# *वर्ष 2024-25 के दौरान भारत के वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों का प्रवाह*

*अमित पवार^, अभिनंदन बोराड^^, पवन कुमार*, जॉन वी गुरिया^^, और विशाल रैना^ द्वारा*

*1990 के दशक की शुरुआत से भारतीय वित्तीय प्रणाली एक विविध संरचना में विकसित हुई है, जो वित्तीय क्षेत्र सहित भारतीय अर्थव्यवस्था में प्रमुख सुधारों के प्रभाव को दर्शाती है। वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के प्रवाह का विश्लेषण समष्टि-वित्तीय निगरानी और अर्थव्यवस्था के विकास दृष्टिकोण का आकलन करने के लिए महत्वपूर्ण है। इस आलेख में इस बात पर प्रकाश डाला गया है कि 2024-25 के दौरान बैंक ऋण विस्तार में नरमी आई, लेकिन घरेलू और विदेशी दोनों बैंकेतर स्रोतों ने भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए निधीयन की कमी को पाटने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई। 2024-25 के दौरान बैंकेतर स्रोतों से वित्तपोषण में वृद्धि, काफी हद तक घरेलू इक्विटी बाजार में उछाल, बैंकेतर वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा ऋण और अल्पकालिक बाहरी ऋण में उछाल के बीच इक्विटी निर्गम से प्रेरित थी। बैंक ऋण में नरमी के बीच, वाणिज्यिक क्षेत्र द्वारा बैंकेतर स्रोतों का सहारा अर्थव्यवस्था की उभरती निधीयन जरूरतों को पूरा करने में वित्तीय प्रणाली की अनुकूलन क्षमता को दर्शाता है। बैंकिंग प्रणाली से वित्तपोषण सबसे महत्वपूर्ण स्रोत बना हुआ है, हालांकि हाल की अवधि में बैंकेतर स्रोतों से वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों का प्रवाह बढ़ गया। मार्च 2025 के अंत तक, सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में बकाया खाद्येतर बैंक ऋण मार्च 2024 के अंत में 54.5 प्रतिशत से बढ़कर 55.1 प्रतिशत हो गया। कुल मिलाकर, सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में बैंकों और बैंकेतर स्रोतों से बकाया ऋण मार्च 2024 के अंत में 80.2 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2025 के अंत में 81.9 प्रतिशत हो गया।*

## परिचय

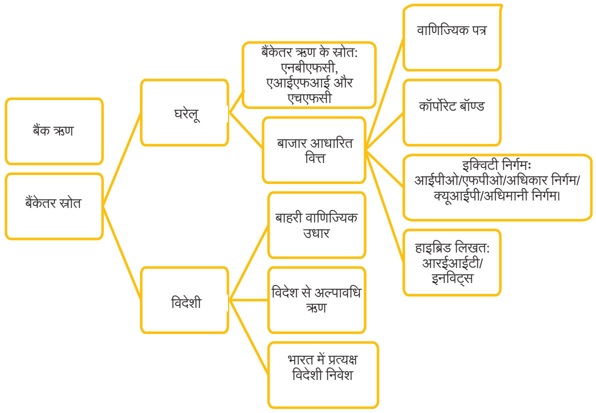
1990 के दशक की शुरुआत में भुगतान संतुलन संकट के बाद अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में सुधारों के एक शृंखला की शुरुआत के परिणामस्वरूप भारतीय वित्तीय प्रणाली एक विविध संरचना में विकसित हुई है। भारतीय वित्तीय प्रणाली का यह विकास मुख्य रूप से इसके विभिन्न क्षेत्रों में कार्यान्वित क्रमिक सुधारों द्वारा संचालित हुआ है, जो एक बढ़ती अर्थव्यवस्था की विकसित आवश्यकताओं के जवाब और समर्थन में हैं (आरबीआई, 2024ए)। भारत की वित्तीय प्रणाली, जिसकी विशेषता परंपरागत रूप से ऋण प्रदान करने के लिए बैंक केंद्रित मध्यस्थता रही है, बैंकेतर वित्तीय मध्यवर्ती संस्थाओं (एनबीएफआई) के बढ़ते महत्व और वाणिज्यिक क्षेत्र की वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए बाजार आधारित उपकरणों के बढ़ते उपयोग द्वारा चिह्नित एक संरचनात्मक परिवर्तन से गुजरी है। तदनुसार, हाल के वर्षों में कॉर्पोरेट बॉण्ड और इक्विटी निर्गम जैसे बाजार आधारित वित्तपोषण साधनों के साथ-साथ प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई), बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) और अल्पकालिक व्यापार ऋण जैसे बाहरी स्रोतों का सहारा काफी बढ़ गया है, हालांकि बैंकिंग प्रणाली से वित्तपोषण सबसे महत्वपूर्ण स्रोत बना हुआ है।

भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तपोषण के स्रोत विविध और विविध हैं (चार्ट 1)। इन्हें मुख्य रूप से बैंक ऋण और बैंकेतर स्रोतों (घरेलू और विदेशी सहित) में विभाजित किया गया है।

चूंकि भारतीय वित्तीय प्रणाली काफी हद तक बैंक-प्रभुत्व वाली रही है, इसलिए वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के प्रवाह और अर्थव्यवस्था के संवृद्धि के दृष्टिकोण का आकलन करने के लिए बैंक ऋण वृद्धि को एक प्रमुख पैरामीटर के रूप में देखा जाता है। बैंक ऋण वृद्धि में नरमी की व्याख्या अक्सर कमजोर कुल मांग के संकेत के रूप में की जाती है और इसलिए, निकट अवधि के विकास दृष्टिकोण के लिए एक संभावित

^ लेखक मौद्रिक नीति विभाग से हैं। ^^ लेखक आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग से हैं। * लेखक पर्यवेक्षण विभाग से है। वे डॉ. राजीव रंजन, श्री इंद्रनील भट्टाचार्य और श्री मल्लवारापु रमैया के मार्गदर्शन और सुझावों के लिए आभारी हैं। इस अनुच्छेद में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

**चार्ट 1: भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तपोषण के स्रोत**




**टिप्पणी:** एनबीएफसी: गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां; एआईएफआई: अखिल भारतीय वित्तीय संस्थान; एचएफसी: आवास वित्त कंपनियां; आईपीओ: आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव; एफपीओ: अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव; क्यूआईपी: पात्र संस्थागत प्लेसमेंट; आरईआईटी: रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट; इनविट: अवसंरचना निवेश ट्रस्ट।
**स्रोत:** आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

जोखिम। हालांकि, वित्तपोषण के बैंकेतर स्रोतों की बढ़ती भूमिका को देखते हुए, बैंकों, गैर-बैंकों और अन्य स्रोतों को कवर करने वाले वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के प्रवाह के व्यापक स्पेक्ट्रम के आकलन पर विचार करने की आवश्यकता है। इस पृष्ठभूमि में, यह आलेख वित्तपोषण के कई स्रोतों के आधार पर 2024-25 के दौरान भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तीय संसाधनों और बकाया ऋण के प्रवाह का विश्लेषण करता है। आलेख के शेष भाग का गठन इस प्रकार किया गया है: खंड दो भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र को वित्तीय संसाधनों के प्रवाह पर समेकित विवरण प्रस्तुत करता है। खंड तीन बैंकों से वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण की प्रवृत्तियों और संरचना पर चर्चा करता है, जिसके बाद खंड चार में बैंकेतर स्रोतों (घरेलू और विदेशी सहित) से वाणिज्यिक क्षेत्र को वित्तीय संसाधनों के प्रवाह का विश्लेषण किया गया है। खंड पांच भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंकों और बैंकेतर स्रोतों से बकाया ऋण पर चर्चा करता है। खंड छह निष्कर्षों पर टिप्पणियां प्रस्तुत करता है।

## II. वाणिज्यिक क्षेत्र को वित्तीय संसाधनों का कुल प्रवाह

भारत में कार्यरत बैंकों और गैर-बैंकों (घरेलू और विदेशी स्रोतों सहित) से वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के प्रवाह पर विवरण इस क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के कुल प्रवाह को प्रस्तुत करने के लिए तैयार है। इस विवरण में वित्तीय प्रवाह को निवल आधार पर कैप्चर किया जाता है (यानी, चुकौती / मोचन / प्रत्यावर्तन के लिए समायोजित सकल प्रवाह), क्योंकि निवल प्रवाह वाणिज्यिक क्षेत्र और इसके निवेश व्यवहार के लिए वास्तविक निधि और चलनिधि की उपलब्धता को दर्शाता है।

कुल स्तर पर, यह देखा गया है कि खाद्येतर बैंक ऋण का प्रवाह 2024-25 के दौरान ₹3.4 लाख करोड़ तक कम हो गया (सारणी 1 और चार्ट 2)। हालांकि, वर्ष 2024-25 के दौरान बैंकेतर स्रोतों (घरेलू और विदेशी दोनों) से ₹4.5 लाख करोड़ रुपये की वृद्धि ने बैंक ऋण प्रवाह में कमी को अधिक संतुलित कर दिया, जिसके परिणामस्वरूप वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों का कुल प्रवाह ₹1.1 लाख करोड़ रुपये बढ़ गया। 2024-25 के दौरान बैंकेतर घरेलू स्रोतों से प्रवाह ₹3.7 लाख करोड़ बढ़ा, मुख्य रूप से घरेलू इक्विटी बाजार में उछाल और एनबीएफसी द्वारा ऋण में वृद्धि के बीच इक्विटी जारी करने में वृद्धि के कारण। इसी अवधि के दौरान बैंकेतर विदेशी स्रोतों से प्रवाह में ₹0.8 लाख करोड़ की वृद्धि हुई, मुख्य रूप से विदेश से अल्पकालिक ऋण में वृद्धि के कारण, जो भारत के व्यापारिक आयात में बदलाव को दर्शाता है।

## III. बैंकों से प्रवाह

भारत में, हालांकि हाल के वर्षों में वित्त के बाजार आधारित स्रोत काफी बढ़ गए हैं, बैंक ऋण अभी भी कई क्षेत्रों के लिए निधि का प्राथमिक स्रोत बना हुआ है। खाद्येतर बैंक ऋण का प्रवाह वर्ष 2023-24 में मजबूत विस्तार के बाद वर्ष 2024-25 के दौरान कम हो गया (चार्ट 3)। यह वर्ष 2023-24 में ₹21.4 लाख करोड़ से घटकर वर्ष 2024-25 में ₹18.0 लाख करोड़ रह गया।

रिज़र्व बैंक ने वित्तीय स्थिरता को मजबूत करने के उद्देश्य से नवंबर 2023 में एनबीएफसी को गैर-जमानती व्यक्तिगत ऋणों और बैंक ऋण पर जोखिम भार में वृद्धि की।[1]

[1] एनबीएफसी को बैंक ऋण पर जोखिम भार और आवास, शिक्षा, वाहन ऋण और सोने और सोने के आभूषणों पर ऋण को छोड़कर खुदरा ऋण 16 नवंबर, 2023 (https://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/notification/pdfs/regulatorymass8785e7886a044b678fb8af2c6c051807.pdf) को बढ़ाए गए थे। हालांकि, एससीबी के एनबीएफसी से जोखिमों पर जोखिम भार को 1 अप्रैल 2025 से पूर्व नवंबर 2023 स्तर तक बहाल कर दिया गया है और वही बाहरी रेटिंग के अनुसार हैं। साथ ही, उपभोक्ता ऋण की प्रकृति में सूक्ष्म वित्त ऋण उच्च जोखिम भार की प्रयोज्यता से बाहर रखे गए हैं और वे 100 प्रतिशत के जोखिम भार के अधीन हैं।

**सारणी 1: भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधन का प्रवाह**

*(₹ करोड़)*

| स्रोत | 2022-23 | 2023-24 | 2024-25 पी |
|---|---|---|---|
| **ए. खाद्येतर बैंक ऋण** | **18,19,026** | **21,40,243** | **17,98,321** |
| **बी. बैंकेतर स्रोत (बी1+बी2)** | **9,03,298** | **12,63,721** | **17,10,459** |
| **बी1. घरेलू स्रोत** | **5,27,181** | **10,20,302** | **13,85,609** |
| 1. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा इक्विटी जारी करना | 1,16,111 | 1,35,008 | 3,81,161 |
| 2. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा कॉर्पोरेट बॉण्ड जारी करना | 1,12,822 | 1,67,374 | 1,97,795 |
| 3. गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा हाइब्रिड लिखत (रीट/इनविट) | 6,360 | 39,024 | 31,442 |
| 4. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा वाणिज्यिक पत्र जारी करना | -78,489 | 19,712 | 18,819 |
| 5. आवास वित्त कंपनियों द्वारा ऋण (बैंक उधारी को घटाकर) | 72,111 | 1,41,816 | 1,34,852 |
| 6. आरबीआई द्वारा विनियमित अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं द्वारा ऋण | 32,419 | 73,386 | 99,501 |
| 7. गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा ऋण (बैंक उधारी को घटाकर) | 2,65,846 | 4,43,982 | 5,22,037 |
| **बी2. विदेशी स्रोत** | **3,76,118** | **2,43,419** | **3,24,850** |
| 1. गैर-बैंकिंग संस्थाओं द्वारा बाह्य वाणिज्यिक उधारी | -10,033 | 27,916 | 19,201 |
| 2. विदेश से लघु अवधि के ऋण | 51,136 | -6,741 | 58,860 |
| 3. भारत में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश | 3,35,015 | 2,22,244 | 2,46,788 |
| **सी. संसाधनों का कुल प्रवाह (ए+बी)** | **27,22,324** | **34,03,964** | **35,08,780** |

पी: अनंतिम।

**टिप्पणियां:** i) खाद्येतर बैंक ऋण अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) से जुड़ा है और इसमें सहकारी बैंकों का दिया गया ऋण शामिल नहीं है।

ii) बैंकों, एनबीएफसी और एचएफसी के दिए गए ऋण में व्यक्तिगत ऋण भी शामिल हैं।

iii) सभी आइटम का डेटा नेट बेसिस पर दिया गया है, इक्विटी और हाइब्रिड लिखत को छोड़कर जो ग्रॉस बेसिस पर हैं।

iv) अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं (एआईएफआई) में राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक (नाबार्ड), राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी), भारतीय लघु उद्योग विकास बैंक (सिडबी), भारतीय निर्यात-आयात बैंक (एक्ज़िम बैंक), और राष्ट्रीय अवसंरचना एवं विकास वित्तपोषण बैंक (एनएबीएफआईडी) शामिल हैं। एआईएफआई द्वारा दिए गए ऋण में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी), एनबीएफसी, और एचएफसी को पुनर्वित्तपोषण, और घरेलू और विदेशी सरकारों/संस्थाओं को दिए गए सीधे ऋण शामिल नहीं हैं।

v) एचडीएफसी लिमिटेड से जुड़ा डेटा, जिसका 1 जुलाई 2023 से एचडीएफसी बैंक में विलय हो गया है, उसके विलय से पहले आवास वित्त कंपनियों द्वारा दिए गए ऋण के तहत शामिल है, जबकि इसे विलय के बाद बैंक ऋण के तहत शामिल किया गया है।

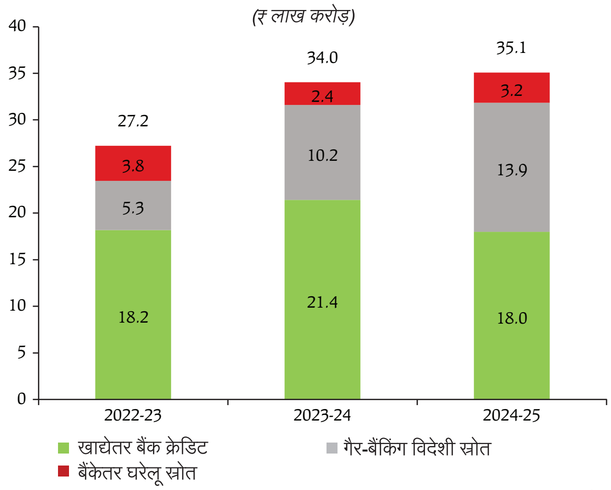
vi) आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी) और गैर-वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा दिए गए ऋण के डेटा को कुछ एचएफसी के एनबीएफसी में बदलने के लिए समायोजित किया गया है।

**स्रोत:** आरबीआई; सेबी; नाबार्ड; एक्ज़िम बैंक; सिडबी; एनएचबी; एनएबीएफआईडी; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

इस विनियामक कार्रवाई ने ऐसे एक्सपोजर पर बैंकों के लिए पूंजी आवश्यकताओं को बढ़ाया, प्रभावी रूप से इन खंडों में उधार देना उनके लिए अधिक महंगा बना दिया। यह निर्णय गैर-जमानती ऋण में संभावित रूप से अस्थिर विकास पर चिंताओं से प्रेरित था, जो अनियंत्रित रहने पर जोखिम पैदा कर सकता था।

**चार्ट 2: वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों का कुल प्रवाह**

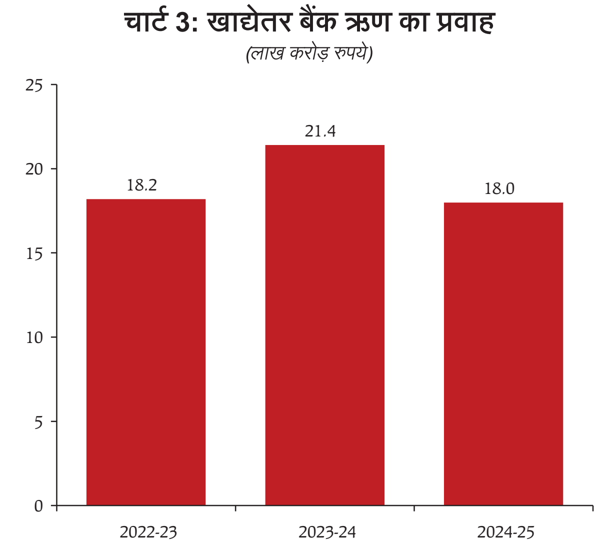
*(₹ लाख करोड़)*




**स्रोत:** आरबीआई; सेबी; नाबार्ड; एक्ज़िम बैंक; सिडबी; एनएचबी; एनएबीएफआईडी; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

खाद्येतर बैंक ऋण प्रवाह का ब्रेक-अप (ए) 'बढ़े हुए जोखिम भार वाले खंड (यानी, लक्षित खंड)', और (बी) 'अपरिवर्तित जोखिम भार वाले खंड (यानी, गैर-लक्षित खंड)' से पता चलता है कि लक्षित खंडों में ऋण प्रवाह 2021-22 में ₹2.5 लाख करोड़ से बढ़कर 2022-23 के दौरान ₹6.6 लाख करोड़ हो गया था, जबकि गैर-लक्षित खंडों (चार्ट 4ए) के मामले में यह मामूली रूप से बढ़ गया था। कुल खाद्येतर ऋण प्रवाह में लक्षित खंडों में ऋण प्रवाह का हिस्सा 2021-22 में 21.0 प्रतिशत से बढ़कर 2022-23 में 38.1 प्रतिशत हो गया (चार्ट 4बी)।

वर्ष 2023-24 में लक्षित क्षेत्रों को ऋण प्रवाह घटकर ₹4.7 लाख करोड़ हो गया और कुल खाद्येतर बैंक ऋण में इसकी




**टिप्पणी:** चार्ट एससीबी द्वारा प्रस्तुत खंड 42 विवरणी पर आधारित है।
**स्रोत:** आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

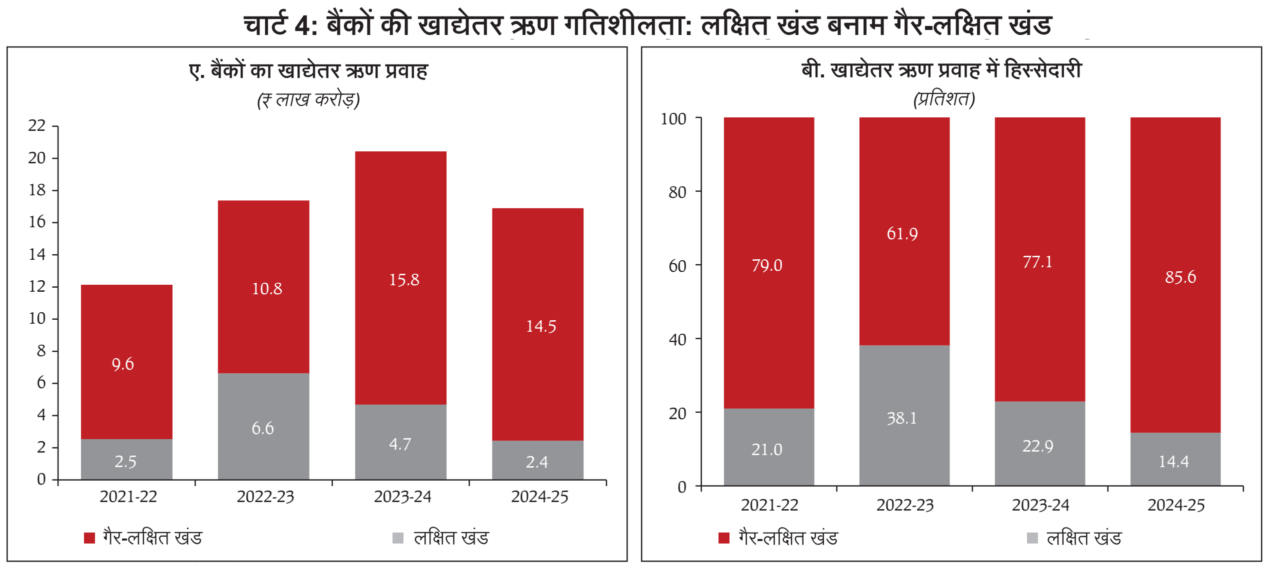
हिस्सेदारी घटकर 22.9 प्रतिशत रह गई। इसका मुख्य कारण नवंबर 2023 में गैर-जमानती ऋण पर बढ़ते जोखिम भार थे। वर्ष 2024-25 में लक्षित क्षेत्रों के लिए ऋण प्रवाह और कम होकर ₹2.4 लाख करोड़ हो गया तथा खाद्येतर बैंक ऋण में इसकी हिस्सेदारी घटकर 14.4 प्रतिशत रही जिससे समग्र ऋण प्रवाह प्रभावित हुआ है।

## IV. गैर-बैंकों से प्रवाह

### IV.1. घरेलू स्रोत

*IV1.1. बाजार स्रोत*

हाल के वर्षों में, भारतीय इक्विटी बाजारों की गतिशीलता और एक मजबूत कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार के विस्तार, विशेष रूप से अत्यधिक रेटेड जारीकर्ताओं के लिए, कॉर्पोरेट के लिए बाजार-आधारित वित्तपोषण के रास्ते तक पहुंच में काफी वृद्धि हुई है। मजबूत ऋण प्रोफाइल और मजबूत तुलन पत्र वाली फर्मों को प्रतिस्पर्धी लागत पर संसाधन जुटाने के लिए अनुकूल बाजार स्थितियों का लाभ उठाने के लिए अच्छी तरह से तैनात किया गया है। वित्तीय बाजारों में मजबूत प्रदर्शन और कम अस्थिरता की अवधि के दौरान, बाजार-आधारित वित्तपोषण की सापेक्ष लागत पारंपरिक बैंक ऋण की तुलना में कम हो जाती है, जिससे कॉरपोरेट को पूंजी बाजार उपकरणों के माध्यम से धन जुटाने के लिए प्रोत्साहित किया जाता है। पिछले तीन वर्षों के दौरान, वाणिज्यिक क्षेत्र ने नियमित रूप से वित्तीय बाजारों का दोहन किया, उनके योगदान में वृद्धि की प्रवृत्ति (चार्ट 5ए)। इस प्रवृत्ति को दर्शाते हुए, गैर वित्तीय संस्थाओं द्वारा 20224-25 के दौरान इक्विटी निर्गमों के माध्यम से संसाधन जुटाने में तेजी आई (चार्ट 5बी)। यह वृद्धि मुख्य रूप से आईपीओ




**टिप्पणी:** डेटा सेक्टर-वार और उद्योग-वार बैंक ऋण (एसआईबीसी) विवरणी पर आधारित है।
**स्रोत:** आरबीआई, और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

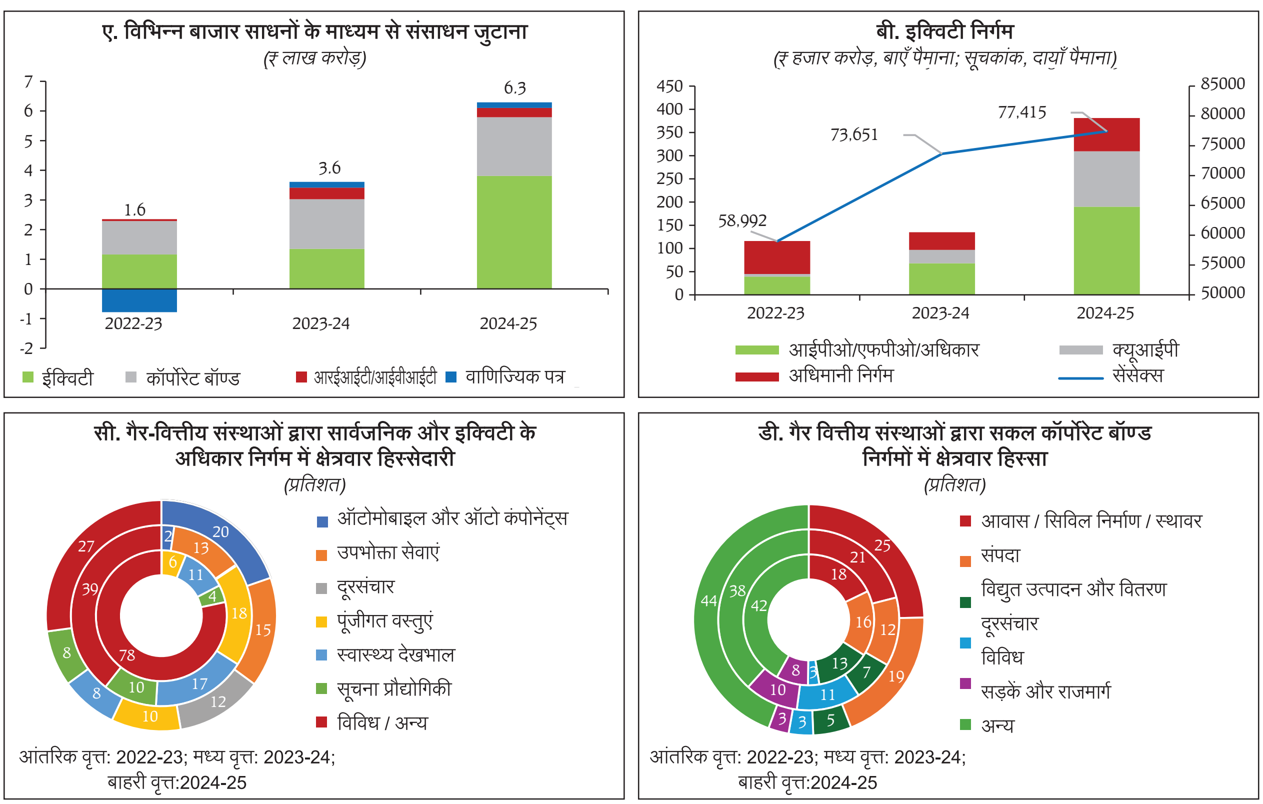
और एफपीओ की बढ़ी हुई गतिविधि से प्रेरित थी जो खुदरा निवेशकों की भागीदारी में वृद्धि और महामारी के बाद बाजार वातावरण में अनुकूल इक्विटी मूल्यांकन से प्रेरित थी। 2024-25 में ऑटोमोबाइल, उपभोक्ता सेवाओं और दूरसंचार क्षेत्रों में सर्वाधिक इक्विटी-आधारित निधि जुटाई गई - विशेष रूप से सार्वजनिक निर्गम और अधिकार निर्गम के माध्यम से (चार्ट 5सी)।

कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल में नरमी के बीच 2024-25 में गैर-वित्तीय संस्थाओं से कॉर्पोरेट बॉण्ड जारी करने में भी वृद्धि हुई। मार्च 2024 की तुलना में मार्च 2025 में कॉरपोरेट के एएए-रेटेड 3-वर्षीय बॉण्ड पर मासिक औसत उपज 33 बीपीएस गिर गई। पूंजी-गहन क्षेत्र जैसे आवास, नागरिक निर्माण, अचल संपत्ति, बिजली उत्पादन और वितरण, और दूरसंचार प्रमुख जारीकर्ताओं के रूप में उभरे, जो बांड बाजार में गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट क्षेत्र द्वारा कुल संसाधन जुटाने का लगभग आधा हिस्सा था (चार्ट 5डी)। यह अवसंरचना और क्षमता-निर्माण परियोजनाओं को निधि देने के लिए बाजार-आधारित दीर्घकालिक ऋण पर बढ़ती निर्भरता को दर्शाता है।

इसके अलावा, रियल एस्टेट इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (आरईआईटी) और इन्फ्रास्ट्रक्चर इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (इनविट) जैसे हाइब्रिड मार्केट इंस्ट्रूमेंट निधीयन का एक और रास्ता बन गए हैं। हालांकि इक्विटी और बॉण्ड की अपेक्षा कम परंतु उनका बढ़ता योगदान- पिछले तीन वर्षों में आस्ति-समर्थित और आय आर्जित करने वाले साधनों के लिए बढ़ती निवेशक माँग को इंगित करता है।

अल्पकालिक चलनिधि और कार्यशील पूंजी की जरूरतों को पूरा करने के लिए उच्च रेटिंग वाले कॉरपोरेट ने मुद्रा बाजार

**चार्ट 5: बाजार स्रोतों से प्रवाह**




**टिप्पणी:** चार्ट 5ए में, इक्विटी में आईपीओ, एफपीओ, अधिकार निर्गम, पात्र संस्थागत प्लेसमेंट और अधिमानी आबंटन के माध्यम से गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा जुटाए गए संसाधन शामिल हैं; और कॉर्पोरेट बॉण्ड और वाणिज्यिक पत्र, गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा निवल जारी किए जाते हैं। क्षेत्रवार कुल हिस्सेदारी राउंडिंग ऑफ के कारण 100 प्रतिशत तक नहीं बढ़ सकती है।
**स्रोत:** सेबी; प्राइम डेटाबेस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

के वाणिज्यिक पत्र खंड तक पहुंच जारी रखी है। वाणिज्यिक पत्र निर्गम अन्य उपकरणों की तुलना में अधिक अस्थिर होने पर भी कई परस्पर संबंधित कारकों से प्रभावित होते हैं जिनमें प्रचलित अल्पकालिक ब्याज दरें, बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि, कॉर्पोरेट ऋण रेटिंग और मौसमी कार्यशील पूंजी चक्र शामिल हैं। आम तौर पर मौद्रिक सहजता और तंत्र में अधिशेष चलनिधि की अवधि वाणिज्यिक पत्र (वाणिज्यिक पत्र) निर्गमन का समर्थन करती है क्योंकि कॉरपोरेट कम उधार लागतों का लाभ उठाते हैं। इसके विपरीत सख्त ब्याज दरों के माहौल में वाणिज्यिक पत्र निर्गमन बढ़ती उपज और रोलओवर जोखिम बढ़ने के कारण मध्यम हो सकता है। सख्त मौद्रिक परिस्थितियों के बीच वर्ष 2022-23 में वाणिज्यिक पत्र निर्गम में गिरावट के बाद वर्ष 2023-24 और 2024-25 में एक स्थिर मौद्रिक वातावरण के परिणामस्वरूप वाणिज्यिक पत्र निर्गम में वृद्धि हुई।

*IV.1.2. बैंकेतर ऋण के स्रोत*

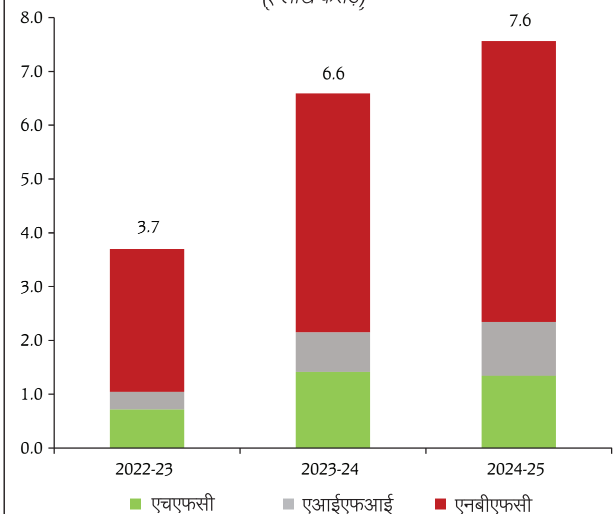
भारत में ऋण के प्रमुख गैर-बैंक स्रोतों में, एनबीएफसी, एआईएफआई और एचएफसी पारंपरिक बैंकिंग चैनल के पूरक में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। ये संस्थाएं उन क्षेत्रों और उधारकर्ता खंडों तक ऋण पहुंच की सुविधा में तेजी से महत्वपूर्ण हो गई हैं जहाँ तक पारंपरिक बैंकिंग प्रणाली की कम या अपर्याप्त पहुँच है।

पिछले तीन वर्षों के दौरान एनबीएफसी, एआईएफआई और एचएफसी द्वारा विस्तारित कुल ऋण में लगातार वृद्धि देखी गई है, जो भारत की ऋण परितंत्र में उनकी बढ़ती भूमिका को दर्शाती है। हालांकि, इन तीनों श्रेणियों के संस्थाओं में से, बैंकेतर ऋण का प्रमुख स्रोत एनबीएफसी ही रहा है (चार्ट 6)। उद्योग और खुदरा क्षेत्रों को एनबीएफसी के ऋण का एक बड़ा हिस्सा दिया गया था, जिसमें मार्च 2024 के अंत तक उद्योगों को दिए गए अधिकांश ऋण बिजली क्षेत्र के थे (आरबीआई, 2024बी)।[2] इसके अलावा, एचएफसी के मामले में, व्यक्तियों को आवास ऋण उनके ऋण का एक महत्वपूर्ण हिस्सा है।

[2] नवीनतम उपलब्ध डेटा के अनुसार।

**चार्ट 6: ऋण के बैंकेतर स्रोतों से प्रवाह**

*(₹ लाख करोड़)*




**स्रोत:** आरबीआई; नाबार्ड; एक्जिम बैंक; सिडबी; एनएचबी; एनएबीएफआईडी; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान

**IV.1.2. विदेशी स्रोत**

निधीयन के बाहरी स्रोत, विशेष रूप से प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई), दीर्घकालिक आर्थिक विकास को बढ़ावा देते हुए भारत की बाहरी वित्तपोषण जरूरतों का समर्थन करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। एफडीआई - पूंजी का एक स्थिर और ऋण से इतर सृजन स्रोत - न केवल घरेलू निवेश के संवर्धन में योगदान देता है, बल्कि व्यापक संरचनात्मक लाभ में भी योगदान देता है। इनमें प्रौद्योगिकी हस्तांतरण, बेहतर प्रबंधकीय प्रथाएं, बढ़ी हुई उत्पादकता और वैश्विक मूल्य शृंखलाओं में एकीकरण में वृद्धि शामिल है। इसके अलावा, एफडीआई निवेशक विश्वास और संस्थागत विश्वसनीयता के आमान के रूप में कार्य करता है, जिससे बाजार की भावना और चलनिधि में सुधार होता है।

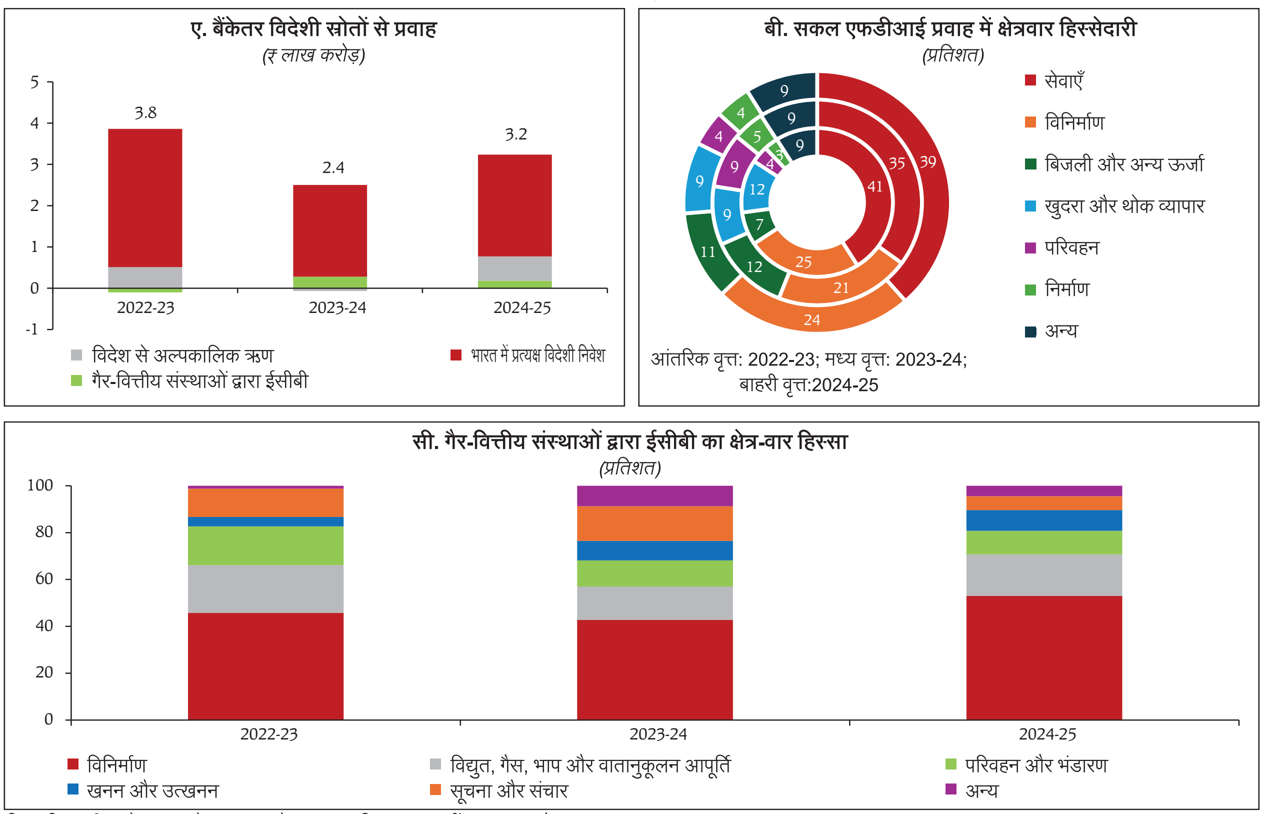
भारत की विदेश निवेश नीति के अनुसार, एफडीआई में अनिवासी निवेशकों द्वारा (ए) गैर-सूचीबद्ध भारतीय कंपनियों या (बी) सूचीबद्ध भारतीय कंपनियों की पोस्ट-इश्यू पेड-अप इक्विटी पूंजी (पूरी तरह से डायलूटेड आधार पर) में इक्विटी लिखतों के माध्यम से निवेश शामिल है। 2024-25 के दौरान, प्रत्यावर्तन में वृद्धि के बावजूद भारत में निवल एफडीआई प्रवाह में वृद्धि हुई (चार्ट 7ए)। सेवा क्षेत्र में 2024-25 में सकल एफडीआई

प्रवाह का सबसे बड़ा हिस्सा था, इसके बाद विनिर्माण, बिजली और अन्य ऊर्जा क्षेत्र, खुदरा और थोक व्यापार और परिवहन थे (चार्ट 7बी)।

कॉरपोरेट के लिए दीर्घकालिक विदेशी पूंजी तक पहुंचने का एक महत्वपूर्ण माध्यम बाहरी वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) बना हुआ है।[3] ईसीबी को ज्यादातर तीन साल की न्यूनतम औसत परिपक्वता की आवश्यकता होती है और लागत पर विनियामक सीमाएं और अंतिम उपयोग प्रतिबंधों के अधीन हैं। पिछले तीन वर्षों के दौरान, गैर-वित्तीय संस्थाओं में निवल ईसीबी प्रवाह ने वैश्विक ब्याज दर चक्रों, बदलती वैश्विक चलनिधि स्थितियों और पुनर्भुगतान दायित्वों को दर्शाते हुए महत्वपूर्ण परिवर्तनशीलता प्रदर्शित की है। गैर-वित्तीय क्षेत्रों में विनिर्माण और बिजली, गैस, भाप और वातानुकूलन आपूर्ति क्षेत्र ईसीबी में सबसे बड़ी हिस्सेदारी रखते हैं (चार्ट 7सी)। निधि के अंतिम उपयोग के संदर्भ में कुल ईसीबी का आधे से अधिक हिस्सा पूंजी या क्षमता विस्तार जैसे कि आयात या पूंजीगत वस्तुओं की स्थानीय सोर्सिंग, नई परियोजनाओं, आधुनिकीकरण और विदेशों में अधिग्रहण पर उपयोग किया जाता है जबकि लगभग एक तिहाई पहले के ईसीबी और बकाया रुपये ऋणों के पुनर्भुगतान के लिए उपयोग किया जाता है।[4]

विदेश से अल्पकालिक ऋण (यानी, अल्पकालिक व्यापार ऋण) ने पिछले तीन वर्षों के दौरान भारत के व्यापारिक व्यापार के प्रदर्शन के साथ सकारात्मक सहसंबंध देखा है। 2024-25 में, भारत के व्यापारिक आयात में उछाल के बीच विदेशों से अल्पकालिक ऋण में वृद्धि हुई।

**चार्ट 7: विदेशी स्रोत**




**टिप्पणी:** पूर्णांकन के कारण क्षेत्रवार कुल शेयर 100 प्रतिशत तक नहीं बढ़ सकता है।
**स्रोत:** आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

[3] ईसीबी में बैंक ऋण, फ्लोटिंग/फिक्स्ड रेट नोट/बॉण्ड/डिबेंचर (पूरी तरह से और अनिवार्य रूप से परिवर्तनीय लिखतों के अलावा), तीन साल से अधिक के व्यापार ऋण, विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड (एफसीसीबी), विदेशी मुद्रा विनिमय योग्य बॉण्ड (एफसीईबी), वित्तीय पट्टा और विदेशों में जारी किए गए प्लेन वैनिला रुपया मूल्यवर्ग के बॉण्ड (जो या तो निजी रूप से रखे जा सकते हैं या मेजबान देश के नियमों के अनुसार एक्सचेंजों में सूचीबद्ध किए जा सकते हैं)।

[4] पिछले तीन वर्षों के औसत पर आधारित।

## V. वाणिज्यिक क्षेत्र को बकाया ऋण

मार्च 2025 के अंत में खाद्येतर बैंक ऋण बढ़कर ₹182.1 लाख करोड़ हो गया जो मार्च 2025 की तुलना में सकल घरेलू उत्पाद का 55.1 प्रतिशत है। इसी तरह इस अवधि के दौरान बैंकेतर स्रोतों से बकाया ऋण बढ़कर ₹88.9 लाख करोड़ हो गया जो सकल घरेलू उत्पाद का 26.9 प्रतिशत है। इसके परिणामस्वरूप वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंकों और बैंकेतर स्रोतों से कुल बकाया ऋण बढ़ कर ₹270.9 लाख करोड़ हो गया जो मार्च 2025 के अंत तक सकल घरेलू उत्पाद का 81.9 प्रतिशत था जबकि यह मार्च 2024 के अंत तक ₹241.7 लाख करोड़ यानी सकल घरेलू उत्पाद का 80.2 प्रतिशत था।

## VI. निष्कर्ष

भारतीय वित्तीय प्रणाली के क्रमिक उदारीकरण ने वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए निधि के विविध स्रोतों के निर्माण की सुविधा प्रदान की है। जबकि बैंकिंग प्रणाली भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तपोषण का एक प्रमुख स्रोत बनी हुई है, बैंकेतर स्रोत (घरेलू और विदेशी दोनों) भी हाल के वर्षों में वित्त के महत्वपूर्ण स्रोत के रूप में उभरे हैं। इसलिए, बैंकों और बैंकेतर स्रोतों दोनों से प्रवाह को ध्यान में रखते हुए वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के कुल प्रवाह का विश्लेषण करना अनिवार्य है।

2024-25 में, हालांकि बैंकों से वाणिज्यिक क्षेत्र में ऋण के प्रवाह में नरमी आई, बैंकेतर स्रोतों से प्रवाह ने बैंक ऋण में नरमी की भरपाई की, जिसके परिणामस्वरूप इस क्षेत्र में प्रवाह में वृद्धि हुई। 2024-25 में बैंक ऋण प्रवाह में नरमी मुख्य रूप से वित्तीय स्थिरता को मजबूत करने के उद्देश्य से नवंबर 2023 में गैर-जमानती ऋण पर जोखिम भार में वृद्धि से उत्पन्न लक्षित क्षेत्रों के लिए ऋण में मंदी के कारण हो सकती है।

बैंकों और बैंकेतर स्रोतों से सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में बकाया ऋण मार्च 2025 के अंत तक मार्च 2024 के स्तर से वृद्धि हुई। नतीजतन, इस अवधि के दौरान भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र को सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में समग्र बकाया ऋण बढ़ गया।

## संदर्भ:

आरबीआई (2024ए)। वित्तीय प्रणाली की बदलती प्रकृति: उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में लचीलेपन और दीर्घकालिक विकास के लिए निहितार्थ। बीआईएस पेपर नंबर 148, 159-180।

भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) की रिपोर्ट: भारत में बैंकिंग के रुझान और प्रगति पर रिपोर्ट, 2023-24।

[5] बैंकेतर स्रोतों पर डेटा में घरेलू स्रोतों के तहत इक्विटी और हाइब्रिड लिखतों को जारी करना और विदेशी स्रोतों के तहत इक्विटी में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश शामिल नहीं है।

## परिशिष्ट

### सारणी ए1: भारत में वाणिज्यिक क्षेत्र को बकाया ऋण

(मार्च के अंत तक)

(रकम राशि करोड़ में; कोष्ठक में दिए गए आंकड़े जीडीपी का प्रतिशत हैं)

| स्रोत | 2023 | 2024 | 2025 पी |
|---|---|---|---|
| **ए. खाद्येतर बैंक ऋण** | **1,36,55,330** | **1,64,09,083** | **1,82,07,441** |
| | ***(50.8)*** | ***(54.5)*** | ***(55.1)*** |
| **बी. बैंकेतर स्रोत (बी1 + बी2)** | **74,43,091** | **77,56,314** | **88,85,434** |
| | ***(27.7)*** | ***(25.7)*** | ***(26.9)*** |
| **बी1. घरेलू स्रोत** | **53,95,038** | **56,59,037** | **66,37,411** |
| | ***(20.1)*** | ***(18.8)*** | ***(20.1)*** |
| 1. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा कॉर्पोरेट बॉण्ड जारी करना | 16,58,140 | 18,25,514 | 20,23,310 |
| 2. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा वाणिज्यिक पत्र जारी करना | 89,816 | 1,09,528 | 1,28,347 |
| 3. आवास वित्त कंपनियों द्वारा ऋण (बैंक उधारी को घटाकर) | 10,39,420 | 5,98,965 | 6,27,125 |
| 4. आरबीआई द्वारा विनियमित अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं द्वारा ऋण | 3,51,224 | 4,24,610 | 5,24,111 |
| 5. गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा ऋण (बैंक उधारी को घटाकर) | 22,56,439 | 27,00,421 | 33,34,518 |
| **बी2. विदेशी स्रोत** | **20,48,053** | **20,97,277** | **22,48,023** |
| | ***(7.6)*** | ***(7.0)*** | ***(6.8)*** |
| 1. गैर-बैंकिंग संस्थाएं द्वारा बाह्य वाणिज्यिक उधारी | 10,29,403 | 10,71,240 | 11,33,592 |
| 2. विदेश से लघु अवधि के ऋण | 10,18,650 | 10,26,037 | 11,14,432 |
| **सी. कुल ऋण (ए+बी)** | **2,10,98,421** | **2,41,65,397** | **2,70,92,875** |
| | ***(78.5)*** | ***(80.2)*** | ***(81.9)*** |

पी: अनंतिम।

**टिप्पणियां:** i) खाद्येतर बैंक ऋण अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) से जुड़ा है और इसमें सहकारी बैंकों का दिया गया ऋण शामिल नहीं है। सहकारी बैंकों (जैसे, शहरी सहकारी बैंक, राज्य सहकारी बैंक और जिला सेंट्रल सहकारी बैंक) के दिए गए ऋण को मिलाकर, मार्च 2023 और 2024 के आखिर में खाद्येतर बैंक ऋण एक के बाद एक ₹1,46,22,252 करोड़ (जीडीपी का 54.4 प्रतिशत) और ₹1,74,63,724 करोड़ (जीडीपी का 58.0 प्रतिशत) था। इसके मुताबिक, मार्च 2023 और 2024 के आखिर में कुल बकाया ऋण एक के बाद एक ₹2,20,65,343 करोड़ (जीडीपी का 82.1 प्रतिशत) और ₹2,52,20,038 करोड़ (जीडीपी का 83.7 प्रतिशत) था।

ii) बैंकेतर स्रोतों के डेटा में घरेलू स्रोतों के तहत इक्विटी और हाइब्रिड लिखतों के जारी होने और विदेशी स्रोतों के तहत इक्विटी में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश शामिल नहीं हैं।

iii) कॉरपोरेट बॉण्ड के मामले में, मार्च 2024 और 2025 के अंत के लिए बकाया डेटा वित्तीय और गैर-वित्तीय निगमों द्वारा जारी बॉण्ड पर सेबी की नई शृंखला के डेटा पर आधारित हैं। मार्च 2023 के अंत के लिए बकाया डेटा की गणना मार्च 2024 के अंत के बकाया डेटा से 2023-24 के प्रवाह को समायोजित करके की जाती है।

iv) बकाया डेटा पर आधारित प्रवाह सारणी1 में दिए गए प्रवाह से मेल नहीं खा सकता है क्योंकि:
(ए) 1 जुलाई, 2023 को एचडीएफसी लिमिटेड का एचडीएफसी बैंक में विलय;
(बी) कुछ आवास वित्त कंपनियों का गैर-बैंकिंग वित्त कंपनियों में बदलना।
(सी) विदेशी स्रोत के मामले में वैल्यूएशन का असर।

v) डेटा में मौजूदा और नॉन-करंट ट्रेड पेमेंट शामिल नहीं हैं, जो गैर-वित्तीय, गैर-सरकारी पब्लिक और प्राइवेट लिमिटेड कंपनियों के मामले में घरेलू देयताओं को दिखाते हैं, क्योंकि डेटा उपलब्ध नहीं है।

**स्रोत:** आरबीआई; सेबी; नाबार्ड; एक्ज़िम बैंक; सिडबी; एनएचबी; एनएबीएफआईडी; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।