकाबले 400 मिलियन अमरीकी डॉलर तक की उधारियों का पूर्व-भुगतान रिज़र्व बैंक के पूर्वानुमोदन बगैर प्राधिकृत व्यापारियों (बैंकों) द्वारा किया जाए जिसके लिए ऋणों की तर्ज पर न्यूनतम औसत वाली चुकौती अवधि की शर्त लगाई जाए।

(ग) व्यक्तियों हेतु सुविधाएं : उदारीकृत प्रेषण योजना

137. उक्त योजना को और ज्यादा उदार बनाने के लिए प्रस्तावित है कि -

- चालू अथवा पूंजी खाते अथवा संयुक्त रूप से दोनों में किसी भी अनुमत प्रयोजन के लिए प्रति वित्तीय वर्ष आधार पर फिलहाल अनुमत 50,000 अमरीकी डॉलर की सीमा को बढ़ाकर 1,00,000 अमरीकी डॉलर किया जाए।

(घ) जोखिम-बचाव सेवाओं (हेजिंग) का विस्तार

138. विदेशी मुद्रा के घरेलू बाजार में पेंठ बनाए रखने का मूल सिद्धांत यह है कि कारोबार में निहित विदेशी मुद्रा का मूल्य-जोखिम से बचाव किया जाए। विदेशी मुद्रा बाजार के विकास क्रम, कारोबार के आकार-प्रकार और पेचीदगी को देखते हुए वायदा-सौदों, अदला-

बदली (स्वैप) और विकल्पों (ऑप्शन्स) सहित विदेशी मुद्रा के सभी सहभागियों के लिए लिखतों की एक व्यापक श्रृंखला का प्रावधान है किंतु मुख्यतः यह सब विदेशी मुद्रा की पूर्णतया दृष्टव्य व्याप्तियों के लिए है। प्रस्तावित है कि बचाव-लिखतों की वर्तमान श्रृंखला को और ज्यादा व्यापक किया जाए तथा निवासियों की ओर से किये जानेवाले गतिशील बचाव को भी प्रश्रय दिया जाए।

(i) आर्थिक व्याप्तियां

139. कतिपय धातुओं के घरेलू उत्पादकों और उपयोगकर्ताओं की ओर से रिज़र्व बैंक को इस आशय के अभ्यावेदन प्राप्त हुए हैं कि लंदन मेटल एक्चेंज जैसे अंतर्राष्ट्रीय बाजारों में बिक्री और घरेलू खरीद में निहित मूल्य जोखिम के बचाव की अनुमति दी जाए ताकि उक्त बाजारों की गहराई और उपलब्ध नकद राशियों का लाभ मिल सके। अतएव, प्रस्तावित है कि रिज़र्व बैंक द्वारा श्रेणी-I के अंतर्गत प्राधिकृत व्यापारियों के रूप में विशिष्ट आधार पर प्राधिकृत बैंक अब निम्नलिखित को अनुमति दे सकते हैं :

- अल्यूमीनियम, ताम्बा, सीसा, निकल और जिंक जैसी धातुओं के घरेलू उत्पादकों/उपयोगकर्ताओं को अंतर्राष्ट्रीय पण्य विनिमय बाजारों में कारोबार के प्रयोजन से उनकी निहित मूल्य व्याप्ति पर जोखिम के बचाव की अनुमति।

- हवाई जहाज में प्रयुक्त ईंधन (एविएशन टर्बाइन फ्युएल) के वास्तविक उपयोगकर्ताओं को उनकी घरेलू खरीद के आधार पर अंतर्राष्ट्रीय विनिमय केंद्रों में उनकी निहित मूल्य व्याप्ति के बचाव की अनुमति।

- उपर्युक्त जोखिमों के अलावा अंतर्राष्ट्रीय प्रणालीगत मूल्य जोखिम के अंतर्गत आनेवाले अपने अन्य ग्राहकों के लिए अनुमति हेतु प्राधिकृत व्यापारियों के रूप में कार्यरत बैंक भारतीय रिज़र्व बैंक से संपर्क करें।

(ii) वायदा संविदा

आयातक और निर्यातक

140. फिलहाल, माल और सेवाओं के आयातकों और निर्यातकों को इस बात की अनुमति मिली हुई है कि वे अपनी मूल्य व्याप्ति और पिछले निष्पादन के आधार पर वायदा-संविदाएं बुक करें। साथ ही, पात्रता की सीमा के 50 प्रतिशत से अधिक की बुकिंग हेतु किसी भी स्थिति में निरस्त नहीं की जाने वाली सुपुर्दगी को आधार बनाया गया है। माल और सेवाओं के निर्यातकों और आयातकों को उनकी विदेशी मुद्रा व्याप्तियों पर गतिशील बचाव सुविधा देने के प्रयोजन से प्रस्तावित है कि

- उक्त सीमा को बढ़ाते हुए 75 प्रतिशत कर दिया जाए।

कंपनियां

141. फिलहाल, विदेशी शेयरों और ऋणों में प्रत्यक्ष निवेशकर्ता देशवासियों को उक्त निवेश में निहित जोखिम के बचाव की इस शर्त पर अनुमति मिली हुई है कि वायदा संविदाओं की परिणति सुपुर्दगी अथवा नियत तिथि को ऐसे स्थगन में हो जिसे निरस्त नहीं किया जा सके। विदेशों में प्रत्यक्ष निवेश करने वाले देशवासियों को और ज्यादा लचीली सुविधाएं देने के प्रयोजन से निर्णय लिया गया है कि -

- विदेशों में प्रत्यक्ष निवेश में निहित मूल्य जोखिम के बचाव हेतु की जानेवाली वायदा-संविदाओं को निरस्त करने अथवा पुनः बुक करने की अनुमति दी जाए।

छोटे और मझौले उद्यम

142. छोटे और मझौले उद्यमों को विदेशी मुद्रा के निहित मूल्य में संभावित जोखिम के बचाव हेतु प्रस्तावित है कि -

- आधार ऋण जोखिम या आयात एवं निर्यात के पिछले रिकार्ड के बिना उन्हें वायदा संविदा दर्ज करने की अनुमति देना। ऐसे संविदाएं उन प्राधिकृत डीलरों के माध्यम से दर्ज की जा सकती है जिनके साथ एसएमई की ऋण सुविधाएं हैं। एसएमई को भी स्वतंत्र रूप से संविदा को रद्द करने एवं पुनः दर्ज करने की अनुमति दी जाती है।

व्यक्तियों के लिए :

143. निवासी व्यक्तियों को प्रत्याशित ऋण जोखिम सहित उनके विदेशी मुद्रा ऋण जोखिम के प्रबंधन एवं प्रतिरक्षा के लिए सक्षम बनाने के क्रम में, यह प्रस्तावित हैः

- आधार दस्तावेज प्रस्तुत किए बिना 100,000 अमेरिकी डालर की वार्षिक सीमा तक वादया संविदा दर्ज करने के लिए निवासी व्यक्तियों को अनुमति देना जिसे स्वतंत्र रूप से रद्द एवं पुनःदर्ज किया जा सकता है।

(iii) मुद्रा वायदा बाजार पर अध्ययन

144. वर्तमान दिशानिर्देशों के अनुसार भारत में निवासियों को प्रतिरक्षा लिखत के तौर पर वायदा विदेशी मुद्रा संविदाओं एवं खुली (परस्पर लेनदेन की मुद्रा एवं विदेशी मुद्रा/रुपए) संविदाओं के प्रयोग की अनुमति है। अपने जोखिमों की सक्रिय प्रतिरक्षा के

लिए ऐसे लिखतों के प्रयोग से बाजार सहभागियों एवं उपभोक्ताओं ने अनुभव प्राप्त किया है। ऐसे उत्पादों की तरलता में भी वृद्धि हुई है और सर्वोत्तम अंतर्राष्ट्रीय प्रक्रिया के अनुसार लेखा प्रणाली को स्थापित किया जा रहा है। अब यह प्रस्तावित है:

- मुद्रा भावी सौदों पर अंतर्राष्ट्रीय अनुभव के अध्ययन के लिए कार्यकारी दल का गठन करना एवं वर्तमान विधिक एवं नियामक ढांचे के तहत प्रस्ताव को लागू करने के लिए उपयुक्त ढ़ाचे का सुझाव देना।

(ङ) विदेशी मुद्रा विनियमों का युक्तिकरण एवं सरलीकरण : कार्य दल की सिफारिशें

145. सीएफसीएसी की सिफारिशों के परिणामस्वरूप एवं इसके कार्यान्वयन में एवं जैसा कि अक्तूबर 2006 की मध्यावधि समीक्षा में घोषित किया गया था, भारतीय रिज़र्व बैंक ने चालू एवं पूंजीगत खाता लेनदेनों के लिए वर्तमान नियामक ढ़ाचे में असंगतियों की पहचान के लिए आंतरिक कार्य दल का गठन किया है और संशोधनों को प्रस्तावित किया है।

146. कार्य दल ने विनियमों एवं प्रयोगकर्ता समूहों (आयात निर्यात बैंक, भारतीय निर्यात संगठन महासंघ, भारतीय विदेशी मुद्रा व्यापारी संघ एवं वाणिज्य मंडल सहित) से प्राप्त सुझावों/अनुरोधों की समीक्षा की है। सीएफसीएसी द्वारा समीक्षा के लिए चिह्नित मुद्दों की भी उसने जांच की है। कार्य दल द्वारा संस्तुत कुछ मुद्दों को कार्यान्वित कर दिया गया है एवं रिज़र्व बैंक द्वारा परिपत्र जारी किए जा चुके हैं। प्रक्रिया विधि को और अधिक उदार एवं सरल बनाने के लिए कार्य दल द्वारा दी गई कुछ अन्य संस्तुतियों को स्वीकार करने का अब प्रस्ताव है जिसे नीचे दिया गया है:

(i) निवासी

कंपनियां

(i) निर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए कंपनियों द्वारा पिछले तीन वित्तीय वर्षों के दौरान उनके विदेशी मुद्रा आय का 1 प्रतिशत या 50 लाख अमरीकी डालर, जो भी कम हो, की सीमा तक के दान हेतु प्रेषण के लिए प्राधिकृत डीलर अनुमति दे सकता है।

(ii) प्राधिकृत डीलर भारतीय कंपनियों को मूलभूत परियोजनाओं के निष्पादन के लिए परामर्श सेवाओं हेतु 10 मिलियन अमरीकी डालर के प्रेषण की अनुमति दे सकता है जिसकी वर्तमान सीमा 1 मिलियन अमरीकी डालर है।

(iii) सांविधिक लेखा परीक्षकों से प्रमाणन के आधार पर प्राधिकृत डीलर भारत में व्यय किए गए पूर्व निगमन खर्च के प्रतिपूर्ति के लिए विदेशी मुद्रा के

प्रेषण की अनुमति दे सकता है, जहां पर प्रेषण भारत में किए गए निवेश का 5 प्रतिशत से ज्यादा न होता हो या 10 मिलियन अमरीकी डालर हो, इनमें से जो भी अधिक हो।

(iv) तेल खनन के उद्देश्य के लिए कैश काल पर प्रेषण हेतु प्राधिकृत डीलर अनुमति दे सकता है बशर्ते कि प्राधिकृत डीलर की संतुष्टि के लिए भारत में परिचालक/संघीय सदस्य कागज़ात जमा करता हो।

(v) निर्दिष्ट निबंधन और शर्तों के अधीन प्राधिकृत डीलर (विदेश में) अंतर्राष्ट्रीय काल सेंटर के निर्माण के संबंध में उपकरणों को लगाने की लागत के भुगतान हेतु बिजनेस प्रोसेस आऊटसोर्सिंग (बीपीओ) के अनुरोध पर प्रेषण की अनुमति दे सकता है।

(vi) अब से भारत के बाहर स्थित शिपिंग कंपनी को सेवा प्रदान करने वाली शिपमैनिंग/क्रू प्रबंधन एजेंसी के लिए प्राधिकृत डीलर भारत में विदेशी मुद्रा खाता खोल सकता है।

(vii) परिसमापन के अंतर्गत कंपनियों के समापन की प्राप्तियों को प्राधिकृत डीलर प्रेषित कर सकते हैं, जो किसीअधिकारिक परिसमापक या भारत के किसी न्यायालय द्वारा जारी आदेशों के अधीन या भारत सरकार द्वारा बनाई गई किसी योजना के अंतर्गत हो और साथ ही कर अनुपालन के अधीन हो।

व्यक्तियों के लिए

(viii) पर्यटक के वापसी की तिथि/प्राप्ति/खरीद/अर्जन के तिथि से प्राप्त/(अव्ययित) खर्च नहीं किए गए/अप्रयुक्त विदेशी मुद्रा को सौंपने के लिए 6 महीने की एकसमान अवधि का प्रस्ताव किया गया है।

(ii) अनिवासी

कंपनियां

(i) प्राधिकृत डीलर निर्दिष्ट शर्तों के अधीन अनिवासियों की ओर से निलंब/विशेष खाताओं को खोल सकता है जहां ऐसे खातों को खुला ऑफर/डीलिस्टिंग ऑफर/एक्जिट ऑफर के लिए सेबी विनियमों के संदर्भ में खोला जाना आवश्यक हो एवं कुछ ऐसी ही स्थितियों में।

व्यक्तियों के लिए

(ii) अटर्नी अधिकार धारक द्वारा खातों के संचालन की सुविधा बढ़ाकर एनआरओ खाता धारकों के लिए भी कर दी गई है।

(iii) जमाकर्ताओं के अनुरोध पर, प्राधिकृत डीलर एफसीएनआर (बी) जमाओं के परिपक्वता आगम को भारत के बाहर तृतीय पक्ष को प्रेषण की अनुमति दे सकता है बशर्ते कि प्राधिकृत डीलर लेनदेने के प्रमाणिकता के बारे में संतुष्ट हो।

III. ऋण वितरण व्यवस्था एवं अन्य बैंकिंग सेवाएं

147. ऋण वितरण व्यवस्था में सुधार एवं समाज के व्यापक वर्गों में आधारभूत बैंकिंग सेवाओं को उपलब्ध कराने एवं ग्रामीण-कृषि अर्थव्यवस्था के विकास को सुनिश्चित करने के लिए रिज़र्व बैंक प्रयासरत है। इस संबंध में उठाए गए पहल व्यापक हैं; कृषि एवं प्राथमिकता क्षेत्र के अन्य भाग के लिए ऋण प्रवाह में बढ़ोतरी करना, ग्रामीण वित्तीय ढांचे को मजबूत करना एवं वित्तीय समावेशन, वित्तीय साक्षरता एवं ऋण सलाह को प्रोत्साहित करना।

(क) कृषि एवं प्राथमिकता क्षेत्र के अन्य खंडों को ऋण का वितरण

148. कृषि क्षेत्र के लिए ऋण के प्रवाह में उल्लेखनीय सुधार प्राप्त करने के उद्देश्य से सरकारी और निजी क्षेत्र के दोनोंदेशी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों से यह अपेक्षित हैं कि वे विशेष कृषि ऋण योजना (एसएसीपी) लागू करें। वर्ष 2006-07 के दौरान (सितंबर 2006 के अंत तक) विशेष कृषि ऋण योजना के अंतर्गत सरकारी क्षेत्र के बैंको (पीएसबी) और निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा कृषि के लिए क्रमशः 58,887 करोड़ रुपए और 13,973 करोड़ रुपए (अनंतिम) का वितरण किया गया। 1998 में किसान क्रेडिट कार्ड योजना के प्रारंभ से सरकारी क्षेत्र के बैंकों ने कुल मिलाकर 88,279 करोड़ रूपए की सीमा को व्याप्त करते हुए 25.6 मिलियन (दिसंबर 2006 तक) किसान क्रेडिट कार्डो को जारी किया ।वर्ष 2006-07 के दौरान (दिसंबर 2006 तक) 19,781 करोड़ रुपए की सीमा को व्याप्त करते हुए सरकारी क्षेत्र के बैंकों द्वारा 3.8 मिलियन किसान क्रेडिट कार्ड जारी किए गए थे। 2007-08 के केंद्रीय बजट में राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक के साथ 12,000 करोड़ रूपए आधारभूत निधि का ग्रामीण मूलभूत सुविधा विकास निधि आर आई डी एफ XIII का गठन और आर आई डी एफ XIII के अंतर्गत भारत-निर्माण कार्यक्रम के अधीन 4,000 करोड़ रूपए निधि के साथ एक अलग माध्यम के गठन की घोषणा की गयी है। ग्रामीण मूलभूत सुविधा विकास निधि (I से XII) की विभिन्न योजनाओं के अंतर्गत फरवरी 2007 तक संचयी स्वीकृतियों और संवितरणों की कुल राशि क्रमशः 59,429 कारोड़ रूपए और 35,121 करोड़ रुपए थी।

(ख) प्राथमिकता - प्राप्त क्षेत्र - रोजगार - प्रधान क्षेत्रों पर पुनः ध्यान देना

149. आंतरिक कार्यकारी दल (अध्यक्ष : श्री सी.एस. मूर्ति) के तकनीकी दस्तावेज के आधार पर प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के लिए उधार पर मार्गदर्शी सिध्दांतों को संशोधित किया

गया है। संशोधित मार्गदर्शी सिध्दांतों का लक्ष्य ऐसे क्षेत्रों पर हैं जो जनसंख्या के बड़े और कमज़ोर खंडों को प्रभावित करते हैं और जो रोजगार प्रधान हैं। यह भी प्रयास हैं कि प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र उधार से संबधित परिभाषाओं को विवेकपूर्ण बनाया जाए। बैंकों और अन्य पणधारियों के साथ किए गए परामर्शों पर आधारित :

- सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा कार्यान्वयन के लिए प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र उधार पर संशोधित मार्गदर्शी सिद्धांतों को यथाशीघ्र जारी किया जा रहा है

(ग) कृषि ऋणों को प्राप्त करने हेतु क्रियाविधियों और प्रसंस्करण का सरलीकरण

150. कृषि ऋणों से संबंधित क्रियाविधियों और प्रसंस्करणों की जांच करने तथा छोटे और सीमांत कृषकों द्वारा कृषि ऋणों को प्राप्त करने की क्रियाविधियों और प्रसंस्करणों का सरलीकरण करने के लिए दिसंबर 2006 में गठित कार्य-दल (अध्यक्षः सी.पी. स्वर्णकर) ने अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत की है। रिपोर्ट की ब्योरेवार जांच जारी है और उसमें निम्नलिखित प्रस्ताव किए गए है :

- छोटे और सीमांत कृषकों, बटाईदारों और के समान के लिए 50,000 रुपए तक के ऋणों के लिए अदेयता प्रमाणपत्र की आवश्यकता को हटाना और उसके स्थान पर उधारकर्ता से स्व-घोषणापत्र प्राप्त करना।
- भूमिहीन मजदूरों/बटाईंदारों और मौखिक पट्टेदारों के ऋणों के मामले में फसल की खेती के संबंध में स्थानीय प्रशासन/पंचायत राज संस्थानों द्वारा जारी प्रमाणपत्रों को स्वीकार करना।

(घ) स्वर्ण और चांदी के गहनों पर ऋण प्रदान करना - जोखिम भार को कम करना

151. ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्र में समाज के कमज़ोर वर्गों द्वारा स्वर्ण और चांदी के गहनों पर सामान्य रूप से ऋण लिए जाते हैं। इन ऋणों में विशेषतः जहां पर ऋण की मात्रा कम है वहां आनुपातिक दृष्टि से जोखिम कम होती है क्योंकि यह ऋण पर्याप्त मार्जिन पर दिए जाते हैं और जमानत (स्वर्ण या चांदी) आसानी से विपणन योग्य होती है। ये ऋण खुदरा (वैयक्तिक) स्वरूप के होते हैं और वर्तमान में इस पर 125 प्रतिशत का जोखिम भार है। अब यह प्रस्तावित है कि :

- बैंकों के सभी संवर्गों के लिए स्वर्ण और चांदी के गहनों पर 1 लाख रूपए तक के ऋणों पर वर्तमान 125 प्रतिशत स्तर का जोखिम भार 50 प्रतिशत किया जाए।

(ङ.) ग्रामीण सहकारी ऋण संरचना का पुनर्जीवन : स्थिति

152. कार्य-दल (अध्यक्ष : प्रोफे. ए. वैद्यनाथन) की सिफारिशों पर आधारित भारत सरकार ने ग्रामीण सहकारी ऋण संरचना के पुनर्जीवन हेतु एक योजना तैयार की है और संशोधित योजना के कार्यान्वयन और प्रगति पर निगरानी रखने के लिए एक राष्ट्रीय कार्यान्वयन और निगरानी समिति (एनआईएमसी) गठित की गयी है। सत्रह राज्य सरकारों और एक संघ-शासित राज्य ने योजना को सिद्धांत रूप में स्वीकार किया है। इन राज्यों में से दस राज्यों ने भारत सरकार और नाबार्ड के साथ समझौता ज्ञापन निष्पादित किया है। सभी प्राथमिक कृषि ऋण समितियों का विशेष लेखा परीक्षण पूर्ण किया गया है तथा राजस्थान के सभी जिलों, आंध्रा प्रदेश के पांच जिलों और हरियाणा के चार जिलों में संबंधित जिला/राज्य स्तरीय कार्यान्वयन समितियों द्वारा सिफारिश की गई हैं। जबकि उड़ीसा में सभी जिलो में विशेष लेखा परीक्षण पूरा कर लिया गया है परंतु उसे जिला स्तरीय कार्यान्वयन समिति द्वारा सिफारिश किया जाना है। पुनर्जीवन-योजना के अंतर्गत की गयी अपेक्षा के अनुसार आंध्र प्रदेश ने राज्य सहकारी समितियां अधिनियम में संशोधन पारित किया है जिसे आंध्र प्रदेश राज्य के गवर्नर की सहमति के लिए भेजा गया है।

(च) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक : स्थिति और आगे की कार्रवाई

153. ग्रामीण क्षेत्रों में, विशेषतः पिछड़े और आदिवासी क्षेत्रों में क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की उपस्थिति प्रभावशील है। भारत सरकार, (50 प्रतिशत) राज्य सरकारें (15 प्रतिशत) और प्रायोजक बैंक (35 प्रतिशत) द्वारा स्वामित्व होने के कारण क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों से यह अपेक्षित है कि वे ग्रामीण रोजगार अवसरों और उनके परिचालन क्षेत्रों में वित्तीय सेवाओं को पूरा करने के लिए वित्तपोषण में उल्लेखनीय कार्य करें। क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को सशक्त करने और अधिकार देने की दृष्टि से हाल ही में विभिन्न कदम उठाए गए हैं जिसमें क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के परिचालनों के कार्यक्षेत्र के लचीलापन में विस्तार (शाखा फैलाव का उदारीकरण तथा सरलीकरण तथा स्वयंचालित टेलर मशीनों को स्थापित करना (एटीएम) और प्रायोजक बैंक के राज्य में सभी क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का समामेलन शामिल हैं । विलयों के परिणामस्वरूप, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की संख्या 196 से कम होकर 96 हो गयी है। क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की जमा राशियों और अग्रिमों में क्रमशः 2005 के 12.1 प्रतिशत और 20.80 प्रतिशत की तुलना में 2006 में क्रमशः 18.00 प्रतिशत और 22.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। दिसंबर 2003 के ऋण-जमाराशियां का अनुपात जो 46.9 प्रतिशत था वह 2006 में बढ़कर 60.20 प्रतिशत हुआ है। होनेवाले क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की संख्या जो वर्ष 2003 में 40 थी वह कम होकर वर्ष 2006 में 22 हो गयी हैं। 2007-08 के केंद्रीय बज़ट प्रस्तावों के अनुसार जिसमें क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों का चरणबद्ध पुनःपूंजीकरण शामिल है क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को और अधिक मजबूत बना देगा। प्रायोजक बैंकों को यह सूचित किया गया है कि वे अपने क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों की पूर्ण जिम्मेदारी लें और सूचना प्रौद्योगिकी (आइटी) क्षेत्रों और मानव संसाधनों में आवश्यक सहायता प्रदान करें। राज्य सरकार मुख्य पणाधिकारी होने के कारण उनसे यह अपेक्षा की है कि क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को जिस उद्देश्य के

लिए गठित किया गया है उसे पूरा करने के लिए उन्हें पूर्ण सहायता प्रदान करें। आगे और कारोबर के अवसरों को प्रदान करने के लिए यह प्रस्तावित है कि :

- स्वास्थ्य बीमा और पशु बीमा सहित बीमा के सभी के योजनाओं के वितरण के लिए जोखिम के बिना क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को कंपनी एजेंसी कारोबार करने के लिए अनुमति प्रदान करना।

154. परिचालनगत सक्षमता के लिए क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के बोर्डों को अधिकार देने के लिए सितंबर 2006 में एक कार्य-दल (अध्यक्ष : डॉ. के.जी. करमरकर) गठित किया गया। कार्य दल ने अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत कर दी है। जिसकी जांच जारी है। सिफारिशों क्षेत्रों के अंतर्गत मानव संसाधन (एचआर) क्षेत्रीय ग्रामीण-बैंकों के संसाधनों का आधार, निवेश अवसर आदि शामिल हैं।

(छ) असहाय कृषकों के लिए-सहायता उपाय : स्थिति

155. वित्तीय परामर्श सेवाओं का प्रावधान और ऐसे कृषकों के लिए डीआईसीजीसी अधिनियम के अधीन एक विशेष ऋण गारंटी योजना सहित भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा असहाय कृषकों की सहायता के लिए उपायों को प्रस्तावित करने हेतु एक कार्य-दल (अध्यक्षः प्रोफे.एस.एस. जोहल) गठित किया है जिसने नवंबर 2006 में अपनी अंतिम रिपोर्ट प्रस्तुत कर दी है। कार्यदल की सिफारिशों के आधार पर यह प्रस्ताव किया जाता है कि :

- विपदाग्रस्त किसानों के लिए ऋण गारंटी योजना प्रारंभ की जाए। योजना की जानकारी अभिमत/प्रतिसूचना प्राप्त करने के लिए 31 मई, 2007 तक वेबसाइट पर डाली जाएगी।

(ज) धन उधार देने के संबंध में कानून की समीक्षा के लिए तकनीकी दलः स्थिति

156. अखिल भारतीय ऋण और निवेश सर्वेक्षण (उनसठवां चक्र) का यह निष्कर्ष है कि ग्रामीण गृहस्थों के कुल बकाया में साहूकारों का हिस्सा 1991 के 17.5 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2002 में 29.6 प्रतिशत हो गया है, जिसके संदर्भ में रिज़र्व बैंक ने एक तकनीकी दल (अध्यक्षः श्री एस. सी. गुप्ता) का गठन किया जो धन उधार देने की प्रक्रिया को नियंत्रित करने हेतु वर्तमान कानूनी ढांचे के प्रभाव की समीक्षा करेगा और इस बात का पता लगाएगा कि धन उधार देने की गतिविधियों तथा औपचारिक ऋण चैनलों के बीच क्या कोई संबंध है, और ग्रामीण गृहस्थों के हित में धन उधार देने और ऐसी ही गतिविधियों हेतु कानूनी तथा प्रवर्तन तंत्र को बेहतर बनाने के लिए राज्य सरकारों को सिफारिश करेगा। दल अपनी रिपोर्ट 30 जून, 2007 तक प्रस्तुत करेगा।

(i)लघु एवं मझौले उद्यम क्षेत्र के लिए ऋण

157. लघु उद्योग और लघु कारोबार उद्यमों को प्राथमिकता क्षेत्र में शामिल करने के प्रयोजन से उनकी परिभाषा को माइक्रो, लघु और मझोले उद्यम विकास अधिनियम, 2006 में दी गई परिभाषा के अनुसार संशोधित कर दिया गया है। इसके अलावा, लघु और मझौले उद्यमों को बेहतर ऋण सुपुर्दगी के लिए :

- बैंकों से आग्रह है कि वे लघु एवं मझोले उद्यम क्षेत्र, विशेष रूप से देश के विभिन्न भागों में निर्दिष्ट समूहों में ऋण प्रदान करने की अपनी संस्थागत व्यवस्था की समीक्षा करें और उसमें विशेषज्ञता हासिल करने तथा इन निर्दिष्ट समूहों में अथवा उनके निकट स्थित शाखाओं की प्रणालियों को मज़बूत करने के उपाय करें ताकि उन समूहों को पर्याप्त और समय पर ऋण मिल सके।

(झ) वित्तीय समावेशन

158. रिज़र्व बैंक ने जन सामान्य को बड़े पैमाने पर सहज और कुशल बैंकिंग सेवाएं प्रदान करने के लिए निरंतर पहल की हैं। 'वित्तीय समावेशन' की दिशा में जो प्रयास किए गए हैं उनका आशय है कि बैंक आम आदमी की बैंकिंग तथा वित्तीय आवश्यकताओं के प्रति संवेदनशील हों तथा उन्हें बुनियादी बैंकिंग सुविधाएं देना सुनिश्चित करें।

(i) शत प्रतिशत वित्तीय समावेशन हेतु राज्य स्तरीय बैंकर समिति के लिए प्रायोगिक परियोजना : स्थिति तथा आगे की कार्रवाई

159. सभी राज्यों/संघशासित क्षेत्रों में राज्य स्तरीय/संघशासित क्षेत्र स्तरीय बैंकर्स समिति के संयोजक बैंकों को सूचित किया गया है कि वे शत प्रतिशत वित्तीय समावेशन के लिए संबंधित राज्यों/संघशासित क्षेत्रों में स्थित बैंकों को ग्रामों का आबंटन करें, तथा एसएलबीसी/यूटीएलबीसी बैठकों में इसमें हुई प्रगति पर निगरानी रखें। एसएलबीसी/यूटीएलबीसी ने सूचित किया है कि अब तक पांडिचेरी संघशासित क्षेत्र में और हरियाणा, हिमाचल प्रदेश, कर्नाटक, केरल और पंजाब के कुछ जिलों में शत प्रतिशत वित्तीय समावेशन प्राप्त कर लिया गया है। इस संबंध में प्रस्ताव है किः

- इन जिलों में हुई प्रगति का मूल्यांकन किसी बाहरी स्वतंत्र एजेंसी द्वारा करवाया जाए ताकि इस संबंध में आगे की कार्रवाई के लिए सबक हासिल किए जा सकें।

(ii) कम विकसित क्षेत्रों/राज्यों में बैंकिंग सेवाओं में सुधार से संबंधित कार्यदल : स्थिति और कार्रवाई

160. रिज़र्व बैंक ने कतिपय अल्प विकसित राज्यों एवं क्षेत्रों में बैंकिंग सेवाओं में सुधार लाने हेतु कार्य योजना बनाने के लिए हाल की अवधि में कई कार्यदल गठित किए हैं। इन राज्यों में उत्तराखंड, छत्तीसगढ़, बिहार, सिक्किम और उत्तर-पूर्वी क्षेत्र के राज्य शामिल हैं। इन कार्यदलों की सिफारिशों के कार्यान्वयन पर निगरानी राज्य सरकार बैंकर्स समिति तथा रिज़र्व बैंक के क्षेत्रीय कार्यालयों द्वारा की जाएगी। उत्तर-पूर्व क्षेत्र के लिए एक उच्चाधिकार समिति है जो कार्यान्वयन पर निगरानी रखती है। इस संबंध में सकारात्मक अनुभव के आलोक में यह प्रस्ताव है किः

- लक्षद्वीप संघाशासित क्षेत्र के लिए एक कार्यदल गठित किया जाए जो संघाशासित क्षेत्र में बैंकिंग सेवाओं की पहुंच बढ़ाने के लिए उपायों की सिफारिश करेगा।

(iii) ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में जमाकर्ताओं और छोटे उधारकर्ताओं के लिए सेवाएं : स्थिति

161. अप्रैल 2005 के वार्षिक नीति वक्तव्य में यह प्रस्ताव किया गया था कि यह मूल्यांकन करने के लिए सर्वेक्षण किया जाए कि ग्रामीण क्षेत्रों में बैंकों द्वारा दी जा रही ऋण सेवाओं से ग्राहक कितने संतुष्ट हैं। तदनुसार, राष्ट्रीय अनुप्रयुक्त आर्थिक अनुसंधान परिषद (एनसीएईआर) को यह कार्य सौंपा गया कि वह वाणिज्य बैकों द्वारा ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों क्षेत्रों में उनकी शाखाओं द्वारा ग्राहकों (जमाकर्ताओं तथा छोटे उधारकर्ताओं दोनों) को दी जा रही सेवाओं की गुणवत्ता का अध्ययन करे। एनसीएईआर ने जनवरी 2006 में अध्ययन आरंभ किया और रिपोर्ट का प्रारूप जनवरी 2007 में प्रस्तुत कर दिया है। उम्मीद है कि एनसीएईआर अंतिम रिपोर्ट 31 मई 2007 तक प्रस्तुत कर देगा।

(iv) ऋण संबंधी परामर्श : प्रायोगिक आधार पर केंद्रों का गठन करना

162. रिज़र्व बैंक द्वारा विपदाग्रस्त किसानों की सहायता के लिए उपाय सुझाने हेतु गठित कार्यदल (अध्यक्ष : प्रो. एस. एस. जॉल) ने यह सिफारिश की थी कि माली हालत तथा जीविका चलाने के बारे में परामर्श दिया जाना महत्वपूर्ण है जिससे ऋण की उपयोगिता बढ़ेगी। इसके अलावा, कृषि ऋण हेतु क्रियाविधि तथा प्रक्रिया की जांच करने के लिए गठित कार्यदल (अध्यक्षः श्री सी. पी. स्वर्णकार) ने भी सिफारिश की है कि ऋण और तकनीकी परामर्श के लिए बैंक पूरी सक्रियता से परामर्श केंद्र खोलने पर विचार करें, चाहे एक-एक व्यक्ति के लिए अथवा सामूहिक संसाधन माध्यम से। इन दोनों दलों की सिफारिशों के आलोक में, यह प्रस्ताव किया जाता है किः

- राज्य स्तरीय बैंकर्स समिति के संयोजक बैंकों को प्रायोगिक आधार पर, किसी एक जिला में वित्तीय शिक्षा सह-परामर्श केंद्र स्थापित करने के लिए सूचित किया जाए और इससे प्राप्त अनुभवों के आधार पर अन्य जिलों में ऐसे केंद्रों की स्थापना करने के लिए संबंधित अग्रणी बैंकों से कहा जाए।

(v) सूचना प्रौद्योगिकीजन्य वित्तीय समावेशन

163. 'शून्य राशि' से अथवा 'सादा खाता' की शुरूआत करने से आम आदमियों के लिए खाता खोलना आसान हो गया है। किंतु, ग्राहकों को समीप में बैंकिंग सुविधाएं मुहैया कराने, विशेष रूप से दूरदराज तथा बैंकरहित क्षेत्रों में उपलब्ध कराना, साथ ही लेनदेन लागत न्यूनतम रखना एक चुनौती बनी हुई है। यह मानते हुए कि इस चुनौती को प्रभावी ढंग से पूरा करने के लिए सूचना प्रौद्योगिकीजन्य सेवाओं में अत्यधिक क्षमता है, बैंकों ने अपनी पहुंच बढ़ाने के लिए स्मार्ट कार्ड/मोबाइल तकनीकी का प्रयोगिक उपयोग करने की शुरूआत कर दी है। खास निर्दिष्ट ग्राहकों के लिए बायोमैट्रिक प्रणाली का इस्तेमाल भी अधिक से अधिक किया जा रहा है।

- बैंकों से आग्रह है कि वे सूचना प्रौद्योगिकी पहल को वित्तीय समावेशन के प्रयोजन से तेज़ी से आगे बढ़ाएं, साथ ही यह सुनिश्चित करें कि यह समाधान (साल्यूशन) पूरी तरह सुरक्षित हो, लेखा-परीक्षा करने योग्य हो, और व्यापक रूप से स्वीकार्य ओपन मानकों का अनुसरण किया जाए ताकि यह सुनिश्चित हो सके कि वह अंततोगत्वा विभिन्न प्रणालियों में परस्पर रूप से परिचालन योग्य हो।

(ट) लघु वित्तः मूल्यांकन अध्ययन

(i) बैंक-स्वयं सहायता समूह संबद्धता कार्यक्रम : मूल्यांकन

164. बैंकों से जुड़े स्वयं सहायता समूहों की कुल मिलाकर संख्या 2.58 मिलियन थी और उन्हें कुल 14,479 करोड़ रुपए से अधिक का बैंक ऋण (फरवरी 2007 के अंत तक) दिया गया। वर्ष 2006-07 (फरवरी 2007 के अंत तक) के दौरान कुल 346,000 नए स्वयं सहायता समूह बैंकों से जुड़े और उन्हें कुल 3,082 करोड़ रुपए बैंक ऋण प्रदान किए गए। यह प्रस्ताव है किः

- रिज़र्व बैंक के क्षेत्रीय कार्यालयों के माध्यम से बैंक तथा स्वयं सहायता समूह के बीच संबद्धता कार्यक्रम का मूल्यांकन किया जाए ताकि यह सुनिश्चित हो सके कि स्वयं सहायता समूहों के खाते रखने में किस हद तक पारदर्शिता बरती जाती है और सहज स्वीकार्य सर्वोत्तम प्रथाओं का पालन किया जाता है।

(ii) लघु-वित्त संस्थाएं : अध्ययन और परामर्श

165. रिज़र्व बैंक ने कुछ प्रमुख बैंकों के साथ संयुक्त रूप से तथ्य निष्कर्ष अध्ययन किया और निष्कर्षों के आधार पर बैंकों को सूचित किया है कि बैंकरहित और कम बैंक वाले क्षेत्रों पर ध्यान देने, बहुविध उधार से बचने, क्षमता निर्माण में व्यस्त रहने और समूहों को समर्थ

बनाने तथा समहों की संसक्तिशीलता बनाए रखने की प्रथाओं का पालन करने के लिए उनके द्वारा सहायता दिए गए समष्टि-वित्त संस्थानों (एमएफआइ) को प्रोत्साहित करें।

(झ) ग्राहक सेवा

166. रिज़र्व बैंक अच्छी गुणवत्तावाली बैंकिंग सेवाएं बढ़ाने के उद्देश्य से बैंकों को सजग बना रहा है। ग्राहकों को दी जाने वाली सेवाओं के प्रकारों तथा संबंधित लागत के चयन की बैंकों को अपेक्षित स्वतंत्रता के अधिकार क्षेत्र के भीतर बैकों को स्वयं के लिए सेवाओं की गुणवत्ता हेतु परिमाणवाचक आधार निर्धारित करने के लिए प्रोत्साहित किया जाता है।

(i) भारतीय बैंकिंग संहिता एवं मानक बोर्ड : स्थिति

167. भारतीय बैंकिंग संहिता एवं मानक बोर्ड (बीसीएसबीआइ) का एक संस्था के रूप में फरवरी 2006 में गठन हुआ, जिसने वैयक्तिक ग्राहक के लिए विभिन्न बैंकिंग लेनदेनों संबंधी उचित प्रथाओं के लिए न्यूनतम मानकों का निर्धारण करते हुए जुलाई 2006 में ग्राहकों के लिए बैंक की प्रतिबद्धता संबंधी संहिता जारी की। संहिता को अपनाते हुए सदस्य बैंकों ने देय राशियों की वसूली और प्रतिभूतियों का पुनः कब्जा लेने, चेक की वसूली, क्षतिपूर्ति और शिकायतों के समाधान पर नीतियां विकसित की हैं। कुछ बैंकों ने ग्राहक की जागरूकता बढ़ाने के लिए अपनी वेबसाइट में इन दस्तावेज़ों को रखा है। बीसीएसबीआई ने संहिता के कार्यान्वयन में बैंकों में प्रणालीगत खाइयों/विसंगतियों को अभिनिर्धारित करने के लिए अपना क्षेत्र निरीक्षण आरंभ किया है और वैयक्तिक ग्राहकों को श्रृंखलाबद्ध सेवाएं प्रदान करने के उद्देश्य से उनमें संशोधन करेगा।

(ii) बैंकों द्वारा लगाए गए अत्यधिक ब्याज के बारे में शिकायतें

168. रिज़र्व बैंक और बैंकिंग लोकपाल के कार्यालयों में कतिपय ऋणों और अग्रिमों पर अत्यधिक ब्याज दरें और प्रभार लगाने के संबंध में कई शिकायतें प्राप्त हो रही हैं। यद्यपि ब्याज दरों को अनियंत्रित किया गया है, फिर भी कतिपय स्तर के बाहर ब्याज दरों को अतिब्याजी देखा जा सकता है जो कि सामान्य बैंकिंग विवेकानुसार न तो धारणीय है और न ही अनुरूप।

- अतः बैंकों के बोर्डों को सूचित किया गया है कि आंतरिक सिद्धांतों और क्रियाविधियों को निर्धारित करें ताकि प्रोसेसिंग तथा अन्य प्रभारों सहित ऐसा अतिब्याज न लगाया जा सके।

(iii) बैंकिंग लोकपाल योजना, 2006

169. ग्राहकों की प्रतिसूचना के आधार पर, बैंकिंग लोकपाल योजना, 2006 में बैंक ग्राहकों की वर्तमान जरूरतों को अधिक ग्राहककेंद्री और सक्रिय बनाने के लिए संशोधन किया जा रहा है। अन्य परिवर्तनों में से यह प्रस्ताव है कि :

- योजना के अंतर्गत विनिर्दिष्ट शिकायत के आधारों के भीतर आनेवाले मामलों से संबंधित शिकायतों को बैंकिंग लोकपाल के निर्णयों के लिए और योजना के अंतर्गत अपील का विकल्प उपलब्ध कराने हेतु, जिसे वर्तमान में केवल बैंकिंग लोकपाल द्वारा किए गए पंचाटों के संबंध में अनुमति दी गई है, रद्द करना।

(ङ) मुद्रा प्रबंधन

170. मुद्रा प्रबंधन के क्षेत्र में, रिज़र्व बैंक अधिकतम कुशलता के साथ अच्छी ग्राहक सेवा लाने के लिए बेहतर अंतर्राष्ट्रीय प्रथाओं के अनुसार अपनी प्रणालियों तथा क्रियाविधियों को आधार बनाने में प्रयासरत है। कटेफटे नोटों से संबंधित वापसी मूल्य प्राप्त करने के लिए जनता के सदस्यों के लिए उसे आसान बनाने हेतु यह प्रस्तावित है कि:

- भारतीय रिज़र्व बैंक नोट (वापसी) नियमावली (1980 तक यथा संशोधित) में संशोधन करना। संशोधित नियमावली भारत सरकार द्वारा अनुमोदन प्रदान करने पर और उसे संसद के समक्ष रखे जाने पर लागू होगी।

IV. विवेकपूर्ण उपाय

171. रिज़र्व बैंक ने वित्तीय प्रणाली के आसान और प्रभावी कार्य को सुनिश्चित करने के लिए अपनी विनियामक और पर्यवेक्षी भूमिकाओं को जारी रखा है जिसके द्वारा जनता का भरोसा और त्वरित आर्थिक वृद्धि में योगदान मिलता है। यह दृष्टिकोण विवेकपूर्ण मानदंडों, लेखांकन मानकों, पारदर्शिता और प्रकटन, आस्ति-देयता प्रबंधन और जोखिम प्रबंधन प्रणालियों के संबंध में भारतीय मानकों और अंतर्राष्ट्रीय बेहतर प्रथाओं के बीच भी अभिसरण तलाशता है। वित्तीय क्षेत्र में गतिविधियों की गति और पैटर्न को ध्यान में रखते हुए, रिज़र्व बैंक ने अपनी परामर्श प्रक्रिया को तीव्र बनाया है और पण्य धारकों को ऐसा लचीलापन प्रदान किया है कि वे बिना बाधा के परिवर्तनों को अपना सकें।

(क) भारतीय कंपनी के विदेशों में गए अनुषंगियों को ऋण सुविधाओं का विस्तार

172. भारतीय कंपनियों के विदेशों में कारोबार के विस्तार को सुविधाजनक बनाने की दृष्टि से अक्तूबर 2006 की मध्यावधि समीक्षा में बैंकों द्वारा भारतीय संयुक्त उद्यमों (जेवी)/विदेशों में पूर्ण स्वामित्ववाली अनुषंगियों को ऋण और गैर-ऋण सुविधाओं

की वर्तमान सीमा में 10 प्रतिशत से उनकी अक्षत पूजी निधि (टियर I और टियर II पूंजी) के 20 प्रतिशत तक वृद्धि की गई है।

173. हाल ही के वर्षों में यह देखा गया है कि भारतीय उद्योगों ने विदेशों में अपनी उपस्थिति को सफलतापूर्वक दर्शाया है और परिणामतः ऐसे वित्तपोषण के लिए बैकों का जोखिम बढ़ रहा है। चूंकि विदेशी बाजारों से यह अपेक्षित है कि वृद्धि और अधिक मात्रा में राजस्व लाने के लिए अच्छे अवसर प्रदान करें अतः यह प्रस्तावित है किः

- वर्तमान विवेकपूर्ण सीमाओं और कतिपय अतिरिक्त उपायों के भीतर विदेशों में अनुषंगियों, जो भारतीय कंपनियों के विदेशी अनुषंगियों के पूर्ण स्वामित्व में हैं उन्हें ऋण-गैर ऋण सुविधाओं के विस्तार के लिए भारतीय बैंकों को अनुमति देना।

(ख) व्युत्पन्न लिखतों पर व्यापक दिशा-निर्देश

174. बढ़ती जटिलता, विभिन्नता और बैंकों द्वारा इस्तेमाल किए गए व्युत्पन्न लिखतों को ध्यान में रखते हुए रिज़र्व बैंक ने व्युत्पन्न लिखतों पर वर्तमान दिशा-निर्देशों की समीक्षा करने तथा बैंकों के लिए व्युत्पन्न लिखतों, पर व्यापक दिशा-निर्देशों को बनाने के लिए एक आंतरिक समूह का गठन किया था। समूह की रिपोर्ट के आधार पर व्युत्पन्न लिखतों पर व्यापक दिशा-निर्देशों के प्रारूप को भारतीय रिज़र्व बैंक के वेबसाइट पर डाला गया है और प्राप्त प्रतिसूचना को ध्यान में रखते हुए 20 अप्रैल 2007 को अंतिम दिशा-निर्देश जारी किये गये हैं। ये दिशा-निर्देश रुपया व्युत्पन्न लिखतों से संबंधित हैं और ब्याज दर व्युत्पन्न लिखतों से संबंधित परिचालनगत मामलों को और व्युत्पन्न लिखतों के लेनदेनों को लेने के लिए विस्तृत सामान्य सिद्धांतों को, जोखिम प्रबंधन को समाहित करते हैं तथा व्युत्पन्न लिखतों के लेनदेन करते समय उपयुक्त और उचित नीति अपनाने के लिए सुदृढ़ कंपनी नियंत्रण की आवश्यकता होती है।

(ग) ऋण चूक स्वैप की शुरूआत

175. भारत में वित्तीय क्षेत्र में धीरे-धीरे किए जा रहे उदारीकरण की प्रक्रिया के रूप में, यह उपयुक्त समझा गया है कि अब थोड़ा-थोड़ा करके ऋण व्युत्पन्न लिखतों (डेरिवेटिव्स) की शुरूआत की जाए । बैंकों में जोखिम प्रबंधन ढांचा सुदृढ़ कर लिया गया है और बैंक बासल II का पालन करने की ओर अग्रसर हैं और इस प्रकार के उत्पादों को उनके यहां काफी सहजता से शुरू किया जा सकता है । इसके अलावा, भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 में हाल में किए गए संशोधन में ऋण व्युत्पन्न लिखतों सहित ओटीसी व्युत्पन्न लिखतों की कानूनी स्थिति का प्रावधान किया गया है । तदनुसार, शुरूआती तौर पर, यह प्रस्ताव है कि :

- बैंकों तथा प्राथमिक व्यापारियों को एकल-संस्था ऋण चूक स्वैप (सीडीएस) का कारोबार शुरू करने की अनुमति दी जाए । इस संबंध में विस्तृत दिशानिर्देश 15 मई 2007 तक जारी किए जाएंगे ।

(घ) नया पूंजी पर्याप्तता फ्रेमवर्क (बाजल II) : स्थिति और योजनाएं

176. वित्तीय क्षेत्र के आकार, परिचालनों की जटिलता, वित्तीय क्षेत्र में संगतता, वित्तीय समावेशन की और अधिक आवश्यकता तथा निदेशित ऋण के लिए एक कुशल वितरण क्रियाविधि की आवश्यकता को ध्यान में रखते हुए, भारत में बैंकिंग इकाइयों पर लागू पूंजी पर्याप्तता मानदंड सख्ती के विभिन्न स्तरों पर रखे गए हैं। पहले ट्रेक पर, वाणिज्य बैंकों को बाजल I फ्रेमवर्क के अनुसार ऋण तथा बाजार जोखिम दोनों के लिए ही पूंजी बनाए रखने होती है; दूसरे ट्रैके पर सहकारी बैंकों को बाजल I फ्रेमवर्क के अनुसार ऋण जोखिम के लिए पूंजी और बाज़ार जोखिम प्रतिलिपि रखने होते हैं; तीसरे ट्रैक पर क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों के लिए एक न्यूनतम पूंजी आवश्यकता है लेकिन वह बाजल I फ्रेमवर्क के समान नहीं है। परिणामस्वरूप, भारतीय बैंकिंग प्रणाली में प्रणालीगत रूप में एक ऐसा महत्वपूर्ण खंड है जो पूरे बाजल I फ्रेमवर्क का पालन कर रहा है और एक गौण खंड आंशिक रूप से बाजल I फ्रेमवर्क पर है। इस पृष्ठभूमि में, कम से कम शुरूआत में, मार्च 2008 में वाणिज्य बैंकों द्वारा नये पूंजी पर्याप्तता मानदंड (बाजल II) अपनाने की शुरुआत करने के बाद भी, भारतीय बैंकिंग खंड में इसी प्रकार की विविधता दिखाई देगी।

177. रिज़र्व बैंक ने फरवरी 2005 में बाजल I फ्रेमवर्क के कार्यान्वयन के लिए प्रारूप दिशा-निर्देश जारी किए थे और बैंकों से फीडबैक मांगा था। विभिन्न प्रकार के बैंकों और अन्य स्टेकधारकों से प्राप्त फीडबैक के आधार पर, प्रारूप दिशा-निर्देश संशोधित किए गए थे और परामर्श के दूसरे दौर के लिए 20 मार्च 2007 को बैंकों को जारी किए गए। प्राप्त फीडबैक के आधार पर अंतिम दिशा-निर्देश अलग से जारी किये जा रहे हैं।

(ङ) ऋण सूचना कंपनियों की स्थापना : स्थिति

178. विधिक क्रियाविधि को मजबूत बनाने और बैंकों/वित्तीय संस्थाओं के उधारकर्ताओं के संबंध में ऋण सूचना ब्यूरो के लिए सूचना एकत्र करने, उस पर कार्रवाई करने और शेयर करने को सुविधाजनक बनाने के लिए, मई 2005 में संसद में ऋण सूचना कंपनी (विनियमन) अधिनियम, 2005 पारित किया गया और 23 जून 2005 को भारत के गजट में अधिसूचित किया गया । ऋण सूचना की प्राप्ति और प्रसार बैंकों और वित्तीय संस्थाओं को उनकी ऋण जोखिम प्रबंध प्रणालियों को मजबूत बनाने में सहायता देगा।

179. ऋण सूचना कंपनी अधिनियम (विनियमन), 2005 के कार्यान्वयन के लिए नियम और विनियम भारत सरकार द्वारा 14 दिसंबर 2006 को अधिसूचित किये गये और

अधिनियम लागू हो गया है। ऋण सूचना अधिनियम कंपनियां स्थापित करने के लिए आवेदन भेजने के लिए एक प्रेस प्रकाशनी उसके बाद जारी कर दी गई है। आवेदनों की जांच करने और जिन कंपनियों को ऋण सूचना का कारोबार करने/जारी रखने के लिए पंजीकरण प्रमाणपत्र जारी किये जा सकते हैं, उनके नाम की सिफारिश करने के लिए एक उच्च स्तरीय सलाहकार समिति गठित की गई है।

(च) अपने ग्राहक को जानिए/एएमएल मानद लागू करना : वायर अंतरण की क्रियाविधि

180. धन शोधन और आतंकवादियों द्वारा वित्तीयन के संबंध में चिंताओं के निदान के लिए वित्तीय कार्रवाई कार्यबल (एफएटीएफ) ने चालीस सिफारिशें और नौ विशेष सिफारिशें की हैं। एफएटीएफ की सिफारिशों के आधार पर रिज़र्व बैंक ने पहले बैंकों को विस्तृत दिशा-निर्देश जारी किये थे ताकि 'अपने ग्राहक को जानिए' और धन शोधन विरोध उपाय किये जा सकें। विशेष सिफारिश VII (एसआर VII) का उद्देश्य आतंकवादियों और अन्य अपराधियों को उनकी निधियां भेजने के लिए वायर अंतरणों तक उनकी निर्बाध पहुंच से रोकना है। तदनुसार, अप्रैल 2007 में बैंकों को सूचित किया गया था कि वे जो सभी विदेशी वायर अंतरण और उनसे संबंधी संदेश भेजते हैं। उनके साथ सही और अर्थपूर्ण सूचना (नाम, पता और खाता संख्या) भेजी जानी चाहिए और यह सूचना अंतरण या संबंधित संदेश के साथ पूरी भुगतान श्रृंखला तक रहनी चाहिए। इसके अतिरिक्त, वायर अंतरण के साथ का रिकार्ड दस वर्ष तक रखा जाना चाहिए। यदि कोई विदेशी आदेशकर्ता बैंक/वित्तीय संस्था प्रेषक को सूचना उपलब्ध नहीं करता है, तो प्राप्तकर्ता बैंक आदेशकर्ता बैंक के साथ अपना कारोबारी संबंध सीमित कर दे या उसे समाप्त कर भी दे।

(छ) आढ़त कंपनियों को बैंक वित्त : वर्तमान दिशा-निर्देशों की समीक्षा

181. रिज़र्व बैंक के वर्तमान दिशा-निर्देशों के तहत बैंक कुछ गतिविधियों को छोड़कर गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को मुक्त रूप से वित्तीय सहायता प्रदान कर सकते हैं। कुछ बैंकों द्वारा व्यक्त की गई कठिनाइयों को देखते हुए एक कार्यकारी दल का गठन किया गया है जिसमें बैंकों, आढ़त कंपनियों और रिज़र्व बैंक के प्रतिनिधि शामिल किये गये हैं ।

(ज) लेखाकरण मानक 17 के अधीन खंड रिपोर्टिंग : प्रकटीकरण में वृद्धि

182. मार्च 2003 में, बैंकों को तीन कारोबारी खंड अपनाने के लिए सूचित किया गया था अर्थात् 'खज़ाना', 'अन्य बैंकिंग कारोबार' और 'शेष' के रूप में एकसमान खंड और 'देशी' और 'अंतर्राष्ट्रीय' के रूप में लेखाकरण मानक -17 (एएस-17) के अधीन खंड

रिपोर्टिंग के लिए एकसमान भौगोलिक खंड 'अन्य बैंकिंग कारोबार' श्रेणी के अधीन रिपोर्टिंग खंड काफी व्यापक है जिसमें 'बैंकिंग बही' का काफी बड़ा अंश आ पाता है। इस खंड को और तीन श्रेणियों में विभाजित किया गया है, अर्थात् 'कंपनी/थोक बैंकिंग', 'खुदरा बैंकिंग' तथा 'अन्य बैंकिंग कारोबार' ताकि प्रकटीकरण में और अधिक पारदर्शिता आ सके। 'खुदरा बैंकिंग' में ऐसे जोखिम शामिल हैं जो खुदरा जोखिम के लिए व्यक्तिगत जोखिमों के उन्मुखता, उत्पाद, ग्रेन्युलेरिटि तथा निम्न मूल्य के चार मानदंड पूरा करते हैं जैसा कि बासले समिति के बैंकिंग पर्यवेक्षण पर दस्तावेज (बीसीबीएस) के 'इंटरनेशनल केन्वजेन्स आफ़ कैपिटल मेजरमेंट एंड कैपिटल स्टैंडर्डस् एक रिवावाज्ड फ्रेमवर्क' में निर्धारित किया गया है। इसके अतिरिक्त, वैयक्तिक आवास ऋण भी खुदरा बैंकिंग खंड में शामिल किये जायेंगे। थोक बैंकिंग में ट्रस्टों, भागीदारी फर्मों, कंपनियों तथा सांविधिक निकायों को अग्रिम शामिल होंगे जो 'खुदरा बैंकिंग' में शामिल नहीं हैं। 'अन्य बैंकिंग कारोबार' में 'खज़ाना', 'थोक बैंकिंग' तथा 'खुदरा बैंकिंग' खंडों में न शामिल अन्य सभी बैंकिंग परिचालन शामिल होंगे। इसमें अन्य सभी शेष परिचालन जैसे पैरा-बैंकिंग लेनदेन/गतिविधियां शामिल होंगे। बैंकों को ऐसे अन्य सभी अतिरिक्त खंडों की सूचना देनी होगी जो एस-17 के अंतर्गत निर्धारित मानदंड पूरा करते हैं। प्रकटीकरण संबंधी आवश्यकता 31 मार्च 2008 को समाप्त रिपोर्टिंग अवधि से लागू होगी।

(झ) अग्रिमों के पुनर्विन्यास पर दिशानिर्देश

183. जैसा कि अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में बताया गया था, संशोधित कंपनी ऋण पुनर्विन्यास क्रियाविधि के अधीन प्रावधानों के अनुरूप अग्रिमों के पुनर्विन्यास (कंपनी ऋण पुनर्विन्यास (सीडीआर) क्रियाविधि से इतर) के संबंध में वर्तमान दिशा-निर्देशों की समीक्षा करने तथा उनमें सामंजस्य लाने के लिए वाणिज्य बैंकों, भारतीय बैंक संघ तथा रिज़र्व बैंक से सदस्य लेकर एक कार्यकारी दल गठित किया गया था। दल की सिफारिशों में सीडीआर क्रियाविधि के अंतर्गत और उससे बाहर के पुनर्गठित /पुनर्विन्यास खातों पर लागू दिशानिर्देशों का युक्तिकरण शामिल है। दल की सिफारिशों की जांच की जा रही है। कार्यदल की रिपोर्ट की प्रति रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर रखी गई है और प्राप्त विवरणियों /फीडबैक के आधार पर, रिज़र्व बैंक 31 मई 2007 तक परिचालनगत दिशानिर्देश जारी कर देगा।

(ञ) आवासी ऋण : जोखिम भार में कमी

184. बाज़ल II के अधीन ऋण जोखिम के प्रति मानकीकृत दृष्टिकोण के अधीन, जो कि पहले ही से घोषित समयावधि के अनुसार कार्यान्वित किया जा रहा है, जमानत से पूरी तरह सुरक्षित आवासीय संपत्ति पर जोखिम भार, कड़े विवेकपूर्ण मानदंडों की शर्त के अधीन, 35 प्रतिशत पर निर्धारित किया गया है। इसे ध्यान में रखते हुए और इस तथ्य को देखते हुए कि बैंकों को समय-समय पर विशेष रूप से इस क्षेत्र में अपने ऋण प्रशासन को सख्त बनाने के लिए सूचित किया गया है, यह प्रस्ताव है कि :

- एक अस्थायी उपाय के रूप में व्यक्तियों को आवासीय ऋणों पर जोखिम भार को वर्तमान के 75 प्रतिशत से घटाकर 50 प्रतिशत करना । यह 20 लाख रुपये तक के ऋणों पर लागू होगा और चूक संबंधी अनुभव तथा अन्य संगत बातों को ध्यान में रखते हुए एक वर्ष के बाद इसकी समीक्षा की जाएगी।

(ट) विभेदक बैंक लाइसेंस

185. विभेदक लाइसेंसीकरण प्रक्रिया अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर स्वीकृत प्रथा है। हालाँकि कुछ देशों में लाइसेंसीकरण नीति के संबंध में देशी और विदेशी बैंकों के बीच भेदभाव किया जाता है, जबकि अन्य देशों में अलग-अलग मानदंड मौजूद हैं। भारत में देशी और विदेशी बैंकों के लिए अलग-अलग लाइसेंसीकरण नीति नहीं है, क्योंकि देशी और विदेशी बेंको के लिए विनियामक व्यवस्था गैर-विभेदकारी है। बैंकों के संसाधनों को उनके विशेष क्षेत्रों की ओर मोड़ने तथा बैंकिंग प्रणाली में क्षमता बरकरार रखने के लिए लाइसेंसीकरण श्रेणीकृत दृष्टिकोण उपयुक्त होगा, जो दोनों, देशी और विदेशी बैंकों के लिए समान रूप से लागू किया जा सके। इस विषय से संबंधित एक तकनीकी पेपर 31 मई 2007 तक वेबसाइट पर डाल दिया जाएगा और उसके लिए जनसाधारण से उनके अभिमत/सुझाव मांगे जाएंगे।

(ठ) लघु और मध्यम प्रतिष्ठानों को दिए जानेवाले अग्रिमों की पुनर्संरचना

186. बैंकों द्वारा लघु और मध्यम प्रतिष्ठानों को दिए जानेवाले अग्रिमों के लिए एक निर्देशिका है। आवश्यकतानुसार, अग्रिमों की पुनर्संरचना संबंधी दिशा-निर्देशों की समीक्षा और समरूपण के लिए गठित कार्यदल की सिफारिशों के आलोक में 31 मई 2007 तक इन दिशा-निर्देशों की भी समीक्षा की जाएगी और उनमें आवश्यकतानुसार संशोधन किया जाएगा।

(ड) रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित वित्तीय क्षेत्र का सुदृढ़ीकरण

187. बैंकिंग क्षेत्र सुधार समिति (नरसिंहम समिति II) की सिफारिशों के अनुसार रिज़र्व बैंक अपने द्वारा विनियमित संस्थाओं के क्रमिक सुदृढ़ीकरण के उद्देश्य से अनेक उपाय करता रहा है। समिति ने अन्य बातों के साथ-साथ बैंकों की पूंजी पर्याप्तता के सुदृढ़ीकरण तथा बैंकों और विकास वित्त संस्थाओं के बीच कार्यकलापों के अभिसरण की दृष्टि से विकास वित्त संस्थाओं को बैंकों या गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थाओं में मिलाने के लिए सिफारिश की है। इस संबंध में हुई प्रगति इस प्रकार है:

(i) निजी क्षेत्र बैंक

188. 31 मार्च 2005 तक जिन तीन बैंकों का सीआरएआर 9 प्रतिशत से कम था अब तक अन्य बैंकों के साथ उनका समामेलन किया जा चुका है और इस समय कोई ऐसा बैंक नहीं है, जो पूंजी पर्याप्तता अनुपात 9 प्रतिशत की न्यूनतम अपेक्षा पूरी नहीं करता हो।

189. 31 मार्च 2005 को 15 बैंक ऐसे थे, जिन्होंने 300 करोड़ रु. की निवल मालियत की न्यूनतम अपेक्षा पूरी नहीं की थी। इनमें से सात बैंकों का समामेलन अन्य बैंकों के साथ करने ओर तीन बैंकों द्वारा निवल मालियत संबंधी मानदंड पूरा करने के लिए पूंजी जुटाने के बाद केवल पाँच बैंक ऐसे बचे हैं, जिनकी निवल मालियम न्यूनतम 300 करोड़ रु. से कम है। निवल मालियत संबंधी अपेक्षा समयबद्ध राति से पूरी करने के लिए शेष अलग-अलग बैंकों के साथ मामला उठाया गया है।

(ii) सार्वजनिक वित्त संस्था

190. इस समय, 49 ऐसी सार्वजनिक वित्त संस्थाएँ हैं, जो कंपनी कार्य मंत्रालय, भारत सरकार द्वारा कंपनी अधिनियम 1956 की धारा 4(ए) के अंतर्गत अधिसूचित हैं। पहले, एक-एक संस्था को बैंक (आइडीबीआइ) और गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्था (आइडीएफसी) के रूप में परिवर्तित किया गया था। 49 सार्वजनिक वित्त संस्थाओं में से 12 संस्थाएँ रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित होती हैं, चार पुनर्वित्त संस्थाएँ हैं और शेष आठ गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ हैं। रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित पुनर्वित्त संस्थाओं में से एक, अर्थात, सिडबी 28 सार्वजनिक वित्तीय संस्थाओं, अर्थात, 18 राज्य वित्त निगम और 10 राज्य औद्योगिक विकास निगम का पर्यवेक्षण करता है। राज्य औद्योगिक विकास निगम गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्था के रूप में पंजीकृत हैं।बैंकों की तरह के विनियामक ढ़ाँचे में लाने की दृष्टि से रिज़र्व बैंक सिडबी के संबंध में विवेकपूर्ण, विनियामक और पर्यवेक्षी मानदंड सुदृढ़ करने की प्रक्रिया में है। शेष नौ संस्थाओं में से पाँच का विनियमन बीमा विनियामक विकास प्राधिकरण द्वारा किया जाता है जबकि शेष चार अविनियमित हैं।

V. संस्थागत गतिविधियाँ

भुगतान और निपटान प्रणाली

191. रिज़र्व बैंक प्रौद्योगिकीय गतिविधियों के अनुरूप सुरक्षित और एकीकृत भुगतान और निपटान प्रणाली का ढाँचा मजबूत करने के लिए निरंतर पहल करता रहता है। परिचालन निपुणता बढ़ाने और जनसाधारण की विश्वसनीयता बरकरार रखने के लिए सूचना प्रौद्योगिकी की पूरी क्षमता का उपयोग करने पर जोर दिया जाता रहा है। 2007-08 में शीघ्र और तत्काल ग्राहक सेवा, वित्तीय समावेशन और इलेक्ट्रॉनिक भुगतान उत्पाद में अधिक सुधार लाने पर निरंतर ध्यान दिया जाएगा।

(क) प्रौद्योगिकी और वित्तीय व्यवसाय का अभिसरण

192. पिछले कुछ समय से बैंकिंग क्षेत्र में स्थित अभिसरण श्रृंखला के कुछ महत्वपूर्ण भाग के साथ विभिन्न वित्तीय व्यवसाय खंड के अभिसारण की ओर जाने की प्रवृत्ति बढ़ती जा रही है। प्रौद्योगिकी के तीव्र विकास और ग्राहक की प्राथमिकता बदलने के साथ-साथ बैंकिंग क्षेत्र की वितरण प्रणाली का स्वरूप भी बदला है, ताकि प्रतिस्पर्धा बरकरार रहे। इंटरनेट आधारित

वितरण सेवा और मोबाइल टेलीफोनी तत्काल ग्राहक सेवा के लिए सक्षम प्रणाली के रूप में उभार कर आया है जिससे बैंकिंग और मोबाइल सूचना सेवा में अभिसारण अनिवार्य हो गया है। इस संदर्भ में, चूँकि प्रौद्योगिकी ने अभिसरण प्रक्रिया को सहज बना दिया है अत: यह सुनिश्चित करना परम आवश्यक है कि बेहतर ग्राहक सेवा प्रदान करने के लिए प्रत्येक व्यावसायिक प्रक्रिया की स्वतंत्र स्थिति बरकरार रहे। तदनुसार, बैंकों से अनुरोध है कि वे इस संबंध में उपलब्ध विभिन्न विकल्पों का मूल्यांकन करें और अपनी व्यावसायिक आवश्यकता को देखते हुए उपयोगिता के अनुसार उन्हें लागू करें।

(ख) वित्तीय लेन-देन के लिए सार्वजनिक नेटवर्क का उपयोग

193. पिछले कुछ समय से वित्तीय सूचना के प्रसारण के लिए सार्वजनिक नेटवर्क के उपयोग की स्वकार्यता बढ़ती जा रही है। फिर भी, जोखिमयुक्त वित्तीय संदेशों के प्रक्रमण में ऐसे नेटवर्क के माध्यम से संचरित होनेवाले संदेशों की गोपनीयता, प्रामाणिकता और विश्वसनीयता के संबंध में सभी आवश्यक सुरक्षोपाय करना अनिवार्य है। इस संदर्भ में प्रस्ताव है कि भारतीय वित्तीय नेटवर्क प्रणाली का संचालन मल्टी-प्रोटोकोल लेबेल स्विचिंग नेटवर्क के रूप में बैंकिंग प्रौद्योगिकी विकास और अनुसंधान संस्थान (आइडीआरबीटी) द्वारा किया जाना चाहिए।

(ग) आउटसोर्सिंग की प्रक्रिया

194. आउटसोर्सिंग पर बढ़ती हुई निर्भरता, विशेषकर सूचना प्रौद्योगिकी संबंधी क्षेत्रों में, के फलस्वरूप बैंकों द्वारा जिन संस्थाओं से आउटसोर्स कराया जाता है, उनके प्रबंधन का महत्व बढ़ता जा रहा है। अत: बैंक यह सुनिश्चित करें कि आउटसोर्सिंग की प्रक्रिया की सुरक्षा के उपाय किए जाते हैं तथा सूचना की गोपानीयता और ग्राहक की निजता की सुरक्षा के लिए समुचित उपाय किए जाते हैं , ताकि निर्बाध ग्राहक सेवा प्रदान किया जा सके।

(घ) डिसास्टर रिकवरी और व्यवसाय निरंतरता योजना

195. केंद्रीकृत प्रणाली की ओर बढ़ते अभिमुखीकरण तथा सूचना प्रौद्योगिकी के बढ़ते उपयोग के कारण निर्बाध सेवा सुनिश्चित करने के लिए बैंकों की डिसास्टर रिकवरी तथा व्यवसाय निरंतरता योजना की नियमित और आवधिक जाँच करना आवश्यक है। रिज़र्व बैंक डिसास्टर रिकवरी की अलग-अलग जाँच में बैंकों को सहयोग प्रदान करता रहा है। रिज़र्व बैंक ने डिसास्टर रिकवरी की जाँच शुरु की है, जो अब पूरी प्रणाली के लिए एक व्यापक निष्पादन जाँच बन गया है, जिसमें सभी सदस्य समन्वित आधार पर भाग लेते हैं ताकि डिसास्टर रिकवरी जाँच और प्रभावी व्यवसाय निरंतरता योजना के लिए समग्र दृष्टिकोण सुनिश्चित किया जा सके। ऐसा पहला जॉच चक्र दिसंबर 2006 में पूरा किया जा चुका है और भविष्य में ऐसी ही जाँच नियमित अंतराल पर की जाएगी।

(ड.) केंद्रीकृत लोक लेखा विभाग प्रणाली

196. जैसा कि अप्रैल 2006 के वार्षिक नीति वक्तव्य में कहा गया है, रिज़र्व बैंक के चेन्नै कार्यालय में केंद्रीकृत लोक लेखा विभाग (सीएपीडी) प्रणाली विकसित की गई, इसका परीक्षण किया गया और इसे कार्यान्वित किया गया। यह प्रणाली जिससे रिज़र्व बैंक द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों की ओर से संसाधित किए जानेवाले लेखांकन लेनदेनों के प्रबंधन में सुधार आयेगा, वर्ष 2007-08 के दौरान उसके सभी कार्यालयों में लागू की जायेगी।

च) भुगतान प्रणाली:गतिविधियां

197. रिज़र्व बैंक द्वारा गठित एक आंतरिक दल ने भुगतान प्रणालियों के विभिन्न पहलुओं, विशेष रूप से इलेक्ट्रानिक पद्धतियां अपनाए जाने से संबंधित, की जांच की। दल की सिफ़ारिशों के आधार पर, ग्राहक आधारित साथ-साथ सकल भुगतान (आरटीजीएस) लेनदनों के लिए न्यूनतम मूल्य 1 जनवरी 2007 से बढ़ाकर 1 लाख रुपए कर दिया गया। वर्ष 2007-08 के दौरान कार्यान्वित किये जाने के लिए प्रस्तावित अन्य उपायों में निम्नलिखित शामिल हैं: निपटान के सभी अंतर बैंक लेनदेनों को केवल आरटीजीएस पद्धति के जरिए ही करना अधिदेशात्मक बनाना; इलेक्ट्रानिक भुगतान आधारित संदेश अंतरणों में भारी सहभागिता में सुविधा प्रदान करने के लिए इनफाइनेट की सदस्यता से संबंधित मानदंडों की समीक्षा करना; भारतीय समाशोधन निगम लि.(सिसिल) और प्रमुख शेयर बाजार, राष्ट्रीय शेयर बाजार (एनएसई) और बंबई शेयर बाजार (बीएसई), आरटीजीएस बैच निपटानों के रूप में किए जानेवाले निपटानों को प्रभावी बनाना; प्रमुख (बड़े) समाशोधन गृहों के समाशोधन निपटानों को आरटीजीएस बैच निपटान के रूप में संसाधित करने के लिए राष्ट्रीय निपटान प्रणाली (एनएसएस) को कार्यान्वित करना; अधिकाधिक व्याप्ति के लिए तथा इसे आम जनता तक पहुंचाने के लिए राष्ट्रीय इलेक्ट्रानिक निधि अंतरण (एनईएफटी) को कार्यान्वित करना; ग्राहक आधारित लेनदनों के लिए लेनदेन -पूर्व सीमा को क्रमिक रूप से संशोधित कर बढ़ाते हुए 10 करोड़ रुपए करना; सरकार-आधारित भुगतान और प्राप्ति लेनदनों के लिए इलेक्ट्रानिक साधन अपनाना।

(छ) संदेश आधारित सूचना प्रसारण

198. बैंकों और बैंकों तथा उनके ग्राहकों के बीच संप्रेषण के लिए इलेक्ट्रानिक साधनों का अत्यधिक उपयोग किए जाने के परिप्रेक्ष्य में एक सुरक्षित संदेश अंतरण प्रक्रिया का होना महत्वपूर्ण हो गया है। आइडीआरबीटी की स्ट्रक्चर्ड फाइनेंशियल मेसेजिंग सिस्टम (एसएफएमएस) का प्रयोग करना वित्तीय संदेशों के स्ट्रेट-थ्रू प्रोसेसिंग (एसटीपी) सुनिश्चित करने के लिए आश्वासक है। बैंकों से आग्रह किया गया है कि वे संदेश आधारित सूचना प्रसारण की सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए कदम उठाएं।

(ज) इलेक्ट्रानिक भुगतान प्रॉडक्ट: स्थिति और प्रस्तावित कार्रवाई

199. आरटीजीएस प्रणाली की व्याप्ति उल्लेखनीय रूप से बढ़ गई है। 13 अप्रैल 2007 तक 28,776 बैंक शाखाओं में आरटीजीएस की कनेक्टिविटी उपलब्ध थी और रिज़र्व बैंक आरटीजीएस के जरिए दी जानेवाली सेवाओं की गुणवत्ता में सुधार लाने के लिए प्रतिबद्ध है।

200. चेक ट्रंकेशन प्रणाली जिसका लक्ष्य खुदरा चेक समाशोधन क्षेत्र में दक्षता बढ़ाने के लिए की जानेवाली प्रायोगिक परियोजना को दिसंबर 2007 में कार्यान्वित किये जाने का अनुमान है।

201. जैसा कि अक्तूबर 2006 की मध्यावधि समीक्षा में कहा गया था, विभिन्न सिसिल-परिचालित समाशोधनों के निपटान (अंतर-बैंक सरकारी प्रतिभूतियां, अंतर-बैंक फोरेक्स, सीबीएलओ और राष्ट्रीय वित्तीय स्विच) को सुविधा प्रदान करने के लिए मुंबई में आरटीजीएस के जरिए बहुविध नेट सेटलमेंट बैच (एमएनएसबी) पद्धति परिचालित की गई। एनएसएस लागू करने संबंधी प्रस्ताव, जिसका लक्ष्य विभिन्न समाशोधन गृहों की समाशोधन स्थिति का केंद्रीय रूप से निपटान करना है, की जांच करने के लिए एक समिति (अध्यक्ष: डॉ. आर.बी. बर्मन) गठित की गई है।

202. रिज़र्व बैंक ने 31 मार्च 2007 तक बैंकों पर इलेक्ट्रानिक समाशोधन सेवा (ईसीएस) और इलेक्ट्रानिक निधि अंतरण (ईएफटी) लेनदेनों के लिए तथा आरटीजीएस और एनईएफटी लेनदेनों के लिए प्रोसेसिंग फीस लगाने से छूट दी थी ताकि इलेक्ट्रानिक लेनदेनों को बढ़ावा मिल सके। रिज़र्व बैंक इलेक्ट्रानिक लेनदेन प्रणाली को और अधिक बढ़ावा देने की दृष्टि से तब तक बैंकों के लिए प्रोसेसिंग फीस से छूट देना जारी रखेगा जब तक कि खुदरा परिचालन भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (एनपीसीआई) द्वारा हाथ में नहीं लिए जाते हैं। तदनुसार, रिज़र्व बैंक ने 31 मार्च 2008 तक आरटीजीएस, ईसीएस, ईएफटी और एनईएफटी से संबंधित लेनदेनों के लिए प्रोसेसिंग फीस से छूट प्रदान की है ।

(झ) भुगतान प्रणालियों तक पहुंच पाने के लिए पात्रता मानदंड लागू करना

203. फिलहाल, सभी बैंक चेक समाशोधन प्रणाली के लिए समाशोधन गृहों के सीधे सदस्य हैं। तेज़ी से उभरती भुगतान प्रणालियों और समाशोधन गृहों के वित्तीय रूप से कमज़ोर सदस्यों की संभाव्य चूक के कारण उभरती सर्वांगी जोखिम के परिप्रेक्ष्य में यह अत्यावश्यक है कि उचित पात्रता मानदंड स्थापित किए जाए। अत: प्रस्ताव है कि:

- समाशोधन गृहों के सीधे सदस्य बनने के लिए न्यूनतम पात्रता मानदंड के संबंध में व्यापक प्रारूप दिशानिर्देश तैयार किए जाए तथा ये दिशानिर्देश 31 मई 2007 तक अभिमतों/प्रतिपुष्टि के लिए रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाल दिए जाएं।

204. पात्रता मानदंडों में आरटीजीएस, एनइएफटी, ईसीएस और इनफाइनेट कनेक्टिविटी में सदस्यता भी शामिल है।

(ञ) भुगतान और निपटान प्रणालियों की वार्षिक समीक्षा

205. किसी दक्ष भुगतान और निपटान प्रणाली का उद्देश्य है ग्राहकों के लिए समय पर, सस्ती और विश्वसनीय सेवा सुनिश्चित करना। वित्तीय बाजारों के क्रमिक समेकन, घरेलू तथा देशों-देशों के बीच दोनों ही स्तरों पर, के परिप्रेक्ष्य में तथा टेक्नालॉजी और संस्थागत बुनियादी संरचना में हो रहे तेज़ गति परिवर्तनों को देखते हुए भुगतान और निपटान प्रणालियों की वार्षिक समीक्षा किए जाने की जरूरत है। इस समीक्षा के पैरामीटर ग्राहक सेवा की समयपरकता, परिचालन लागत, सेवा प्रभार और वित्तीय प्रणाली पर समग्र प्रभाव पर आधारित होंगे। प्रारंभ में, प्रस्ताव है कि इस प्रकार की पहली समीक्षा 31 मार्च 2007 को समाप्त वर्ष के लिए की जाए। समीक्षा के परिणाम अगस्त 2007 तक पब्लिक डोमेन पर डाले जाएंगे।

(ट) *पेपर आधारित भुगतान प्रणालियों से हटकर इलेक्ट्रानिक भुगतान प्रणालियों की ओर बढ़ना: समयबद्ध कार्रवाई योजना*

206. रिज़र्व बैंक पेपर आधारित भुगतान से बदलकर इलेक्ट्रानिक भुगतान प्रणाली अपनाने के लिए निरंतर पहल करता रहा है, वहीं निरंतर प्रयास अंतर्राष्ट्रीय सर्वोत्तम संव्यवहार अपनाने का रहा है। इस परिप्रेक्ष्य में, इलेक्ट्रॉनिक भुगतान प्रणालियों के प्रयोग से संबद्ध विभिन्न विषयों की जांच करने के लिए एक आंतरिक दल गठित किया गया था। दल की रिपोर्टें अभिमत/सुझाव आमंत्रित करते हुए रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाली गयी है। प्राप्त प्रतिपुष्टि के आधार पर 1 जून 2007 तक एक समयबद्ध कार्रवाई योजना बनाई जाएगी।

शहरी सहकारी बैंक

207. शहरी सहकारी बैंक भारतीय वित्तीय प्रणाली में छोटे और मझौले उधारकर्ताओं के संबंध में निधियां जुटाने और वित्तीय खाई को घटाने में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं। इस क्षेत्र की आकार, परिचालन क्षेत्र, कार्यनिष्पादन और शक्ति के रूप में विजातीयता को देखते हुए 'शहरी सहकारी बैंकों के लिए एक वीजन डाक्यूमेंट' तैयार किया गया था। उक्त वीजन डाक्यूमेंट मार्च 2005 में रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाला गया। वीजन डाक्यूमेंट अनुसरण में रिज़र्व बैंक ने अब तक दोहरे नियंत्रण की समस्या को हल करने के लिए राज्य सरकारों और रिज़र्व बैंक के बीच समन्वयन के लिए एक संरचित व्यवस्था बनाने की दृष्टि से नौ राज्य सरकारों के साथ समझौता ज्ञापन (एमओयू) निष्पादित किया है। शहरी सहकारी बैंकों के लिए कार्य दल (टीएएफसीयूबी) उन राज्यों में गठित किए गए हैं जिन्होंने समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किये हैं तथा परामर्शी प्रक्रियाएं परिचालन में हैं। सहकारी समितियों के केंद्रीय पंजीयक के अधीन आनेवाले बहुराज्य सहकारी बैंकों के लिए भी एक टीएएफसीयूबी गठित किया गया है। परिणामत:, शहरी

सहकारी बैंकों का 79 प्रतिशत जो कि इस क्षेत्र की जमाराशियों का 90 प्रतिशत है, समझौता ज्ञापन/टीएएफसीयूबी में शामिल है।

(क) शहरी सहकारी बैंकों की शाखाओं का लाइसेंसीकरण

208. मई 2004 के वार्षिक नीति वक्तव्य में यह कहा गया था कि शहरी सहकारी बैंकों को नए लाइसेंस जारी करने पर तभी विचार किया जायेगा जब तक कि शहरी सहकारी बैंकों पर इस क्षेत्र के लिए एक यथोचित विधिक और विनियामक ढांचे सहित एक व्यापक नीति बनाई नहीं जाती हैं और शहरी सहकारी बैंक क्षेत्र की वित्तीय सुदृढ़ता में सुधार लाने के लिए एक नीति बनाई नहीं जाती है। उसके अनुक्रम में नई शाखाएं खोलने के लिए लाइसेंसों की मंजूरी को भी रोक दिया था। शहरी सहकारी बैंक क्षेत्र की सकारात्मक गतिविधियों को देखते हुए यह प्रस्ताव है किः

- जिन राज्यों ने कतिपय मानदंडों को पूरा करने की शर्त पर समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं उन राज्यों के सुव्यवस्थित व अर्थक्षम शहरी सहकारी बैकों को शाखा लाइसेंस देने पर विचार किया जाए।

(ख) शहरी सहकारी बैंकों की पूंजी बढ़ाने संबंधी दिशानिर्देश

209. शहरी सहकारी बैकों की विनियामक पूंजी निधियां जुटाने के लिए विभिन्न विकल्पों का पता लगाने तथा पूंजी निधियों को बढ़ाने के लिए वैकल्पिक लिखतों/मार्गों को अभिनिर्धारित करने के लिए रिज़र्व बैंक, राज्य सरकारों और शहरी सहकारी बैंक क्षेत्र के प्रतिनिधियों को लेकर एक कार्यदल गठित किया गया था। उक्त दल की रिपोर्ट व्यापक प्रसारण तथा प्रतिपुष्टि के लिए नवंबर 2006 में रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर रखी गयी थी। कार्यदल की सिफारिशों और उस पर प्राप्त अभिमतों के आधार पर यह प्रस्ताव है किः

- 31 मई 2007 तक पूंजी बढ़ाने के लिए विभिन्न विकल्पों के संबंध में शहरी सहकारी बैकों को दिशानिर्देश जारी किए जाएं।

(ग) शहरी सहकारी बैकों के लिए विवेकपूर्ण मानदंड : समय विस्तारण

210. शहरी सहकारी बैंकों के क्षेत्र से लेनदेन हेतु द्विस्तरीय विनियामक दृष्टिकोण के एक भाग के रूप में, शहरी सहकारी बैंकों का दो श्रेणियों, अर्थात् टियर I और टियर II बैंकों में वर्गीकरण किया गया है। टियर I शहरी सहकारी बैंकों को 31 मार्च 2007 तक 90 दिन के मानदंड के बदले 180 दिन के चूक के मानदंड पर आधारित अनर्जक परिसंपत्तियों के रूप में ऋण खातों का वर्गीकरण करने की अनुमति थी। इतना ही नहीं, वित्तीय वर्ष 2006-07 से टियर II के शहरी सहकारी बैंकों से यह अपेक्षित था कि वे संदिग्ध परिसंपत्तियों के लिए

अधिक कठोर प्रावधानन मानदंड अपनाएं। शहरी सहकारी बैंकों द्वारा अब तक की गई प्रगति को ध्यान में रखते हुए यह प्रस्ताव है किः

- टियर I और टियर II बैंकों पर लागू मौजूदा शिथिल विवेकपूर्ण मानदंडों को एक वर्ष और बढ़ाया जाए।

(घ) बीमा कारोबार करना

211. फिलहाल, 50 करोड़ रुपए तक की निवल संपत्ति वाले ग्रेड I के अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों को जोखिम सहभागिता के बिना कंपनी एजेंटों के रूप में बीमा कारोबार करने की अनुमति है। साथ ही, सभी शहरी सहकारी बैंकों को संदर्भ के (रिफरल) आधार पर बीमा कारोबार करने की अनुमति है। अधिकांश बैंकों को शुल्क आधारित आय का मार्ग उपलब्ध कराने की दृष्टि से प्रस्ताव है किः

- 10 करोड़ रुपए निवल संपत्ति वाले और ऐसे राज्य में पंजीकृत जिसने रिज़र्व बैंक के साथ समझौता ज्ञापन पर हस्ताक्षर किए हैं अथवा जो बहु राज्य सहकारी समिति अधिनियम के अधीन ऐसे ग्रेड I और ग्रेड II के सभी शहरी सहकारी बैकों को बिना जोखिम सहभागिता के कंपनी एजेंटों के रूप में बीमा कारोबार करने की अनुमदी दी जाए।

निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआइसीजीसी)

(क) हाल में की गई पहल

212. उक्त निगम ने हाल में जमाकर्ताओं के दावों के निपटान में होनेवाले विलंब को कम करने के लिए कई पहल की हैं। इनमें निम्नलिखित का समावेश हैः

(i) परिसमापकों के साथ अनुवर्ती कार्रवाई, उन्हें मार्गदर्शन और प्रशिक्षण प्रदान करना ताकि वे दावों की सूची को तैयार करने और प्रस्तुत करने में तेज़ी बरत सकें।

(ii) जहां निर्धारित समय में परिसमापकों से दावों की सूचियां प्रस्तुत नहीं की जा रही हैं, वहां उक्त निगम स्थानीय अखबार में विज्ञापन जारी करते हुए परिसमापकों के पास दावे करने के लिए जमाकर्ताओं से अनुरोध भी किया जाता है। ऐसे विज्ञापनों को जारी करने के पहले सहकारी समितियों के संबंधित पंजीयक को दावों की सूची के प्रस्तुतीकरण की व्यवस्था के लिए एक महीने का समय दिया जाता है। निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम परिसमापक से आवश्यक ब्यौरे प्राप्त होने के बाद ऐसे मामलों पर आगे की कार्रवाई करता है।

(iii) जहां बैंकों के लाइसेंस के निरसन/परिसमापन को चुनौती देने वाला कोई न्यायालयीन मामला हो, वहां परिसमापक से अपरिवर्तनीय वचनपत्र प्राप्त करने के

बाद दावों की सूची के अनुसार निपटाया जाएगा। यदि न्यायालय ने दावों के निपटान में सीधे रोक लगाई है तो निगम रोक आदेश को हटाने हेतु आवेदन करेगा।

(ख) संयुक्त धारिता के मामले में उदारीकृत व्याख्या

213. फिलहाल, निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम द्वारा किसी जमाकर्ता को देय अधिकतम दावा समान अधिकार और समान क्षमता में 1 लाख रुपए है। संयुक्त जमा खातों के मामले में दो खाते उदाहरण के लिए 'क' और 'ख' तथा 'ख' और 'क' के नामों पर रखे गये हैं और उन्हें एक साथ जोड़ दिया गया है तथा उन्हें समान अधिकार और क्षमता में धारित समझा गया है जिनके दावों का भुगतान 1 लाख रुपए तक सीमित है।

214. काफी संख्या में प्राप्त अभ्यावेदनों को देखते हुए तथा जमाकर्ताओं की शिकायतों के निवारण के लिए यह प्रस्ताव है कि:

- केवल ऐसे संयुक्त खातों जो एक ही बैंक की विभिन्न शाखाओं में बिल्कुल एक ही नाम पर हैं और उसमें एक ही क्रम में नाम हैं, को समान क्षमता और समान अधिकार में धारित के रूप में माना जाए। तदनुसार, 'क और ख' तथा 'ख और ग' के नामों में रखीं संयुक्त जमाराशियों को दो अलग-अलग खातों के रूप में समझा जाएगा जिनमें से प्रत्येक खाता अधिकतम 1 लाख रुपए के दावे का पात्र है।

गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां

(क) दृष्टिबंधक गारंटी कंपनियों का गठन : स्थिति

215. पूर्व निर्धारित घटना घटित होने पर आवास ऋण और उस पर उपचित ब्याज की राशि की चुकौती के लिए दृष्टिबंधक गारंटी कंपनी देनदार संस्था को गारंटी जारी करती है। ये गारंटियां आवास ऋण क्षेत्र के प्राथमिक लेनदार को अपना ऋण जोखिम दृष्टिबंधक गारंटी कंपनी को अंतरित करने में सहायता करती हैं।

216. दृष्टिबंधक गारंटी कंपनियों के गठन के लिए प्रारूप दिशानिर्देश जनता की राय के लिए 2 अप्रैल 2007 को रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर उपलब्ध कराए गए हैं। प्राप्त प्रतिसूचना के आधार पर 15 जून 2007 को अंतिम दिशानिर्देश जारी किए जाएंगे।

(ख) गैर-बैकिंग वित्तीय कंपनियों द्वारा स्वीकृत जमाराशियों पर उच्चतम ब्याज दर सीमा

217. जनता की जमाराशियां स्वीकार करनेवाली गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (अवशिष्ट गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को छोड़कर) द्वारा जमाराशियों पर देय ब्याज प्रति वर्ष 11.0 प्रतिशत की उच्चतम सीमा के अधीन है। जमाराशियां लेनेवाली गैर-बैंकिंग वित्तीय

कंपनियों से अनुरोध किये गये हैं कि जमाराशियों पर देय ब्याज़ की उच्चतम सीमा को बढ़ाया जाए। बाज़ार की गतिविधियों को ध्यान में रखते हुए अब यह प्रस्ताव है किः

- गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (अवशिष्ट गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को छोड़कर) द्वारा जमाराशियों पर ब्याज की दर संबंधी उच्चतम सीमा को 150 आधार अंकों से बढ़ाकर 12.5 प्रतिशत प्रति वर्ष किया जाए और ऐसा ब्याज ऐसे अंतरालों पर जो मासिक अंतराल से छोटा नहीं होना चाहिए अदा किया जाए या उसे यौगिक किया जाए।

वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन गतिविधियां समिति :

218. सरकार और रिज़र्व बैंक ने विश्व बैंक और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष द्वारा प्रकाशित पुस्तिका का उपयोग करते हुए भारतीय वित्तीय क्षेत्र का एक व्यापक स्व-मूल्यांकन करने हेतु वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन समिति का गठन किया है। उक्त मूल्यांकन की केंद्रीय घोषणा तीन परस्पर मजबूती देनेवाले स्तंभों पर, अर्थात् वित्तीय स्थिरता मूल्यांकन और तनाव परीक्षण; विधिक, बुनियादी सुविधा और बाज़ार की गतिविधियों संबंधी मामले और अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय मानक और संहिताओं के कार्यान्वयन की स्थिति और प्रगति के मूल्यांकन पर आधारित है। मूल्यांकन करने के लिए भारत सरकार के अलावा उक्त समिति ने अब तकनीकी दल गठित किया है जिसमें विनियामक और बाज़ार एजेंसियों से संबंधित विभिन्न विषय क्षेत्रों से सीधे ही संबंधित प्राधिकारियों का समावेश है। उक्त समिति गैर-सरकारी विशेषज्ञों को लेकर परामर्शदाता पैनल गठित करने पर विचार कर रही है जिनकी रिपोर्टों की विश्वसनीयता बढ़ाने के लिए समीक्षा की जाएगी। यह समिति परामर्शदाता पैनल रिपोर्टें तथा अपनी रिपोर्टें प्रकाशित करेगी। वित्तीय क्षेत्र की विद्यमान मजबूतियों और कमजोरियों के वस्तुनिष्ठ विश्लेषण के तथा मानकों से संबंधित स्थिति के आधार पर उक्त समिति से अपेक्षा है कि मध्यावधि परिप्रेक्ष्य में आगे के सुधारों के लिए रूपरेखा तैयार करे। समिति से उम्मीद है कि वह दिसंबर 2007 तक मूल्यांकन पूरा करेगी।

मुंबई को अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय केंद्र बनाने के संबंध में एक उच्चाधिकार प्राप्त विशेषज्ञ समिति (एचपीईसी)

219. उच्चाधिकार प्राप्त विशेषज्ञ समिति (अध्यक्ष: श्री पर्सी एस. मिस्त्री) ने मुंबई को अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय हब बनाने की आगामी प्रक्रिया में सुविधा प्रदान करने के संबंध में सिफ़ारिशों की व्यापक सूची दी है। एचपीईसी ने अन्य बातों के साथ साथ मौद्रिक नीति और पूंजी खाता उदारीकरण के क्षेत्रों में कुछ विशिष्ट उपाय लागू करने का सुझाव दिया है। उसमें भारी राजकोषीय घाटों और भारत जैसी तेज़ी से बढ़ती विकासशील अर्थव्यवस्था में एक मुक्त पूंजी खाते के साथ मौद्रिक प्रबंधन की जटिल चुनौतियों को रेखांकित किया गया है। उसने मूल्य स्थिरता (अर्थात् मुद्रास्फीति को 3 से 4 प्रतिशत के दायरे में रखा जाना) को लगभग 8 से 10 प्रतिशत की समर्थक उच्च वृद्धि दर के अनुरूप बनाए रखने के लिए एक

प्रमुख अल्पावधिक 'आधार दर' के प्रबंधन के एकल टास्क पर ध्यान केंद्रित करने की जरूरत पर बल दिया है। उसने सुझाव दिया है कि सीएफसीएसी द्वारा भी जिनकी जांच की गई है, ऐसे मौद्रिक परिचालनों से संबंधित विभिन्न विषयों पर भी आगे एक विशेषीकृत विशेषज्ञ तकनीकी समिति द्वारा विचार किया जाना चाहिए। एचपीईसीने पूंजी खाता उदारीकरण पर विचार व्यक्त किया है कि निरंतर आधार पर चलने वाली प्रक्रिया को वर्तमान में परिकल्पित प्रकार की तुलना में अधिक तेज़ी से लक्ष्य प्राप्त करने के प्रति और गतिमान बनाया जाना चाहिए। उसने पूंजी खाता परिवर्तनीयता का लक्ष्य आगामी 18-24 महीनों अर्थात कैलेंडर वर्ष 2008 के अंत के भीतर अधिकतम तेजी से निर्धारित किया है जबकि इसकी तुलना में पीएफसीएसी ने पांच वर्ष की समय-सीमा का सुझाव दिया था। इस परिप्रेक्ष्य में, प्रस्ताव है कि एचपीईसी की रिपोर्ट की जांच करने और जैसा उचित हो, उस प्रकार से सिफ़ारिशों को कार्यान्वित करने के लिए एक आंतरिक कार्य दल गठित किया जाए।

मध्यावधि समीक्षा

220. विकासात्मक और विनियामक नीतियों के वार्षिक नीति वक्तव्य की समीक्षा 30 अक्तूबर 2007 को की जाएगी।

मुंबई
24 अप्रैल, 2007