

वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट

दिसंबर 2025



भारतीय रिज़र्व बैंक

© भारतीय रिज़र्व बैंक

सभी अधिकार सुरक्षित। स्रोत का उल्लेख किए जाने पर पुनरुत्पादन की अनुमति है।

इस प्रकाशन को इंटरनेट के माध्यम से <https://www.rbi.org.in> से एक्सेस कर सकते हैं।

इस रिपोर्ट के लिए प्रतिक्रिया cgmfsd@rbi.org.in पर भेजी जा सकती है।

यह वित्तीय स्थिरता विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक, मुंबई 400 001 द्वारा प्रकाशित किया गया और जयंत प्रिंटर्री LLP, 352/54, गिरगांव रोड, मुर्लीधर मंदिर परिसरों, ठाकुरद्वार डाकघर के पास, मुंबई - 400 002 में डिज़ाइन और मुद्रित किया गया

प्राक्कथन

वर्ष 2025 चुनौतीपूर्ण रहा क्योंकि भू-राजनीतिक संघर्ष, व्यापार दबाव और लगातार नीतिगत अनिश्चितता से वैश्विक अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा। इन परिस्थितियों के बीच, वैश्विक अर्थव्यवस्था अपेक्षा से अधिक सुदृढ़ साबित हुई है और वित्तीय प्रणाली स्थिर बनी रही। हालांकि, 2026 और उसके बाद का दृष्टिकोण अनिश्चितता से घिरा हुआ है क्योंकि वैश्विक आर्थिक परिदृश्य को नया आकार देने वाली नीतियों की रूपरेखा अभी भी अस्थिर और अपरीक्षित है।

इस चुनौतीपूर्ण पृष्ठभूमि में वैश्विक वित्तीय प्रणाली जोखिम आस्तियों के अतिसंवेदनशील मूल्यांकन, सार्वजनिक ऋण के विस्तार और बैंकों व गैर-बैंक वित्तीय संस्थानों (एनबीएफआई) के बीच बढ़ते अंतर्संबंध के प्रति संवेदनशील बनी हुई है। साथ ही, गहन तकनीकी प्रगति और गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता के लगातार बढ़ने की वजह से वित्तीय परिदृश्य तेजी से बदल रहा है। हालांकि, ये अपार अवसर लाते हैं, लेकिन साथ ही स्टेबलक्वाइड और निजी ऋण जैसे जोखिमों की नई परतें भी जुड़ती हैं।

इसके विपरीत, भारतीय अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली सुदृढ़ विकास, अनुकूल मुद्रास्फीति, वित्तीय और गैर-वित्तीय कंपनियों के बेहतर तुलन-पत्र, बड़े बफर और विवेकपूर्ण नीतिगत सुधारों द्वारा समर्थित मजबूत और लचीली बनी हुई है। अस्थिर और प्रतिकूल बाहरी वातावरण के बावजूद, सुदृढ़ घरेलू खपत और निवेश की वजह से भारतीय अर्थव्यवस्था में उच्च संवृद्धि दर्ज होने का अनुमान है। फिर भी, हम बाहरी स्पिलओवर से निकट अवधि की चुनौतियों को पहचानते हैं और संभावित आघातों से बचाव हेतु मजबूत सुरक्षा कवच का निर्माण जारी रखते हैं।

वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट का यह संस्करण संस्थागत सुदृढ़ता और प्रणालीगत लचीलापन दोनों के संदर्भ में घरेलू वित्तीय प्रणाली की स्थिरता को रेखांकित करता है। बैंक और एनबीएफआई मजबूत पूंजी और चलनिधि बफर, मजबूत आय और बेहतर आस्ति गुणवत्ता से सुदृढ़ बने हुए हैं। दबाव परीक्षण भी बैंकों और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के लचीलेपन का समर्थन करते हैं। हालांकि, वित्तीय बाजार वैश्विक स्पिलओवर के प्रति अतिसंवेदनशील बने हुए हैं।

वित्तीय स्थिरता बनाए रखना और वित्तीय प्रणाली को मजबूत करना हमारा मुख्य लक्ष्य बना हुआ है। लेकिन वित्तीय क्षेत्र के विनियामक मानते हैं कि वित्तीय स्थिरता अपने आप में अंतिम लक्ष्य नहीं है। नवाचार और संवृद्धि को बढ़ावा देना, उपभोक्ताओं की रक्षा करना और विनियमन व पर्यवेक्षण के लिए व्यावहारिक दृष्टिकोण अपनाना समान रूप से महत्वपूर्ण हैं जो वित्तीय प्रणाली की दक्षता में सुधार करता है। ये उद्देश्य उत्पादकता बढ़ाने और दीर्घकालिक आर्थिक संवृद्धि के लिए परस्पर सुदृढ़ और आवश्यक हैं। नीति निर्माता का सबसे महत्वपूर्ण योगदान यह है कि वे ऐसी वित्तीय प्रणाली को प्रोत्साहित करें जो आघातों के प्रति मजबूत और लचीली हो, वित्तीय सेवाएँ कुशलता से प्रदान करे और जिम्मेदार नवाचार को बढ़ावा दे।

संजय मल्होत्रा

गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक

31 दिसंबर 2025

विषय-वस्तु

पृष्ठ सं.

प्राक्कथन	
चुनिंदा संक्षेपाक्षरों की सूची	i-iv
विहंगावलोकन	1
अध्याय I : समष्टि वित्तीय जोखिम	3
समष्टि आर्थिक आउटलुक	5
ग्लोबल आउटलुक	5
घरेलू आउटलुक	7
वित्तीय बाजार	11
वैश्विक वित्तीय बाजार	11
घरेलू वित्तीय बाजार	17
कॉर्पोरेट और घरेलू क्षेत्र	31
कॉर्पोरेट क्षेत्र	31
घरेलू क्षेत्र	33
बैंकिंग प्रणाली	38
एनबीएफसी क्षेत्र	50
विशेष टिप्पणी: स्टेबलकॉइन्स का वित्तीय स्थिरता पर प्रभाव	58
अध्याय II : वित्तीय संस्थान: सुदृढ़ता और आघात-सहनीयता	64
अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी)	64
जमाराशियां और ऋण	65
आस्ति गुणवत्ता	67
क्षेत्रवार आस्ति गुणवत्ता	68
बड़े उधारकर्ताओं की ऋण गुणवत्ता	70
आय और लाभप्रदता	71
पूंजी पर्याप्तता	72
चलनिधि-	73
आघातसहनीयता – समष्टि दबाव परीक्षण	73
संवेदनशीलता विश्लेषण	76
लघु वित्त बैंकों का संवेदनशीलता विश्लेषण- क्रेडिट जोखिम	81
बॉटम-अप दबाव परीक्षण: डेरिवेटिव पोर्टफोलियो	83
प्राथमिक (शहरी) सहकारी बैंक (यूसीबी)	84
दबाव परीक्षण	86
गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी)	88
दबाव परीक्षण - ऋण जोखिम	94
दबाव परीक्षण- संक्रेदण जोखिम	94
दबाव परीक्षण -चलनिधि जोखिम	95

	पृष्ठ सं.
म्यूचुअल फंड के लिए दबाव परीक्षण	96
समाशोधन निगमों पर दबाव परीक्षण का विश्लेषण	97
वित्तीय नेटवर्क और संक्रमण विश्लेषण	97
वित्तीय प्रणाली नेटवर्क	97
संक्रमण विश्लेषण	106
बीमा क्षेत्र	108
प्रीमियम प्रोफाइल	108
प्रबंधनाधीन आस्तियां(एयूएम)	108
बीमा पैठ और घनत्व	109
बाजार संरचना और संकेंद्रण	109
दावों का निपटान	110
व्यय	110
पुनर्बीमा	111
लाभप्रदता	113
इक्विटी शेयर पूंजी	113
ऋण-शोधन क्षमता	113
दबाव के उभरते क्षेत्र	115
अध्याय III : वित्तीय क्षेत्र में विनियामकीय पहल	116
वैश्विक विनियामकीय पहल	116
बैंकिंग	116
गैर -बैंक वित्तीय मध्यस्थता	117
वित्तीय बाजार	118
विकेंद्रीकृत वित्त	119
जलवायु वित्त	120
कृत्रिम बुद्धिमत्ता	121
घरेलू विनियामकों/प्राधिकरणों की पहलें	122
समेकित मास्टर निर्देश (एमडी)	122
सह-उधार व्यवस्थाओं पर निदेश	122
अपने ग्राहक को जानिए (केवाईसी) निदेश – संशोधन	123
गैर-निधि आधारित ऋण सुविधाएं	123
वैकल्पिक निवेश निधियों (एआईएफ) में निवेश	123
कृत्रिम बुद्धिमत्ता की उत्तरदायी और नैतिक सक्षमता के लिए रूपरेखा (फ्री-एआई)	123
अदावी वित्तीय आस्तियों को उनके सही ऑनर को वापस करने के लिए विशेष अभियान और योजना	124

	पृष्ठ सं.
इक्विटी डेरिवेटिव्स में ट्रेडिंग की सुविधा बढ़ाने और जोखिम निगरानी को मजबूत करने के उपाय	124
पर्यावरण, सामाजिक और अभिशासन (ईएसजी) ऋण प्रतिभूतियों (हरित ऋण प्रतिभूतियों से इतर) के लिए ढांचा	125
दिव्यांगजनों के लिए डिजिटल केवाईसी की सुलभता और समावेशिता	125
सोशल स्टॉक एक्सचेंज (एसएसई) के लिए विनियामक ढांचे की समीक्षा	126
निवेशक रुख – सेबी निवेशक सर्वेक्षण से प्राप्त अंतर्दृष्टि	126
प्रतिभूति बाजार में निवेशक संरक्षण को मजबूत करने के उपाय	126
सबका बीमा सबकी रक्षा (बीमा कानून में संशोधन) अधिनियम, 2025	126
बीमा क्षेत्र में जीएसटी सुधार	127
वित्तीय क्षेत्र साइबर सुरक्षा कार्यनीति	127
अन्य गतिविधियां	128
ग्राहक संरक्षण	128
प्रवर्तन	129
जमा बीमा	129
कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी)	131
अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र (आईएफएससी) की गतिविधियां	133
पेंशन निधि	134
अनुबंध 1 : कार्यविधियाँ	136
अनुबंध 2 : महत्वपूर्ण घरेलू विनियामकीय उपाय	153
भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई)	153
भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)	157
भारतीय बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आईआरडीएआई)	160
पेंशन फंड विनियामक और विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए)	161
भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई)	163
अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण (आईएफएससीए)	166

चार्ट की सूची

अध्याय I

1.1	अनिश्चितता और वित्तीय बाजार की अस्थिरता के बीच डिस्कनेक्ट	3
1.2	भारत - मजबूत समष्टि आर्थिक बुनियादी तत्व	4
1.3	भारत - मजबूत वित्तीय प्रणाली	4
1.4	भारतीय वित्तीय प्रणाली में कम दबाव बरकरार	5
1.5	2026 के लिए विकास पूर्वानुमान को संशोधित कर कम किया गया	5
1.6	शेयर बाजार पूंजीकरण और सार्वजनिक ऋण में वृद्धि	6
1.7	स्वैप स्प्रेड के विस्तार में परिलक्षित राजकोषीय दबाव	6
1.8	ईएम प्रवाह में जोखिम आस्ति की कीमतों में तेजी सहायक	6
1.9	भारत- वास्तविक जीडीपी वृद्धि में योगदान	7
1.10	भारत-वास्तविक जीडीपी अनुमान 2025-26 में संशोधन	7
1.11	सॉवरेन बॉण्ड की भारित औसत परिपक्वता का बढ़ाव और यील्ड कर्व में तेज वृद्धि	8
1.12	राज्यों के खर्च में प्रतिबद्ध व्यय का अधिक हिस्सा	9
1.13	प्रबंधनीय चालू खाता शेष	10
1.14	विदेशी निवेश में कमी	10
1.15	वित्तीय खाता का धनात्मक होना	10
1.16	सीमित बाह्य भेद्यता और पर्याप्त भंडार	11
1.17	ऐतिहासिक रूप से फैले हुए स्तरों पर आस्ति वर्गों की श्रृंखला में मूल्यांकन	11
1.18	विस्तारित इक्विटी मूल्यांकन और बढ़ता संकेंद्रण	12
1.19	अमेरिकी शेयरों को प्रतिबिंबित करता हुआ एशियाई शेयरों का प्रदर्शन	13
1.20	एआई कंपनियों द्वारा ऋण जारी किया जाना और स्प्रेड का बढ़ना	13
1.21	वित्तीय स्थिति, निधि प्रवाह और आस्ति कीमत में उतार चढ़ाव	14
1.22	निजी ऋण वाहनों को बैंक ऋण में वृद्धि	15
1.23	हेज फंड लीवरेज की बढ़त और शॉर्ट फ्यूचर्स पोजीशन	16
1.24	ईई में अल्पावधि ऋण पर बढ़ती निर्भरता	17
1.25	घरेलू वित्तीय परिस्थितियों में सहजता	18
1.26	दीर्घकालिक बॉण्ड यील्ड पर दबाव	19
1.27	रुपये का अवमूल्यन	20
1.28	मजबूत आईपीओ रुझान – ओएफएस बनाम नए इश्यू	21
1.29	भारत के शेयर बाजार का सामान्य प्रदर्शन	22
1.30	कम अस्थिरता और मजबूत डीआईआई प्रवाह द्वारा समर्थित इक्विटी बाजार का प्रदर्शन	23
1.31	वैश्विक दबाव एपिसोड के दौरान एफपीआई आउटफ्लो और इक्विटी बाजार की आघात सहनीयता	24
1.32	इक्विटी मूल्यांकन ऐतिहासिक दायरे के ऊपरी सिरे पर बने रहे	25
1.33	घटते आय अनुमानों के बीच बढ़ता जोखिम प्रीमियम	26
1.34	अमेरिकी टैरिफ का प्रभाव - क्षेत्रीय सूचकांक प्रदर्शन	27
1.35	विमोचन दिवस की घोषणा के आसपास बैंक स्टॉक का प्रदर्शन	27
1.36	कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार के रुझान	28

	पृष्ठ सं.
1.37 कॉर्पोरेट बॉण्ड स्प्रेड और रेटिंग	29
1.38 बढ़ते घरेलू म्यूचुअल फंड उद्योग का एयूएम	29
1.39 लचीला एसआईपी प्रवाह	30
1.40 एमएफ योजनाओं में मासिक निवल प्रवाह	30
1.41 घरेलू निष्क्रिय निधि प्रवाह	31
1.42 सूचीबद्ध निजी गैर-वित्तीय कंपनियां – स्थिर बिक्री और लाभ	32
1.43 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों का ब्याज कवरेज अनुपात	32
1.44 कॉर्पोरेट क्षेत्र में बड़े पैमाने पर नकदी बफर के साथ घटता लिवरेज	33
1.45 भारत में घरेलू ऋण अपेक्षाकृत कम	34
1.46 घरेलू उधारों में गैर-आवासीय खुदरा ऋणों का वर्चस्व	34
1.47 घरेलू उधारों की जोखिम प्रोफाइल में सुधार	35
1.48 घरेलू उधारों में उपभोग ऋणों का प्रभुत्व	35
1.49 बकाया घरेलू ऋणों में उधारकर्ता के जोखिम प्रोफाइल में सुधार	36
1.50 घरेलू वित्तीय आस्तियां और देयताएं	37
1.51 घरेलू वित्तीय आस्ति	37
1.52 सुदृढ़ घरेलू बैंकिंग प्रणाली	39
1.53 एससीबी की वित्तीय स्थिति में सुधार	39
1.54 बैंकों के वित्तपोषण और आस्ति संरचनाओं में कोई बड़ी खामी नहीं	40
1.55 ऋण वृद्धि में सुधार	41
1.56 घरेलू स्रोतों से वाणिज्यिक क्षेत्र को दिया गया बकाया ऋण	42
1.57 बैंकों की अन्य परिचालन आय पर बढ़ती निर्भरता	42
1.58 असुरक्षित खुदरा ऋण - पीवीबी में उच्चतर चूक और राइट ऑफ की दर	43
1.59 एमएसएमई क्षेत्र को दिए जाने वाले ऋण में वृद्धि	44
1.60 एमएसएमई की आस्ति गुणवत्ता में सुधार	44
1.61 अमेरिकी टैरिफ से प्रभावित क्षेत्रों में एमएसएमई को दिया जाने वाला ऋण	45
1.62 अमेरिकी टैरिफ से प्रभावित क्षेत्रों में एमएसएमई ऋण की आस्ति गुणवत्ता	45
1.63 एसएफबी- आस्ति गुणवत्ता, डिपॉजिट प्रोफाइल एवं लाभप्रदता	46
1.64 सूक्ष्मवित्त क्षेत्र के ऋण में गिरावट	46
1.65 सूक्ष्मवित्त क्षेत्र दबाव और ऋणग्रसता नरमी	47
1.66 उपभोक्ता क्षेत्र ऋण वृद्धि सुधार प्रदर्शित करते संकेत	47
1.67 मजबूत हुई उपभोक्ता खंड ऋण मांग	48
1.68 उपभोक्ता खंड में ऋण वृद्धि	48
1.69 बकाया ऋणों के उधारकर्ता जोखिम प्रोफाइल	49
1.70 उपभोक्ता खंड ऋण आस्ति गुणवत्ता में सुधार	49
1.71 बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मैप	50
1.72 एनबीएफआई को बैंक आस्तियों का एक्सपोजर	51
1.73 एनबीएफसी क्षेत्र मजबूत बना रहा	51
1.74 एनबीएफसी ऋण में स्थिर वृद्धि और ऋण लागत में कमी	52
1.75 एनबीएफसी की उधारी और फंडिंग प्रोफाइल	52

1.76	एनबीएफसी – सकल एनपीए में स्लिपेज अनुपात और राइट ऑफ	53
1.77	एनबीएफसी-एमएफआई की बढ़ती हुई ऋण लागत	54
1.78	बढ़ते हुए कुल एनबीएफसी के बेजमानती ऋणों में फिनटेक फर्मों का हिस्सा	54
1.79	अप्रत्याभूत ऋण हानि में गिरावट	55
1.80	बैंक-एनबीएफसी के बढ़ते अंतर-संबंध	55
1.81	बैंकों का ऋण हस्तांतरण और प्रतिभूतीकरण एक्सपोजर – आस्ति गुणवत्ता और संकेन्द्रण	56
1.82	गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मैप	57

विशेष टिप्पणी

1	स्टेबलकॉइन्स बाज़ार पूंजीकरण और अस्थिरता	59
2	स्टेबलकॉइन्स सीमापार प्रवाह	59
3	स्टेबलकॉइन्स सीमा पार प्रवाह – देश स्तरीय चालक	60
4	दबाव पूर्ण परिस्थितियों के दौरान स्टेबलकॉइन की पेग स्थिरता	61
5	2024 में यूएस ट्रेजरी बिल के सर्वोच्च खरीददारों के बीच स्टेबलकॉइन जारीकर्ता	61

अध्याय II

2.1	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की जमाराशियां एवं ऋण	65
2.2	चुनिंदा आस्ति गुणवत्ता संकेतक	67
2.3	क्षेत्रवार आस्ति गुणवत्ता संकेतक	69
2.4	बड़े उधारकर्ताओं के चुनिन्दा आस्ति गुणवत्ता संकेतक	70
2.5	एससीबी के चुनिन्दा निष्पादन संकेतक	71
2.6	पूंजी पर्याप्तता	73
2.7	चलनिधि अनुपात	73
2.8	व्यापक परिदृश्य आकलन	74
2.9	सीआरएआर पूर्वानुमान	75
2.10	सीईटी1 पूंजी अनुपात का पूर्वानुमान	75
2.11	जीएनपीए अनुपात का अनुमान	76
2.12	ऋण जोखिम – आघात एवं परिणाम	77
2.13	ऋण संकेन्द्रण जोखिम- उधारकर्ता एक्सपोजर	78
2.14	शीर्ष 100 उधारकर्ताओं द्वारा प्रदर्शित ऋण संकेन्द्रण जोखिम	78
2.15	एएफएस और एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो और बैंक-समूहों का हिस्सा	79
2.16	एचटीएम पोर्टफोलियो – रचना	80
2.17	एचटीएम पोर्टफोलियो – 30 सितंबर, 2025 तक अप्राप्त लाभ/हानि	80
2.18	इक्विटी मूल्य जोखिम – प्रणाली स्तर सीआरएआर में गिरावट	81
2.19	एलसीआर आधारित चलनिधि दबाव परीक्षण	82
2.20	एसएफबी के लिए ऋण जोखिम – आघात एवं परिणाम	82
2.21	चुनिंदा बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर आघातों का एमटीएम प्रभाव	83
2.22	डेरिवेटिव पोर्टफोलियो से आय	84
2.23	यूसीबी – कार्यनिष्पादन और स्वास्थ्य संकेतक	84

	पृष्ठ सं.	
2.24	यूसीबी के दबाव परीक्षण	87
2.25	एनबीएफसी - प्रमुख वित्तीय मापदंड	89
2.26	एनबीएफसी – ऊपरी लेयर - प्रमुख वित्तीय मापदंड	90
2.27	एनबीएफसी – मध्यम स्तर- प्रमुख वित्तीय मापदंड	92
2.28	एनबीएफसी - बड़े उधारकर्ताओं का क्रेडिट प्रोफाइल	93
2.29	एनबीएफसी में क्रेडिट जोखिम -प्रणाली स्तर	94
2.30	क्रेडिट संकेंद्रण जोखिम – एक्सपोजर	95
2.31	एएमसी द्वारा एएमएफआई निर्धारित सीमाओं से अधिक बनाए गए एलआर-आरएआर और एलआर-सीआरएआर की रेंज (अधिशेष (+)/ घाटा (-)) (प्रति शत)	96
2.32	वित्तीय प्रणाली में संस्थाओं के बीच द्विपक्षीय एक्सपोजर	99
2.33	वित्तीय प्रणाली में संस्थाओं के बीच लिखत-वार एक्सपोजर	100
2.34	वित्तीय प्रणाली का नेटवर्क प्लॉट – सितंबर 2025	100
2.35	संस्थाओं की श्रेणियों द्वारा निवल प्राप्त्य (+)/देय (-)	101
2.36	अंतर-बैंक बाजार निधि आधारित अंतर बैंक बाजार की संरचना	101
2.37	निधि आधारित अंतर बैंक बाजार की संरचना	102
2.38	भारतीय बैंकिंग प्रणाली की नेटवर्क संरचना (एससीबी+एसयूसीबी) – सितंबर 2025	103
2.39	बैंकिंग प्रणाली (एससीबी) के कनेक्टिविटी सांख्यिकी	103
2.40	वित्तीय प्रणाली से एएमसी-एमएफ की सकल प्राप्तियां	104
2.41	वित्तीय प्रणाली से बीमा कंपनियों की सकल प्राप्तियां	104
2.42	वित्तीय प्रणाली को एनबीएफसी का सकल देय	105
2.43	वित्तीय प्रणाली को एचएफसी का सकल देय	105
2.44	वित्तीय प्रणाली को एआईएफआई की सकल देयता	106
2.45	समष्टि आर्थिक आघातों का संक्रामक प्रभाव	107
2.46	जीवन और गैर-जीवन बीमा क्षेत्र – कुल प्रीमियम और क्षेत्रवार प्रीमियम हिस्सा	108
2.47	बीमा क्षेत्र – एयूएम	109
2.48	बीमा क्षेत्र – शीर्ष 5 बीमा कंपनियों की बाजार हिस्सेदारी	110
2.49	जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा भुगतान किए गए लाभ	111
2.50	गैर-जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा किए गए निवल दावे	111
2.51	व्यय – जीवन बीमाकर्ता	112
2.52	व्यय – गैर-जीवन बीमाकर्ता	112
2.53	पुनर्बीमा	112
2.54	लाभप्रदता मापन – जीवन बीमा क्षेत्र	113
2.55	लाभप्रदता मापन – गैर-जीवन बीमा क्षेत्र	114
2.56	बीमा क्षेत्र - इक्विटी शेयर पूंजी	114
2.57	बीमा क्षेत्र – ऋण-शोधन क्षमता	115
 अध्याय III		
3.1.	एनपीएस और एपीवाई – अभिदाता और एयूएम प्रवृत्ति	134
3.2.	एनपीएस और एपीवाई एयूएम: आस्ति श्रेणी-वार विभाजन	135

सारणी की सूची**अध्याय I**

1.1	पेंशन निधियों का एयूएम	9
1.2	बीमा कंपनियों का एयूएम	9
1.3	भारतीय प्रतिभूति बाजार के माध्यम से संसाधन जुटाना	21
1.4	व्यक्तिगत ऋण - जोखिम श्रेणियों के लिए स्कोर माइग्रेशन	36

अध्याय II

2.1	हेल्थ ट्रेकर हीट मैप – अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी)	65
2.2	संवेदनशीलता विश्लेषण – उद्योग उप-क्षेत्र स्तर	78
2.3	एएफएस और एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो का पीवी 01	79
2.4	ब्याज दर जोखिम – बैंक-समूहों पर दबाव परीक्षण का असर	80
2.5	अर्निक्स एट रिस्क (EAR) – पारंपरिक अंतराल विश्लेषण (टीजीए)	81
2.6	इक्विटी का बाजार मूल्य (एमवीई) – अवधि अंतराल विश्लेषण (डीजीए)	81
2.7	एनबीएफसी की निधियों के स्रोत	93
2.8	एनबीएफसी में चलनिधि जोखिम	95
2.9	म्यूचुअल फंड की ओपन-एंडेड डेट योजनाओं का दबाव परीक्षण – सारांश निष्कर्ष – नवंबर 2025	96
2.10	एमएफ मिडकैप और स्मॉलकैप योजनाओं के तनाव परीक्षण और तरलता विश्लेषण का सारांश	97
2.11	समाशोधन निगमों में तनाव परीक्षण विश्लेषण के आधार पर कोर एसजीएफ का न्यूनतम आवश्यक कॉर्पस	98
2.12	बैंक की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025	106
2.13	एनबीएफसी की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025	107
2.14	एचएफसी की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025	107
2.15	बीमा पैठ और घनत्व	110

अध्याय III

3.1	आरबी-आईओएस, 2021 के तहत प्राप्त शिकायतों की श्रेणी	128
3.2	शिकायतों का प्रकार/श्रेणी	
3.3	SmartODR.in पर विवादों की स्थिति	129
3.4	जमाराशियों की कवरेज	130
3.5	बैंक समूहवार जमा सुरक्षा कवरेज	130
3.6	जमा बीमा प्रीमियम	131
3.7	जमा बीमा निधि और आरक्षित निधि अनुपात	131
3.8	कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया की स्थिति	131
3.9	सीआईआरपी का क्षेत्र-वार वितरण	132
3.10	हितधारक-वार आरंभ की गई सीआईआरपी के परिणाम	133

चुनिंदा संक्षेपाक्षरों की सूची

3-एमएमए	तीन माह का गतिशील औसत	सीआईआरपी	कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया
एई	उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ	सीएलए	सह-उधार व्यवस्थाएं
एएफएस	बिक्री के लिए उपलब्ध	सीएम	समाशोधन सदस्य (क्विलयरिंग मेंबर्स)
एआई	कृत्रिम बुद्धिमत्ता	सीओसी	ऋणदाताओं की समिति
एआईएफ	वैकल्पिक निवेश निधि	मूल एसजीएफ	मूल निपटान गारंटी निधि
एआईएफआई	अखिल भारतीय वित्तीय संस्थान	सीपी	वाणिज्यिक पत्र
एएमसी	आस्ति प्रबंधन कंपनियां	सीपीआई	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक
एएमएफआई	एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड इन इंडिया	सीआरएआर	जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूंजी अनुपात
एपीवाई	अटल पेंशन योजना	सीआरए	केंद्रीय अभिलेख संरक्षण एजेंसियां
एपीआई	एप्लिकेशन प्रोग्रामिंग इंटरफेस	सीआरआर	आरक्षित नकदी निधि अनुपात
एपीवाई	अटल पेंशन योजना	सीएसआर	कारपोरेट सामाजिक दायित्व
एयूसी	अभिरक्षा में संपत्ति	डी – एसआईबी	घरेलू प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंक
एयूएम	प्रबंधनाधीन आस्तियां	डीईएफआई	विकेंद्रीकृत वित्त
बीसीबीएस	बैंकिंग पर्यवेक्षण पर बासेल समिति	डीईपी	डिजिटल एंगेजमेंट प्रेक्टिसेज
बीसी	कारोबार प्रतिनिधि	डीजीए	अवधि अंतराल विश्लेषण
बीआईएफआर	औद्योगिक और वित्तीय पुनर्निर्माण बोर्ड	डीआईसीजीसी	निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम
बीआईएस	अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक	डीआईआई	घरेलू संस्थागत निवेशक
बीपीएस	आधार अंक	डीआईएफ	जमा बीमा निधि
बीएसआई	बैंकिंग स्थिरता संकेतक	डीआईएसएसए	सूचना प्रणाली सुरक्षा लेखा परीक्षा में डिप्लोमा
बीटी	शोधन अक्षमता ट्रस्टी	डीपीडी	देय तिथि से अधिक
सीएडी	चालू खाता घाटा	डीएसआर	कर्ज चुकौती अनुपात
सीएसएसए	चालू खाता और बचत खाता	ईएआर	जोखिम पर अर्जन
सीबीडीसी	केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा	ईबीपीटी	लाभ और कर-पूर्व अर्जन
सीसीबी	पूंजी संरक्षण बफर	ईसीबी	बाह्य वाणिज्यिक उधार
सीसीआईएल	भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड	ईएमडीई	उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएँ
सीसीपी	केंद्रीय प्रतिपक्षकार	ईएमई	उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएँ
सीसीआरआई	ऋण संकेंद्रण जोखिम सूचकांक	ईपीएस	प्रति शेयर अर्जन
सीसी	समाशोधन निगम	ईआरपी	इक्विटी जोखिम प्रीमियम
सीडी	जमा के प्रति ऋण	ईएसजी	पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासन
सीडी	जमा प्रमाणपत्र	ईटीएफ	एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड
सीडीएस	क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप	एफ एंड ओ	फ्यूचर्स और ऑप्शंस
सीडीएसएल	सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज (इंडिया) लिमिटेड		
सीईटी -1	कॉमन इक्विटी टियर-1		
सीएफएम	पूंजी प्रवाह प्रबन्धक रूपरेखा		
सीआईसी	मूल निवेश कंपनियां		

एफएआर	पूर्णतः सुलभ मार्ग	आईएएपी	इंटरनेशनल एसोसिएशन ऑफ़
एफबी	विदेशी बैंक		एक्सेसिबिलिटी प्रोफेशनल्स
एफसीआई	वित्तीय स्थिति सूचकांक	आईएआईएस	अंतरराष्ट्रीय बीमा पर्यवेक्षक संघ
एफडीआई	विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	आईबीबीआई	भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड
एफईएमए	विदेशी मुद्रा प्रबंध अधिनियम, 1999	आईसीएमए	अंतरराष्ट्रीय पूंजी बाजार संघ
एफएमई	निधि प्रबंधन संस्थाएं	आईसीएमएआई	भारतीय लागत लेखाकार संस्थान
एफपीआई	विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	आईसीआर	ब्याज व्याप्ति अनुपात
फ्री -एआई	कृत्रिम बुद्धिमत्ता की उत्तरदायी और नैतिक सक्षमता के लिए रूपरेखा	आईडी	बीमाकृत जमाराशियाँ
एफएसबी	वित्तीय स्थिरता बोर्ड	आईएफएससीए	अंतरराष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण
एफएसडीसी	वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद	आईआईबीएक्स	इंडिया इंटरनेशनल बुलियन एक्सचेंज
एफएसडीसी – एससी	वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद की उप-समिति	आईआईएफ	अंतरराष्ट्रीय वित्त संस्थान
एफएसआर	वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट	आईआईपी	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति
एफएसएसआई	वित्तीय प्रणाली दबाव संकेतक	आईएम	सूचना ज्ञापन
एफवीटीपीएल	लाभ और हानि के माध्यम से उचित मूल्य	आईएमएफ	अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष
एफवाई	वित्तीय वर्ष	आईएनआर	भारतीय रुपया
जी – एसआईबी	वैश्विक - प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंक	आईएनवीआईटी	अवसंरचना निवेश न्यास
जी20	20 देशों का समूह	आईओएससीओ	अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन
जीएपी	ग्लोबल एक्सेस प्रदाता	आईपीए	दिवाला पेशेवर संघ
जीएओ	वैश्विक प्रशासनिक कार्यालय	आईपीओ	प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव
जीडीपी	सकल घरेलू उत्पाद	आईपी	दिवाला पेशेवर
जीईएनआईयूएस एक्ट	अमेरिकी अधिनियम के लिए राष्ट्रीय नवाचार मार्गदर्शन और स्थापना	आईआरडी	ब्याज दर डेरिवेटिव
जीएनपीए	सकल अनर्जक आस्तियां	आईआरडीआई	भारतीय बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण
जीआरसीटीसी	वैश्विक/क्षेत्रीय कॉर्पोरेट ट्रेजरी केंद्र	आईआरपी	अंतरिम समाधान पेशेवर
जी-सेक	सरकारी प्रतिभूतियाँ	आईएसएसबी	अंतरराष्ट्रीय संधारणीयता मानक बोर्ड
जीएसटी	माल और सेवा कर	केएफएस	मुख्य तथ्य विवरणी
एचएफसी	आवास वित्त कंपनियां	केवाईसी	अपने ग्राहक को जानिए
एचएफटी	ट्रेडिंग के लिए धारित	एलसीआर	चलनिधि कवरेज अनुपात
एचक्यूएलए	उच्च गुणवत्ता युक्त चलआस्तियां	एलजीडी	चूक पर हानि
एचटीएम	परिपक्वता तक धारित	एलआर-सीआरएआर	चलनिधि अनुपात - जोखिम पर सशर्त मोचन
आई-एससीएएन	इंटरनेशनल सिंक्रोरीटीज एंड कमोडिटीज अलर्ट्स नेटवर्क		

एलआर-आरएआर	चलनिधि अनुपात - जोखिम पर मोचन	एनओआई	निवल परिचालन आय
एलटी	दीर्घावधि	एनपीएल	अनर्जक ऋण
एमडी	संशोधित अवधि	एनपीएस	राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली
एमडीजी	संशोधित अवधि अंतराल	एनएसडीएल	नेशनल सिक्युरिटीज डिपोजिटरी लिमिटेड
एमडी	मास्टर निदेश	एनएसई आईएक्स	एनएसई इंटरनेशनल एक्सचेंज
एमएफडी	म्यूचुअल फंड वितरक	एनएफएसआई	वित्तीय समावेशन के लिए राष्ट्रीय कार्यनीति
एमएफ	म्यूचुअल फंड	एनएसएफआर	निवल स्थिर निधीयन अनुपात
एमआईसीएआर	मार्केट्स इन क्रिप्टो-एसेट्स रेगुलेशन	एनएसयूसीबी	गैर अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक
एमआईआई	बाजार अवसंरचना संस्थान	ओईसीडी	आर्थिक सहयोग और विकास संगठन
एमआरसी	न्यूनतम आवश्यक निधि	ओईएफ	ओपन-एंडेड फंड
एमएसएफ	एकाधिक योजना रूपरेखा	ओएफएस	बिक्री के लिए ऑफर
एमएसएमई	सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम	ओआईएस	ओवरनाइट इंडेक्सड स्वैप
एमटीएम	बाजार भाव पर दर्शाना	ओओआई	अन्य परिचालन आय
एमवीई	इक्विटी का बाजार मूल्य	ओआरबीआईओ	भारतीय रिज़र्व बैंक ओम्बड्समैन कार्यालय
नाबार्ड	राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक	पी/ई	आय के प्रति मूल्य
एनएवी	निवल आस्ति मूल्य	पीएआरआरवीए	विगत जोखिम और प्रतिफल सत्यापन एजेंसी
एनबीएफआईडी	राष्ट्रीय अवसंरचना वित्तपोषण और विकास बैंक	पीए	भुगतान समेकक (एग्रीगेटर्स)
एनबीएफसी	गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनी	पीएटी	कर पश्चात लाभ
एनबीएफसी-एमएल	मध्यम स्तर की एनबीएफसी	पीसीई	आंशिक ऋण वृद्धि
एनबीएफसी-यूएल	उच्च स्तर की एनबीएफसी	पीसीआर	प्रावधान कवरेज अनुपात
एनबीएफआई	गैर बैंकिंग वित्तीय मध्यस्थ	पीडी	प्राथमिक व्यापारी
एनबीएसआई	गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक	पीएफआरडीए	पेंशन निधि विनियामक और विकास प्राधिकरण
एनडीसीएफ	निवल वितरण योग्य नकदी प्रवाह	पीएमएल	धन शोधन निवारण
एनडीटीएल	निवल मांग और मीयादी देयताएं	पीआरएएन	स्थायी सेवानिवृत्ति खाता संख्या
एनएफबी	गैर निधि आधारित	पीएसबी	सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक
एनजीएफएस	वित्तीय प्रणाली को हरित बनाने के लिए नेटवर्क	पीएसएल	प्राथमिक प्राप्त क्षेत्र उधार
एनजीएनएफ	गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियां	पीएसओ	भुगतान प्रणाली परिचालक
एनजीएस	गैर-सरकारी क्षेत्र	पीएसपी	भुगतान सेवा प्रदाता
एनएचबी	राष्ट्रीय आवास बैंक	पीवीबी	निजी क्षेत्र के बैंक
एनआईसी	राष्ट्रीय औद्योगिक वर्गीकरण	पीडब्ल्यूडी	दिव्यांग जन
एनआईआई	निवल ब्याज आय	क्यूआईएस	मात्रात्मक प्रभाव अध्ययन
एनआईएम	निवल ब्याज मार्जिन		
एनएनपीए	निवल अनर्जक आस्तियां		

आरबीसी	जोखिम आधारित पूंजी	एसआईएस	प्रणालीगत महत्वपूर्ण स्कोर
आरबीआई	भारतीय रिज़र्व बैंक	एसएलआर	सांविधिक चलनिधि अनुपात
आरबी-आईओएस, 2021	रिज़र्व बैंक - एकीकृत ओम्बड्समैन योजना, 2021	एसएमए	विशेष उल्लेख खाते
आरईआईटी	भू-संपदा निवेश न्यास	एसएम आरईआईटी	लघु एवं मध्यम भू-संपदा निवेश न्यास
आरईईआर	वास्तविक प्रभावी विनिमय दर	एसपीडी	एकल प्राथमिक व्यापारी
आरईपीओ	पुनर्खरीद लेनदेन	एसआरए	सफल समाधान आवेदक
आरई	विनियमित संस्थाएं	एसआरओ	स्व-विनियामक संगठन
आरएफ़क्यू	भाव/कोट हेतु अनुरोध	एसआरपीए	स्व-विनियमित भुगतान प्रणाली परिचालक संघ
आरओए	आस्तियों पर प्रतिलाभ	एसआरवीए	विशेष रुपया वोस्ट्रो खाता
आरओई	इक्विटी पर प्रतिलाभ	एसएसए	मानक आस्तियों का प्रतिभूतिकरण
आरपी	समाधान पेशेवर	एसएसई	सोशल स्टॉक एक्सचेंज
आरआरबी	क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक	एसटी	अल्पकालिक
आरएसए	दर संवेदनशील आस्तियां	एसयूसीबी	अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक
आरएसएल	दर संवेदनशील देयताएँ	टीजीए	पारंपरिक अंतराल विश्लेषण
आरडब्ल्यूए	जोखिम भारित आस्तियां	यूसीबी	शहरी सहकारी बैंक
एससीबी	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	यूएनएफसीसीसी	यूएन फ्रेमवर्क कन्वेंशन ऑन क्लाइमेट चेंज
एसडी	मानक विचलन	यूपीएस	एकीकृत पेंशन योजना
एसडीआई	प्रतिभूतिकृत ऋण लिखत	यूएस	संयुक्त राज्य अमेरिका
एसडीएल	राज्य विकास ऋण	यूएसडी	यूएस डॉलर
सेबी	भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड	वीएआरएक्स	बहिर्जात चर के साथ वेक्टर ऑटोरिग्रेशन
एसएफबी	लघु वित्त बैंक	वीआईएक्स	अस्थिरता सूचकांक
एसजीएफ	निपटान गारंटी निधि		
एसजीएस	राज्य सरकार की प्रतिभूतियां		
एसआईपी	सुनियोजित निवेश योजनाएँ		

विहंगावलोकन

वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (एफएसआर) एक अर्ध-वार्षिक प्रकाशन है, जिसमें वित्तीय क्षेत्र के सभी नियामकों के योगदान शामिल हैं। यह भारतीय वित्तीय प्रणाली की स्थिरता के लिए वर्तमान और उभरते जोखिमों पर वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद की उप-समिति का सामूहिक मूल्यांकन प्रस्तुत करता है।

वैश्विक समष्टि वित्त जोखिम

आरंभ में ही किए गए व्यापार एवं राजकोषीय उपायों और मजबूत एआई-संबंधित निवेश द्वारा समर्थित व्यापार दबाव, भू-राजनीतिक जोखिमों और आर्थिक नीति के आसपास अनिश्चितता के बावजूद वैश्विक विकास अपेक्षा से अधिक सुदृढ़ साबित हुआ है। फिर भी, अभी भी बढ़ी हुई अनिश्चितता, उच्च सार्वजनिक ऋण और अव्यवस्थित बाजार सुधार के जोखिम के कारण दृष्टिकोण के प्रति जोखिम नीचे की ओर झुके हुए हैं।

वित्तीय बाजार सतह पर मजबूत दिखाई देते हैं लेकिन बढ़ती अंतर्निहित संवेदनशीलता को दर्शाते हैं। इक्विटी और अन्य जोखिम आस्तियों में तेज वृद्धि, हेज फंडों के उच्च लीवरेज, अपारदर्शी निजी ऋण बाजारों का विस्तार और स्टेबलक्वाइज की वृद्धि सभी वैश्विक वित्तीय प्रणाली की कमजोरियों को बढ़ाते हैं। पर्याप्त चलनिधि, आस्ति वर्गों में जोखिम-ऑन भावना का समर्थन कर रही है, लेकिन तेज सुधार (शार्प करेक्शन) - खासकर अगर एआई आशावाद फीका पड़ जाता है - बढ़ते अंतर्संबंध को देखते हुए समष्टि वित्तीय प्रणाली में फैल सकता है।

घरेलू समष्टि वित्त जोखिम

लगातार वैश्विक चुनौतियों के बावजूद, भारत की अर्थव्यवस्था मजबूत घरेलू मांग के कारण मजबूती से बढ़ रही है। सौम्य मुद्रास्फीति, राजकोषीय समेकन और विवेकपूर्ण समष्टि आर्थिक नीतियों ने आर्थिक लचीलेपन को बढ़ाया है। घरेलू वित्तीय प्रणाली सुदृढ़ बनी हुई है, जो मजबूत तुलन-पत्र, आसान वित्तीय स्थितियों और कम बाजार अस्थिरता द्वारा समर्थित है।

हालांकि, अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली को बाहरी अनिश्चितताओं से निकट अवधि के - भू-राजनीतिक और व्यापार संबंधित, जोखिमों का सामना करना पड़ता है। ये कारक विनिमय दर की अस्थिरता को बढ़ा सकते हैं, व्यापार को कम कर सकते हैं, कॉर्पोरेट आय को कम कर सकते हैं और विदेशी निवेश को कम कर सकते हैं। अमेरिकी इक्विटी में तेज सुधार घरेलू इक्विटी को प्रभावित कर सकती है और वित्तीय स्थितियों को कड़ा कर सकती है। हालांकि, अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली के पास प्रतिकूल आघातों का सामना करने के लिए मजबूत बफर हैं।

वित्तीय संस्थान: सुदृढ़ता और लचीलापन

अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की स्थिति मजबूत पूंजी और चलनिधि बफर के साथ मजबूत बनी रही, जिससे आस्ति की गुणवत्ता में सुधार हुआ और लाभप्रदता स्थिर रही। दबाव परीक्षण के परिणामों ने प्रतिकूल परिदृश्यों में नुकसान का सामना करने और नियामक न्यूनतम से ऊपर पूंजी बफर बनाए रखने के लिए बैंकों के लचीलेपन की पुष्टि की।

प्राथमिक (शहरी) सहकारी बैंक (यूसीबी), कुछ अपवादों के साथ, निवल ब्याज मार्जिन में नरमी के बावजूद, मजबूत पूंजी बफर और लाभप्रदता में निरंतर मजबूती के साथ स्वस्थ बने हुए हैं। कुल मिलाकर, इस क्षेत्र को दबाव परीक्षणों के तहत लचीला पाया गया।

गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की पूंजी की स्थिति मजबूत बनी हुई है, और उनकी आस्ति गुणवत्ता में सुधार जारी है, जबकि लाभप्रदता स्थिर बनी हुई है। दबाव परीक्षण के नतीजों से पता चलता है कि कुछ बाहरी एनबीएफसी को छोड़कर कुल पूंजी की स्थिति प्रतिकूल आघातों के तहत नियामक आवश्यकताओं से काफी ऊपर रहेगी। म्यूचुअल फंड और क्लियरिंग कॉर्पोरेशनों के लिए दबाव परीक्षण के परिणामों ने प्रतिकूल आघातों के प्रति उनके लचीलेपन की पुष्टि की। बीमा क्षेत्र का तुलन-पत्र लचीलापन प्रदर्शित करना जारी रखता है, जो पर्याप्त पूंजी बफर, स्थिर पूंजी अभिवृद्धि और सॉल्वेंसी अनुपात द्वारा समर्थित है जो समग्र स्तर पर निर्धारित नियामक सीमा से ऊपर रहता है।

वित्तीय क्षेत्र में विनियामक पहल

वैश्विक वित्त में लगातार आर्थिक अनिश्चितता और चल रहे संरचनात्मक परिवर्तनों के बीच, वित्तीय क्षेत्र के नियामकों ने नियामक ढांचे को मजबूत करना और पर्यवेक्षी सावधानी, विशेष रूप से जी-एसआईबी, बैंकों और एनबीएफसी के बीच अंतर्संबंध और चलनिधि जोखिम प्रबंधन को बढ़ाना जारी रखा है। अंतरराष्ट्रीय मानक-सेटिंग निकाय भी क्रिप्टो और डिजिटल आस्तियों के विनियमन के लिए उपायों को आगे बढ़ा रहे हैं, जिसमें टोकनाइज्ड आस्ति वर्ग और क्रिप्टो-आस्ति बाजारों और स्टेबलक्वाइन जारीकर्ताओं की रिज़र्व धारित राशि के

बीच अंतर्संबंधों से उत्पन्न उभरते वित्तीय स्थिरता जोखिमों का समाधान करने पर ध्यान केंद्रित किया गया है

घरेलू स्तर पर, वित्तीय क्षेत्र के विनियामकों ने पारदर्शिता ढांचे को बढ़ाकर, शासन और जवाबदेही मानकों में सुधार, ग्राहक और निवेशक सुरक्षा को मजबूत और व्यापार करने में आसानी में सुधार करके प्रणाली के लचीलेपन को मजबूत करने पर ध्यान केंद्रित करना जारी रखा है। एक और प्रमुख पहल विनियामक निर्देशों का मौलिक पुनर्गठन है जिससे स्पष्टता, अभिगम में आसानी और विनियमित संस्थाओं के लिए अनुपालन बोझ में कमी आने की आशा है।

अध्याय I

समष्टि वित्तीय जोखिम

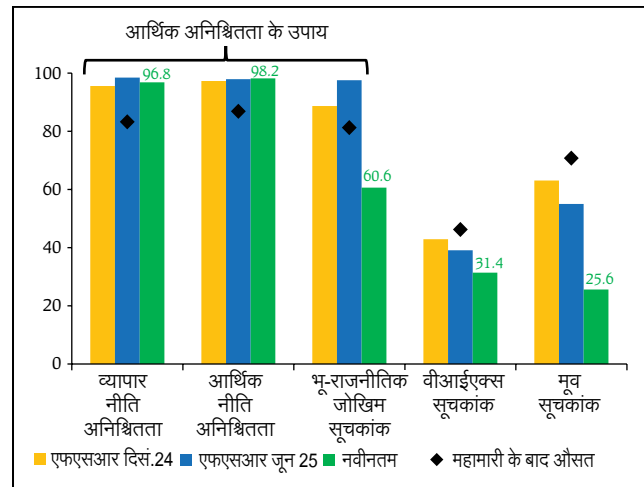
वैश्विक विकास सुदृढ़ रहा है, जिसे राजकोषीय उपायों, अग्रिम व्यापार और मजबूत एआई-संबंधित निवेश का समर्थन मिला है, लेकिन उच्च सार्वजनिक ऋण, ऊंचे आस्ति मूल्यांकन और बढ़ती वित्तीय कमजोरियों के कारण नकारात्मक जोखिम बने हुए हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूत घरेलू मांग, मुद्रास्फीति में कमी और विवेकपूर्ण समष्टि आर्थिक नीतियों के समर्थन से मजबूत रूप से बढ़ रही है। हालांकि अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली स्थिर रहती है, बाहरी अनिश्चितताएं और वैश्विक बाजार की अस्थिरता निकट अवाधि की कमजोरियां पैदा कर सकती हैं। फिर भी, मजबूत बफर्स, प्रतिकूल आघातों का सामना करने की अर्थव्यवस्था की क्षमता को बढ़ाते हैं।

परिचय

1.1 वैश्विक अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली बढ़ी हुई नीतिगत अनिश्चितता, लगातार भू-राजनीतिक दबाव और बढ़ते व्यापार विखंडन के बावजूद जून 2025 की वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (एफएसआर) के बाद से अनुमान से अधिक सुदृढ़ साबित हुई है। कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) और मजबूत कॉर्पोरेट आय के संबंध में उम्मीदों के कारण विशेष रूप से ईक्विटी बाजार के नई ऊंचाइयों पर पहुंचने के कारण वैश्विक वित्तीय बाजार में तेजी बनी हुई है।

1.2 हालांकि, स्पष्ट मजबूती और जोखिम लेने की भावना, उन प्रमुख कमजोरियों को छिपाती है जिनका प्रभाव वैश्विक वित्तीय स्थिरता पर पड़ता है। इनमें बढ़े हुए मूल्यांकन, उच्च और बढ़ते सार्वजनिक ऋण, गैर-बैंकिंग वित्तीय मध्यस्थों की बढ़ती भूमिका और बैंकों के साथ उनके गहरे अंतर्संबंध, निजी ऋण बाजार में जोखिम, और स्टैबलक्वाइन की तेजी से वृद्धि (स्टैबलक्वाइन की वित्तीय स्थिरता पर प्रभाव) पर महत्वपूर्ण लेख देखें। अनिश्चितता और अस्थिरता के बीच का असंबंध भी व्यापक बना हुआ है (चार्ट 1.1)। कुल मिलाकर, वैश्विक वित्तीय स्थिरता जोखिम ऊंचे बने हुए हैं, भले ही विश्व अर्थव्यवस्था मजबूती और नाजुकता दोनों का प्रदर्शन कर रही हो।

चार्ट 1.1: अनिश्चितता और वित्तीय बाजार की अस्थिरता के बीच डिस्कनेक्ट (पर्सेंटाइल)



टिप्पणियाँ: (1) व्यापार नीति अनिश्चितता Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino और Raffo (नवंबर 2019) द्वारा निर्मित सूचकांक है, जो समाचार पत्रों के लेखों में व्यापार नीति और अनिश्चितता की संयुक्त घटनाओं की आवृत्ति की गणना करता है (जैसे 'टैरिफ', 'आयात बाधा', 'अनिश्चित', आदि)। (2) आर्थिक नीति अनिश्चितता बेकर, ब्लूम और डेविस (मार्च 2016) द्वारा निर्मित सूचकांक है, जो 20 देशों के लिए राष्ट्रीय ईपीयू सूचकांकों के जीडीपी-भारित औसत को लेता है, जहां प्रत्येक राष्ट्रीय ईपीयू सूचकांक अपने देश के समाचार पत्रों के लेखों की सापेक्ष आवृत्ति को दर्शाता है जिसमें अर्थव्यवस्था, अनिश्चितता और नीति से संबंधित मामलों (जैसे 'अनिश्चित', 'आर्थिक', 'विनियमन', आदि)। (3) भू-राजनीतिक जोखिम काल्डारा और इयाकोविएलो (अप्रैल 2022) द्वारा निर्मित सूचकांक है, जो समाचार पत्रों के लेखों से स्वचालित पाठ-खोज परिणामों का उपयोग करता है (भू-राजनीतिक जोखिम की उनकी परिभाषा के लिए प्रासंगिक शब्दों का उपयोग करके, जैसे 'संकट', 'आतंकवाद', 'युद्ध', आदि)। (4) CBOE वोलैटिलिटी इंडेक्स (VIX इंडेक्स) एक इंडेक्स है जो यूनाइटेड स्टेट्स (US) इक्विटी मार्केट की अस्थिरता को मापता है, जो अगले 30 दिनों के भीतर समाप्ति के साथ S&P 500 इंडेक्स विकल्पों की कीमतों से प्राप्त होता है। (5) ब्याज दरों के लिए मेरिल लिच ऑप्शन वोलैटिलिटी एस्टिमेंट (मूव इंडेक्स) कई अलग-अलग अवधि के एक महीने के यूएस ट्रेजरी विकल्पों पर सामान्यीकृत निहित अस्थिरता का एक प्रतिफल वक्र भारत सूचकांक है। (6) पर्सेंटाइल 1997 से मासिक मूल्यों पर आधारित है। महामारी के बाद का औसत 2022 से औसत प्रतिशत है। VIX और MOVE इंडेक्स 10 दिसंबर, 2025 तक डेटा।

स्रोत: Policyuncertainty.com; और ब्लूमबर्ग।

1.3 लगातार विपरीत वैश्विक परिस्थितियों की पृष्ठभूमि में, भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूत घरेलू मांग से प्रेरित होकर मजबूत गति से बढ़ रही है। इसके साथ-साथ, मुद्रास्फीति में तेज कमी, राजकोषीय समेकन के प्रति प्रतिबद्धता और विवेकपूर्ण समष्टि आर्थिक नीतियां, अर्थव्यवस्था के लचीलेपन को मजबूत कर रही हैं (चार्ट 1.2)। घरेलू वित्तीय प्रणाली भी सुदृढ़ बनी हुई है, जो बैंक और गैर-बैंकिंग ऋणदाताओं की मजबूत तुलन-पत्र, आसान वित्तीय स्थितियों और वित्तीय बाजारों में कम अस्थिरता (चार्ट 1.3) से मजबूत है।

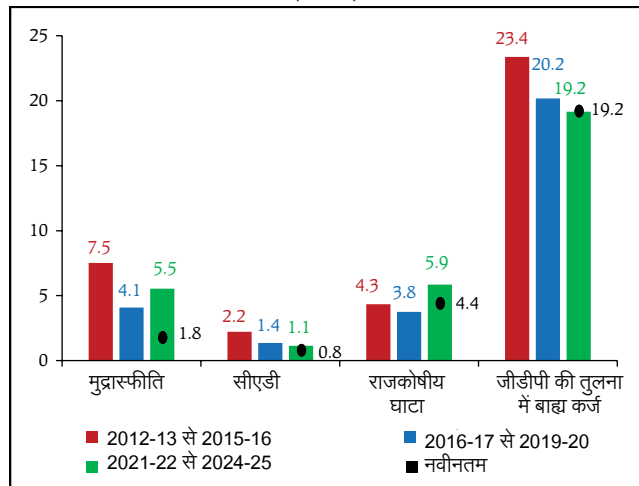
1.4 हालांकि, मजबूत समष्टि आर्थिक बुनियादी बातों और सुदृढ़ विकास-मुद्रास्फीति की गतिशीलता के बावजूद भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए कुछ निकट अवधि के जोखिम हैं। उनमें से प्रमुख बाहरी अनिश्चितताएं, भू-राजनीतिक और व्यापार दबाव में और वृद्धि और भू-आर्थिक विखंडन का विस्तार है। इनसे विनिमय दर में अधिक उतार-चढ़ाव, कमजोर व्यापार, कम कॉर्पोरेट आय और प्रत्यक्ष विदेशी निवेश में कमी आ सकती है। वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से, अचानक और तेज सुधार, संयुक्त राज्य अमेरिका (यूएस) में इक्विटी बाजार घरेलू इक्विटी में शुद्धि का कारण बन सकता है, निवेशकों के विश्वास

और धन को प्रभावित कर सकता है, विदेशी पोर्टफोलियो बहिर्वाह का कारण बन सकता है और घरेलू वित्तीय स्थितियों को कठोर कर सकता है।

1.5 महत्वपूर्ण रूप से, अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली के पास प्रतिकूल आघातों का सामना करने के लिए वित्तीय और कॉर्पोरेट क्षेत्रों में मजबूत घरेलू विकास चालकों, बड़े पैमाने पर विदेशी मुद्रा भंडार और पर्याप्त पूंजी और चलनिधि बफर के संदर्भ में पर्याप्त बफर हैं। इसके अलावा, भारतीय वित्तीय प्रणाली में समग्र दबाव स्तर, जैसा कि वित्तीय प्रणाली दबाव संकेतक (एफएसएसआई) द्वारा इंगित किया गया है, अपेक्षाकृत कम है (चार्ट 1.4)।

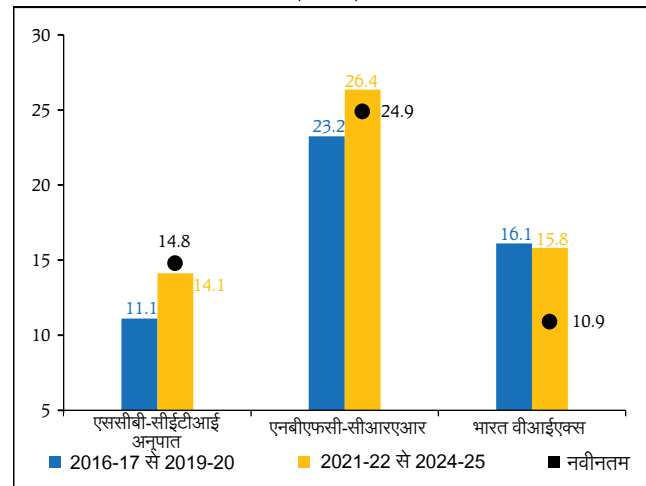
1.6 इस पृष्ठभूमि में, इस अध्याय को पांच खंडों में संरचित किया गया है। खंड 1.1 में विकसित हो रहे अंतर्राष्ट्रीय और घरेलू समष्टि आर्थिक विकास और निकट अवधि के आर्थिक दृष्टिकोण के लिए उनके निहितार्थ पर चर्चा की गई है। खंड 1.2 इक्विटी, बॉण्ड और विदेशी मुद्रा बाजारों में प्रमुख रुझानों और वित्तीय स्थितियों का विश्लेषण करती है, जबकि खंड 1.3 कॉर्पोरेट और घरेलू क्षेत्र की कमजोरियों का आकलन

चार्ट 1.2: भारत - मजबूत समष्टि आर्थिक बुनियादी तत्व (प्रतिशत)



टिप्पणी: मुद्रास्फीति के लिए नवीनतम मान अप्रैल और नवंबर 2025 के बीच का मासिक औसत है; सीएडी 2025-26 की पहली छमाही के लिए है; जीडीपी अनुपात की तुलना में बाढ़ कर्ज सितंबर 2025 तक है; और 2025-26 के लिए बजट अनुमानों के आधार पर राजकोषीय घाटा है।
स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ); केंद्रीय बजट दस्तावेज; और आरबीआई।

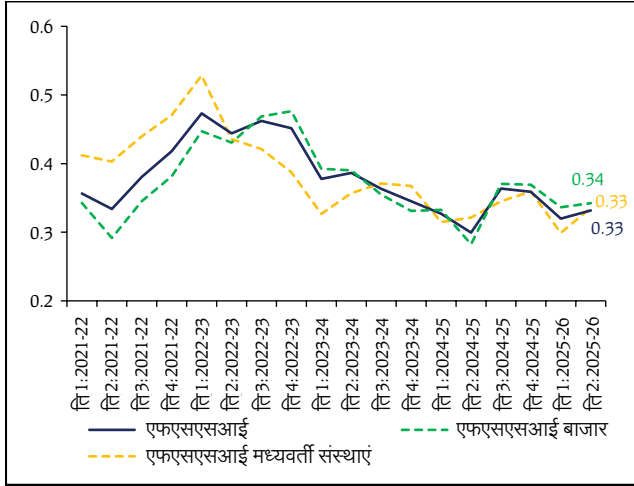
चार्ट 1.3: भारत - मजबूत वित्तीय प्रणाली (प्रतिशत)



टिप्पणियाँ: (1) महामारी वाला वर्ष 2020-21 शामिल नहीं है।
(2) अपर लेयर और मिडिल लेयर एनबीएफसी को शामिल किया गया है।
(3) इंडिया वीआईएक्स के लिए नवीनतम मान 10 दिसंबर 2025 तक का है। अन्य दो सूचकांकों के लिए सितंबर 2025 के अंत के अनुसार है।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी और ब्लूमबर्ग

चार्ट 1.4: भारतीय वित्तीय प्रणाली में कम दबाव बरकरार (सूचकांक)



टिप्पणी: विस्तृत कार्यप्रणाली अनुलमनक 1 में प्रदान की गई है।

स्रोत: डीबीआईई; ब्लूमबर्ग; आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; स्टाफ अनुमान।

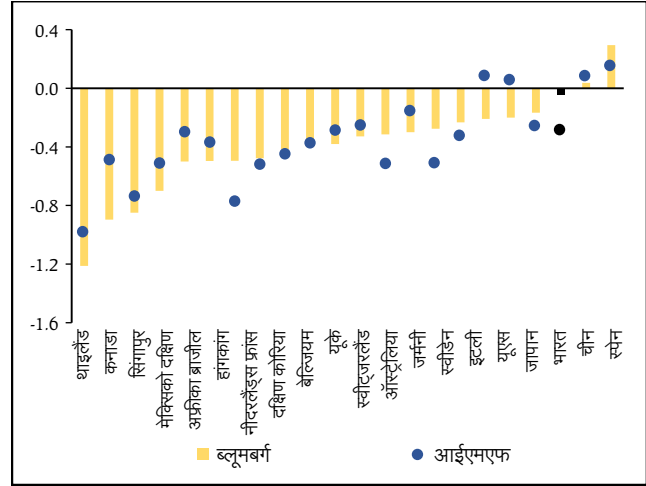
प्रदान करती है। खंड 1.4 और 1.5 क्रमशः बैंकिंग और गैर-बैंकिंग वित्तीय क्षेत्रों की स्थिरता की जांच करती है। अध्याय में स्टेबलक्वाइन और वित्तीय स्थिरता के लिए इसके निहितार्थ पर एक महत्वपूर्ण लेख भी शामिल है।

1.1 समष्टि आर्थिक आउटलुक

1.1.1 वैश्विक आउटलुक

1.7 अपने अधिकतर व्यापारिक भागीदारों पर टैरिफ लगाने के अमेरिकी सरकार के फैसले और लंबे समय तक वैश्विक आर्थिक और व्यापार नीति अनिश्चितताओं के बीच वैश्विक विकास आश्चर्यजनक रूप से उम्मीद से बेहतर रहा है। वर्ष के प्रारंभ में ही व्यापार संबंधी व्यय, द्विपक्षीय व्यापार सौदों को अंतिम रूप देने में तत्परता, कुछ राजकोषीय विस्तार, मुद्रास्फीति पर टैरिफ के सीमित प्रभाव और एआई से संबंधित विशाल निवेश के संयोजन से वैश्विक विकास की मजबूती में योगदान मिला है। तदनुसार, अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने अपने अप्रैल 2025 के 2.8 प्रतिशत के पूर्वानुमान के सापेक्ष 2025 के वैश्विक विकास अनुमान को 3.2

चार्ट 1.5: 2026 के लिए विकास पूर्वानुमान को संशोधित कर कम किया गया (प्रतिशत अंक)



टिप्पणियाँ: (1) आईएमएफ - अक्टूबर 2024 और अक्टूबर 2025 में 2026 के लिए आईएमएफ डब्ल्यूईओ जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान के बीच अंतर।

(2) ब्लूमबर्ग द्वारा किए गए निजी क्षेत्र के अर्थशास्त्रियों के सर्वेक्षणों के औसत से प्राप्त पूर्वानुमान - अक्टूबर 2024 और अक्टूबर 2025 में 2026 के लिए सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि के पूर्वानुमान के बीच अंतर।

स्रोत: आईएमएफ डब्ल्यूईओ अक्टूबर -24 और अक्टूबर -25; और ब्लूमबर्ग।

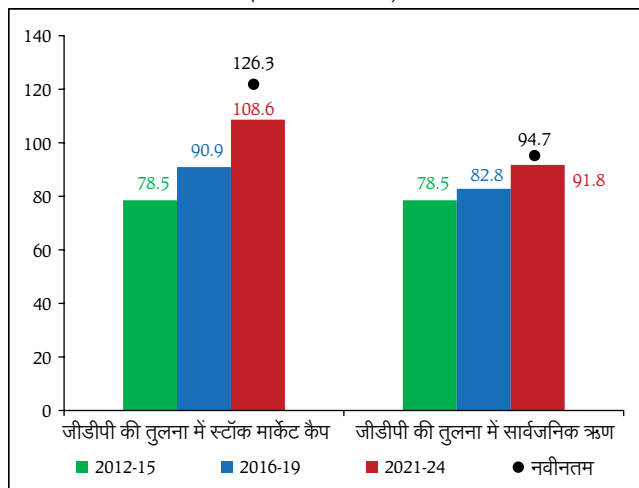
प्रतिशत तक संशोधित किया।

1.8 वैश्विक विकास स्थिर रहने के बावजूद 2026 में दृष्टिकोण के लिए गिरावट जोखिम बना हुआ है (चार्ट 1.5)। निकट अवधि में, भू-राजनीतिक दबाव और व्यापार बाधाओं में और वृद्धि, लंबे समय तक नीतिगत अनिश्चितता और एआई द्वारा परिवर्तनकारी आर्थिक प्रभाव की अपेक्षा को पूरा नहीं करने के जोखिम हैं। ये जोखिम, सार्वजनिक ऋण के ऊंचे स्तर और एक अव्यवस्थित बाजार सुधार से उपजी राजकोषीय कमजोरियों के साथ, खपत और निवेश को कम कर सकते हैं और वैश्विक विकास को कम कर सकते हैं (चार्ट 1.6)।

1.9 उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में राजकोषीय दबाव जारी रहने की संभावना है क्योंकि उधार लेने की जरूरत महामारी के पूर्व के स्तर से काफी ऊपर रहती है, जिसमें सार्थक उलटफेर के कोई संकेत नहीं हैं। बढ़ते ब्याज खर्च, जनसांख्यिकीय बदलावों से बढ़ती स्वास्थ्य देखभाल लागत और उच्च रक्षा खर्च ने उच्च दीर्घकालिक उधार लागत में योगदान दिया है। यह स्वेप स्प्रेड के बढ़ने में भी परिलक्षित

¹ स्वेप स्प्रेड स्वेप दरों और समान परिपक्वता के सरकारी बॉन्ड प्रतिफल के बीच अंतर को मापते हैं। ऋणात्मक स्प्रेड इंगित करता है कि सरकारी बॉन्ड प्रतिफल संबंधित स्वेप दरों से अधिक ट्रेडिंग कर रहे हैं।

चार्ट 1.6: शेयर बाजार पूंजीकरण और सार्वजनिक ऋण में वृद्धि (जीडीपी का प्रतिशत)



टिप्पणियाँ: (1) महामारी वर्ष 2020-21 को बाहर रखा गया है।
 (2) 10 दिसंबर, 2025 तक स्टॉक मार्केट कैप का नवीनतम मूल्य। 2025 के लिए आईएमएफ के अनुमानों पर आधारित सार्वजनिक ऋण और जीडीपी।
स्रोत: आईएमएफ डब्ल्यूईओ अक्टूबर 2025; और ब्लूमबर्ग।

चार्ट 1.7: स्वैप स्प्रेड के विस्तार में परिलक्षित राजकोषीय दबाव (आधार अंक, बायां मान, प्रतिशत, दायां मान)

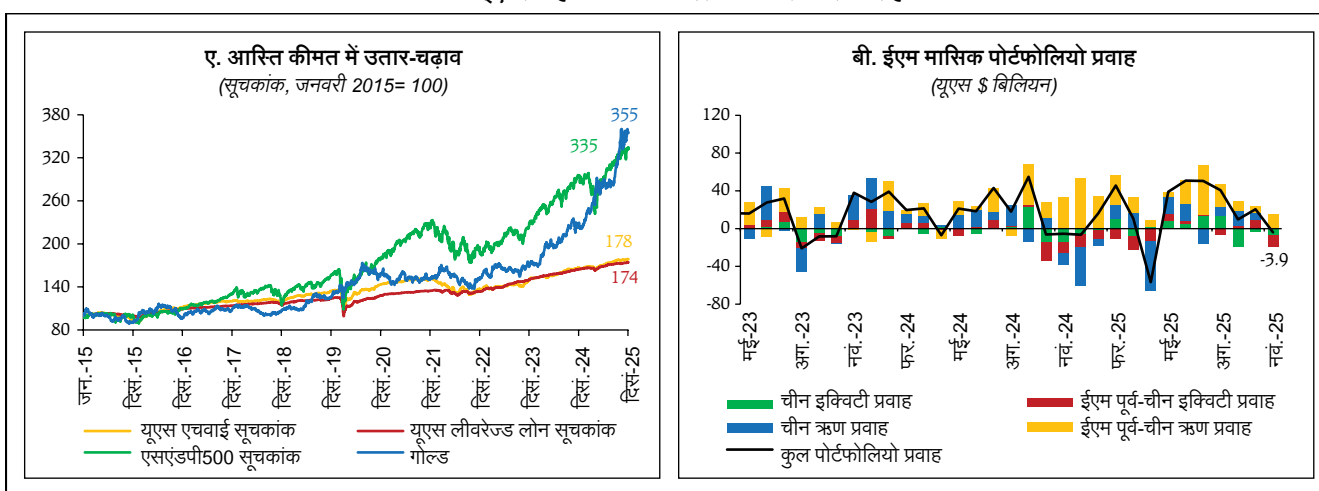


टिप्पणियाँ: (1) जी 4 30 वाई स्वैप स्प्रेड की गणना यूएस, यूके, यूरो क्षेत्र और जापान के जीडीपी भारत औसत के रूप में की जाती है।
 (2) अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष के विश्व आर्थिक परिदृश्य के अनुसार अगले पांच वर्षों में जी-4 राजकोषीय घाटे की गणना निवल ऋण/उधार अनुमानों के सकल घरेलू उत्पाद भारत औसत के रूप में की जाती है।
स्रोत: ब्लूमबर्ग।

होता है¹, जो दर्शाता है कि निवेशकों में दीर्घावधि सॉवरेन एक्सपोजर के लिए दिलचस्पी कम है और उन्हें निवेश करने के लिए प्रीमियम चाहिए (चार्ट 1.7)। अमेरिका में, ऐसा तब भी देखा जा रहा है, जब अधिकतर अतिरिक्त उधार के वित्तपोषण के लिए अल्पावधि निर्गमन पर निर्भरता बढ़ रही है।

1.10 आसान वित्तीय स्थितियों और प्रचुर मात्रा में चलनिधि के कारण जोखिम उठाने की क्षमता में वृद्धि से जोखिम आस्तियों और सोने की कीमतों को वृद्धि हो रही है, जिसे पारंपरिक रूप से जोखिम और अनिश्चितता के खिलाफ उच्च स्तर पर बचाव के रूप में देखा जाता है (चार्ट 1.8 ए)। वर्ष

चार्ट 1.8: ईएम प्रवाह में जोखिम आस्ति की कीमतों में तेजी सहायक



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आईआईएफ।

के अधिकांश समय के लिए इक्विटी और ऋण प्रवाह दोनों के सकारात्मक रहने से उभरते बाजारों (ईएम) को भी निवेशकों के बीच जोखिम लेने की भावना का लाभ मिला है (चार्ट 1.8 बी)। हालांकि, आस्ति की कीमतों में तेज सुधार को आस्ति सहसंबंधों को स्थानांतरित करके बढ़ाया जा सकता है, जिससे बाजार क्षेत्रों में बहुत कम कीमत पर बिक्री हो सकती है।

1.1.2 घरेलू आउटलुक

1.11 प्रतिकूल वैश्विक पृष्ठभूमि के बावजूद घरेलू आर्थिक गतिविधियां मजबूत बनी रहीं। मजबूत निजी खपत और सार्वजनिक निवेश के कारण वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की वृद्धि आश्चर्यजनक रूप से 2025-26 की पहली तिमाही और 2025-26 की दूसरी तिमाही दोनों में क्रमशः 7.8 प्रतिशत और 8.2 प्रतिशत पर ऊपर की ओर रही (चार्ट 1.9)।

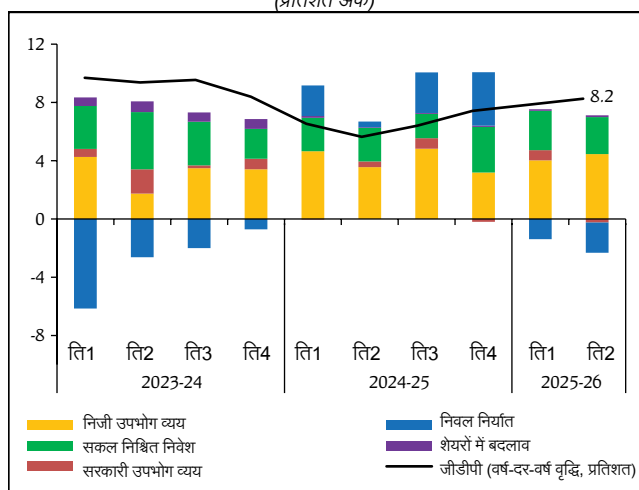
1.12 कम मुद्रास्फीति, आसान वित्तीय स्थिति, सामान्य से अधिक मॉनसून, प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष कर सुधारों और डिजिटल सार्वजनिक बुनियादी ढांचे के चल रहे विस्तार से विकास का दृष्टिकोण सकारात्मक बना हुआ है। यह आईएमएफ, आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) और विश्व बैंक जैसी बहुपक्षीय एजेंसियों द्वारा भारत के विकास

पूर्वानुमान के ऊपर की ओर संशोधन में भी परिलक्षित होता है। आरबीआई ने 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि के लिए अपने पूर्वानुमान को 6.8 प्रतिशत से बढ़ाकर 7.3 प्रतिशत कर दिया है (चार्ट 1.10)। भू-राजनीतिक और व्यापार दबाव और वैश्विक वित्तीय बाजारों में बिकवाली से विकास के दृष्टिकोण के लिए गिरावट जोखिम पैदा हुआ है।

1.13 पूंजीगत व्यय के लिए उच्च आवंटन और राजकोषीय समेकन के प्रति प्रतिबद्धता के साथ खर्च की गुणवत्ता में निरंतर सुधार के कारण भारत की राजकोषीय गतिशीलता अच्छी बनी हुई है। यह अगस्त 2025 में भारत की सॉवरेन रेटिंग को 'बी-' से 'बीबीबी' में अपग्रेड करने के एसएंडपी ग्लोबल रेटिंग्स में परिलक्षित हुआ। इसके अलावा, भारत का ऋण अनुकूल ब्याज दर-विकास दर अंतर, विदेशी मुद्रा देनदारियों के निम्न स्तर, ऋण पोर्टफोलियो की उच्च औसत परिपक्वता और फ्लोटिंग-रेट देनदारियों के बहुत कम स्तर के कारण टिकाऊ बना हुआ है, जो एक साथ रोलओवर और मुद्रा जोखिमों को कम करता है।

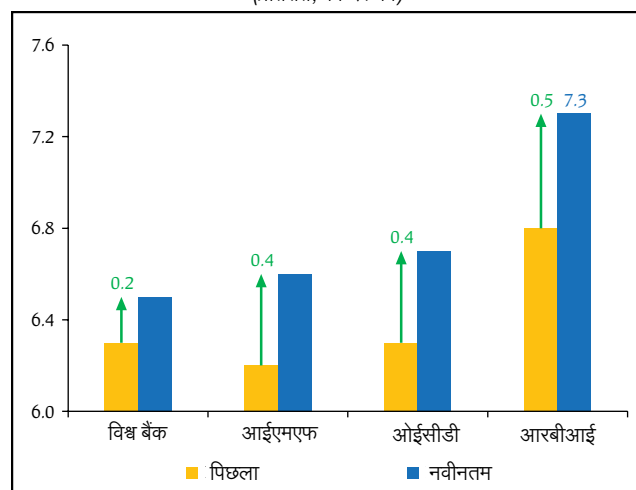
1.14 बकाया ऋण की भारित-औसत परिपक्वता (डब्ल्यूएएम) और केंद्र और राज्य सरकार दोनों के ऋण जारी करने में वृद्धि हुई है (चार्ट 1.11 ए और बी) और प्रतिफल

चार्ट 1.9: भारत- वास्तविक जीडीपी वृद्धि में योगदान (प्रतिशत अंक)



स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ)

चार्ट 1.10: भारत-वास्तविक जीडीपी अनुमान 2025-26 में संशोधन (प्रतिशत, वर्ष-दर-वर्ष)



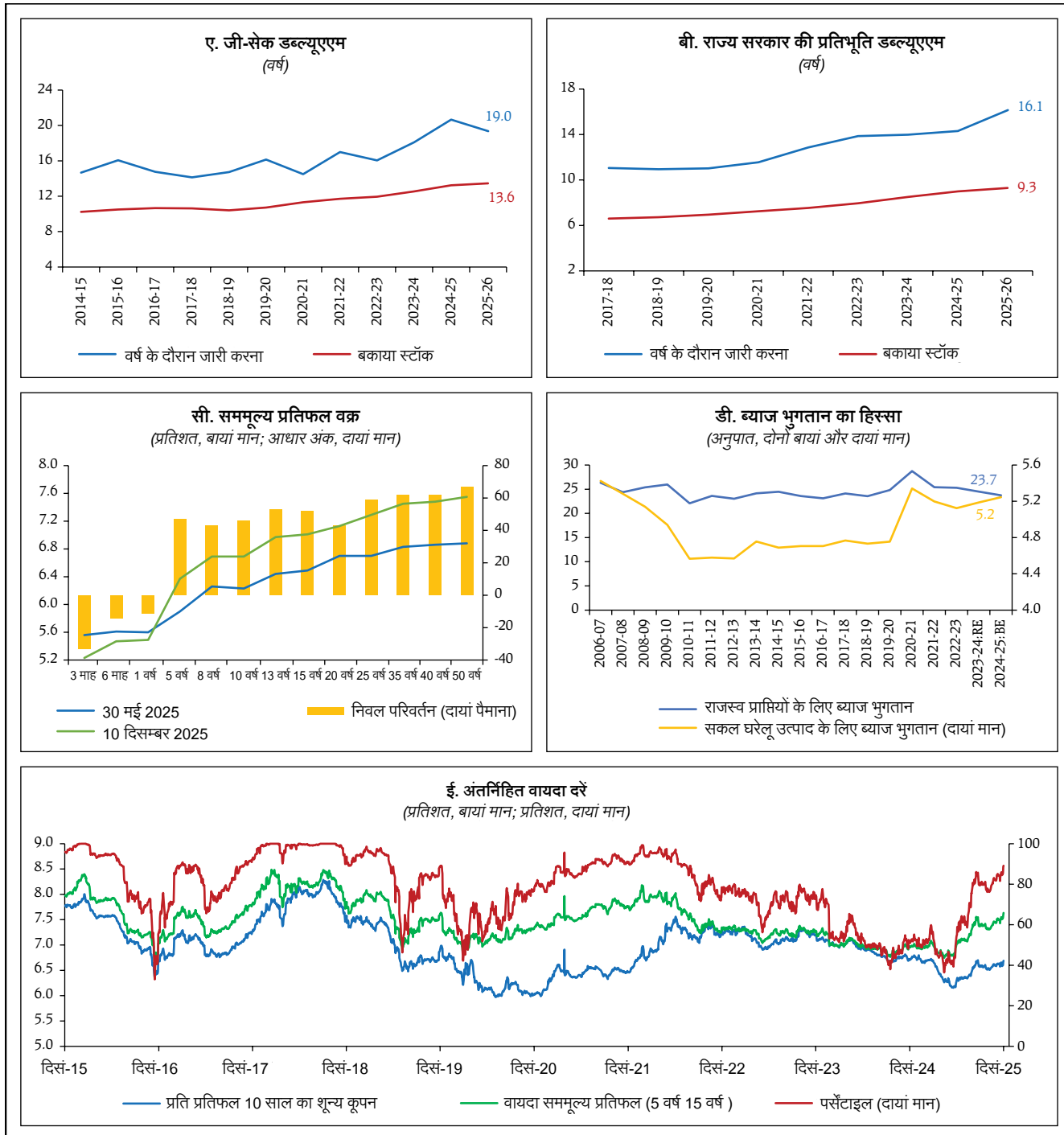
टिप्पणी: विश्व बैंक का पूर्वानुमान - जून-25 और अक्टूबर-25; आईएमएफ का पूर्वानुमान - अप्रैल-25 और अक्टूबर-25; ओईसीडी पूर्वानुमान - जून-25 और सितंबर-25; और आरबीआई पूर्वानुमान - अक्टूबर-25 और दिसंबर-25।

स्रोत: विश्व बैंक वैश्विक आर्थिक संभावनाएं; आईएमएफ, डब्ल्यूईओ; ओईसीडी आर्थिक आउटलुक; और आरबीआई मौद्रिक नीति वक्तव्य।

वक्र बढ़ गया है (चार्ट 1.11 सी)। ब्याज भुगतान के हिस्से में सुधार हुआ है (चार्ट 1.11 डी)। प्रतिफल वक्र की स्थिरता यह

भी दर्शाती है कि अंतर्निहित वायदा दरें बहुत अधिक हैं (चार्ट 1.11 ई)।

चार्ट 1.11: सॉवरेन बॉन्ड की भारत औसत परिपक्वता का बढ़ाव और यील्ड कर्व में तेज वृद्धि



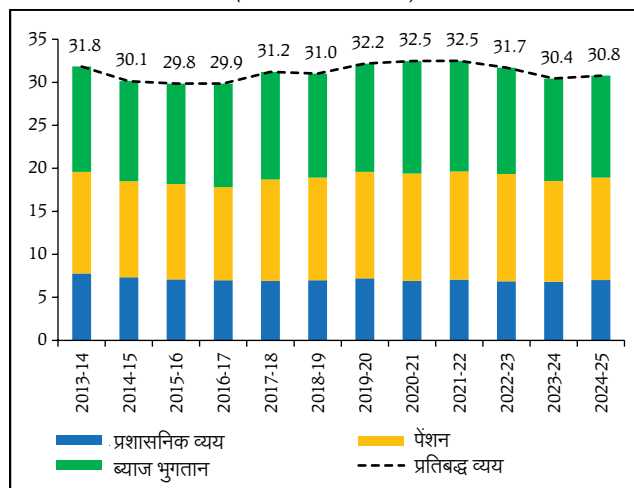
टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) और (बी) में, 2025-26 के लिए डेटा 10 दिसंबर, 2025 तक अपडेट किया गया है।
 (2) चार्ट (डी) में, बीई - बजट अनुमान; आरई - संशोधित अनुमान।
 (3) चार्ट (ई) में, वायदा सममूल्य प्रतिफल अब से 5 साल बाद जारी किए जाने वाले 10 साल के बॉन्ड के लिए बाजार मूल्य को दर्शाता है। दरें सीसीआईएल द्वारा प्रकाशित दैनिक मापदंडों का उपयोग करके निर्मित शून्य-कूपन प्रतिफल वक्र से ली गई हैं। पसैंटाइल स्कोर 10 दिसंबर, 2015 से 10 दिसंबर, 2025 तक दर्ज किए गए दिनों की संख्या पर आधारित हैं। स्कोर उन दिनों की संख्या की सापेक्ष रैंक को दर्शाता है जब वर्तमान 10-वर्षीय वायदा सममूल्य प्रतिफल उक्त अवधि के दौरान देखी गई शून्य-कूपन बराबर प्रतिफल से अधिक होती है।
स्रोत: सीसीआईएल; केंद्र और राज्यों के बजट दस्तावेज; आरबीआई स्टाफ अनुमान।

1.15 चालू वित्त वर्ष में जी-सेक और एसजीएस के निवल निर्गम के साथ केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों (जी-सेक) और राज्य सरकार की प्रतिभूतियों (एसजीएस) की आपूर्ति में काफी वृद्धि हुई है।² हालांकि, सबसे बड़े निवेशकों, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों, बीमा कंपनियों और पेंशन निधियों के बीच दीर्घकालिक राष्ट्रिक ऋण की मांग में गिरावट आई है। बैंकों द्वारा अधिक एसजीएस जमा करने और जी-सेक में कम निवेश करने के बावजूद बीमा और पेंशन निधियों में इक्विटी एक्सपोजर की ओर बदलाव दिखा है (सारणी 1.1 और 1.2)।

1.16 कुल ऋण-जीडीपी अनुपात लगभग 82 प्रतिशत पर बना हुआ है। यह काफी हद तक राज्य सरकार के बढ़े हुए ऋण के कारण है। इसके अलावा, राजस्व व्यय का लगभग एक-तिहाई पर राज्यों का प्रतिबद्ध व्यय उच्च बना हुआ है, जिससे उनके ऋण पर प्रतिफल के साथ-साथ उनके बाजार उधार के उच्च बने रहने की संभावना है (चार्ट 1.12)।

1.17 बाह्य क्षेत्र की स्थिरता भारत की समग्र समष्टि आर्थिक स्थिरता का एक प्रमुख स्तंभ रही है। कई बड़ी बाह्य प्रतिकूलताओं के बावजूद, बाह्य क्षेत्र सुदृढ़ बना हुआ है। हालांकि, चालू खाता घाटा (सीएडी) 2025-26 की पहली

चार्ट 1.12: राज्यों के खर्च में प्रतिबद्ध व्यय का अधिक हिस्सा (राजस्व व्यय का प्रतिशत)



टिप्पणी: बीई – बजट अनुमान
स्रोत: आरबीआई

तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद का 0.3 प्रतिशत से बढ़कर 2025-26 की दूसरी तिमाही में 1.3 प्रतिशत हो गया। यह उत्साहजनक सेवा निर्यात और आवक विप्रेषण में तेजी के साथ प्रमुख रूप से प्रबंधन योग्य बना हुआ है, जिससे बढ़ते व्यापारिक व्यापार संतुलन की भरपाई होने की उम्मीद है (चार्ट 1.13)।

सारणी 1.1- पेंशन निधियों का एयूएम

	मार्च-24	मार्च-25	सितं -25
जी-सेक			
एसजीएस			
इक्विटी			
कारपोरेट बॉन्ड			3,70,834
अन्य			
कुल			
जी-सेक (प्रतिशत)			37.1
एसजीएस (प्रतिशत)	13.3	13.9	13.4
जी-सेक+ एसजीएस (एचक्यूएलए, प्रतिशत)	53.1	53.7	50.5
इक्विटी (प्रतिशत)	18.9	19.1	22.7
कारपोरेट बॉन्ड (प्रतिशत)	24.8	23.8	23.5

टिप्पणी: ऊपर उल्लिखित मूल्य यूनिट लिंकड जीवन बीमा उत्पादों के संबंध में निधियों को छोड़कर बही मूल्य पर हैं।
स्रोत: पीएफआरडी।

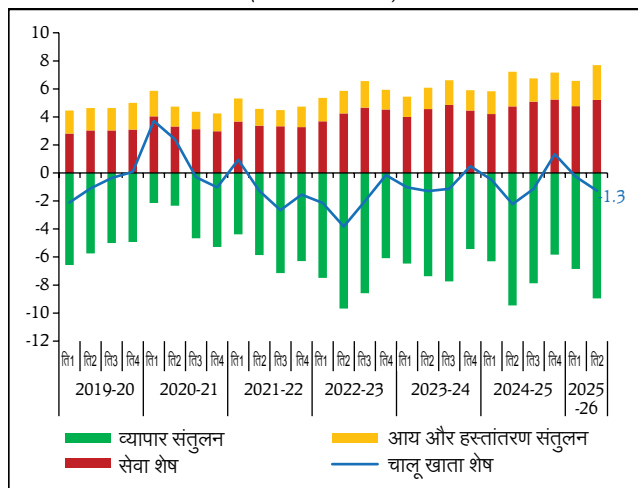
सारणी 1.2- बीमा कंपनियों का एयूएम

	मार्च-24	मार्च-25
जी-सेक	27,24,749	29,39,658
एसजीएस	14,45,597	15,07,310
इक्विटी + म्यूचुअल फंड	14,25,947	16,62,359
कारपोरेट बॉन्ड	10,04,470	11,61,967
अन्य	1,57,197	1,72,222
कुल	67,57,960	74,43,516
जी-सेक (प्रतिशत)	40.3	39.5
एसजीएस (प्रतिशत)	21.4	20.2
जी-सेक+ एसजीएस (एचक्यूएलए, प्रतिशत)	61.7	59.7
इक्विटी + म्यूचुअल फंड (प्रतिशत)	21.1	22.3
कारपोरेट बॉन्ड (प्रतिशत)	14.9	15.6

टिप्पणी: ऊपर उल्लिखित मूल्य यूनिट लिंकड जीवन बीमा उत्पादों के संबंध में निधियों को छोड़कर बही मूल्य पर हैं, जो बाजार मूल्य पर हैं।
स्रोत: आईआरडीएआई।

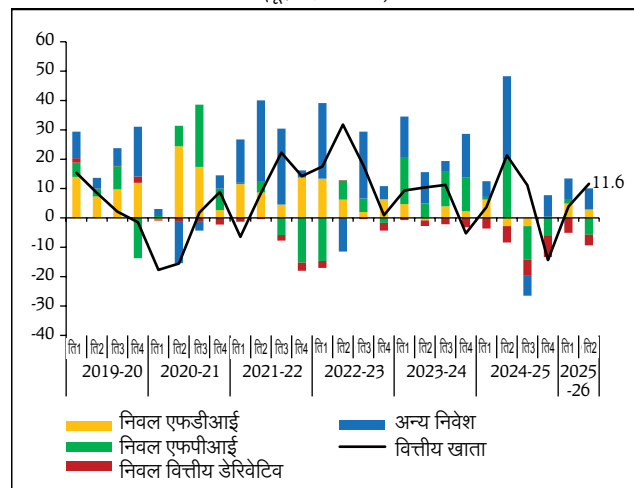
² जी-सेक और एसजीएस की आपूर्ति, दोनों उच्च गुणवत्ता वाली चलनिधि आस्तियां, 2021-22 में ₹13.56 लाख करोड़ से बढ़कर 2024-25 में ₹17.93 लाख करोड़ हो गई हैं। इसके साथ ही, एसजीएस की हिस्सेदारी 2021-22 में जारी कुल एचक्यूएलए के 36 प्रतिशत से बढ़कर 2024-25 में 42 प्रतिशत हो गई।

चार्ट 1.13: प्रबंधनीय चालू खाता शेष
(जीडीपी का प्रतिशत)



स्रोत: आरबीआई

चार्ट 1.15: वित्तीय खाता का धनात्मक होना
(यूएस \$ बिलियन)



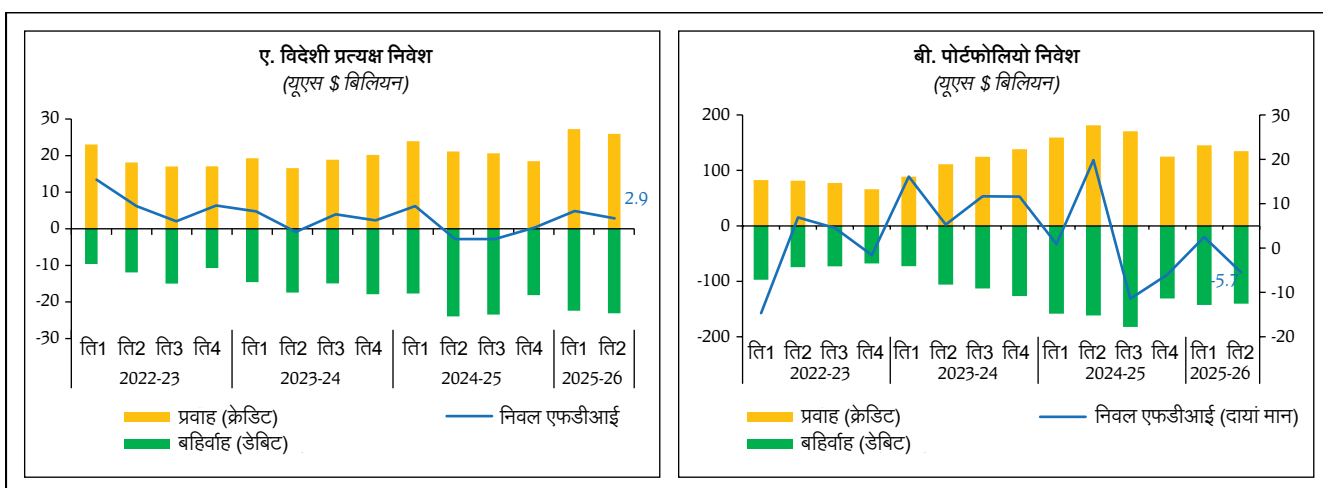
स्रोत: आरबीआई

1.18 पूंजी और वित्तीय खातों पर, निवल प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) प्रवाह बढ़ते प्रत्यावर्तन और बाहरी एफडीआई के कारण 2024-25 में कम होने के बाद, 2025-26 की पहली छमाही में बेहतर हुआ है। बड़े इक्विटी बहिर्वाह के कारण निवल पोर्टफोलियो निवेश में गिरावट आई है। वैश्विक बॉण्ड सूचकांकों में भारत के शामिल होने से बड़े बॉण्ड प्रवाह को आकर्षित किया गया, जो कुछ समग्र प्रभाव (चार्ट 1.14 ए और बी) की भरपाई करता है। स्थिर बाहरी वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) और अनिवासी जमाओं का भी पूंजी प्रवाह में

योगदान रहा, हालांकि ये प्रवाह पिछले वर्ष की तुलना में कम हो गए हैं। कुल मिलाकर, वित्तीय खाते की शेष राशि 2025-26 की पहली छमाही में धनात्मक हो गई (चार्ट 1.15)।

1.19 व्यापार दृष्टिकोण को लेकर अनिश्चितता के बावजूद, भारत के बाहरी भेद्यता संकेतक मजबूत बने हुए हैं और उनमें सुधार जारी है। 19 दिसंबर 2025 तक 693.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर का विदेशी मुद्रा भंडार था जो बीओपी आधार पर लगभग 11 महीने के वास्तविक व्यापारिक आयात को कवर करने के लिए पर्याप्त है। सितंबर 2025 के अंत में विदेशी

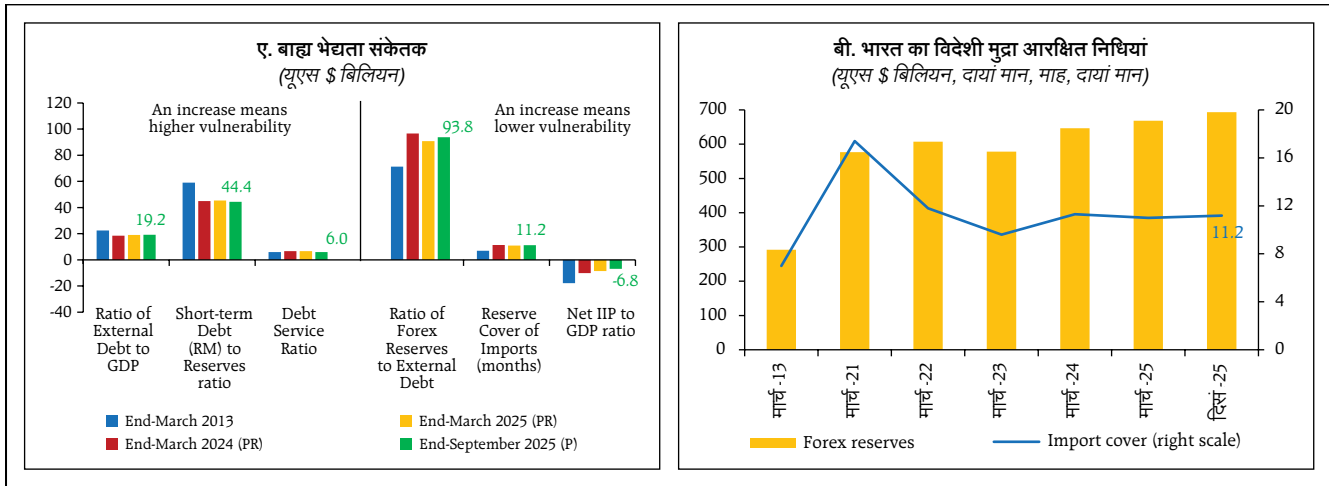
चार्ट 1.14: विदेशी निवेश में कमी



टिप्पणी: डेटा बीओपी पर आधारित है जहां भारत में ऋण कुल प्रवाह है (भारत में निवेश और भारत द्वारा निवेश की बिक्री सहित) और डेबिट भारत से कुल बहिर्वाह है (भारत में निवेश की बिक्री और भारत द्वारा निवेश सहित)।

स्रोत: आरबीआई

चार्ट 1.16: सीमित बाह्य भेद्यता और पर्याप्त भंडार



टिप्पणी: चार्ट (ए) में, आरएम: अवशिष्ट परिपक्वता; आर: संशोधित; पी: अनंतिम; पीआर: आंशिक रूप से संशोधित। आयात का आरक्षित कवर 19 दिसंबर 2025 तक है।
स्रोत: आरबीआई; और वित्त मंत्रालय

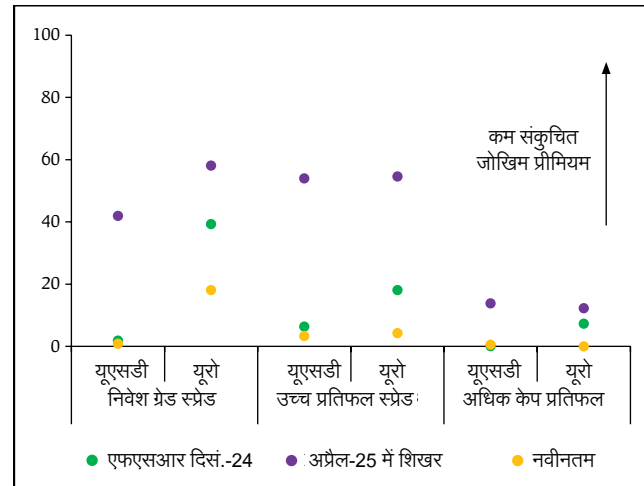
ऋण सकल घरेलू उत्पाद का 19.2 प्रतिशत था; परिपक्वता आधार पर बचे हुए अल्पकालिक ऋण का हिस्सा सितंबर 2025 के अंत में विदेशी मुद्रा भंडार के 44.4 प्रतिशत होकर अधिक अनुकूल हो गया और निवल अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति (आईआईपी) में भी सुधार दर्ज किया गया (चार्ट 1.16 ए और बी)।

1.2 वित्तीय बाजार

1.2.1 वैश्विक वित्तीय बाजार

1.20 जून 2025 के एफएसआर के बाद से, व्यापार और आर्थिक नीतियों और भू-राजनीतिक तनावों के कारण लगातार अनिश्चितता के बावजूद, जोखिम-आस्ति मूल्यांकन में वृद्धि हुई है, अस्थिरता में गिरावट आई है और क्रेडिट स्प्रेड संकुचित हो गया है। अप्रैल 2025 टैरिफ शॉक (चार्ट 1.17) के बाद देखे गए तीव्र उछाल के बाद से आस्ति वर्गों की एक श्रृंखला में जोखिम प्रीमियम कम हो गए हैं। इक्विटी मूल्यांकन के उपाय ऐतिहासिक सीमा के उच्च शिखर पर बने हुए हैं, एआई पर केंद्रित कंपनियों के स्टॉक की कीमतें विशेष रूप से बढ़ी हुई हैं और वर्धित स्टॉक सूचकांक के भीतर संकेंद्रण बना

चार्ट 1.17: ऐतिहासिक रूप से फैले हुए स्तरों पर आस्ति वर्गों की श्रृंखला में मूल्यांकन (जोखिम प्रीमियम का प्रतिशत ऐतिहासिक वितरण)

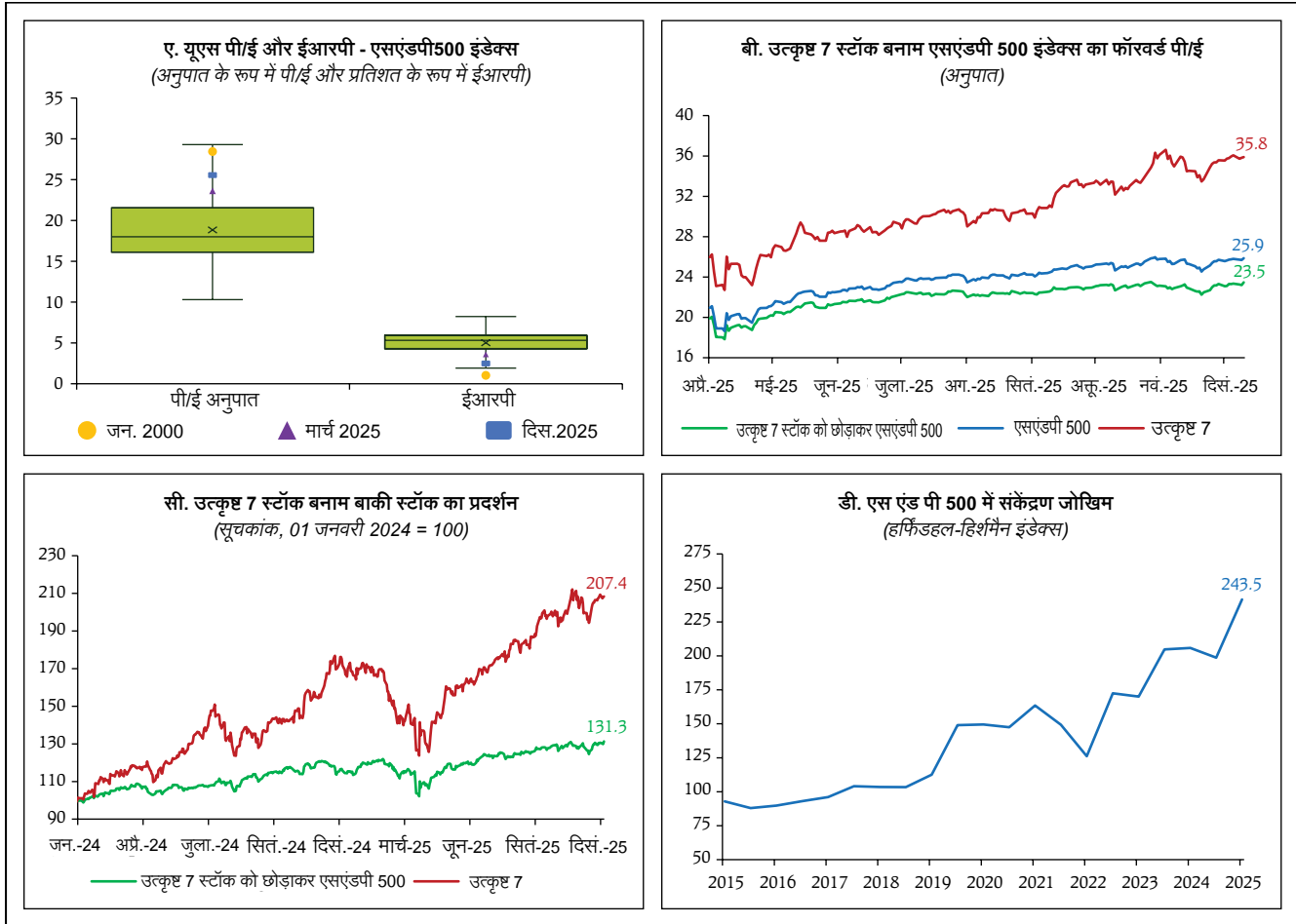


टिप्पणियाँ: (1) अतिरिक्त चक्रीय रूप से समायोजित मूल्य-से-आय प्रतिफल जोखिम-मुक्त आस्ति पर इक्विटी से अपेक्षित अतिरिक्त वास्तविक रिटर्न को मापता है। क्रेडिट स्प्रेड (विकल्प-समायोजित) के लिए 2002 के बाद से दैनिक डेटा के 3-दिवसीय रोलिंग औसत के आधार पर पर्सेंटाइज। अतिरिक्त चक्रीय रूप से समायोजित मूल्य-से-आय प्रतिफल के लिए, S&P 3 और STOXX यूरोप 500 सूचकांकों के लिए 2010 से दैनिक डेटा के 600-दिवसीय रोलिंग औसत पर आधारित प्रतिशत।

(2) 10 दिसंबर, 2025 तक का नवीनतम मूल्य।
स्रोत: ब्लूमबर्ग।

हुआ है (चार्ट 1.18 ए, बी, सी और डी)। इसके परिणामस्वरूप कीमतों में भारी गिरावट की संभावना बढ़ गई है और यदि एआई के प्रभाव के बारे में उम्मीदें कम हो जाती हैं तो बाजार विशेष रूप से कमजोर बने रहते हैं।

चार्ट 1.18: विस्तारित इक्विटी मूल्यांकन और बढ़ता संकेन्द्रण



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में, फॉरवर्ड प्राइस-टू-अर्निंग (पी/ई) अनुपात अपेक्षित 12-महीने की कमाई के लिए इक्विटी की कीमतों का अनुपात है और इक्विटी रिस्क प्रीमियम (ईआरपी) अतिरिक्त रिटर्न है जो निवेशकों को जोखिम-मुक्त बॉन्ड के सापेक्ष स्टॉक रखने के लिए आवश्यक है। यह चार्ट पिछले 25 वर्षों के यूएस एसएंडपी 500 इंडेक्स के मासिक पी/ई और ईआरपी डेटा के वितरण को दर्शाता है, जिसमें प्रत्येक बॉक्स एक चर की इंटरक्वार्टाइल रेंज को दर्शाता है, जिसमें बॉक्स के अंदर क्रॉस मार्क और लाइनें क्रमशः औसत और माध्यिका मान हैं। मूछे इंटरक्वार्टाइल रेंज से सबसे कम और उच्चतम मूल्यों तक डेटा के प्रसार का प्रतिनिधित्व करती हैं जिन्हें आउटलेयर नहीं माना जाता है।

(2) चार्ट (बी) और (सी) में, उत्कृष्ट 7 स्टॉक अल्फाबेट, अमेज़न, ऐपल, मेटा, माइक्रोसॉफ्ट, एनवीडिया और टेस्ला हैं।

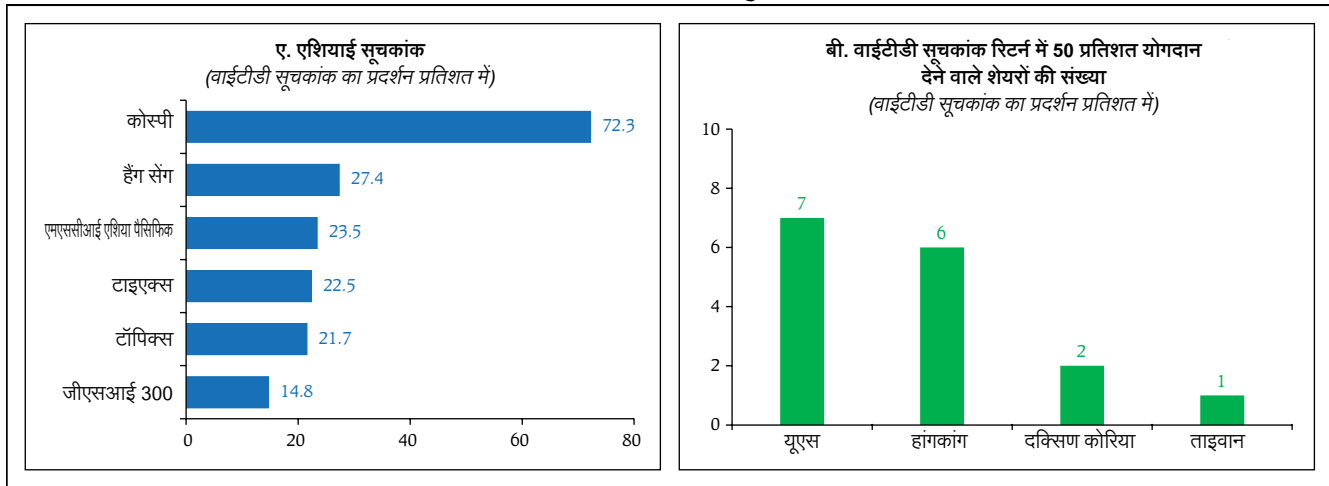
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

1.21 एआई को लेकर उम्मीद एशियाई सूचकांकों में भी स्पष्ट है, जिसमें बड़े प्रौद्योगिकी शेयरों में अधिकांश लाभ होते हैं (चार्ट 1.19 ए)। एआई से लाभ प्राप्त करने की उम्मीद करने वाले शेयरों की एक छोटी संख्या अब हांगकांग, दक्षिण कोरिया और ताइवान में प्रतिफल का लगभग आधा हिस्सा है, जो अमेरिका के समान है (चार्ट 1.19 बी)। इस प्रकार, यूएस के शेयरों में बड़ी गिरावट एक वैश्विक प्रणालीगत जोखिम बन सकता है, जो इन बाजारों में काफी गिरावट ला सकती है और इस क्षेत्र के शेयरों पर भी असर डाल सकती है।

1.22 चिंता का एक अन्य क्षेत्र एआई से संबंधित निवेश और उनके वित्तपोषण को चलाने के लिए भारी पूंजीगत व्यय की

आवश्यकता है। अब तक, प्रमुख फर्मों ने निवेश को निधि देने के लिए अपने बड़े मुक्त नकदी प्रवाह पर भरोसा किया है। हालांकि, एआई बुनियादी ढांचे पर खर्चों डॉलर के अनुमानित खर्च के साथ, ऋण वित्तपोषण में वृद्धि हुई है और आने वाले वर्षों में इसमें काफी वृद्धि होने की उम्मीद है (चार्ट 1.20 ए)। इसके अलावा, इन फर्मों के बीच जटिल सर्कुलर वित्तपोषण संरचनाएं हैं जो एआई क्षेत्र में ऋण तेजी को भी चला रही हैं। ऐसे संकेत हैं कि बाजार पहले से ही फर्मों के बीच अंतर कर रहा है, अपेक्षाकृत कमजोर वित्तीय स्थिति वाले लोगों के साथ समकक्ष कोषागारों और क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) प्रसार (चार्ट 1.20 बी और सी) पर अपना प्रसार देख रहे हैं।

चार्ट 1.19: अमेरिकी शेयरों को प्रतिबिंबित करता हुआ एशियाई शेयरों का प्रदर्शन



टिप्पणी: (1) चार्ट (ए) में, 10 दिसंबर 2025 तक का डेटा।

चार्ट (बी) में, प्रत्येक देश के लिए, प्रतिनिधि इक्विटी सूचकांक पर विचार किया जा रहा है: यूएस - एसएंडपी 500, कोरिया - कोस्पी, हांगकांग - हैंग सेंग, ताइवान - टीएआईएक्स। चार्ट इस वर्ष संबंधित सूचकांकों में रिटर्न का कम से कम ~ 50 प्रतिशत योगदान देने वाले शेयरों की संख्या का प्रतिनिधित्व करता है, जिसका अनुमान वर्ष की शुरुआत में प्रत्येक स्टॉक के भार को उसके वर्ष-दर-वर्ष रिटर्न से गुणा करके लगाया जाता है।

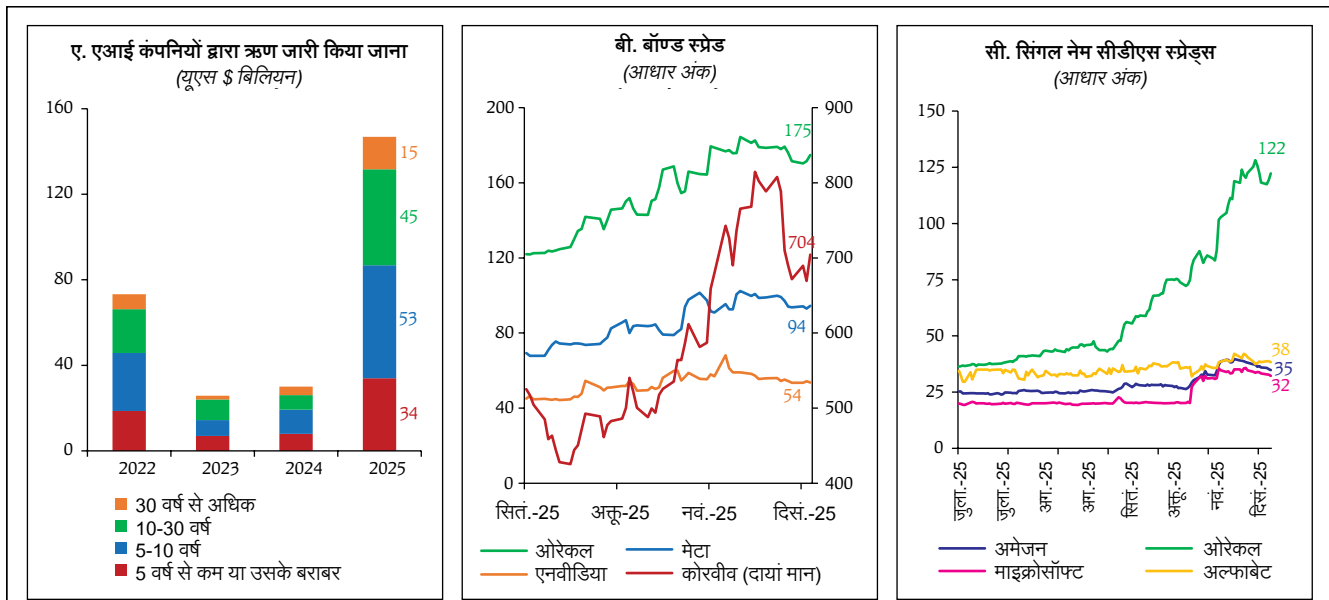
स्रोत: ब्लूमबर्ग।

वित्तीय स्थिरता जोखिम भौतिक रूप से बढ़ सकता है यदि एआई-संचालित आस्तियों की कीमतों में गहरी शुद्धि होती है।

1.23 इक्विटी में रैली, क्रेडिट स्प्रेड में संकोचन, कम अस्थिरता और अल्पकालिक दरों में गिरावट ने आम तौर पर वित्तीय स्थितियों को आसान बनाने में योगदान दिया है (चार्ट

1.21 ए)। इसके साथ-साथ, केंद्रीय बैंकों द्वारा मात्रात्मक सख्ती के बावजूद, पर्याप्त चलनिधि ने म्यूचुअल फंड और एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) में प्रवाह को जारी रखा है, जो परिसंपत्ति वर्गों की एक श्रृंखला का समर्थन करते हैं (चार्ट 1.21 बी)। ईटीएफ में निवेशकों के मजबूत प्रवाह, केंद्रीय बैंक के विदेशी मुद्रा भंडार के विविधीकरण और बढ़ती राजकोषीय

चार्ट 1.20: एआई कंपनियों द्वारा ऋण जारी किया जाना और स्प्रेड का बढ़ना

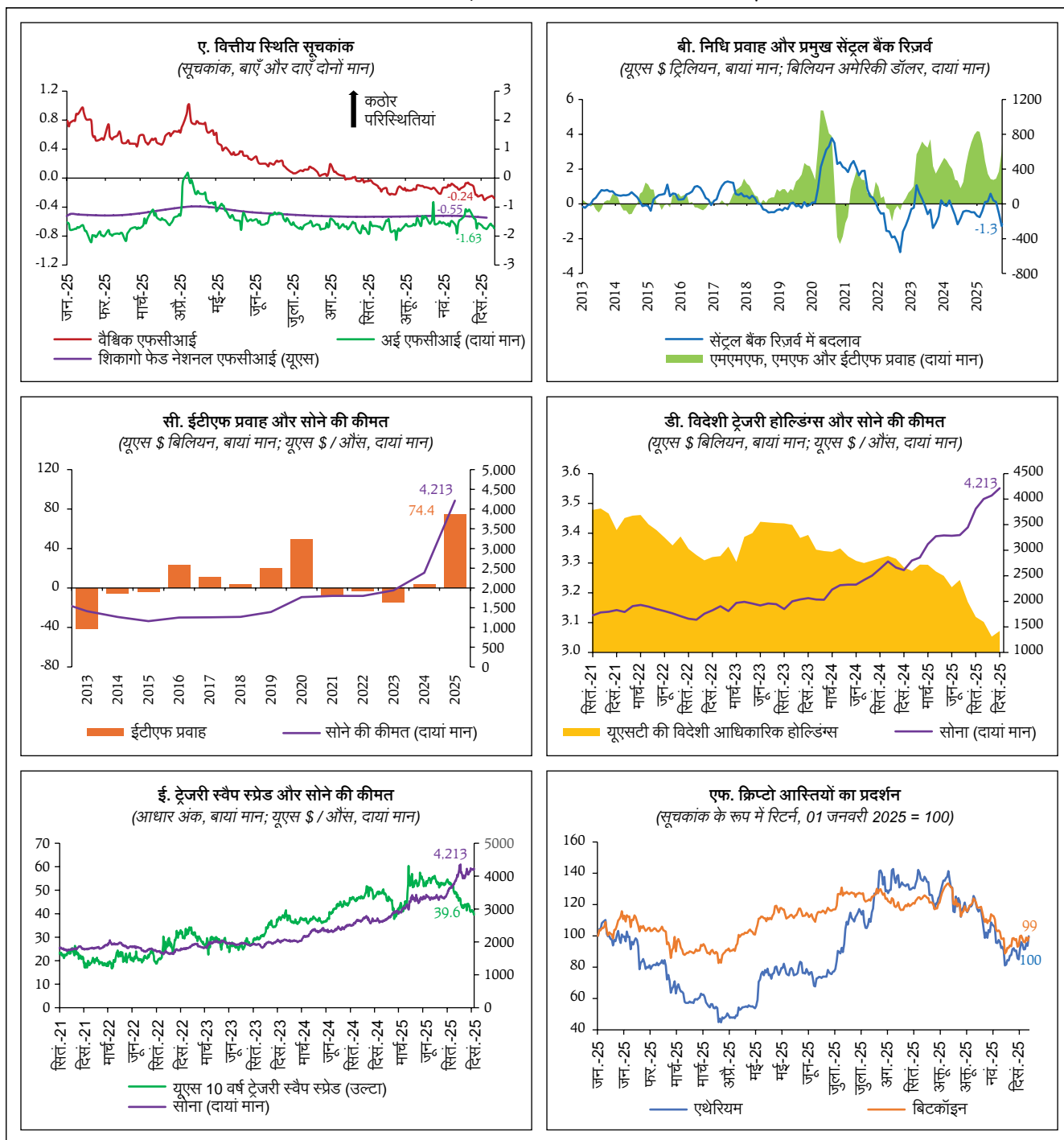


टिप्पणियाँ: (1) चार्ट 1.20ए में, एआई कंपनियों के सेट में अल्फाबेट, एडवॉर्ड्स माइक्रो डिवाइसेस, अमेज़न, ऐपल, ब्रॉडकॉम, मेटा, माइक्रोसॉफ्ट, एनवीडिया, ओरेकल, पलान्टिर, टेस्ला और एक्सएआई शामिल हैं।

(2) चार्ट (बी) में, बॉण्ड स्प्रेड का अनुमान समतुल्य परिपक्वता ट्रेजरी बॉण्ड के स्प्रेड पर है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग।

चार्ट 1.21: वित्तीय स्थिति, निधि प्रवाह और आस्ति कीमत में उतार चढ़ाव



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (बी) में, केंद्रीय बैंक भंडार अमेरिकी फेडरल रिजर्व, यूरोपीय सेंट्रल बैंक, बैंक ऑफ इंग्लैंड और बैंक ऑफ जापान के डेटा को संदर्भित करते हैं; एमएमएफ: मनी मार्केट फंड, एमएफ: म्यूचुअल फंड, ईटीएफ: एक्सचेंज ट्रेडेड फंड; यूएस फेड डेटा फेडरल रिजर्व के पास रखे गए डिजिटल संस्थानों के आरक्षित संतुलन को संदर्भित करता है; ईसीबी के लिए डेटा ईसीबी जमा सुविधा में जमा के रूप में परिभाषित अतिरिक्त चलनिधि को संदर्भित करता है, जो सीमांत स्थायी सुविधा में प्राप्त धन के शुद्ध रूप में परिभाषित होता है; जापान के लिए डेटा बैंक ऑफ जापान की बैलेंस शीट पर वर्तमान जमा को संदर्भित करता है; बैंक ऑफ इंग्लैंड के लिए डेटा इसकी बैलेंस शीट पर आरक्षित शेष राशि को संदर्भित करता है; एमएमएफ, एमएफ और ईटीएफ के लिए डेटा निवेश कंपनी संस्थान से है; डेटा 6 महीने के रोलिंग आधार पर है।

(2) चार्ट (सी) में, सितंबर 2025 के अंत तक अद्यतन किया गया डेटा।

स्रोत: गोल्डमैन सैक्स; विश्व स्वर्ण परिषद; और ब्लूमबर्ग।

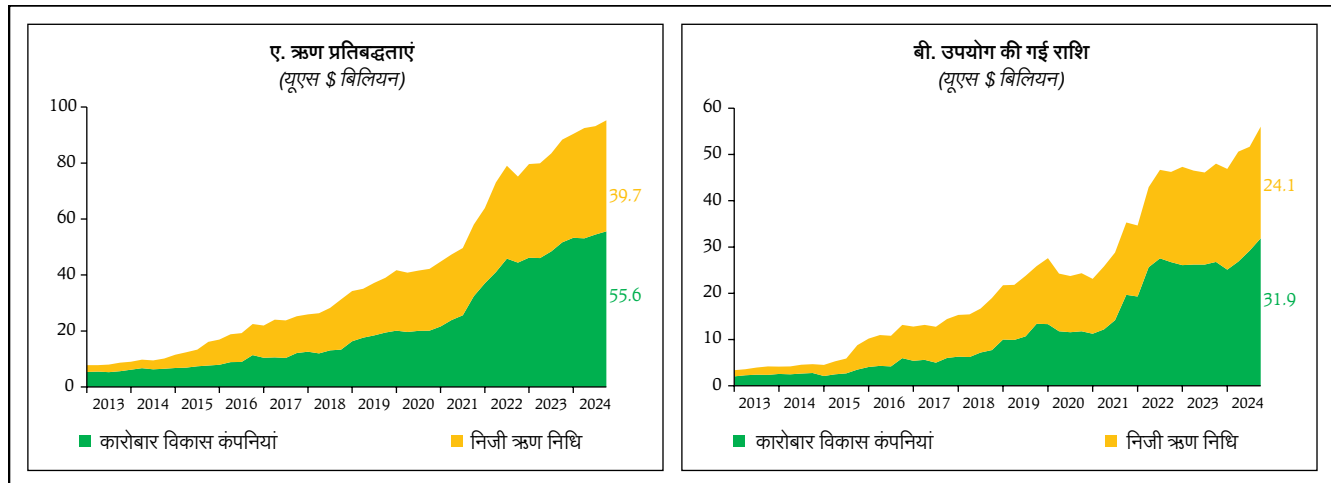
चिंताओं (चार्ट 1.21 सी, डी और ई) से सोने की कीमतों में उछाल आया है। जोखिम से बचने में निर्माण के संकेत में, क्रिप्टो परिसंपत्तियों की कीमतें वर्ष के शुरुआती भाग में देखी गई अपनी रिकॉर्ड ऊंचाई से तेजी से गिर गई हैं (चार्ट 1.21 एफ)।

1.24 कमजोरी का एक अन्य संभावित स्रोत निजी ऋण की वृद्धि है³ एक साधारण मध्यस्थता श्रृंखला से - जहां निवेशक एक निजी क्रेडिट निधि या व्यवसाय विकास कंपनी (बीडीसी) में पैसा डालते हैं जो तब व्यवसायों को उधार देता है - यह प्रणाली हाल के वर्षों में अधिक जटिल श्रृंखलाओं में विकसित हुई है जिसमें अब बैंकों और बीमाकर्ताओं जैसे अधिक लीवरेज हुए संस्थान शामिल हैं।⁴ चूंकि वे प्रकृति में निजी और अविनियमित हैं, इसलिए निजी ऋण उद्योग के आकार और जोखिम के बारे में काफी अस्पष्टता है। इसके अलावा,

निजी ऋण वाहनों को बैंक ऋण देने में काफी वृद्धि हुई है (चार्ट 1.22 ए और बी)।⁵ इस प्रकार, निजी ऋण और समष्टि वित्तीय प्रणाली के बीच अंतरसंबंध बढ़ रहा है और वे चैनल जिनके माध्यम से निजी ऋण में दबाव शेष वित्तीय प्रणाली में संचारित हो सकता है, बढ़ रहे हैं।

1.25 अमेरिकी ट्रेजरी बाजार में हेज फंड का बढ़ता पदचिह्न, जो दुनिया का सबसे बड़ा और सबसे अधिक तरल वित्तीय बाजार है, उनकी ट्रेडिंग रणनीतियों के साथ, वित्तीय स्थिरता जोखिम पैदा करता है (जून 2025 एफएसआर देखें)। ट्रेजरी बिल, नोट्स और बॉण्ड की उनकी होल्डिंग 2021 की शुरुआत में कुल ट्रेजरी के 4.6 प्रतिशत से बढ़कर इस साल की पहली तिमाही में 10.3 प्रतिशत हो गई, जो 9.4 प्रतिशत के अपने पूर्व-महामारी शिखर को पार कर गई।⁶ इसके अलावा, उनका लीवरेज ऊंचा बना हुआ है और बढ़ता जा रहा है।⁷ दबाव के

चार्ट 1.22: निजी ऋण वाहनों को बैंक ऋण में वृद्धि



स्रोत: फेडरल रिजर्व वार्ड-14क्यू, अनुसूची एच.1।

³ निजी ऋण आम तौर पर उस ऋण को संदर्भित करता है जो एक उधारकर्ता और गैर-बैंक उधारदाताओं के एक छोटे समूह के बीच सीधे बातचीत की जाती है (स्रोत: फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ न्यूयॉर्क)।

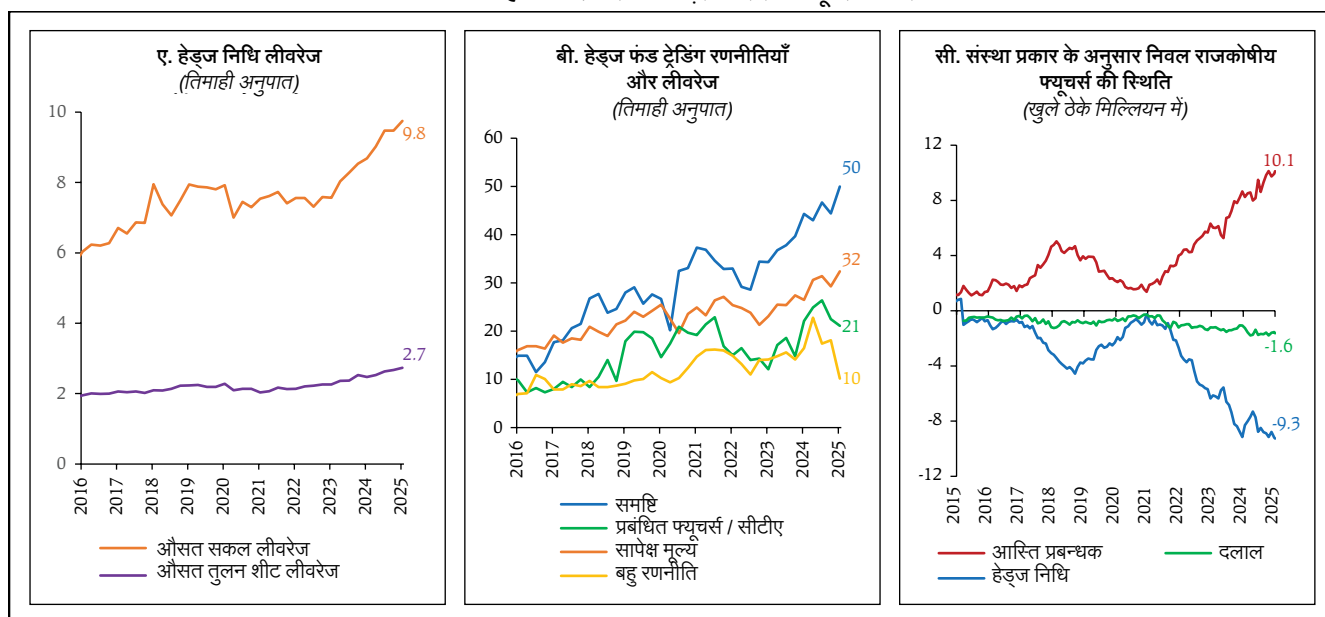
⁴ कुक, लिसा डी (2025), "ए पॉलिसीमेकर्स व्यू ऑफ फाइनेंशियल स्टैबिलिटी", फेडरल रिजर्व सिस्टम के बोर्ड ऑफ गवर्नर्स, 20 नवंबर।

⁵ बेरोस्पाइड, जोस, कार्डी, फेंग, लुईस-हेरे, सिद्धार्थ, और ज़िक्स, फिलिप (2025), "बैंक लेंडिंग टू प्राइवेट क्रेडिट साइज, कैरेक्टरिस्टिक्स एंड फाइनेंशियल स्टैबिलिटी इम्प्लिकेशंस," एफईडीएस नोट्स, 3 मई,

<https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/bank-lending-to-private-credit-size-characteristics-and-financial-stability-implications-20250523.html>

⁶ कुक, लिसा डी (2025), "ए पॉलिसीमेकर्स व्यू ऑफ फाइनेंशियल स्टैबिलिटी", बोर्ड ऑफ गवर्नर्स ऑफ फेडरल रिजर्व सिस्टम, 20 नवंबर।

चार्ट 1.23: हेज फंड लीवरेज की बढ़त और शॉर्ट फ्यूचर्स पोजीशन



टिप्पणी: चार्ट (ए) में सकल लीवरेज से तात्पर्य सकल काल्पनिक जोखिम के प्रति शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (एनएवी) का अनुपात है, जबकि तुलन-पत्र लीवरेज सकल परिसंपत्ति मूल्य और एनएवी का अनुपात है। माध्य एनएवी द्वारा भारित है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग; और अमेरिकी प्रतिभूति और विनिमय आयोग।

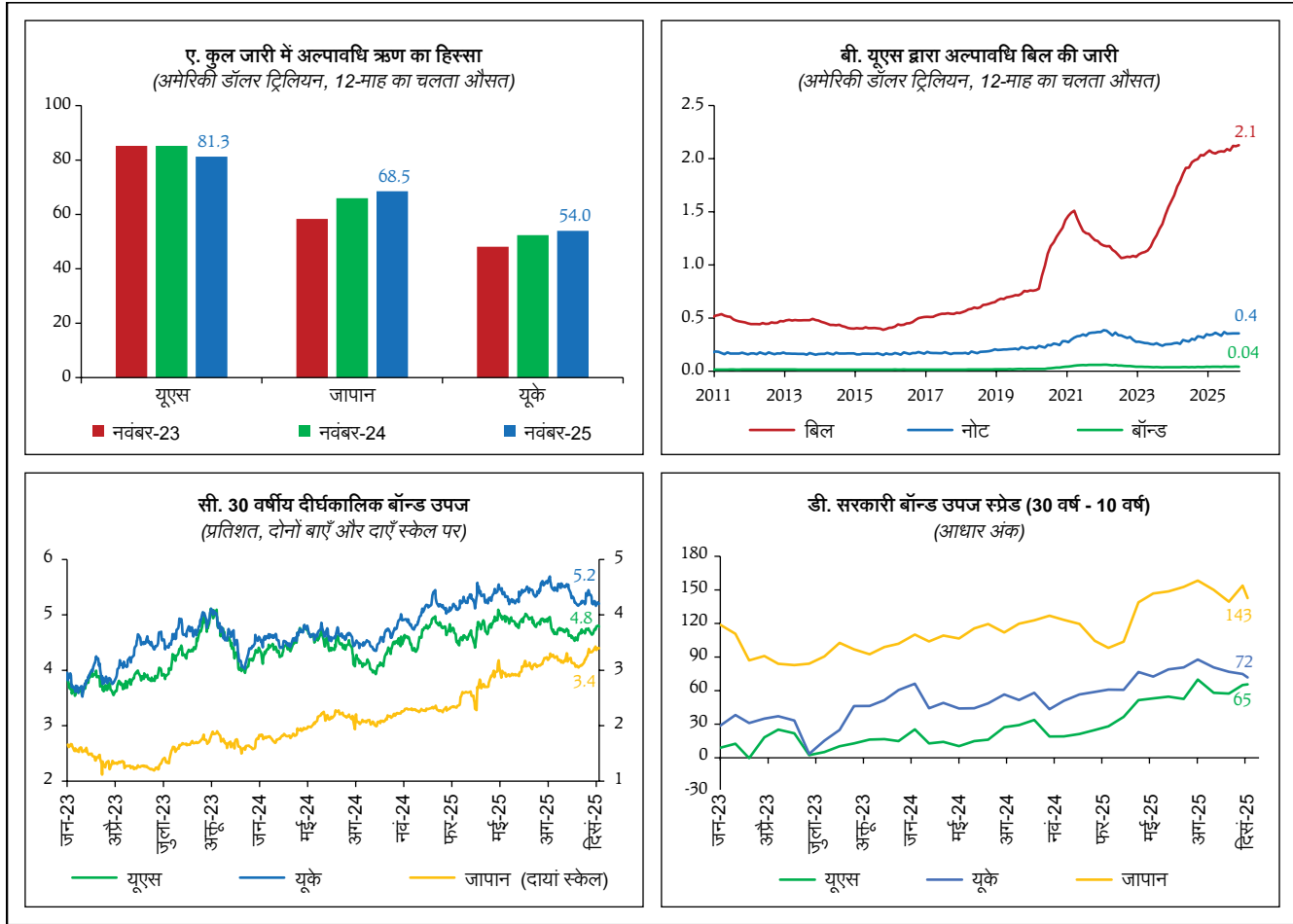
पिछले प्रकरणों के दौरान, हेज फंडों ने सापेक्ष मूल्य व्यापार रणनीतियों में ली गई बड़ी लीवरेज्ड स्थितियों को अचानक समाप्त कर दिया है, जिन्हें उन्होंने रेपो फंडिंग का उपयोग करते हुए नकद और डेरिवेटिव बाजारों के बीच आर्बिट्राज के लिए अपनाया था (चार्ट 1.23 ए, बी और सी)। ये लीवरेज्ड सौदे अब भी संवेदनशीलता का एक स्रोत बने हुए हैं।

1.26 खिंची हुई सार्वजनिक वित्तीय स्थिति प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) के मुख्य बांड बाजारों में अस्थिरता उत्पन्न कर सकती है, क्योंकि वे अपनी वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए अल्पकालिक ऋण पर बढ़ती निर्भरता

दिखा रही हैं (चार्ट 1.24 ए)। अमेरिका में, यद्यपि अल्पकालिक ऋण कुल सरकारी ऋण का केवल लगभग 20 प्रतिशत है, यह सभी ट्रेजरी निर्गमों का लगभग 80 प्रतिशत प्रतिनिधित्व करता है (चार्ट 1.24 बी)। साथ ही, दीर्घकालिक प्रतिफल और स्प्रेड में वृद्धि की प्रवृत्ति देखी जा रही है (चार्ट 1.24 सी और डी)। इससे अल्पकालिक ऋण के बार-बार पुनर्वित्तपोषण की आवश्यकता के कारण रोलओवर जोखिम बढ़ेगा, और यह केंद्रीय बैंकों पर ब्याज दरों को निम्न स्तर पर बनाए रखने का दबाव भी डाल सकता है, जिससे मौद्रिक नीति की स्वतंत्रता संभावित रूप से कमजोर हो सकती है।

⁷ फेडरल रिज़र्व सिस्टम के बोर्ड ऑफ गवर्नर्स (2025), "वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट", नवंबर।

चार्ट 1.24: आई में अल्पावधि ऋण पर बढ़ती निर्भरता



स्रोत: ब्लूमबर्ग और आरबीआई स्टाफ गणना।

1.2.2 घरेलू वित्तीय बाजार

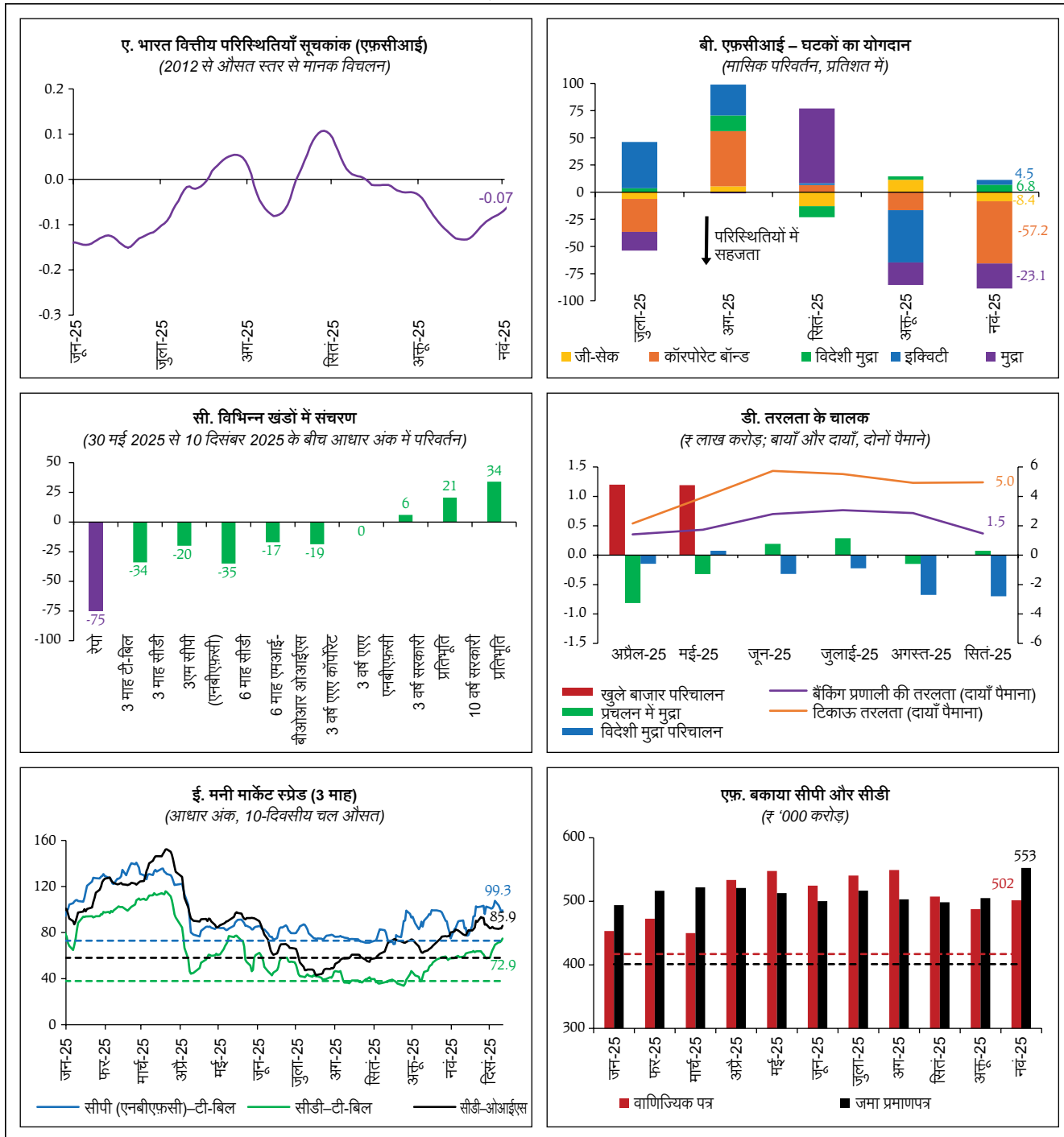
1.27 जून 2025 की एफएसआर के बाद से घरेलू वित्तीय परिस्थितियाँ सहज बनी हुई हैं, जिन्हें इक्विटी मूल्यों में वृद्धि और ऋण स्प्रेड में संकुचन से समर्थन मिला है (चार्ट 1.25 ए और बी)। सुदृढ़ मौद्रिक नीति संचरण, विशेष रूप से अल्पकालिक बाजारों में, तथा बैंकिंग प्रणाली में अधिशेष तरलता ने भी वित्तीय परिस्थितियों को सहज बनाए रखने में सहायता की है (चार्ट 1.25 सी और डी)। परिणामस्वरूप, धन बाजार स्प्रेड 2025-26 की पहली तिमाही में देखे गए उच्च स्तरों से घट गए हैं (चार्ट 1.25 ई), और वाणिज्यिक पत्रों

(सीपी) तथा जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) का निर्गम बढ़ा है (चार्ट 1.25 एफ)।⁸

1.28 संप्रभु प्रतिफल वक्र में तीव्रता आई, जिसका कारण मौद्रिक सहजता और घटती मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ रहीं। अल्पकालिक दरों में गिरावट जारी रही, जो आरबीआई द्वारा दरों में कटौती और सहज तरलता स्थितियों के अनुरूप थी, जबकि दीर्घकालिक प्रतिफल निरंतर आपूर्ति के कारण दबाव में बने रहे। परिणामस्वरूप, टर्म स्प्रेड बढ़े और ऊँचे स्तर पर बने रहे (चार्ट 1.26 ए और बी)। इसी दौरान, भारतीय सरकारी बॉन्ड में एफपीआई प्रवाह, जिसमें पिछले वर्ष बॉन्ड सूचकांक में

⁸ इस वर्ष सरकार द्वारा ट्रेजरी बिलों का शुद्ध निर्गम नकारात्मक रहा है। इससे निजी क्षेत्र को अल्पकालिक मुद्रा बाजार से वाणिज्यिक पत्र (CP) और जमा प्रमाणपत्र (CD) निर्गम के माध्यम से अधिक संसाधन जुटाने में सहायता मिली है।

चार्ट 1.25: घरेलू वित्तीय परिस्थितियों में सहजता



टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (ए) में, वित्तीय स्थिति संबंधी सूचकांक को रोजाना की फ्रीक्वेंसी पर बीस वित्तीय बाज़ार इंडिकेटर्स का इस्तेमाल करके बनाया गया है। परिणामों को प्रस्तुत करने के लिए एक मानकीकृत इंडेक्स का उपयोग किया जाता है। जब वित्तीय स्थिति सूचकांक शून्य पर होता है, तो इसका मतलब है कि फाइनेंशियल सिस्टम इंडेक्स में शामिल सभी वित्तीय इंडिकेटर्स के हिस्टोरिकल एवरेज लेवल पर काम कर रहा है। अधिक जानकारी के लिए, कृपया आरबीआई मासिक बुलेटिन (जून 2025) में दिए गए आर्टिकल “भारत के लिए फाइनेंशियल कंडीशनस इंडेक्स: एक हाई-फ्रीक्वेंसी अप्रोच” देखें।

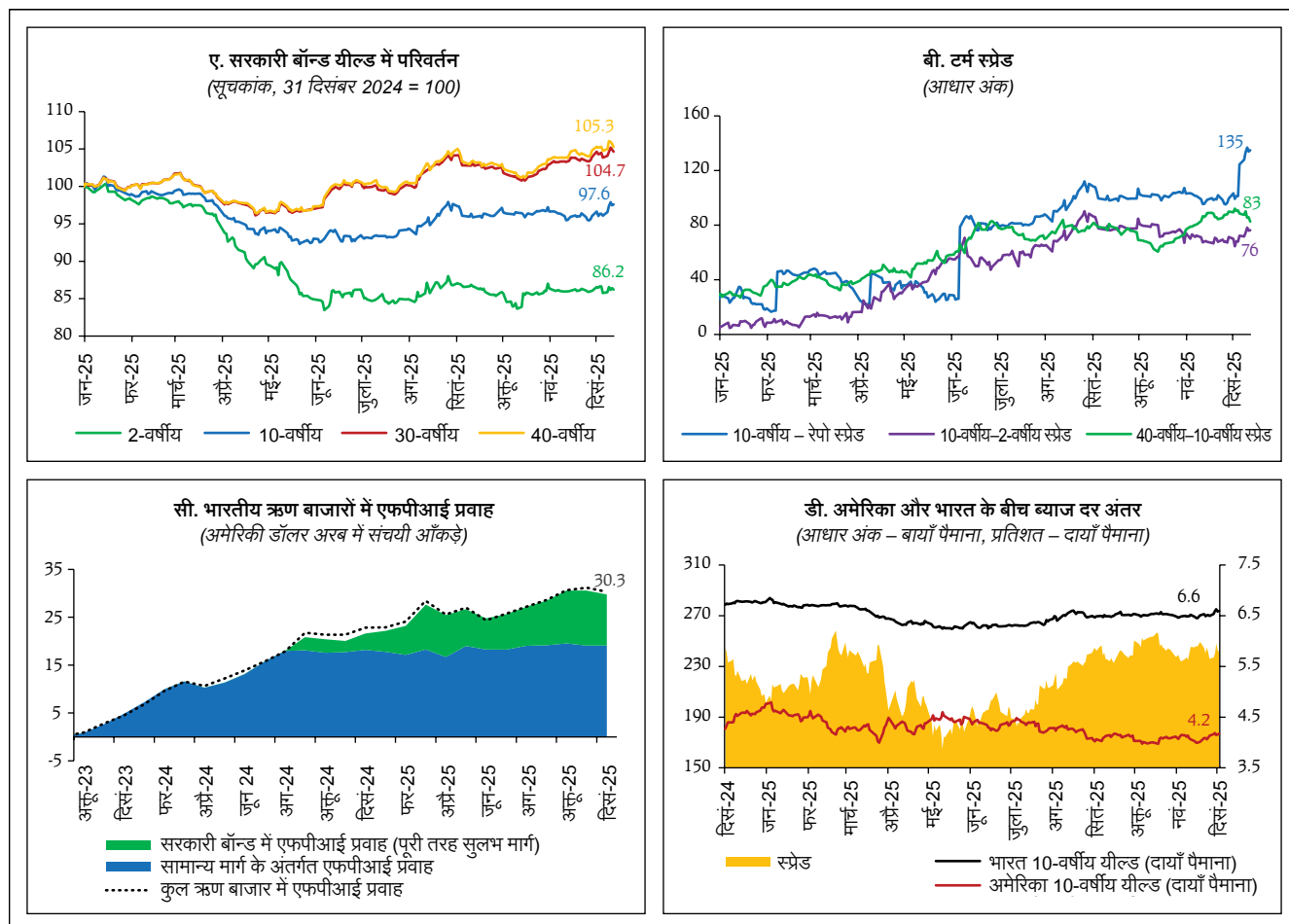
2. चार्ट (डी) में, दाहिने माप पर पॉजिटिव आंकड़ा सरप्लस लिक्विडिटी को दिखाता है।

3. चार्ट (ई) में, डॉटेड लाइन 2018 से औसत स्प्रेड को दिखाती है।

4. चार्ट (फ) में, डॉटेड लाइन पिछले तीन सालों के औसतन बकाया को दिखाती है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग; डीबीआईई; एफबीआईएल; एलएसईजी वर्कस्पेस; आरबीआई; और स्टाफ गणन।

चार्ट 1.26: दीर्घकालिक बॉन्ड यील्ड पर दबाव



स्रोत: ब्लूमबर्ग और सीसीआईएल।

शामिल किए जाने के बाद तेज वृद्धि देखी गई थी, मजबूत बना रहा। इसमें अमेरिका और भारत के बीच बढ़ते ब्याज दर अंतर का भी आंशिक योगदान रहा (चार्ट 1.26 (सी) और (डी))⁹।

1.29 भारतीय रुपया (आईएनआर), व्यापार की शर्तों में गिरावट तथा पूंजी प्रवाह में मंदी और शुल्क (टैरिफ) के प्रभाव को दर्शाते हुए, अमेरिकी डॉलर (यूएसडी) के मुकाबले कमजोर हुआ (चार्ट 1.27 (ए) और (बी))। भारत पर प्रभावी अमेरिकी

टैरिफ दर अपने व्यापारिक भागीदारों की तुलना में सबसे अधिक होने के कारण, अन्य प्रमुख और एशियाई मुद्राओं के मुकाबले अमेरिकी डॉलर के व्यापक रूप से कमजोर होने के बावजूद, रुपया के मूल्य में गिरावट आई। विनिमय बाजार दबाव सूचकांक¹⁰ रुपये पर बढ़ते अवमूल्यन दबाव को दर्शाता है (चार्ट 1.27 (सी))। मुख्य रूप से, विनिमय दर में व्यापक व्यापार उतार-चढ़ाव देखा गया है, जिसके परिणामस्वरूप

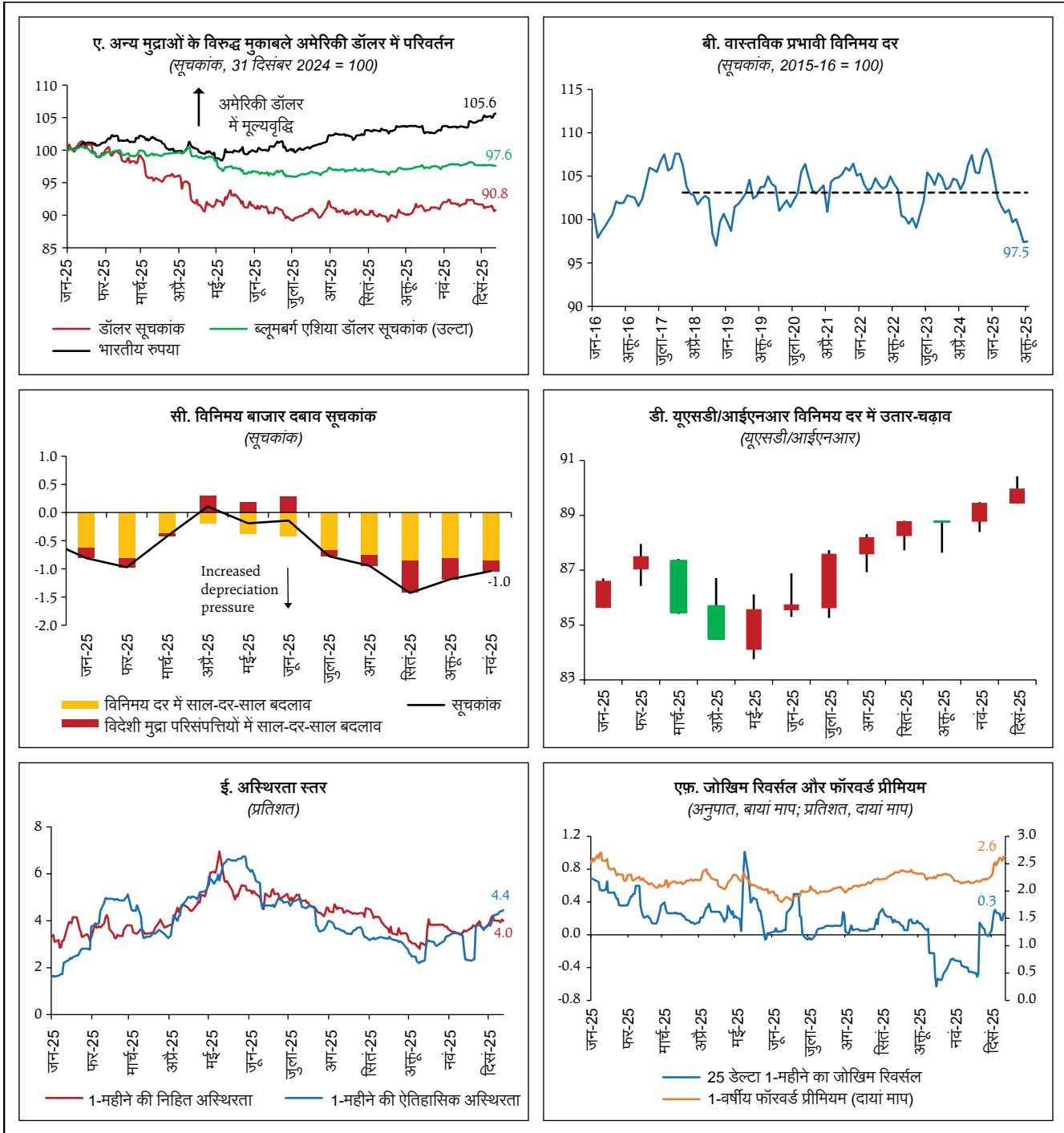
⁹ जे.पी. मॉर्गन ने 21 सितंबर 2023 को घोषणा की कि वह भारतीय सरकारी बॉन्ड को अपने गवर्नमेंट बॉन्ड इंडेक्स - इमर्जिंग मार्केट्स (GBI-EM) में शामिल करेगा, जिसका चरणबद्ध समावेशन 28 जून 2024 से शुरू होगा। बाद में अन्य सूचकांक प्रदाताओं ने भी समावेशन की घोषणा की। सामान्य और एफएआर मार्ग के अंतर्गत एफपीआई प्रवाह 2025 में (22 दिसंबर 2025 तक) 8.2 अरब अमेरिकी डॉलर रहा, जबकि 2024 में यह 16.7 अरब अमेरिकी डॉलर था।

¹⁰ विनिमय बाजार दबाव सूचकांक (ईएमपी) का उपयोग मुद्रा पर बाहरी दबाव को मापने के लिए किया जाता है और इसे विनिमय दर में परिवर्तन तथा विदेशी मुद्रा भंडार में परिवर्तन के भारत औसत के रूप में निर्मित किया जाता है।

$$EMP_t = \frac{1}{\sigma \Delta e_t} \Delta e_t + \frac{1}{\sigma \Delta r_t} \Delta r_t$$

जहां Δe_t समय t पर अमेरिकी डॉलर के मुकाबले विनिमय दर में साल-दर-साल प्रतिशत बदलाव है, और Δr_t समय t पर विदेशी मुद्रा रिज़र्व में साल-दर-साल प्रतिशत बदलाव है, जो समय $t-1$ पर मॉनेटरी बेस (एम3) का एक हिस्सा है। $\sigma \Delta e_t$ और $\sigma \Delta r_t$ क्रमशः दोनों वेरिएबल्स के ऐतिहासिक स्टैंडर्ड डेविएशन हैं। अधिक विवरण के लिए आईएमएफ वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक (अक्टूबर 2007, पृष्ठ 129-130) के परिशिष्ट 3.1 को देखें। चूंकि विदेशी मुद्रा भंडार में मूल्यांकन लाभ शामिल होते हैं, इसलिए विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियों में परिवर्तन को मुद्रा हस्तक्षेप का अधिक सटीक अनुमान प्राप्त करने के लिए लिया जाता है।

चार्ट 1.27: रुपये का अवमूल्यन



टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (ए) में, डॉलर इंडेक्स छह प्रमुख मुद्राओं की भारत बास्केट के मुकाबले अमेरिकी डॉलर के प्रदर्शन को मापता है। ब्लूमबर्ग एशिया डॉलर इंडेक्स 9 सबसे तरल एशियाई मुद्रा, जैसे चीनी रेनमिनबी, कोरियन वॉन, सिंगापुर डॉलर और भारतीय रुपया के प्रदर्शन को दर्शाता है, जिसमें भार ट्रेड फ्लो और लिक्विडिटी के आधार पर तय किया जाता है। 100 से ज्यादा मूल्य का मतलब है कि संबंधित करेंसी बास्केट के मुकाबले यूएस डॉलर मजबूत हुआ है।

2. चार्ट (बी) में, व्यापार भारत आईईआर इंडेक्स 40-करेंसी बास्केट पर आधारित है।

3. चार्ट (सी) में, विनिमय बाजार दबाव इंडेक्स, विनिमय दर पर निवल दबाव को मापने के लिए विनिमय दर और विदेशी मुद्रा परिसंपत्ति में स्टैंडर्डाइज्ड बदलावों का इस्तेमाल करता है।

4. चार्ट (डी) में, काली लंबी रेखाएं महीने के लिए मूल्य सीमा को दर्शाती हैं। हरी पट्टियाँ महीने के दौरान रुपए की मूल्यवृद्धि को दर्शाती हैं। 10 दिसंबर 2025 तक का डेटा।

5. चार्ट (ई) में, निहित अस्थिरता को ब्लैक-स्कोल्स मॉडल का उपयोग करके मापा जाता है और व्यापक रूप से दूरदेशी मीट्रिक के रूप में उपयोग किया जाता है जो भविष्य के मूल्य उतार-चढ़ाव संबंधी बाजार की अपेक्षाओं को इंगित करता है।

6. चार्ट (एफ) में, जोखिम उत्क्रमण की गणना कॉल विकल्प के लिए निहित अस्थिरता के रूप में की जाती है, जिसमें से आधार मुद्रा पर पुट विकल्प के लिए निहित अस्थिरता को कम किया जाता है। एक सकारात्मक जोखिम रिवर्सल दर्शाता है कि निहित अस्थिरता और इस प्रकार कॉल विकल्पों की मांग/कीमत पुट विकल्पों से अधिक है और भारतीय रुपये पर एक मंडी दृष्टिकोण का सुझाव देती है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग; डीबीआईई; और आरबीआई स्टाफ गणना।

अस्थिरता में वृद्धि हुई है (चार्ट 1.27 डी और ई)। मुद्रा डेरिवेटिव बाजार भी आगे चलकर बढ़ी हुई अस्थिरता की संभावना की ओर संकेत करते हैं, क्योंकि व्यापार दबाव बाजार की धारणा पर दबाव डालते जा रहे हैं। रिस्क रिवर्सल सकारात्मक हो गया है, जो भारतीय रुपये के लिए निकट अवधि में मंदी के दृष्टिकोण का संकेत देता है (चार्ट 1.27 एफ)।

1.30 पूंजी बाजारों के माध्यम से संसाधन जुटाव स्थिर बना रहा और 2025-26 के पहले अर्ध-वर्ष में 2024-25 के पहले अर्ध-वर्ष की तुलना में 3.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई (तालिका 1.3)। इसमें से लगभग दो-तिहाई राशि ऋण के माध्यम से और लगभग एक-चौथाई से थोड़ा अधिक इक्विटी के माध्यम से जुटाई गई। भारतीय इक्विटी बाजार में प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ) खंड, जो न केवल पूंजी निर्माण के लिए बल्कि मांग-आपूर्ति के अंतर को पाटने के लिए भी महत्वपूर्ण है, वैश्विक स्तर पर सबसे सक्रिय आईपीओ गंतव्यों में से एक बना रहा। इस खंड के अंतर्गत, ऑफर फॉर सेल (ओएफएस) की हिस्सेदारी, जो 2024-25 के पहले अर्ध-वर्ष में आईपीओ संसाधन जुटाव का 61.3 प्रतिशत थी, 2025-26 में नवंबर 2025 तक घटकर 56.9 प्रतिशत हो गई। हालांकि, कुल राशि के आधार पर ओएफएस में निरंतर वृद्धि दर्ज की गई है (चार्ट 1.28 ए और बी)।

सारणी 1.3: भारतीय प्रतिभूति बाजार के माध्यम से संसाधन जुटाना

(₹ लाख करोड़)

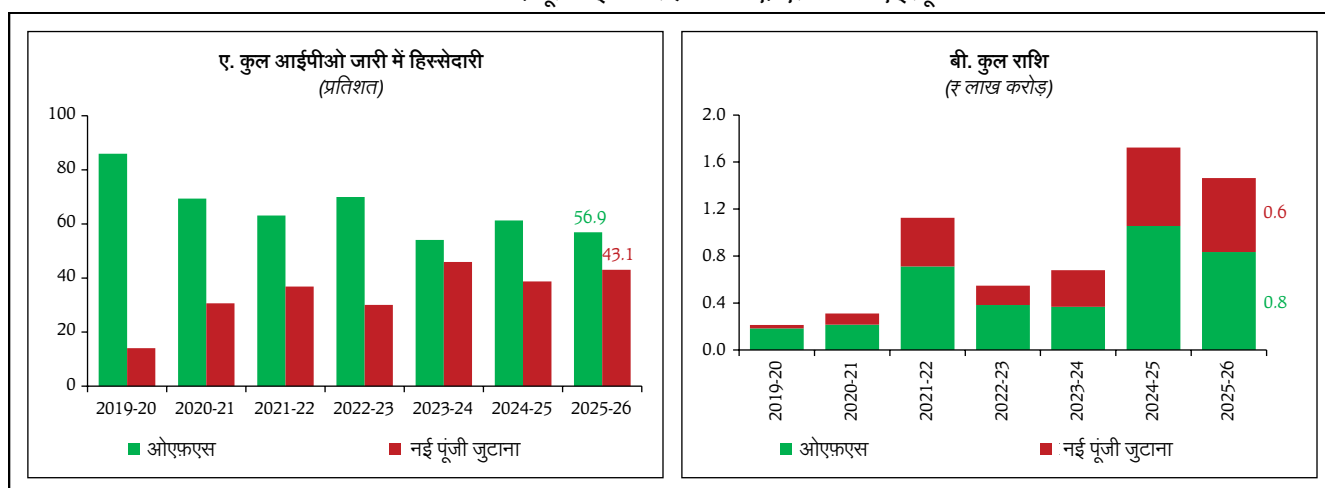
श्रेणी	2023-24	2024-25	H1:2025-26
इक्विटी – पब्लिक	0.8	2.1	0.9
इक्विटी – निजी	1.1	2.2	1.2
डेब्ट – पब्लिक	0.19	0.08	0.05
डेब्ट - सूचीबद्ध आधार पर निजी	8.4	9.9	4.7
आरईआईटी	0.06	0.05	0.06
इन्विट्स	0.3	0.3	0.01
एआईएफ	0.9	1.1	0.7
जुटाया गया कुल संसाधन	11.8	15.7	7.5

टिप्पणी: 2025-26 का पहला अर्ध-वर्ष अप्रैल 2025 से सितंबर 2025 तक है।

स्रोत: सेबी।

1.31 वर्ष 2020 से लगातार पाँच वर्षों तक बेहतर प्रदर्शन के बाद, इस वर्ष भारतीय इक्विटी बाजार का प्रदर्शन अन्य उभरते बाजारों की तुलना में अपेक्षाकृत सीमित रहा है (चार्ट 1.29 ए और बी)। कंपनियों की आय में सुस्त वृद्धि, नाममात्र जीडीपी की अपेक्षाकृत धीमी वृद्धि, ऊँचे मूल्यांकन, निरंतर विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) का बहिर्वाह, प्रतिकूल टैरिफ परिणाम तथा भारतीय रुपये में मूल्यहास — इन सभी कारकों

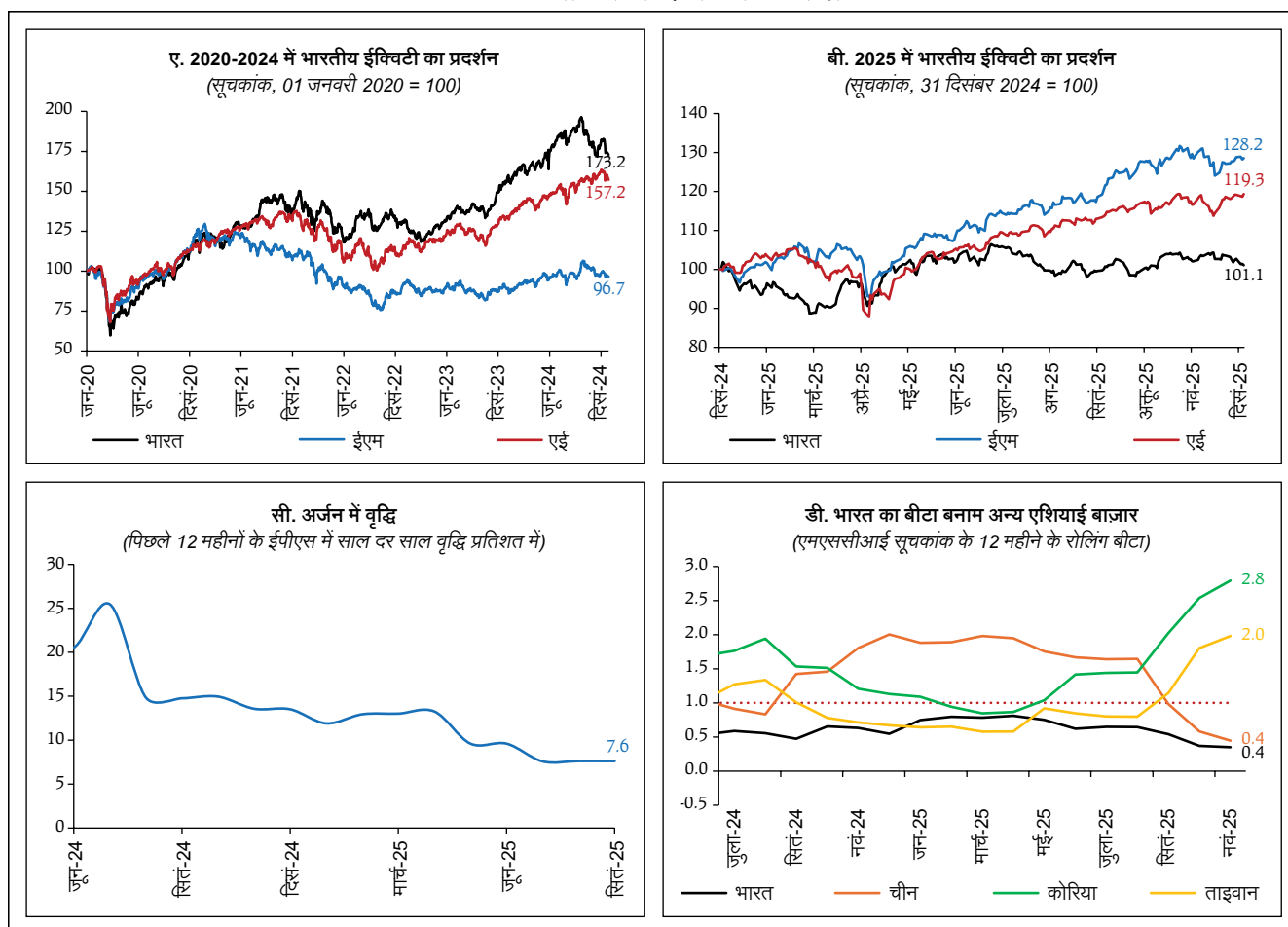
चार्ट 1.28: मज़बूत आईपीओ रुझान – ओएफएस बनाम नए इश्यू



टिप्पणी: नवंबर 2025 तक का 2025-26 डेटा।

स्रोत: सेबी।

चार्ट 1.29: भारत के शेयर बाजार का सामान्य प्रदर्शन



टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (ए) और (बी) में, डॉलर रिटर्न के आधार पर इंडिक्सी प्रदर्शन। एमएससीआई इंडिया, एमएससीआई ईएम और एमएससीआई वर्ल्ड को भारत, ईएम और एई के प्रतिनिधि सूचकांकों के रूप में लिया गया है। 10 दिसंबर 2025 का डेटा।
2. चार्ट (डी) में, बिंदीदार रेखा बेंचमार्क इंडेक्स (एमएससीआई-ईएम) के बीटा को दर्शाती है।
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ गणना।

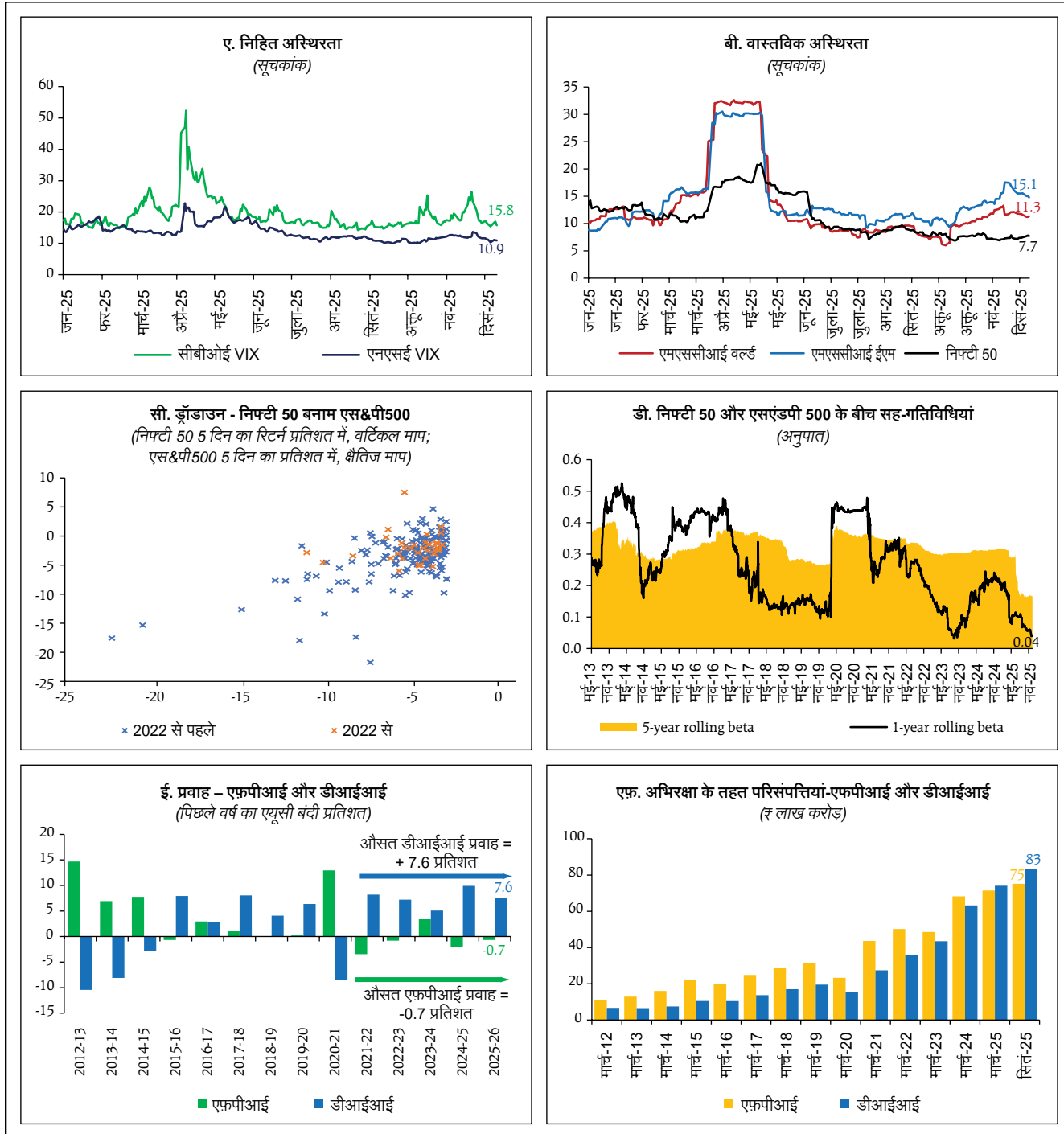
ने इंडिक्सी बाजार के सीमित प्रदर्शन पर दबाव डाला है (चार्ट 1.29सी)। अन्य एशियाई बाजारों की तुलना में सीमित एआई-प्रेरित ट्रेडों तथा अपेक्षाकृत कम बीटा¹¹ के कारण भारत का सापेक्ष प्रदर्शन भी प्रभावित हुआ है (चार्ट 1.29 डी)।

1.32 भारतीय इंडिक्सी के सापेक्ष कमजोर प्रदर्शन और वैश्विक आर्थिक अनिश्चितता के बने रहने के बावजूद, भारतीय इंडिक्सी बाजार ने उल्लेखनीय लचीलापन प्रदर्शित किया है। अन्य बाजारों की तुलना में अस्थिरता नियंत्रित बनी हुई है (चार्ट 1.30 ए और बी)। इसके अतिरिक्त, अमेरिकी बाजारों में तीव्र सुधारों का प्रभाव—जो ऐतिहासिक रूप से भारतीय

बाजारों पर अपेक्षाकृत अधिक रहा है—हालिया आंकड़ों के अनुसार सीमित रहा है, जो अमेरिकी बाजार के साथ सह-गति में कमी और भारतीय बाजार के घटते बीटा को दर्शाता है (चार्ट 1.30 सी और डी)। भारतीय इंडिक्सी बाजार की स्थिरता को घरेलू संस्थागत निवेशकों (डी।।।) की मजबूत मांग से समर्थन मिला है। भारतीय शेयरों में उनकी हिस्सेदारी न केवल विदेशी निवेशकों से अधिक हो गई है, बल्कि लगातार बढ़ भी रही है (चार्ट 1.30 ई और एफ)। कैलेंडर वर्ष के दौरान (10 दिसंबर 2025 तक), डीआईआई से ₹7.4 लाख करोड़ का प्रवाह विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों से हुए ₹1.6 लाख करोड़ के बहिर्गमन से कहीं अधिक रहा।

¹¹ बीटा भारतीय बाजारों के रिटर्न और दूसरे बाजारों के रिटर्न की सहचरता को मापता है।

चार्ट 1.30: कम अस्थिरता और मजबूत डीआईआई प्रवाह द्वारा समर्थित इक्विटी बाजार का प्रदर्शन

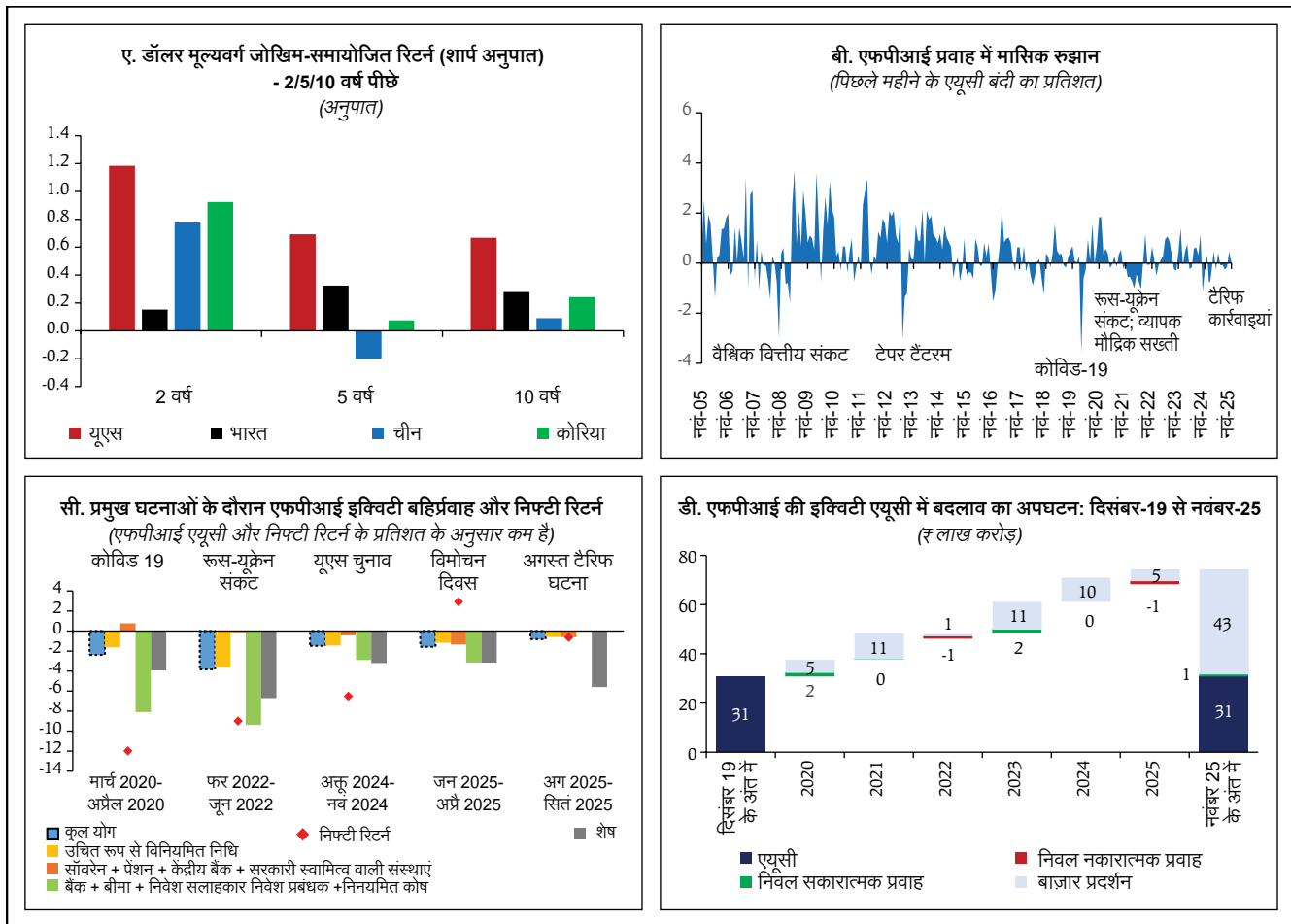


टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (सी) में, 3 प्रतिशत से अधिक की यूएस 5-दिवसीय रोलिंग रिटर्न गिरावट पर विचार किया गया है।
 2. चार्ट (ई) में, डीआईआई प्रवाह में प्रति वर्ष ~7.6 प्रतिशत की औसत से वृद्धि हुई है, जबकि एफपीआई प्रवाह 2021-22 और 2025-26 के बीच प्रति वर्ष औसतन ~0.7 प्रतिशत की दर से कम हो गया है। 10 दिसंबर, 2025 तक अद्यतन किया गया डाटा।
स्रोत: बीएसई; एनएसडीएल; और सेबी।

1.33 पिछले दो वर्षों में जोखिम-समायोजित डॉलर प्रतिफल के संदर्भ में भारत के ईएम समकक्षों की तुलना में अपेक्षाकृत कमजोर प्रदर्शन के कारण, विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (FPI) लगातार पाँचवें वर्ष भी भारतीय इक्विटी के शुद्ध विक्रेता बने रहे। हालांकि, दीर्घकालिक दृष्टि से भारत का प्रदर्शन बेहतर रहा है (चार्ट 1.31 ए)। इसके बावजूद, घरेलू इक्विटी गतिविधियों पर उनका प्रभाव घटता गया है, और हालिया

टैरिफ झटके जैसे जोखिमपूर्ण घटनाक्रमों के दौरान भी— पिछले दबावपूर्ण प्रकरणों की तुलना में—पूँजी बहिर्गमन कम रहा है (चार्ट 1.31 बी)। ऐतिहासिक जोखिम-घटना विश्लेषण से संकेत मिलता है कि पहचाने गए प्रकरणों के दौरान विदेशी निवेशकों की बिक्री के दबाव के बावजूद भारतीय इक्विटी बाजार की सहनशीलता में सुधार हुआ है। एफपीआई श्रेणियों में, बैंक, निवेश सलाहकार और अनियमित फंडों ने वैश्विक

चार्ट 1.31: वैश्विक दबाव एपिसोड के दौरान एफपीआई आउटफ्लो और इक्विटी बाजार की आघात-सहनीयता



टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (बी) में, अभिरक्षा के तहत परिसंपत्तियों (एयूसी) के प्रतिशत के रूप में एफपीआई प्रवाह का अनुमान पिछले महीने के अंत तक एफपीआई एयूसी (इक्विटी और ऋण संयुक्त) के प्रतिशत के रूप में महीने के दौरान कुल एफपीआई प्रवाह (इक्विटी और ऋण संयुक्त) के रूप में लगाया जाता है। जनवरी 2012 और नवंबर 2025 के बीच की अवधि में, इक्विटी कुल एफपीआई परिसंपत्तियों (इक्विटी और ऋण संयुक्त) का औसतन लगभग 90 प्रतिशत था।
 2. चार्ट (सी) में, ग्रैंड टोटल सभी एफपीआई का प्रतिनिधित्व करता है; एफपीआई मालिकों की सभी श्रेणियों को चार बकेट में रखा गया है – उचित रूप से विनियमित फंड (कुल एफपीआई एयूसी का ~ 55 प्रतिशत), सॉवरेन + पेंशन फंड + सेंट्रल बैंक + सरकारी स्वामित्व वाली संस्थाएं (कुल एफपीआई एयूसी का ~ 25 प्रतिशत), बैंक, बीमा, निवेश सलाहकार, निवेश प्रबंधक, अनियमित फंड (कुल एफपीआई एयूसी का ~ 15 प्रतिशत), और शेष श्रेणियाँ (कुल एफपीआई एयूसी का ~ 5 प्रतिशत); निफ्टी रिटर्न का अनुमान महीने के अंत के आधार पर लगाया जाता है।
 3. चार्ट (डी) में, दिसंबर-19 से नवंबर-25 तक एफपीआई के एयूसी में बदलाव को बाजार प्रदर्शन (मूल्यांकन परिवर्तन) और प्रत्येक वर्ष के प्रवाह में विघटित किया गया है।
 4. घटक मदों को राउंडिंग ऑफ के कारण कुल में नहीं जोड़ा गया है।

स्रोत: सेबी; एनएसडीएल; ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ गणना।

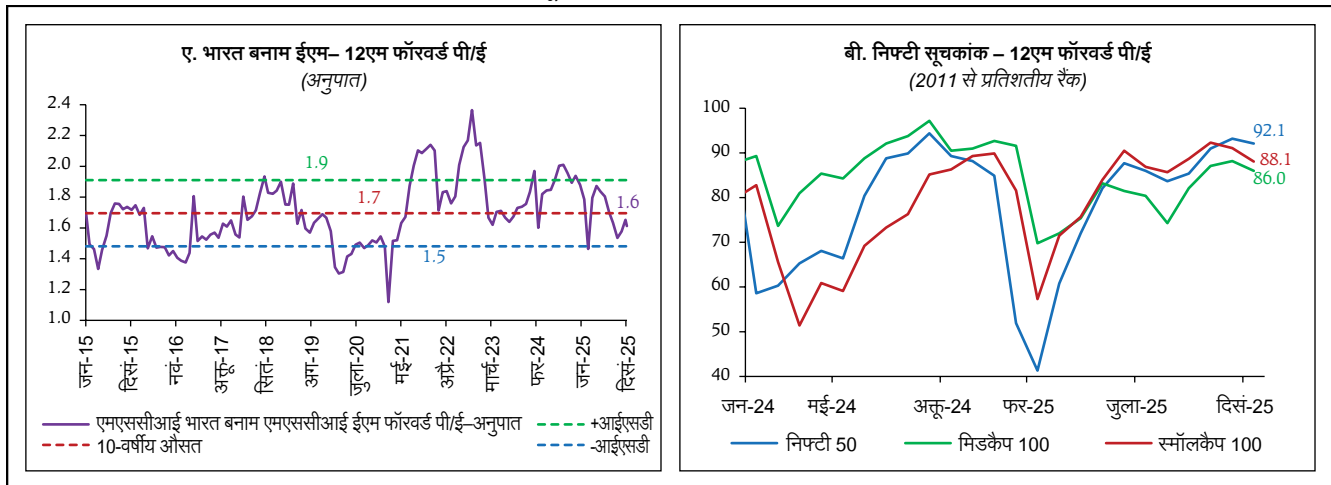
जोखिम भावना के प्रति अपेक्षाकृत अधिक संवेदनशीलता दिखाई है, और दबावपूर्ण प्रकरणों के दौरान अपनी एयूसी के अनुपात में अधिक बहिर्गमन दर्ज किया है (चार्ट 1.31 सी)। महत्वपूर्ण रूप से, एफपीआई की एयूसी के विघटन से यह स्पष्ट होता है कि एयूसी में हुए परिवर्तन मुख्यतः मूल्यांकन लाभों के कारण रहे हैं, जिससे संकेत मिलता है कि हालिया बहिर्गमन संरचनात्मक दृष्टिकोण परिवर्तन की बजाय चक्रीय लाभ-वसूली के कारण हो सकता है (चार्ट 1.31 डी)।

1.34 भारतीय इक्विटी अन्य उभरते बाजारों की तुलना में प्रीमियम पर कारोबार कर रही है। हालांकि, हालिया बाजार सुधारों ने मूल्यांकन अंतर को कम कर दिया है, जो सितंबर 2024 में 100 प्रतिशत से घटकर 70 प्रतिशत के 10-वर्षीय

औसत के करीब आ गया है (चार्ट 1.32 ए)। फिर भी, टैरिफ झटके से उबरने और बाजारों के अपने जीवनकाल के उच्च स्तरों के आसपास कारोबार करने के साथ, मूल्यांकन ऐतिहासिक दायरे के ऊपरी सिरे पर लौट आए हैं (चार्ट 1.32 बी)।

1.35 निवेशकों द्वारा अपेक्षित निहित इक्विटी जोखिम प्रीमियम (ईआरपी)¹², जो इक्विटी बाजारों में जोखिम की कीमत का एक प्रमुख संकेतक है, सितंबर 2024 से सभी निफ्टी सूचकांकों के लिए बढ़ा है (चार्ट 1.33 ए)। हालांकि, मार्च 2022 के बाद से निफ्टी 50 के संचयी प्रतिफल मुख्यतः आय से प्रेरित रहे हैं, जबकि मिडकैप और स्मॉलकैप के प्रतिफल आय वृद्धि की तुलना में ईआरपी¹³ के संकुचन से अधिक प्रभावित रहे हैं (चार्ट 1.33 बी)। इसके अलावा,

चार्ट 1.32: इक्विटी मूल्यांकन ऐतिहासिक दायरे के ऊपरी सिरे पर बने रहे

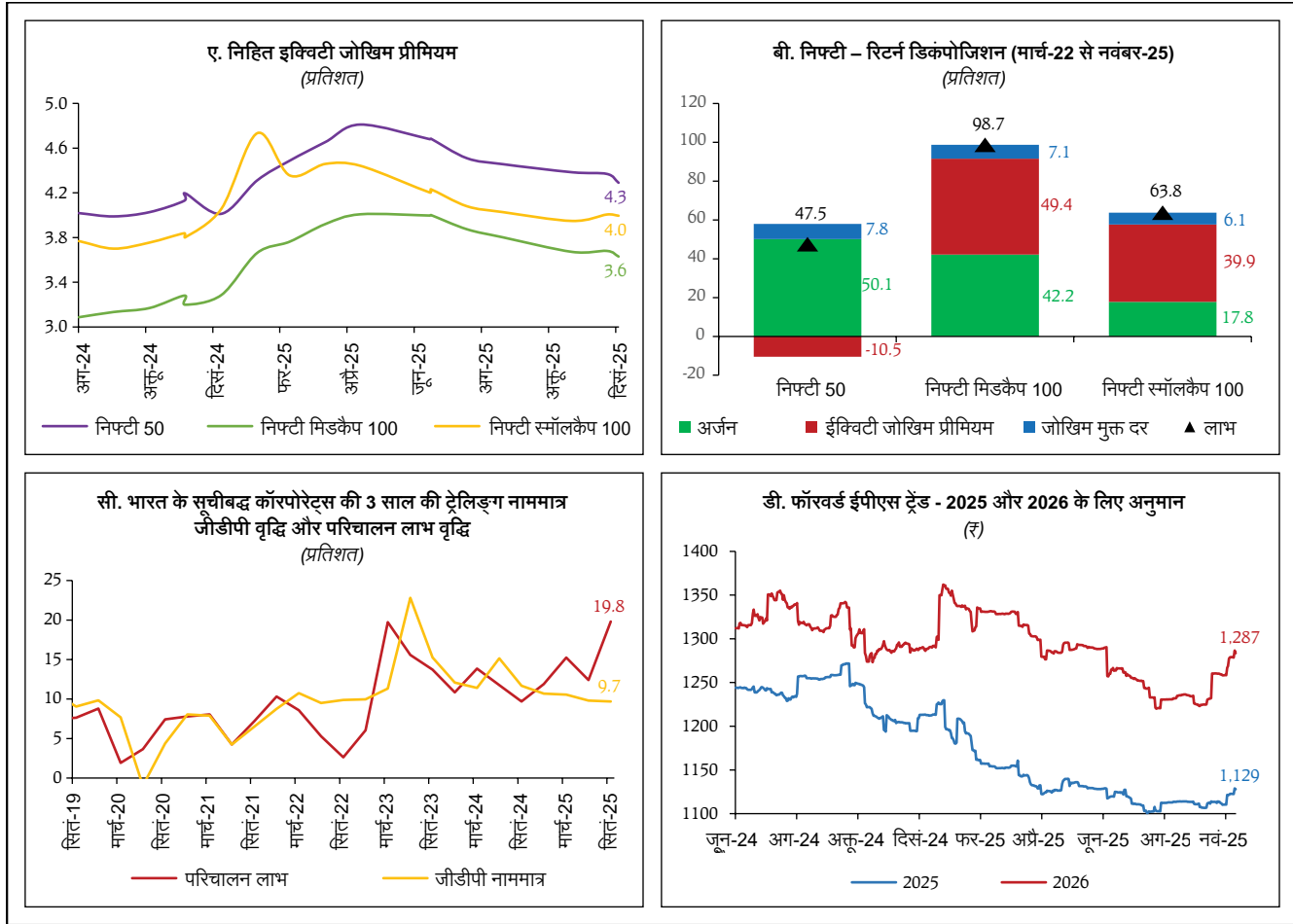


टिप्पणी: आँकड़े 10 दिसंबर, 2025 तक के हैं।
 स्रोत: ब्लूमबर्ग; तथा आरबीआई स्टाफ गणना।

¹² निहित इक्विटी जोखिम प्रीमियम (ERP) एक अग्रदर्शी माप है, जो यह दर्शाता है कि निवेशक जोखिम-मुक्त दर (जैसे सरकारी बॉन्ड) की तुलना में शेयरों से कितनी अतिरिक्त प्रतिफल की अपेक्षा करते हैं। ऐतिहासिक प्रतिफलों का उपयोग करने के बजाय, इसे वर्तमान शेयर कीमतों, अनुमानित भविष्य की नकदी प्रवाहों (जैसे आय या लाभांश) तथा वृद्धि दर की मान्यताओं से निकाला जाता है। निहित ईआरपी की गणना वर्तमान बाजार कीमतों से पीछे की ओर करते हुए उस छूट दर का निर्धारण करती है जो इन कीमतों को उचित ठहराती है। यदि निवेशकों की जोखिम लेने की प्रवृत्ति बढ़ती है, तो वे जोखिम-मुक्त दर से कम प्रीमियम की मांग करते हैं, जिससे इक्विटी की लागत घटती है और इक्विटी का वर्तमान मूल्य बढ़ता है।

¹³ कम निहित ईआरपी यह संकेत दे सकता है कि शेयर, बॉन्ड की तुलना में कम आकर्षक हो रहे हैं, या फिर निवेशकों का भरोसा अधिक है, जिससे शेयर कीमतें बढ़ रही हैं और प्रीमियम संकुचित हो रहा है।

चार्ट 1.33: घटते आय अनुमानों के बीच बढ़ता जोखिम प्रीमियम



टिप्पणियाँ: 1. चार्ट (बी) में, 10 दिसंबर, 2025 तक अपडेट किया गया डेटा।

2. चार्ट (डी) में, लाइनें 2025 और 2026 के लिए निफ्टी 50 इंडेक्स के अनुमानित वार्षिक ईपीएस की समय श्रृंखला दर्शाती हैं।

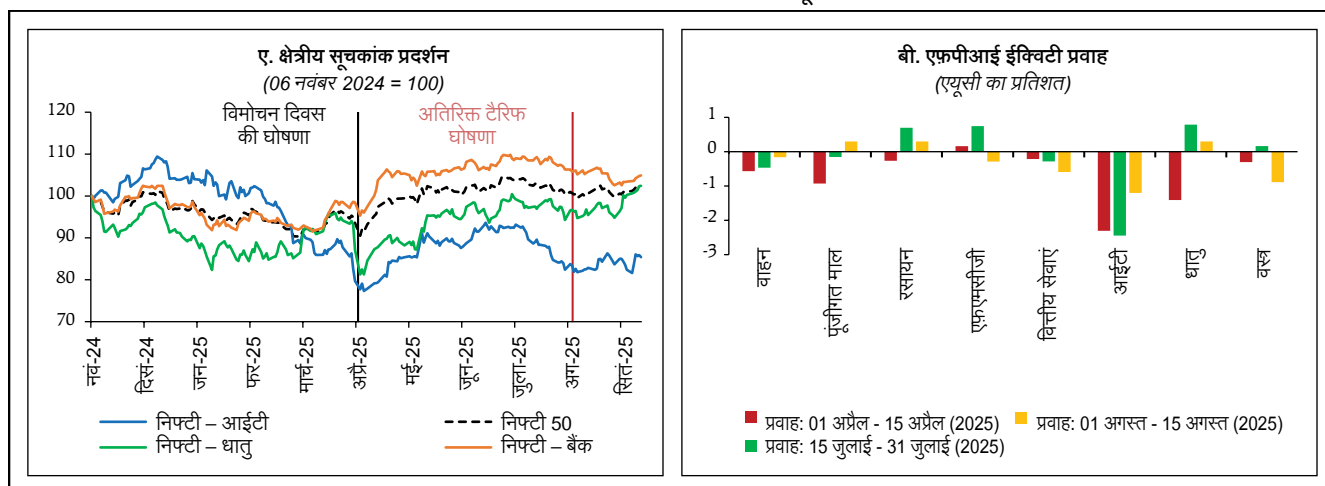
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ गणना।

अपेक्षाकृत धीमी नाममात्र जीडीपी वृद्धि के वातावरण में आय वृद्धि से जुड़ा जोखिम बना हुआ है, जहाँ 2025 और 2026 के लिए निफ्टी 50 की अग्रिम प्रति शेयर अर्जन (ईपीएस) के सर्वसम्मत अनुमान में गिरावट दिखाई देती है (चार्ट 1.33 सी और डी)।

1.36 घरेलू इक्विटी बाजार पर हालिया अमेरिकी टैरिफ के प्रभाव के आकलन से यह सामने आया कि अप्रैल और अगस्त 2025—दोनों प्रकरणों के दौरान—इक्विटी क्षेत्रीय सूचकांकों में असमान प्रतिक्रियाएँ देखने को मिलीं (चार्ट 1.34 ए और बी), जबकि व्यापक बाजार सूचकांक लचीले बने रहे।

1.37 इसके अतिरिक्त, घटना-अध्ययन विश्लेषण से पता चला कि स्वतंत्रता दिवस की घोषणा के आसपास समग्र बैंक निफ्टी सूचकांक में सीमित अस्थिरता रही, लेकिन व्यक्तिगत बैंक शेयरों के बीच पर्याप्त अंतर देखा गया। व्यापार-संवेदनशील कॉर्पोरेट्स के प्रति अधिक जोखिम वाले बैंकों ने अधिक नकारात्मक प्रतिफल दर्ज किए (चार्ट 1.35)। अन्य बैंकों में प्रतिफलों का फैलाव अपेक्षाकृत कम रहा, जिससे यह स्पष्ट होता है कि बाजार की प्रतिक्रिया प्रणालीगत न होकर कुछ चुनिंदा व्यापार-उजागर बैंकों तक सीमित थी।

चार्ट 1.34: अमेरिकी टैरिफ का प्रभाव - क्षेत्रीय सूचकांक प्रदर्शन

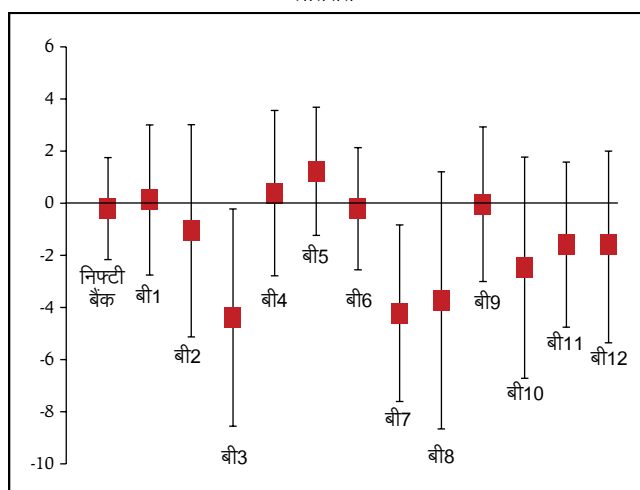


टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में, 06 नवंबर, 2024 को अमेरिकी चुनाव परिणामों की घोषणा के अनुरूप आधार तिथि के रूप में लिया गया है। एफपीआई क्षेत्रीय प्रवाह का खुलासा पाक्षिक आधार पर किया जाता है।
 (2) चार्ट (बी) में एफपीआई इक्विटी प्रवाह को पखवाड़े की शुरुआत में एयूसी के प्रतिशत के रूप में दिखाया गया है।
स्रोत: ब्लूमबर्ग; सीडीएसएल; एनएसडीएल; और आरबीआई स्टाफ गणना।

1.38 कार्पोरेट ऋण बाजार में वृद्धि जारी रही, जहाँ सूचीबद्ध एवं गैर-सूचीबद्ध बॉन्डों का शुद्ध बकाया नवंबर 2025 के अंत तक बढ़कर ₹57.5 लाख करोड़ हो गया। हालांकि, द्वितीयक बाजार का कारोबार कम बना रहा (चार्ट 1.36 ए)। एएए-रेटेड

कंपनियों का निर्गम में प्रभुत्व बना रहा, जबकि एए से नीचे रेटिंग वाली कंपनियों द्वारा निर्गम में भी वृद्धि हुई है (चार्ट 1.36 बी)। एनबीएफसी के नेतृत्व में संसाधन जुटाने के लिए सूचीबद्ध निजी प्लेसमेंट पसंदीदा मार्ग बना रहा (चार्ट 1.36 सी)। जारी किए गए बॉन्डों में 90 प्रतिशत से अधिक फिक्स्ड कूपन बॉण्ड थे, जबकि फ्लोटिंग रेट साधन मुख्यतः मनी मार्केट, सरकारी प्रतिभूतियों तथा इक्विटी-लिंकड बेंचमार्क से जुड़े रहे (चार्ट 1.36 डी)। एनबीएफसी और गैर-वित्तीय कॉरपोरेट्स निधि जुटाने वाले प्रमुख इकाइयाँ बनी रहीं, जबकि बीमा कंपनियाँ और म्यूचुअल फंड सूचीबद्ध कार्पोरेट बॉण्ड बाजार में प्रमुख प्रदाता रहे। गैर-सूचीबद्ध कार्पोरेट बॉण्ड मुख्यतः गैर-वित्तीय कॉरपोरेट्स और वैकल्पिक निवेश कोष जैसे नए निवेश साधनों के पास रखे गए (चार्ट 1.36 ई और एफ)।

चार्ट 1.35: विमोचन दिवस की घोषणा के आसपास बैंक स्टॉक का प्रदर्शन प्रतिशत



टिप्पणी: चार्ट प्रतिगमन विनिर्देश से अनुमानित β_0 गुणांक प्रस्तुत करता है: इसमें $(R_t) = \alpha + \sum_{s=0}^{(s=4)} \beta_s D_{s,t} + \epsilon_t$ जहाँ (R_t) बैंक निफ्टी (या विशिष्ट बैंक स्टॉक) का लॉग दैनिक रिटर्न है, $D_{s,t} = 1$ यदि दिन t टैरिफ घोषणा के सापेक्ष s दिन हैं (5 दिन पहले से 4 दिन बाद तक), और 0 अन्यथा, β_s घटना से औसत रिटर्न प्रभाव 's' दिनों को कैप्चर करता है, B_t नुति शब्द है। बिंदीदार ऊर्ध्वाधर रेखाएं बिंदु अनुमानों के आसपास 95 प्रतिशत विश्वास अंतराल का प्रतिनिधित्व करती हैं। B_t व्यक्तिगत बैंक शेयरों का प्रतिनिधित्व करता है।
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ गणना।

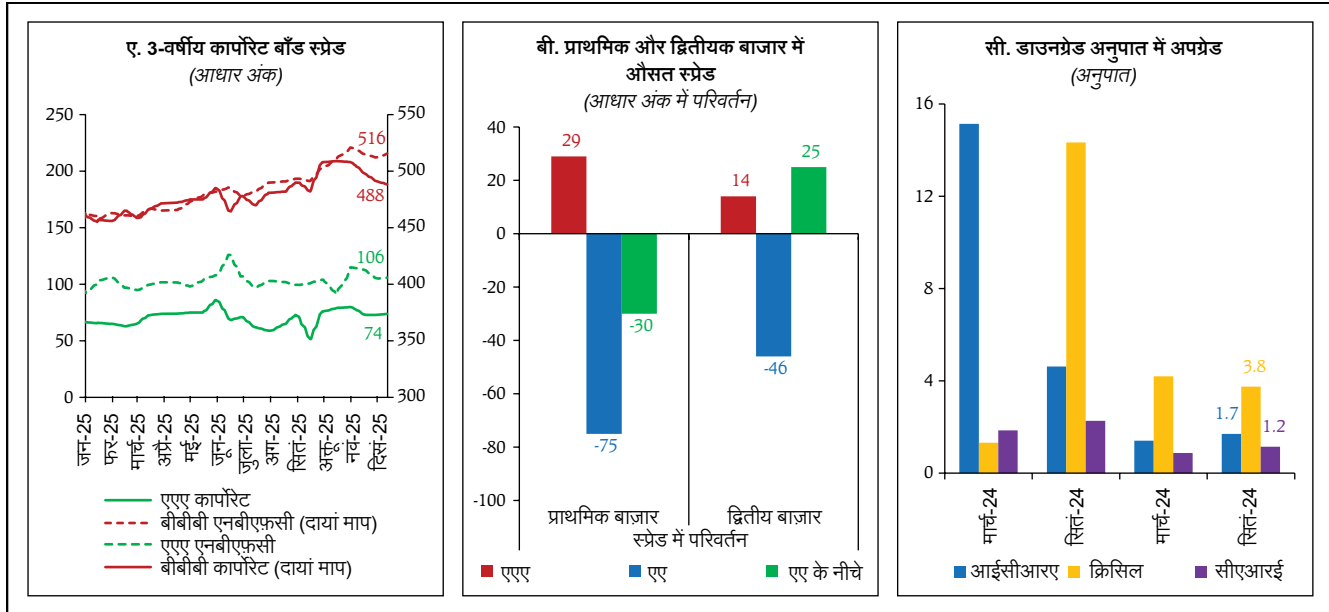
1.39 कार्पोरेट बॉण्ड स्प्रेड स्थिर बने रहे, जहाँ एएए-रेटेड बॉण्ड समान परिपक्वता वाली सरकारी प्रतिभूतियों से 80 से 100 बेसिस पॉइंट ऊपर कारोबार करते रहे। प्राथमिक बाजार में एए और उससे कम रेटिंग वाले उधारकर्ताओं के लिए मध्य स्प्रेड में गिरावट निवेशकों की जोखिम ग्रहण क्षमता

चार्ट 1.36: कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार के रुझान



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में, औसत मासिक कारोबार कुल बकाया का प्रतिशत है। 2025-26 के लिए नवंबर 2025 तक का डेटा।
 (2) चार्ट (बी) में, एए श्रेणी के नीचे उन बांडों को शामिल किया गया है जिनके लिए रेटिंग उपलब्ध नहीं है। 10 दिसंबर, 2025 तक का डेटा अद्यतन किया गया है।
 (3) चार्ट (सी) में, केवल प्रमुख श्रेणियां दर्शाई गई हैं। डेटा अप्रैल-नवंबर 2025 से संबंधित है।
 (4) चार्ट (डी) में, 10 दिसंबर, 2025 तक अपडेट किया गया डेटा।
 (5) चार्ट (ई) और (एफ) में, नवंबर 2025 के अंत तक के डेटा। एनबीएफसी: गैर-बैंकिंग वित्त कंपनी; पीएसयू: सार्वजनिक क्षेत्र का उपक्रम; एचएफसी: हाउसिंग फाइनेंस कंपनी; एफपीआई: विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक; एआईएफ: वैकल्पिक निवेशक कोष।
स्रोत: सेबी; प्राइम डेटाबेस; एनएसडीएल; सीडीएसएल; और आरबीआई स्टाफ गणना।

चार्ट 1.37: कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड और रेटिंग



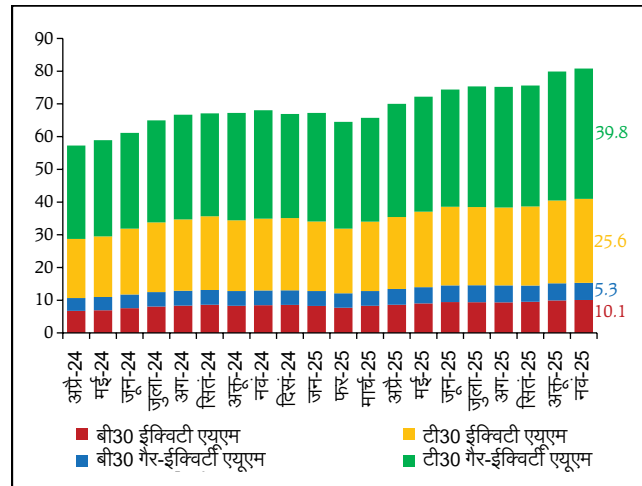
टिप्पणी: (1) चार्ट (बी) में, जन 2025 से नवंबर 2025 तक औसत प्रतिफल में निवल परिवर्तन।
 (2) चार्ट (सी) में, संबंधित छायाही के लिए डेटा।
 स्रोत: सेबी; एनएसडीएल; सीडीएसएल; और आरबीआई गणना।

में सुधार का संकेत देती है (चार्ट 1.37 ए और बी)। उन्नयन-से-अवनयन अनुपात, जिसे क्रेडिट अनुपात कहा जाता है, भी ऋण वातावरण में सुधार की ओर संकेत करता है (चार्ट 1.37 सी)।

1.40 घरेलू म्यूचुअल फंड उद्योग की प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियाँ (एयूएम) नवंबर 2025 के अंत तक बढ़कर ₹80.8 लाख करोड़ हो गईं, जिसमें वर्ष-दर-वर्ष 18.7 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 1.38)। कुल एयूएम में से ₹35.7 लाख करोड़ इक्विटी योजनाओं में और ₹45.1 लाख करोड़ गैर-इक्विटी योजनाओं में निवेशित थे।¹⁴

1.41 सुनियोजित प्रणालीगत निवेश योजनाओं (एसआईपी) के माध्यम से मजबूत प्रवाह जारी रहा, जहाँ H1:2025-26 में ₹1.0 लाख करोड़ का शुद्ध योगदान दर्ज किया गया, जो

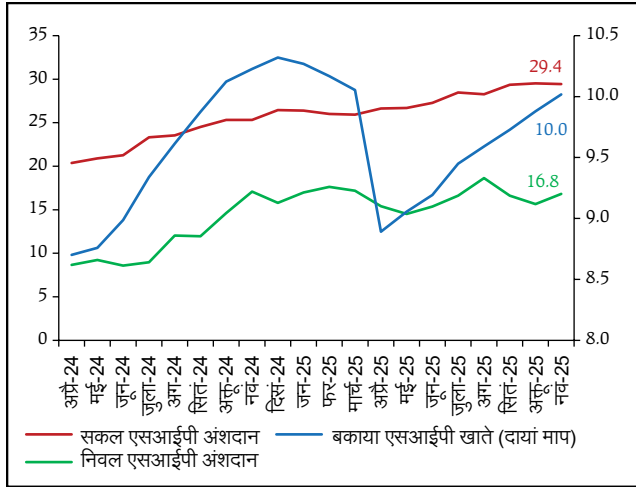
चार्ट 1.38: बढ़ते घरेलू म्यूचुअल फंड उद्योग का एयूएम (₹ लाख करोड़)



टिप्पणी: T30 भारत के शीर्ष 30 भौगोलिक स्थानों को संदर्भित करता है और B30 शीर्ष 30 शहरों से परे के स्थानों को संदर्भित करता है।
 स्रोत: सेबी।

¹⁴ इक्विटी स्कीम में सभी ग्रोथ/इक्विटी-ओरिएंटेड स्कीम शामिल हैं, जबकि नॉन-इक्विटी स्कीम में हाइब्रिड स्कीम, इनकम/डेट-ओरिएंटेड स्कीम, सॉल्यूशन-ओरिएंटेड स्कीम और दूसरी स्कीम शामिल हैं।

चार्ट 1.39: लचीला एसआईपी प्रवाह
(₹ 000 करोड़, बायां माप; करोड़, दायां माप)



टिप्पणी: सेबी के निर्देश के अनुसार, AMC अब जनवरी 2025 के महीने से बंद किए गए असफल SIP पर विचार कर रहे हैं। अप्रैल 2025 के डेटा में विफल एसआईपी के पिछले विरासत डेटा शामिल हैं।

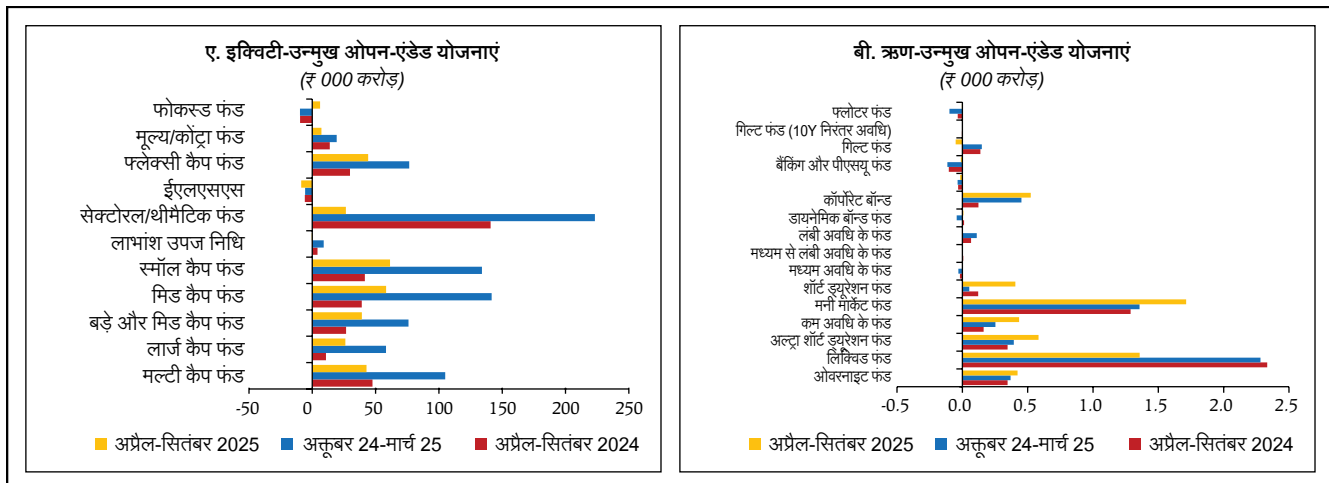
स्रोत: सेबी।

वर्ष-दर-वर्ष 63.4 प्रतिशत अधिक है। अप्रैल 2025 में तेज गिरावट के बाद, प्रचलित एसआईपी खातों की संख्या में भी वृद्धि हो रही है (चार्ट 1.39)। इक्विटी-उन्मुख योजनाओं के एयूएम के अनुपात में तथा घरेलू म्यूचुअल फंड उद्योग के कुल एयूएम के हिस्से के रूप में एसआईपी एयूएम लगातार बढ़ता रहा और नवंबर 2025 के अंत तक क्रमशः 54.4 प्रतिशत और 20.4 प्रतिशत पर पहुँच गया, जो खुदरा निवेशकों के बीच इक्विटी में निवेश की स्थिर मांग को दर्शाता है।

1.42 हालाँकि, कुल मिलाकर 2025-26 के पहले अर्ध-वर्ष में इक्विटी-उन्मुख योजनाओं में शुद्ध प्रवाह की गति धीमी रही और यह 2024-25 के पहले अर्ध-वर्ष की तुलना में 10.6 प्रतिशत कम रहा। योजनाओं में, स्मॉल-कैप, मिड-कैप और फ्लेक्सि-कैप फंडों में सबसे अधिक प्रवाह देखा गया, जबकि थीमैटिक फंडों में पिछले अवधि की तुलना में प्रवाह में कमी आई (चार्ट 1.40 ए)। इसी अवधि के दौरान खुले-अंत ऋण योजनाओं में संचयी शुद्ध प्रवाह 12.9 प्रतिशत बढ़ा, जिसमें मनी मार्केट और लिक्विड फंडों में सबसे अधिक प्रवाह दर्ज किया गया (चार्ट 1.40 बी)।

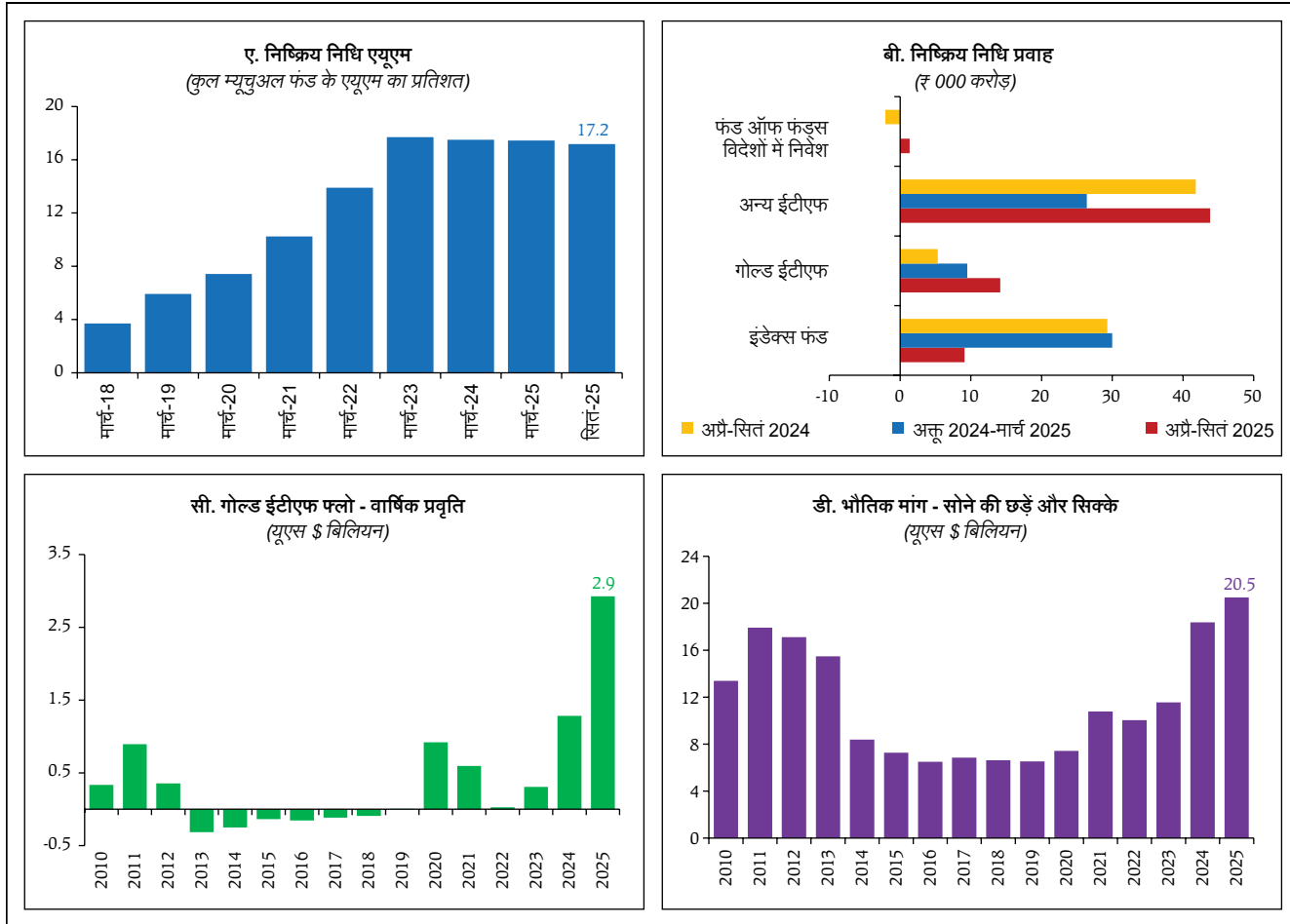
1.43 निष्क्रिय (पैसिव) फंडों में प्रवाह भी 2024-25 के पहले अर्ध-वर्ष की तुलना में 2025-26 के पहले अर्ध-वर्ष में 7.9 प्रतिशत कम हो गया, हालांकि कुल म्यूचुअल फंड एयूएम में उनकी हिस्सेदारी 17 प्रतिशत पर स्थिर बनी रही (चार्ट 1.41 ए)। ईटीएफ और इंडेक्स फंडों में प्रवाह स्थिर रहा या घटा, सिवाय गोल्ड ईटीएफ के, जिनमें 2025 में वर्ष-दर-वर्ष 128 प्रतिशत की वृद्धि होकर प्रवाह रिकॉर्ड 2.9 अरब अमेरिकी डॉलर तक पहुँच गया (चार्ट 1.41 बी और सी)। सोने की बढ़ती कीमतों ने भौतिक सोने की मांग भी बढ़ाई, जो इस वर्ष मूल्य के संदर्भ में 20 अरब अमेरिकी डॉलर तक पहुँच गई (चार्ट 1.41 डी)।

चार्ट 1.40: एमएफ योजनाओं में मासिक निवल प्रवाह



स्रोत: सेबी।

चार्ट 1.41: घरेलू निष्क्रिय निधि प्रवाह



स्रोत: एएमएफआई; और विश्व स्वर्ण परिषद।

1.3 कॉर्पोरेट और घरेलू क्षेत्र

1.3.1 कॉर्पोरेट क्षेत्र

1.44 निजी गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट क्षेत्र, स्थिर लाभप्रदता और बिक्री के साथ-साथ व्यापार संबंधी व्यवधान के बीच स्थिर फर्म-स्तरीय जोखिम मेट्रिक्स द्वारा समर्थित होने के कारण स्वस्थ रहा। सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियों (एनजीएनएफ) की बिक्री वृद्धि 2025-26 की दूसरी तिमाही के दौरान सभी प्रमुख क्षेत्रों में बिक्री वृद्धि में सुधार के कारण

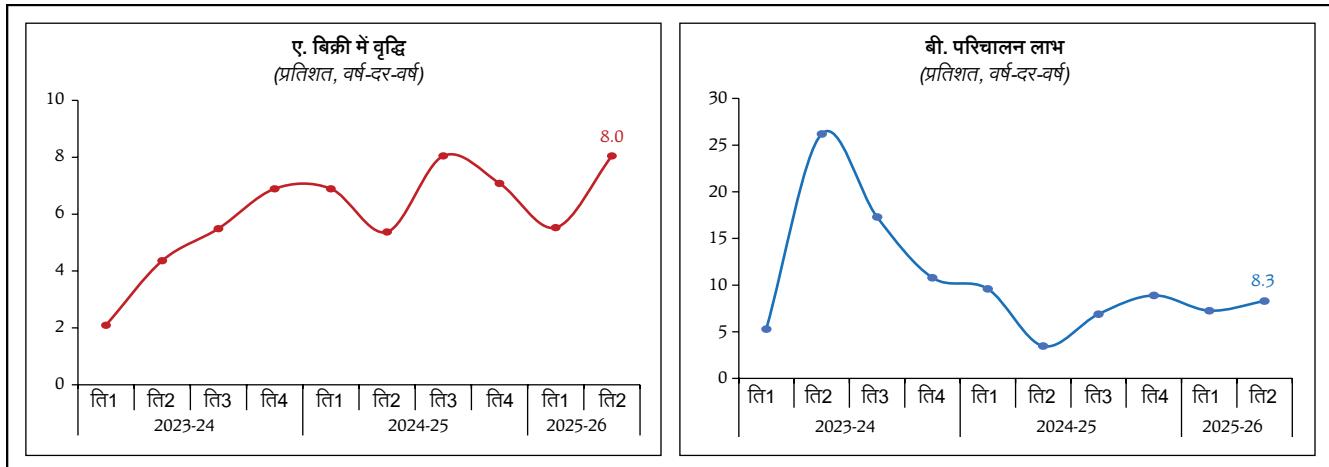
पिछली तिमाही के 5.5 प्रतिशत से बढ़कर 8.0 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गई, (चार्ट 1.42 ए)।¹⁵ 2025-26 की दूसरी तिमाही के दौरान परिचालन लाभ 8.3 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़ गया (चार्ट 1.42 बी), लेकिन 2025-26 की पहली तिमाही से क्रमिक रूप से सपाट रहा।

1.45 समग्र स्तर पर, ब्याज कवरेज अनुपात द्वारा मापी गई ऋण सेवाक्षमता (आईसीआर)¹⁶, और कमजोर स्तर पर फर्मों का अनुपात - आईसीआर <= 1 - और उन फर्मों द्वारा

¹⁵ 2025-26 की दूसरी तिमाही के लिए 3,118 सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियों के तिमाही परिणामों पर आधारित।

¹⁶ आईसीआर (अर्थात ब्याज और कर से पूर्व आय और ब्याज व्यय का अनुपात) किसी कंपनी की ऋण चुकाने की क्षमता का मापक है। किसी कंपनी के व्यवहार्य होने के लिए आईसीआर का न्यूनतम मान 1 होना चाहिए।

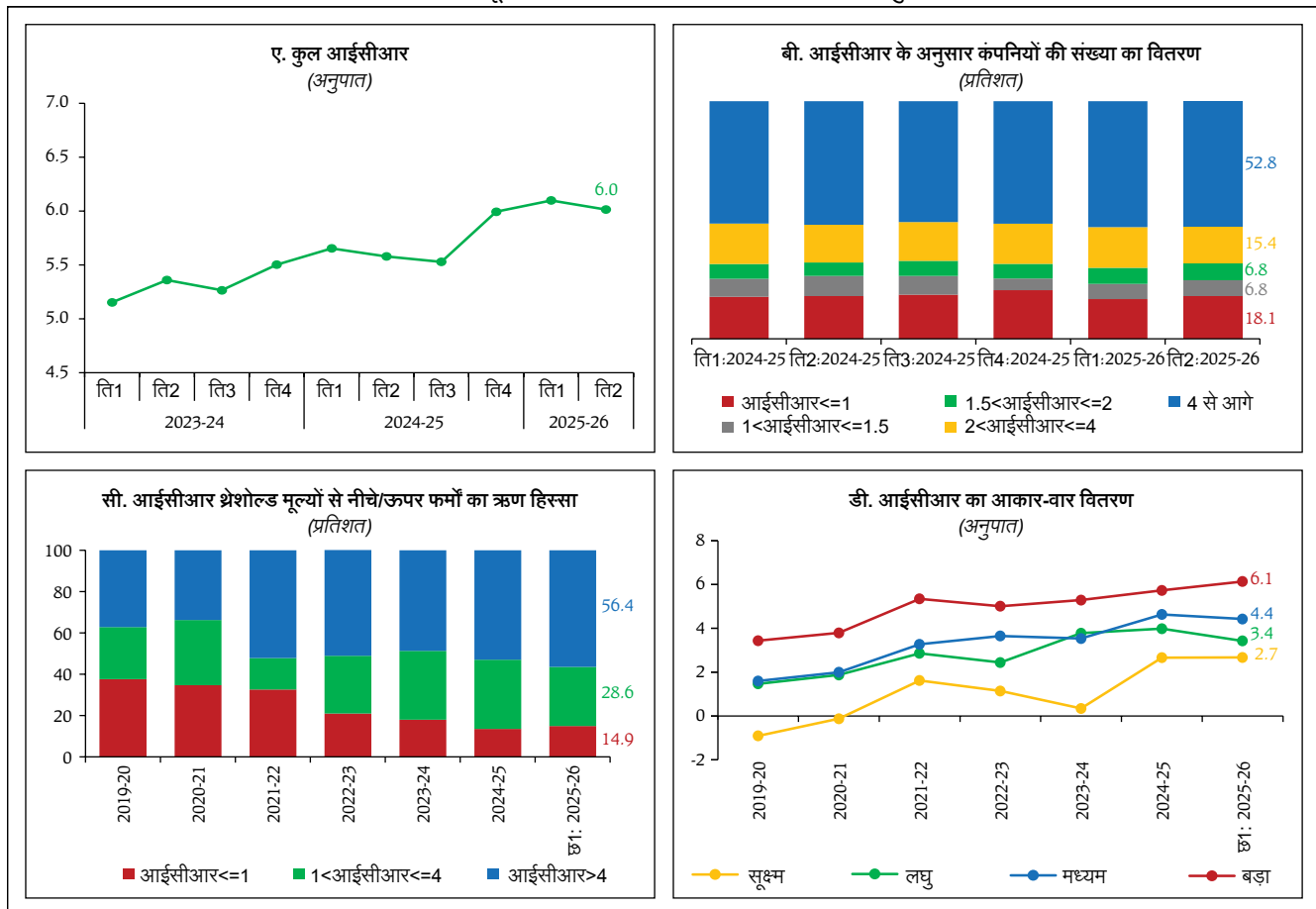
चार्ट 1.42: सूचीबद्ध निजी गैर-वित्तीय कंपनियों – स्थिर बिक्री और लाभ



टिप्पणी: कंपनियों की संख्या तिमाहियों में अलग-अलग होती है। ति2:2025-26 के लिए, परिणाम 3,118 सूचीबद्ध निजी गैर-वित्तीय कंपनियों पर आधारित हैं।
स्रोत: कैपिटलाइन डेटाबेस; और आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

आयोजित ऋण मोटे तौर पर स्थिर रहा (चार्ट 1.43 ए, बी और सी)। अलग-अलग स्तर पर, आईसीआर ने बड़ी फर्मों को छोड़कर विभिन्न उद्यमों में मामूली रूप से नरमी दिखाई है (चार्ट 1.43 डी)।

चार्ट 1.43: सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों का ब्याज कवरेज अनुपात



टिप्पणियाँ: 1) कंपनियों की संख्या अवधि के अनुसार भिन्न होती है। चार्ट (ए) और (बी) में, ति2:2025-26 का परिणाम ऐसी 2,725 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों पर आधारित है जिनका ब्याज खर्च गैर-शून्य है।
 2) चार्ट (सी) में, ऋण की गणना कुल देनदारियों में से कुल इक्विटी को घटाकर की जाती है। परिणाम 2,536 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों पर आधारित हैं, जिनका छ1:2025-26 का ब्याज खर्च गैर-शून्य है।
 3) चार्ट (डी) छ1:2025-26 के लिए 2,828 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों के डेटा पर आधारित है। प्रत्येक अवधि के लिए कंपनियों के सुपरसेट को आकार (कुल) के अनुसार चार चतुर्थांशों में विभाजित किया गया है- कुल आस्तित - माइक्रो (चतुर्थक 1), छोटा (चतुर्थक 1 और चतुर्थक 2 के बीच), मध्यम (चतुर्थक 2 और चतुर्थक 3 के बीच) और बड़ी कंपनियां (चतुर्थक 3 से ऊपर)।
स्रोत: कैपिटलाइन डेटाबेस; और आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

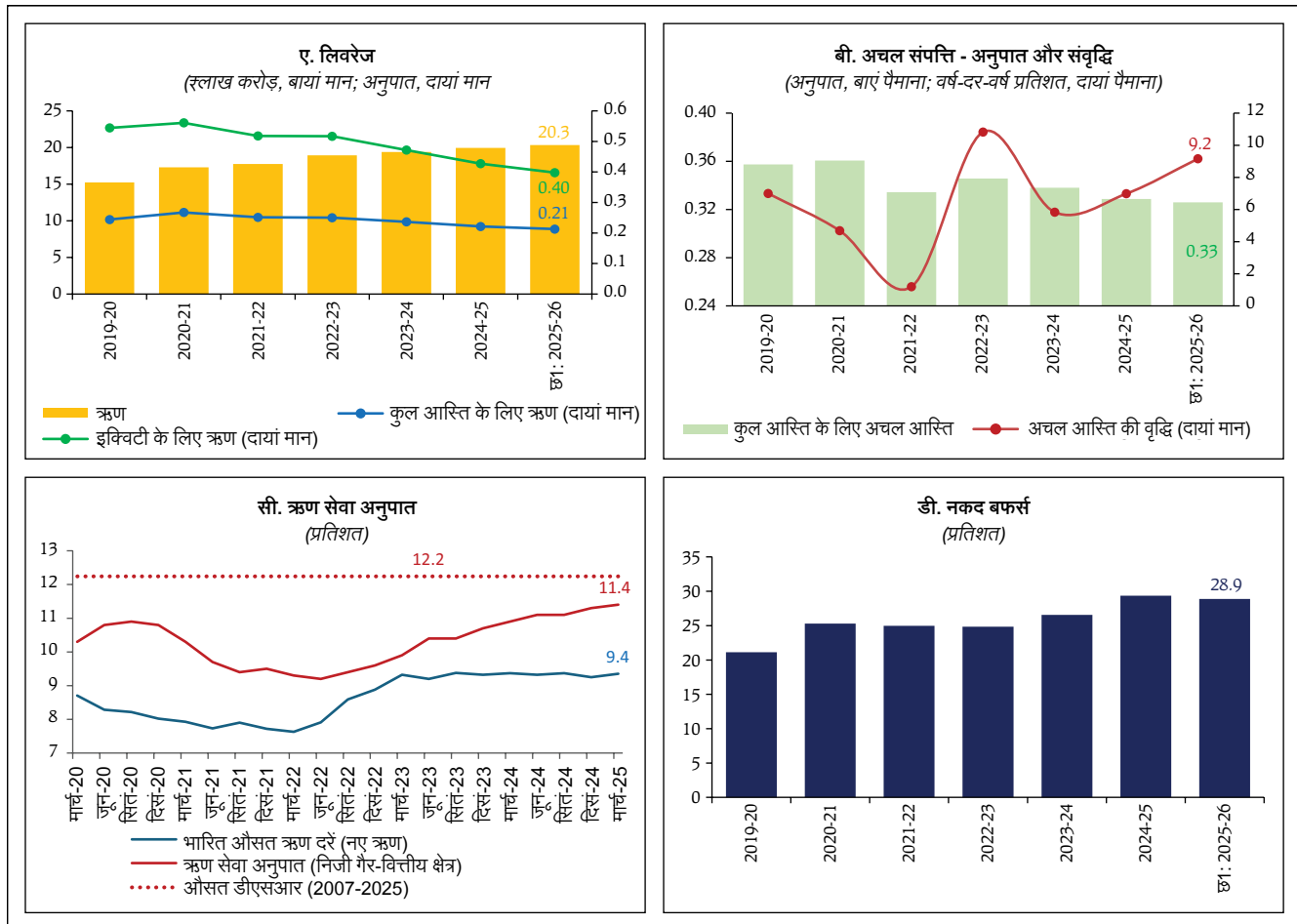
1.46 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों के बैलेंस शीट विश्लेषण ने संकेत दिया कि ऋण-से-कुल आस्तियों और ऋण-से-इक्विटी दोनों के संदर्भ में लिवरेज की क्रमिक गिरावट जारी रही है (चार्ट 1.44 ए)।¹⁷ अचल संपत्तियां कुल आस्तियों के अनुपात के रूप में सपाट रहीं, हालांकि पूर्ण आधार पर उसमें 2024-25 में 7 प्रतिशत की तुलना में 2025-26 की पहली छमाही के दौरान 9.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई (चार्ट 1.44 बी)। भारत औसत ऋण दर में मार्च 2022 और मार्च 2025 के बीच 172 बीपीएस की बढ़ोतरी के बावजूद गैर-

वित्तीय क्षेत्र का ऋण सेवा अनुपात अपने ऐतिहासिक औसत से नीचे रहा। इसके अलावा, कॉर्पोरेट कैश बफर पर्याप्त रहे (चार्ट 1.44 सी और डी)।

1.3.2 घरेलू क्षेत्र

1.47 मार्च 2025 के अंत में घरेलू ऋण सकल घरेलू उत्पाद का 41.3 प्रतिशत था, जो इसके 5 साल के औसत 38.3 प्रतिशत की तुलना में निरंतर वृद्धि दर्शाता है। हालांकि, अधिकांश समकक्ष उभरती अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में, भारत का घरेलू ऋण कम रहा (चार्ट 1.45 ए और बी)।

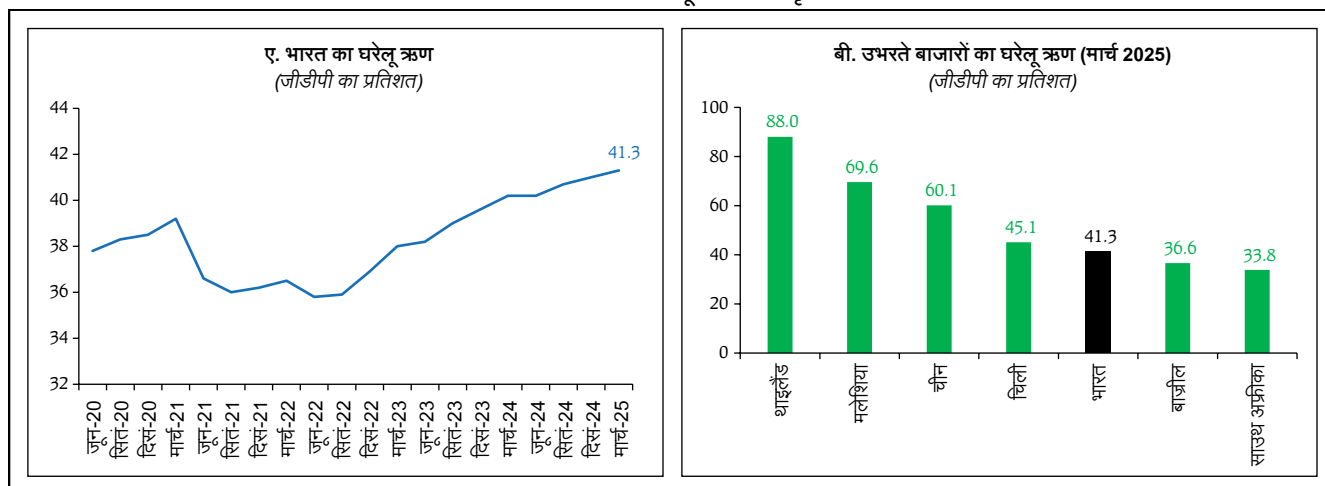
चार्ट 1.44: कॉर्पोरेट क्षेत्र में बड़े पैमाने पर नकदी बफर के साथ घटता लिवरेज



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में, लिवरेज को ऋण/इक्विटी और ऋण/कुल आस्तियों के रूप में परिभाषित किया गया है, जहाँ ऋण = 'दीर्घकालिक उधार' और 'अल्पकालिक उधार' का योग तथा इक्विटी = 'शेयर पूंजी' और 'आरक्षित और अधिशेष' का योग है।
 (2) चार्ट (ए), (बी) और (डी) में, वार्षिक डेटा 3,498 सूचीबद्ध गैर-वित्तीय निजी कंपनियों पर आधारित है, जबकि अर्धवार्षिक विश्लेषण 3,449 सूचीबद्ध गैर-वित्तीय निजी कंपनियों पर आधारित है।
 (3) चार्ट (सी) में, 'ऋण सेवा अनुपात' पर बीआईएस डेटाबेस कुल निजी गैर-वित्तीय क्षेत्र के लिए ऋण सेवा में उपयोग की जाने वाली आय के हिस्से को दर्शाता है।
 (4) चार्ट (डी) में, नकद बफर को नकद/कुल देयताओं 100 के रूप में परिभाषित किया गया है, जहाँ नकद = 'नकद और नकद समतुल्य', 'अल्पकालिक ऋण और अग्रिम' तथा 'वर्तमान निवेश' का योग है। और कुल देनदारियां = 'कुल दीर्घकालिक उधार' और 'कुल चालू देनदारियों' का योग, उसमें से 'अल्पकालिक प्रावधान' घटा दिया जाता है।
स्रोत: कैपिटलाइन; बीआईएस; और आरबीआई के कर्मचारियों का अनुमान।

¹⁷ छमाही बैलेंस शीट विश्लेषण 3,449 सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियों की संक्षिप्त बैलेंस शीट पर आधारित है।

चार्ट 1.45: भारत में घरेलू ऋण अपेक्षाकृत कम

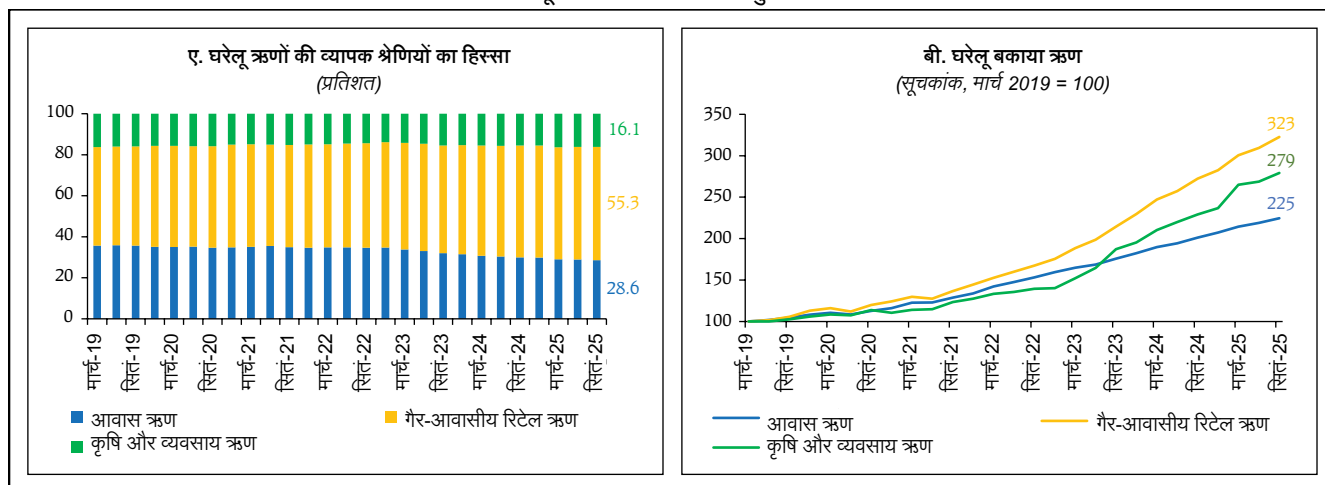


टिप्पणी: भारत के आंकड़े आरबीआई से लिए गए हैं, जबकि अन्य देशों के आंकड़े बीआईएस से लिए गए हैं।
स्रोत: आरबीआई और बीआईएस डेटाबेस।

1.48 घरेलू उधारों की व्यापक श्रेणियों¹⁸ में, उपभोग उद्देश्यों के लिए दिए गए गैर-आवासीय खुदरा ऋण प्रमुख खंड बने हुए हैं, जो सितंबर 2025 तक वित्तीय संस्थानों से कुल घरेलू उधार का 55.3 प्रतिशत है (चार्ट 1.46 ए)। पिछले कुछ वर्षों से इनका हिस्सा बढ़ा है, और इनकी वृद्धि दर आवास ऋण, कृषि और व्यावसायिक ऋणों की वृद्धि दर से

लगातार अधिक रही है (चार्ट 1.46 बी)। जोखिम के दृष्टिकोण से, बकाया राशि और उधारकर्ताओं की संख्या दोनों के संदर्भ में बेहतर रेटिंग वाले ग्राहकों की हिस्सेदारी, अर्थात्, प्राइम और उससे अधिक बढ़ी है, जो यह दर्शाता है कि घरेलू क्षेत्र का समग्र लचीलापन मजबूत बना हुआ है (चार्ट 1.47 ए और बी)।

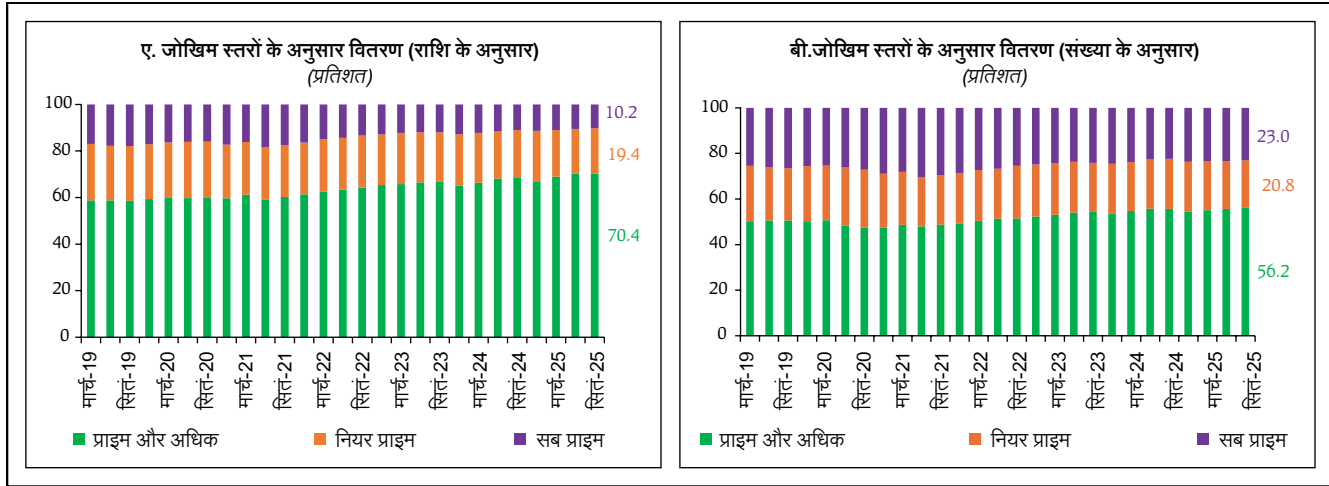
चार्ट 1.46: घरेलू उधारों में गैर-आवासीय खुदरा ऋणों का वर्चस्व



स्रोत: ट्रांसयूनियन सीआईबीएल।

¹⁸ इस विश्लेषण में, उपभोक्ता वर्ग के ऋणों को कुल घरेलू ऋण के प्रतिनिधि के रूप में उपयोग किया गया है। उपभोक्ता वर्ग के ऋण से तात्पर्य उन ऋणों से है जो व्यक्तियों को उनकी व्यक्तिगत क्षमता में दिए जाते हैं, जिनका उपयोग व्यक्तिगत या व्यावसायिक उद्देश्यों के लिए किया जाता है, और जो क्रेडिट ब्यूरो के उपभोक्ता डेटाबेस में दर्ज होते हैं।

चार्ट 1.47: घरेलू उधारों की जोखिम प्रोफाइल में सुधार

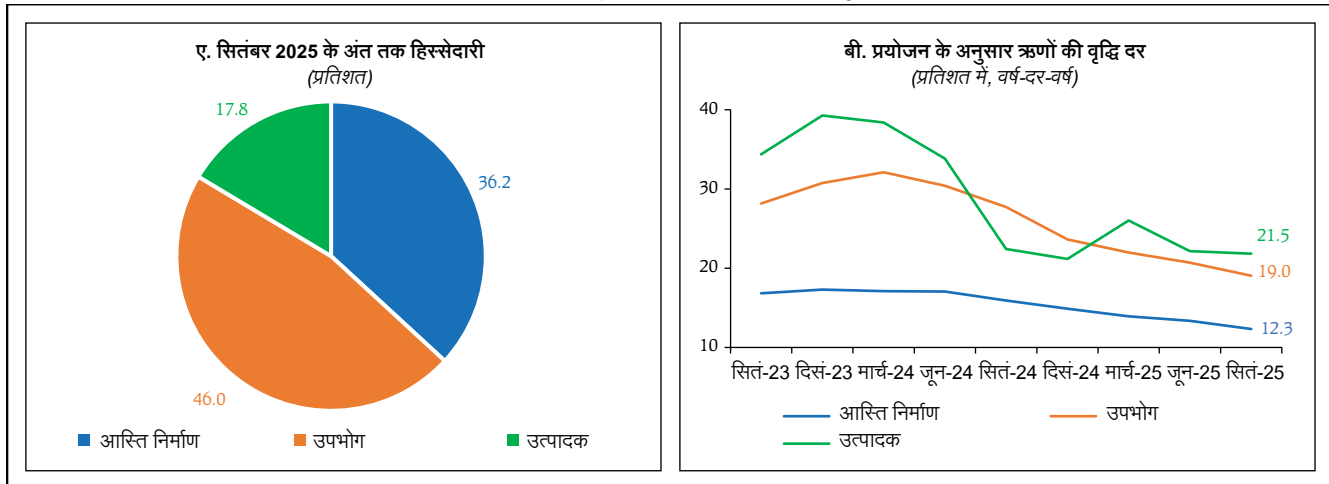


टिप्पणी: सीआईबीआईएल स्कोर के आधार पर जोखिम स्तरों का वर्गीकरण इस प्रकार है - सुपर प्राइम: 791-900; प्राइम प्लस: 771-790, प्राइम: 731-770; नियर प्राइम: 681-730; और सब-प्राइम: 300-680।
 स्रोत: ट्रांसयूनियन सीआईबीआईएल।

1.49 घरेलू उधार के अपघटन में उपभोग उद्देश्यों¹⁹ हेतु लिए गए ऋणों का प्रमुख हिस्सा है जिसके बाद आस्ति निर्माण²⁰ और उत्पादक उद्देश्य²¹ हेतु लिए गए ऋणों का है (चार्ट 1.48 ए)। इन ऋणों की वृद्धि दर में कमी आई है (चार्ट 1.48 बी)। उपभोग और उत्पादक उद्देश्यों के लिए ऋण प्राप्त करने

वाले उधारकर्ताओं की जोखिम प्रोफाइल में सुधार हुआ है, बकाया ऋणों में प्राइम और उससे ऊपर के उधारकर्ताओं की हिस्सेदारी में वृद्धि की प्रवृत्ति दिखाई दे रही है (चार्ट 1.49 ए और बी)।

चार्ट 1.48: घरेलू उधारों में उपभोग ऋणों का प्रभुत्व



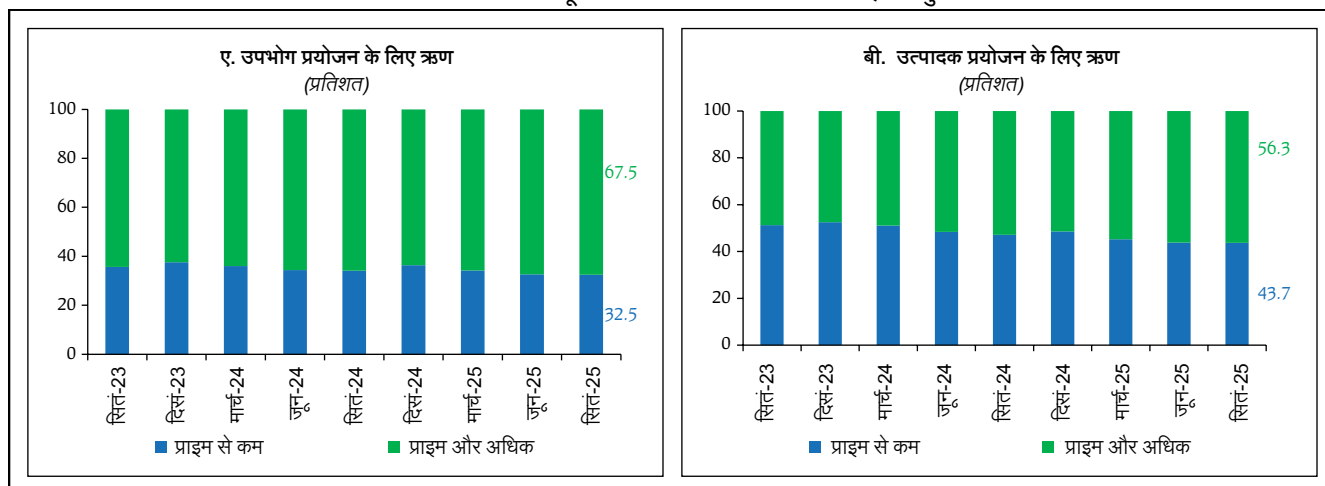
स्रोत: ट्रांसयूनियन सीआईबीआईएल और आरबीआई स्टाफ गणना।

¹⁹ इसमें व्यक्तिगत ऋण, क्रेडिट कार्ड, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तु ऋण, अन्य व्यक्तिगत ऋण आदि शामिल हैं।

²⁰ इसमें आवास ऋण, वाहन ऋण और दोपहिया वाहन ऋण शामिल हैं।

²¹ इसमें कृषि ऋण (व्यक्तिगत), व्यवसाय ऋण (व्यक्तिगत) और शिक्षा ऋण शामिल हैं।

चार्ट 1.49: बकाया घरेलू ऋणों में उधारकर्ता के जोखिम प्रोफाइल में सुधार



स्रोत: ट्रांसयूनियन सीआईबीएल; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

1.50 सितंबर 2025 के अंत तक व्यक्तिगत ऋण उपभोग प्रयोजन ऋण का 22.3 प्रतिशत था। व्यक्तिगत ऋणों के लिए जोखिम-स्तरीय माइग्रेशन मैट्रिक्स से पता चलता है कि उधारकर्ताओं के बड़े प्रतिशत ने सितंबर 2024- 2025 की अवधि की तुलना में सितंबर 2023-2024 की अवधि में अपनी जोखिम स्तरीय श्रेणियों को बनाए रखा। प्राइम और प्राइम उधारकर्ताओं ने उच्च अपग्रेड को प्राप्त किया जबकि

प्राइम प्लस और सुपर प्राइम उधारकर्ताओं में डाउनग्रेड का एक बड़ा हिस्सा दिखा, लेकिन इन उधारकर्ताओं का एक बड़ा हिस्सा प्रमुख और ऊपर की श्रेणी में बना रहा (सारणी 1.4)।

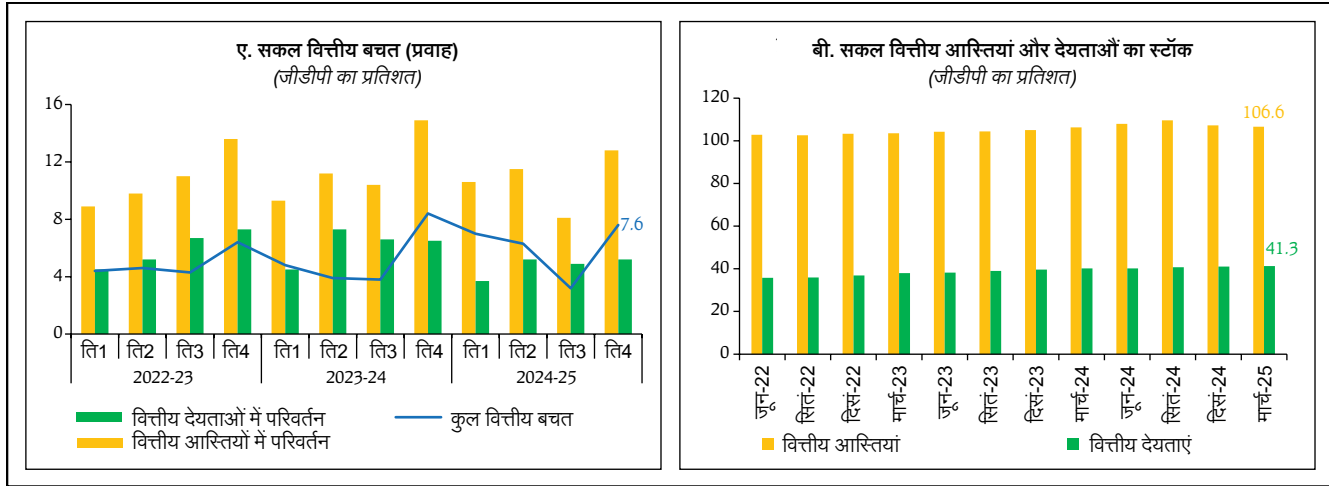
1.51 2024-25 की चौथी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद के शुद्ध घरेलू वित्तीय बचत में 7.6 प्रतिशत का सुधार हुआ, जिसका कारण वित्तीय आस्तियों में वृद्धि और देयताओं का स्थिरीकरण था जबकि सकल वित्तीय आस्तियों का स्टॉक

सारणी:- 1.4: व्यक्तिगत ऋण - जोखिम श्रेणियों के लिए स्कोर माइग्रेशन (प्रतिशत)

		सबप्राइम	नियर प्राइम	प्राइम	प्राइम प्लस	सुपर प्राइम	स्कोर टियर डाउनग्रेड	स्कोर टियर अपग्रेड
वर्तमान उधारकर्ता - स्कोर में बदलाव (सितंबर 2023 से सितंबर 2024)								
जोखिम टियर (सितंबर 2024)								
जोखिम स्तर (सितंबर 2023)	सबप्राइम	75.9	15.5	6.8	1.6	0.2		24.1
	नियर प्राइम	20.7	31.7	35.0	11.9	0.7	20.7	47.6
	प्राइम	9.5	15.2	43.6	30.0	1.8	24.6	31.8
	प्राइम प्लस	4.2	8.5	25.4	54.8	7.1	38.1	7.1
	सुपर प्राइम	2.5	7.3	19.3	26.9	44.1	55.9	
वर्तमान उधारकर्ता - स्कोर में बदलाव (सितंबर 2024 से सितंबर 2025)								
जोखिम टियर (सितंबर 2025)								
जोखिम स्तर (सितंबर 2024)	सबप्राइम	79.2	13.7	5.5	1.4	0.3		20.8
	नियर प्राइम	22.4	31.9	33.6	11.3	0.8	22.4	45.8
	प्राइम	9.5	15.5	45.0	28.7	1.3	25.0	30.0
	प्राइम प्लस	4.3	8.7	24.4	57.3	5.3	37.4	5.3
	सुपर प्राइम	2.1	6.9	18.3	27.2	45.4	54.6	

स्रोत: ट्रांसयूनियन सीआईबीएल; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

चार्ट 1.50: घरेलू वित्तीय आस्तियां और देयताएं

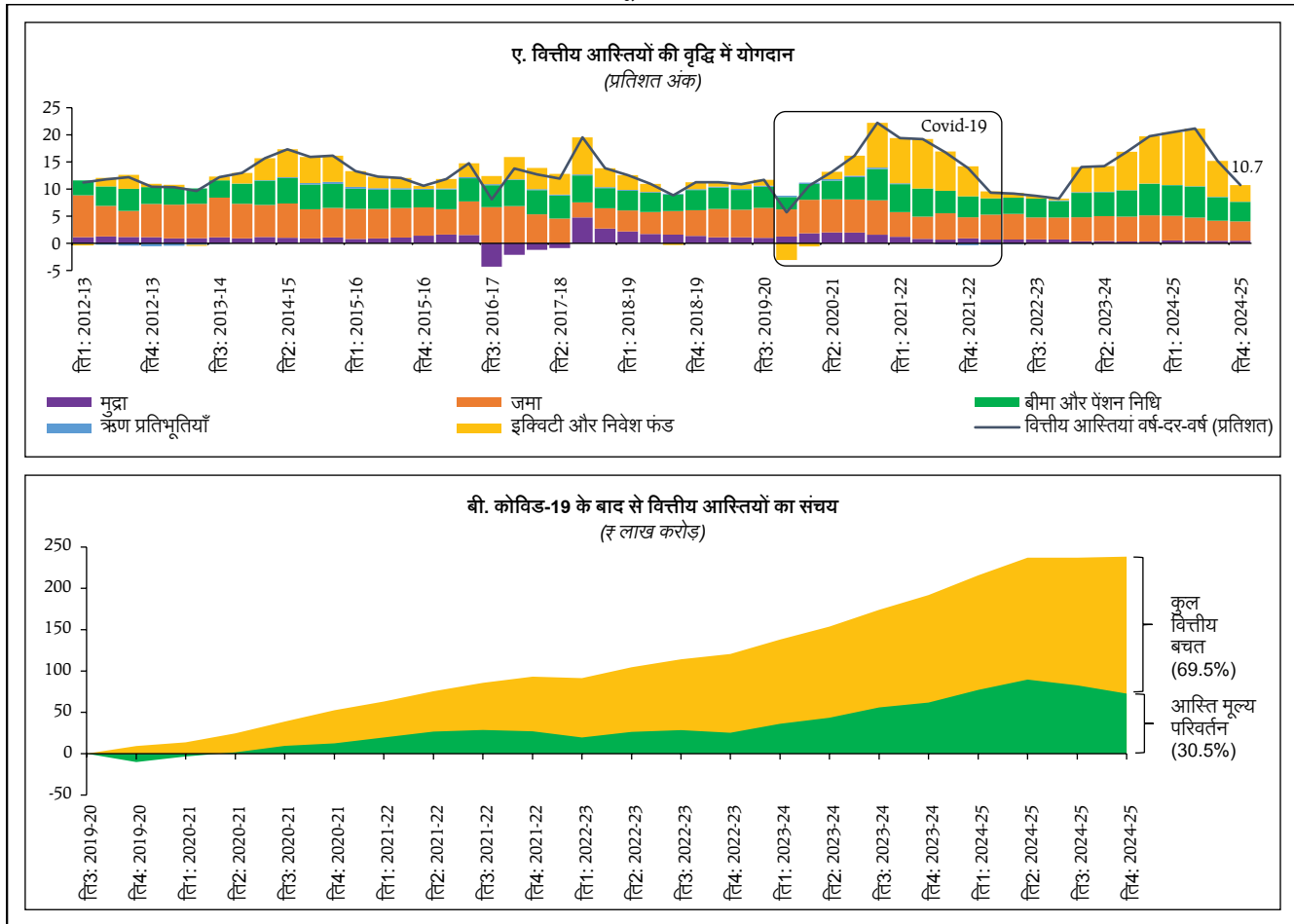


स्रोत: आरबीआई।

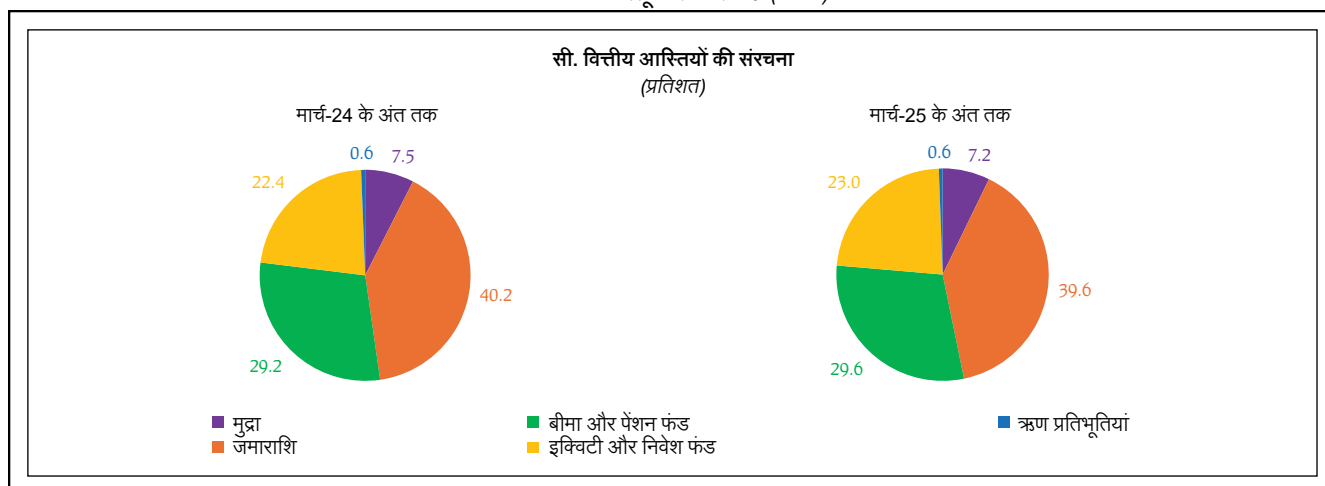
सकल घरेलू उत्पाद के 100 प्रतिशत से ऊपर स्थिर रहा (चार्ट 1.50 ए और बी)। नवीनतम आंकड़ों के अनुसार, परिवारों की वित्तीय संपदा में कम वृद्धि हुई, जो इक्विटी और

निवेश फंडों में सुधार को दर्शाता है (चार्ट 1.51 ए और बी)। आस्ति आवंटन, जमा और बीमा के संदर्भ में और मार्च 2025 के अंत तक पेंशन फंड घरेलू वित्तीय संपदा का लगभग 69.2

चार्ट 1.51: घरेलू वित्तीय आस्ति (जारी)



चार्ट 1.51: घरेलू वित्तीय संपदा (समाप्त)



स्रोत: आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

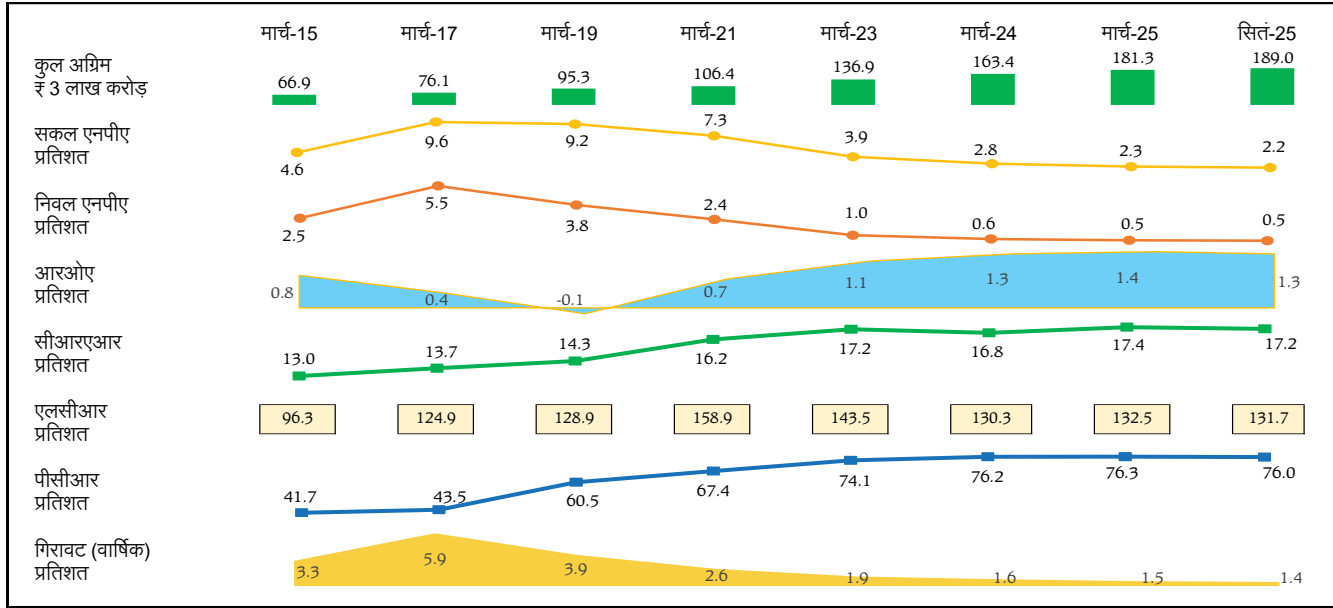
प्रतिशत हिस्सा था, यहां तक कि इक्विटी और निवेश फंडों की हिस्सेदारी में मामूली वृद्धि हुई हो (चार्ट 1.51 सी)। सेबी द्वारा किए गए नवीनतम सर्वेक्षण के अनुसार, प्रतिभूति बाजार उत्पादों के बारे में बढ़ती जागरूकता के बावजूद, कुल घरेलू पहुंच 9.5 प्रतिशत (कुल 337.2 मिलियन परिवारों में से) रही, जो मुख्य रूप से शहरी केंद्रों से उत्पन्न होती है। प्रतिभूति बाजार के भीतर, हालांकि, इक्विटी परिवारों के लिए प्रमुख आस्ति श्रेणी बनी हुई है। इसलिए, इक्विटी और बैंक जमाओं के अलावा अन्य आस्ति श्रेणी में घरेलू बचत के विविधीकरण में बचत और दीर्घकालिक पूंजी निर्माण के वित्तीयकरण में सहायता करने की क्षमता है।

1.4 बैंकिंग प्रणाली

1.52 वित्तीय स्थिरता बनाए रखने में बैंकिंग प्रणाली²² की मजबूती सर्वोपरि है। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के नेतृत्व वाली भारतीय बैंकिंग प्रणाली मजबूत पूंजी, चलनिधि और लाभप्रदता के साथ स्वस्थ बनी हुई है। इसके साथ ही, अनर्जक ऋण अनुपात में गिरावट और स्थिर फिसलन से समग्र आस्ति गुणवत्ता में सुधार हो रहा है (चार्ट 1.52)। मजबूत कॉमन इक्विटी टियर 1 (सीईटी1) पूंजी, कम ऋण हानि और क्रेडिट लागत, और इक्विटी पर स्वस्थ प्रतिफल बैंकिंग प्रणाली के मजबूत निष्पादन को और मजबूत करते हैं (चार्ट 1.53 ए, बी और सी)।

²² इस खंड में किए गए विश्लेषण एससीबी (एसएफबी सहित) के घरेलू परिचालनों पर आधारित हैं, जब तक कि अन्यथा न कहा गया है।

चार्ट 1.52: सुदृढ़ घरेलू बैंकिंग प्रणाली



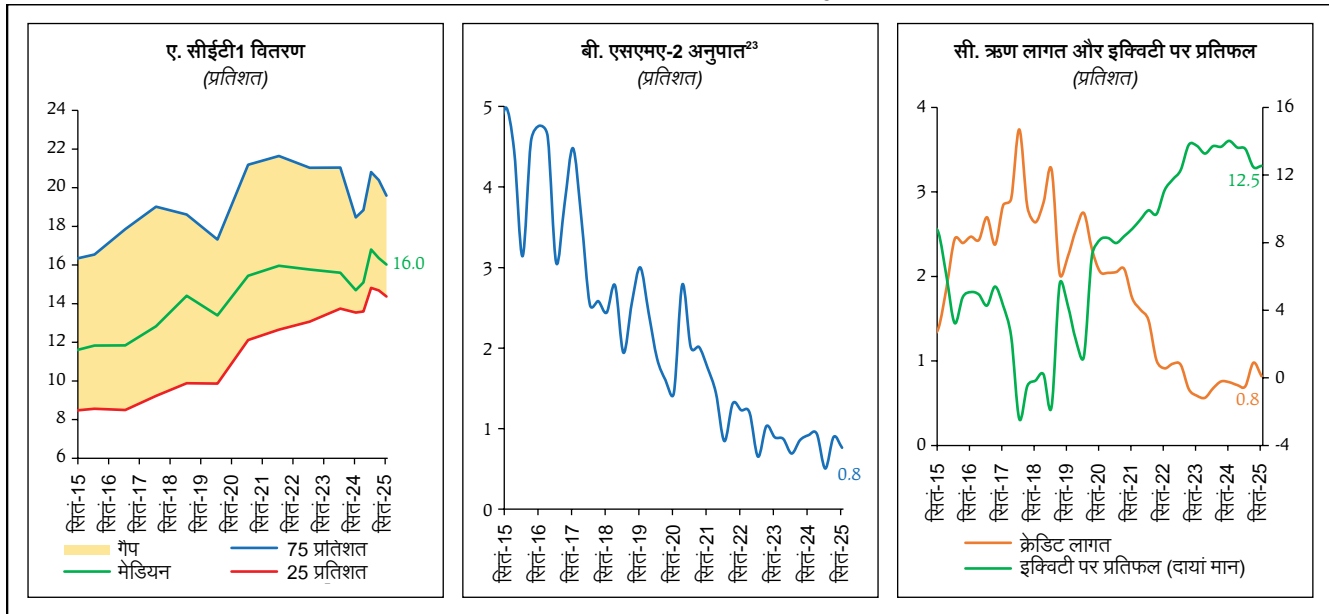
टिप्पणियाँ: (1) एससीबी (एससीबी) के घरेलू परिचालन, जिनमें एसएफबी भी शामिल हैं (सीआरएआर को छोड़कर, जिसके लिए एसएफबी की न्यूनतम नियामक आवश्यकता अधिक है)।

(2) 10 दिसंबर, 2025 तक के आंकड़े।

स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी विवरण।

1.53 बैंक फंडिंग संरचना में वर्ष-दर-वर्ष बदलाव से वृद्धि देखी गई है, जबकि वित्तपोषण का प्राथमिक स्रोत पता चलता है कि पिछले वर्ष में, इक्विटी पूंजी में भारी अर्थात्, परिवारों की जमा राशि की संख्या में कमी आई

चार्ट 1.53: एससीबी की वित्तीय स्थिति में सुधार



टिप्पणी: चार्ट (सी) में, ऋण लागत = वार्षिक (जोखिम प्रावधान + बड़े खाले) / औसत सकल ऋण और अग्रिम।

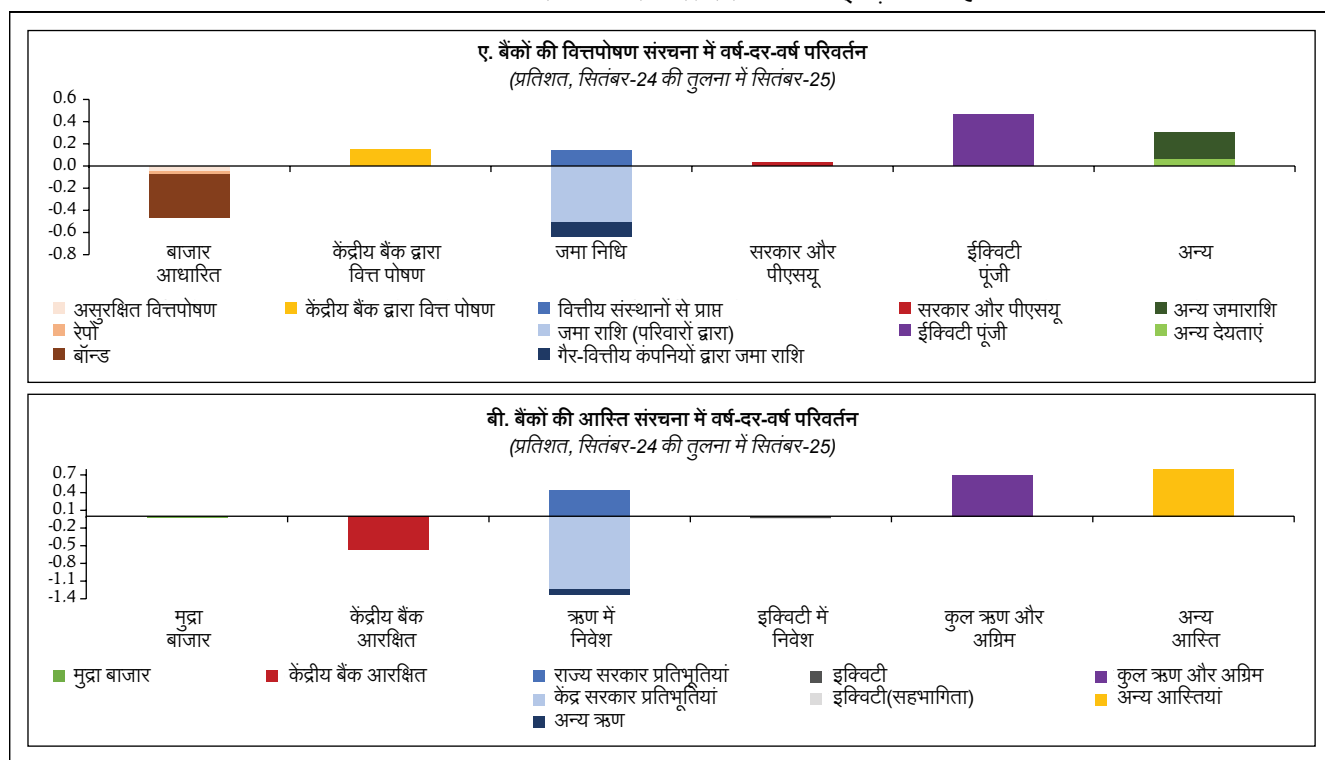
स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी विवरण और कर्मचारियों के अनुमान।

²³ विशेष उल्लेख खाता (एसएमए) को इस प्रकार परिभाषित किया गया है:

ए. परिक्रामी सुविधाओं वाले ऋणों के लिए (जैसे नकद ऋण / ओवरड्राफ्ट): यदि बकाया राशि 31-60 दिनों की अवधि के लिए स्वीकृत सीमा या आहरण शक्ति, जो भी कम हो, से लगातार अधिक रहती है - एसएमए -1; 61-90 दिन - एसएमए - 2।

बी. परिक्रामी सुविधाओं के अलावा अन्य ऋणों के लिए: यदि मूलधन या ब्याज भुगतान या कोई अन्य राशि पूरी तरह से या आंशिक रूप से अतिदेय 30 दिनों तक बकाया रहती है - एसएमए -0; 31-60 दिन - एसएमए -1; 61-90 दिन - एसएमए - 2।

चार्ट 1.54: बैंकों के वित्तपोषण और आस्ति संरचनाओं में कोई बड़ी खामी नहीं



स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी विवरण और कर्मचारियों के अनुमान।

(चार्ट 1.54 ए) ²⁴ आस्ति संरचना में इसी तरह का बदलाव शुद्ध ऋण और अग्रिमों, राज्य सरकार की प्रतिभूतियों और अन्य आस्तियों में निवेश में वृद्धि दर्शाता है (चार्ट 1.54 बी) ²⁵ परिणामस्वरूप, क्रेडिट-टू-डिपॉजिट (सीडी) अनुपात सितंबर 2024 में 78.0 प्रतिशत से बढ़कर सितंबर 2025 में 78.9 प्रतिशत हो गया है। महत्वपूर्ण बात यह है कि सीडी अनुपात में वृद्धि जमाराशि से वित्तपोषण के स्थान पर इक्विटी पूंजी में वृद्धि के कारण हुई है।

1.54 बैंक ऋण वृद्धि में हाल ही के उछाल के साथ-साथ ऋण आवेग ²⁶ में सुधार एक संकेत है यह आर्थिक गतिविधियों के लिए अधिक अनुकूल ऋण वातावरण को दर्शाता है (चार्ट

1.55 ए)। इसके अलावा, एनबीएफसी और असुरक्षित खुदरा ऋण में बैंकों द्वारा दिए गए ऋण में वृद्धि, जिसमें नवंबर 2023 में जोखिम भार बढ़ाया गया था, पुनरुद्धार के संकेत दिखा रही है (चार्ट 1.55 बी)। हालांकि, बड़ी कंपनियों को दिया जाने वाला ऋण अभी भी सीमित है। इसके साथ ही, उपज कर्ब में तेजी आई है और सरकारी प्रतिभूतियों और वैश्विक प्रतिभूति उपज के बीच का अंतर बढ़ गया है। इससे (एमएसएमई को छोड़कर) ऋणों की मांग कम हो रही है, खासकर पीवीबी के संबंध में, क्योंकि ये निवेश जोखिम-समायोजित आधार पर बेहतर रिटर्न प्रदान कर रहे हैं (चार्ट 1.55 सी, डी और ई) ²⁷

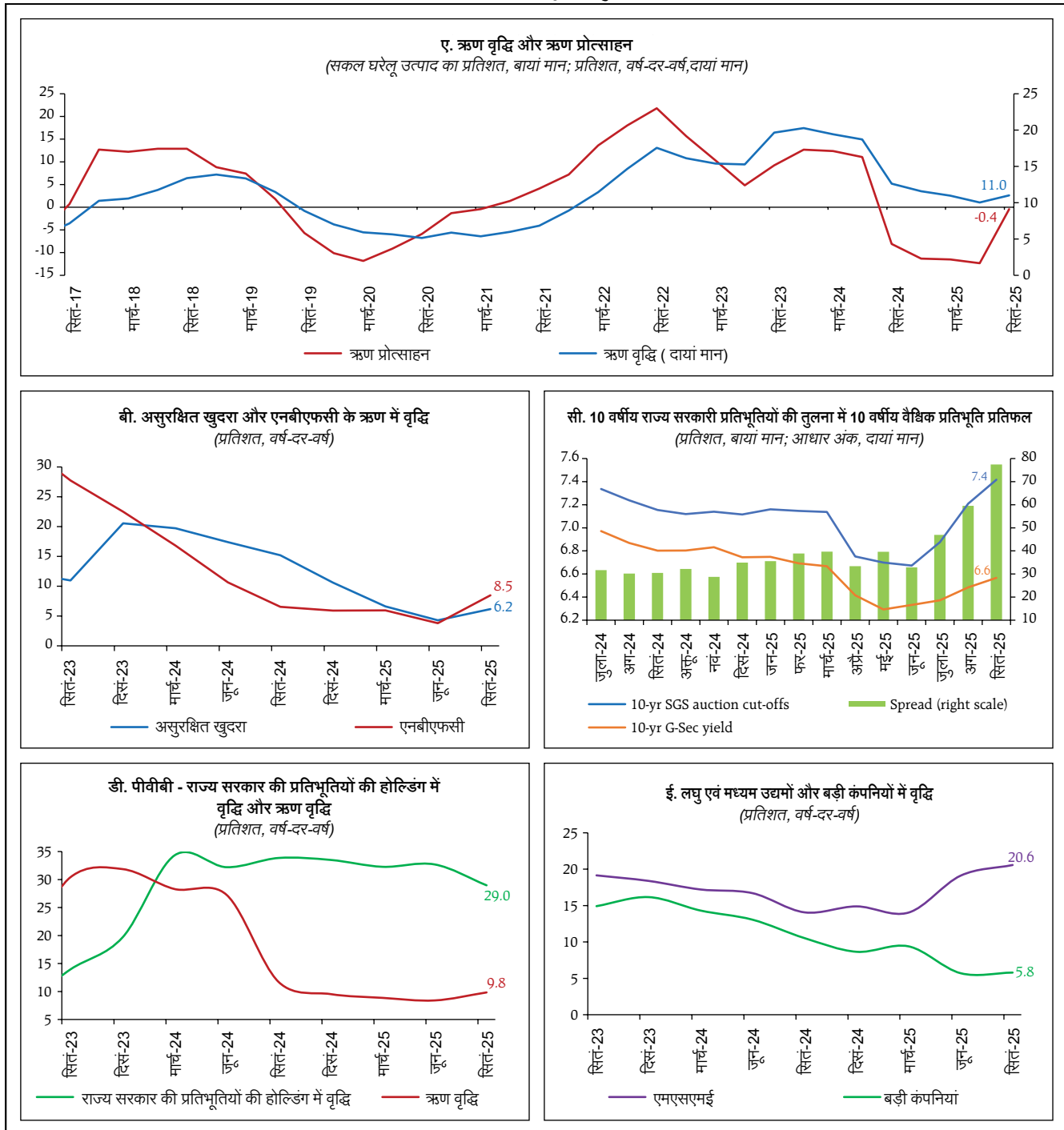
²⁴ सितंबर 2025 के अंत तक कुल देयताओं में घरेलू जमा का हिस्सा 47.2 प्रतिशत था, जो सितंबर 2024 में 47.7 प्रतिशत से कम है। वित्तपोषण के अन्य प्रमुख स्रोत गैर-वित्तीय निगमों से जमा (12.6 प्रतिशत), इक्विटी पूंजी (10.6 प्रतिशत) और सरकार और सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों से जमा (10.0 प्रतिशत) हैं।

²⁵ कुल आस्तियों में से 60.9 प्रतिशत शुद्ध ऋण और अग्रिम हैं। अन्य प्रमुख आस्तियों में केंद्र सरकार की प्रतिभूतियां (14.3 प्रतिशत), राज्य सरकार की प्रतिभूतियां (7.3 प्रतिशत), अन्य आस्तियां (9.3 प्रतिशत) और केंद्रीय बैंक के भंडार (3.7 प्रतिशत) शामिल हैं।

²⁶ क्रेडिट आवेग जीडीपी के प्रतिशत के रूप में जारी किए गए नए क्रेडिट में परिवर्तन है। अनिवार्य रूप से, यह समय (टी -1) पर त्रैमासिक जीडीपी के चार-अवधि रोलिंग औसत के प्रतिशत के रूप में समय t और (t-1) और (टी -1) और (टी -2) के बीच क्रेडिट में परिवर्तन को पकड़ लेता है।

²⁷ राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में निवेश की तुलना में, बैंकों को कॉरपोरेट्स को ऋण देते समय अपेक्षित ऋण हानि, पूंजी आवश्यकताओं और प्राथमिकता क्षेत्र ऋण से संबंधित लागतों को शामिल करना पड़ता है।

चार्ट 1.55: ऋण वृद्धि में सुधार

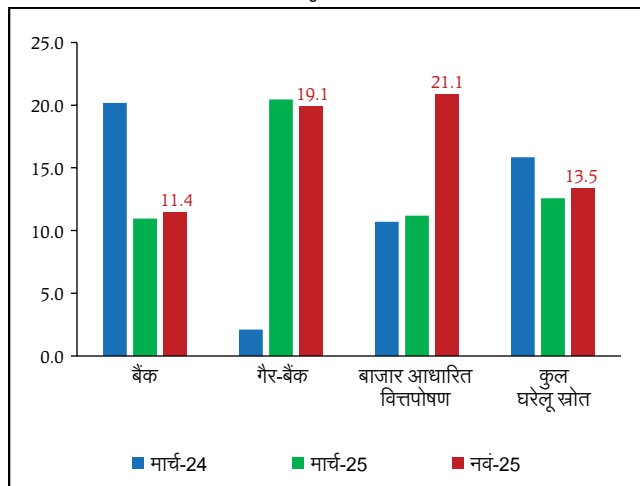


स्रोत: ब्लूमबर्ग; सीसीआईएल; आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ के अनुमान।

1.55 तथापि, वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण देने के स्रोतों में महत्वपूर्ण विविधता है, जिसमें गैर-बैंकों से उधार और बाजार-आधारित वित्तपोषण में लगातार वृद्धि हो रही है। इस प्रकार,

इन स्रोतों से प्राप्त ऋण ने न केवल बैंक ऋण का स्थान लिया है, बल्कि वाणिज्यिक क्षेत्र को धन का निरंतर प्रवाह भी सुनिश्चित किया है (चार्ट 1.56)।

चार्ट 1.56: घरेलू स्रोतों से वाणिज्यिक क्षेत्र को दिया गया बकाया ऋण (प्रतिशत में वृद्धि, वर्ष-दर वर्ष)



टिप्पणी: गैर-बैंकों में राष्ट्रीय वित्तीय संस्थान (एनबीएफसी), उच्च वित्तीय संस्थान (एचएफसी) और वित्तीय संस्थान (एआईएफआई) शामिल हैं। बाजार आधारित वित्तपोषण से तात्पर्य गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा जारी किए गए कॉर्पोरेट बॉन्ड और वाणिज्यिक पत्रों से है।
स्रोत: आरबीआई; और कर्मचारियों के अनुमान।

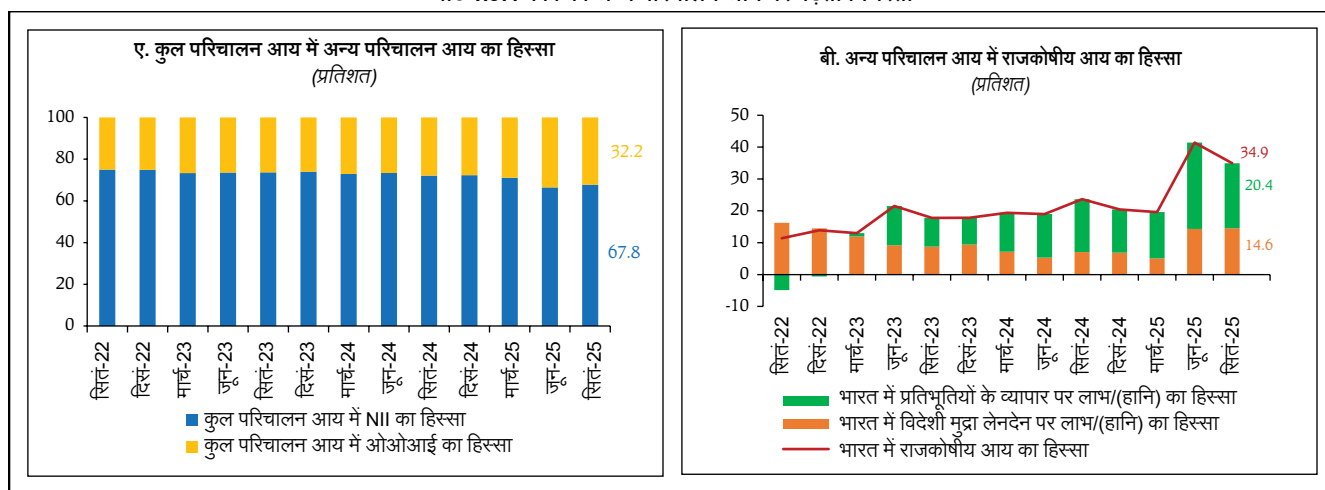
1.56 बैंक की समग्र आय में अन्य परिचालन आय (ओओआई) का हिस्सा पिछले कुछ वर्षों में बढ़ा है, जिसमें कोषागार संचालन से उत्पन्न आय अन्य परिचालन आय के एक प्रमुख स्रोत के रूप में उभरी है, खासकर पिछली दो तिमाहियों में (चार्ट 1.57 ए और बी)। उपज वक्र का वर्तमान तीव्र होना और अपेक्षाकृत उच्च विनिमय दर में अस्थिरता,

यदि बनी रहती है, तो राजकोषीय आय को प्रभावित कर सकती है। इसलिए, भले ही पिछली एफएसआर (अध्याय 2 में ब्याज दर जोखिम अनुभाग देखें) के बाद से शुद्ध ब्याज आय (एनआईआई) से जुड़े जोखिम वाले लाभ में कोई खास बदलाव नहीं आया है, फिर भी भविष्य में बैंकों की आय पर समग्र प्रभाव अधिक हो सकता है।

1.57 महामारी के बाद के दौर में असुरक्षित खुदरा ऋण बैंक ऋण वृद्धि का एक प्रमुख चालक रहा, जो नवंबर 2023 में आरबीआई द्वारा कुछ उपभोक्ता खंड के ऋणों पर जोखिम भार बढ़ाने के बाद तेजी से गिर गया। यद्यपि समग्र रूप से आस्ति की गुणवत्ता स्थिर बनी हुई है - खुदरा ऋणों के लिए 1.1 प्रतिशत की तुलना में जीएनपीए अनुपात 1.8 प्रतिशत है - असुरक्षित खुदरा ऋणों में फिसलन एससीबी के कुल खुदरा ऋण फिसलन का 53.1 प्रतिशत थी। बैंक समूहों में, असुरक्षित ऋणों के नए स्लिपेज में पीवीबी की हिस्सेदारी अधिक थी, और उनके राइट-ऑफ ऊंचे स्तर पर बने हुए हैं (चार्ट 1.58 ए, बी, सी और डी)।

1.58 सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) को बैंक ऋण में तेजी से वृद्धि हुई, जिसका आंशिक कारण वर्गीकरण

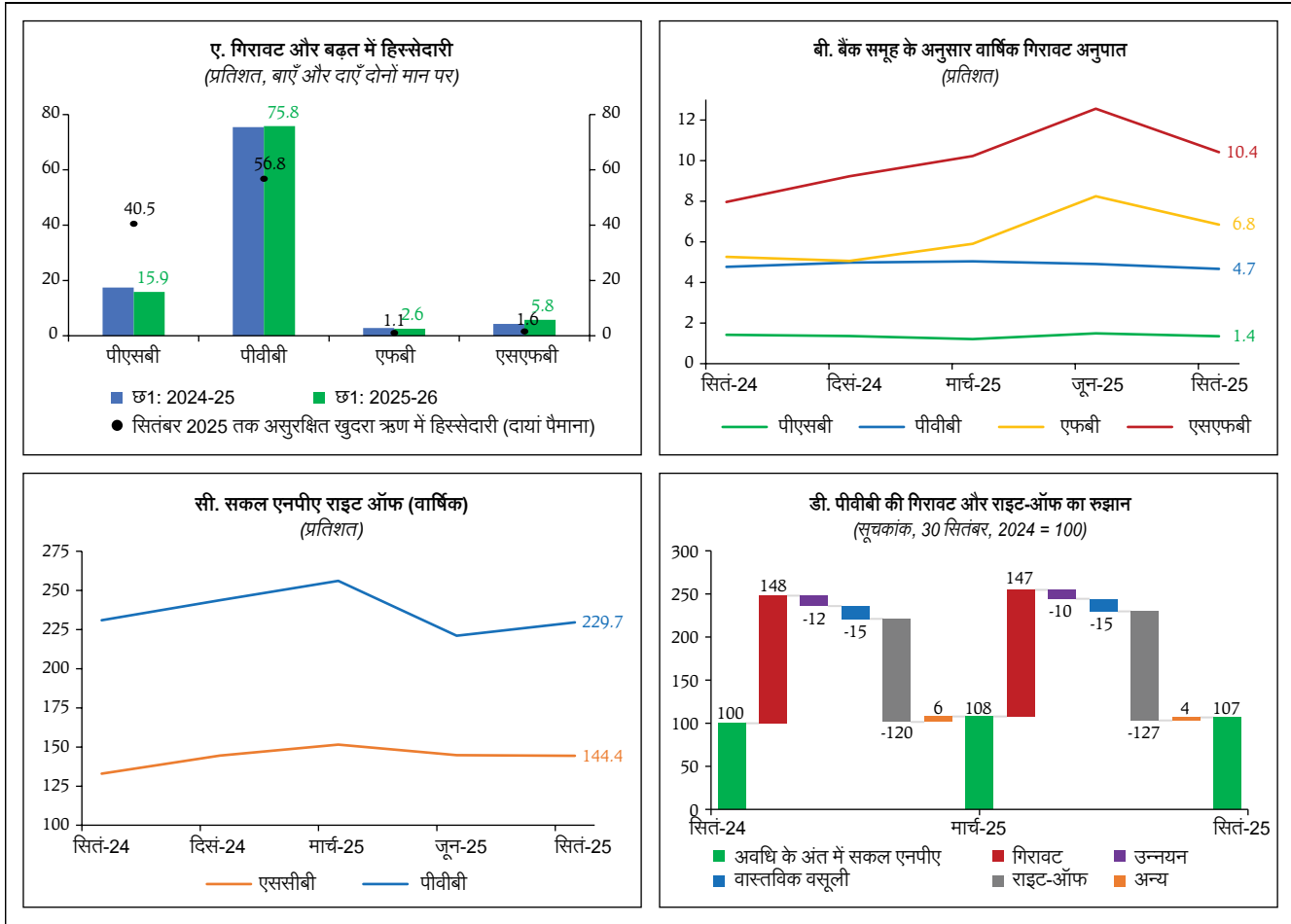
चार्ट 1.57: बैंकों की अन्य परिचालन आय पर बढ़ती निर्भरता



स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ के अनुमान।

²⁸ राजपत्र अधिसूचना एस.ओ. 1364 (ई) दिनांक 21 मार्च, 2025 के अनुसार, किसी उद्यम को सूक्ष्म, लघु या मध्यम उद्यम के रूप में निम्नलिखित मानदंडों के आधार पर वर्गीकृत किया जाएगा, अर्थात्: (i) एक सूक्ष्म उद्यम, जहां संयंत्र और मशीनरी या उपकरण में निवेश ₹2.5 करोड़ से अधिक नहीं है और कारोबार ₹10 करोड़ से अधिक नहीं है।; (ii) एक लघु उद्यम, जिसमें संयंत्र और मशीनरी या उपकरण में निवेश 25 करोड़ रुपये से अधिक नहीं होता और कारोबार 100 करोड़ रुपये से अधिक नहीं होता।; और (iii) एक मध्यम आकार का उद्यम, जहां संयंत्र और मशीनरी या उपकरण में निवेश 125 करोड़ रुपये से अधिक नहीं होता है और कारोबार 500 करोड़ रुपये से अधिक नहीं होता है।

चार्ट 1.58: असुरक्षित खुदरा ऋण - पीवीबी में उच्चतर चूक और राइट ऑफ की दर



स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ के अनुमान।

मानदंडों²⁸ में परिवर्तन था। सितंबर 2025 में 20.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई और कुल गैर-खाद्य बैंक ऋण में एमएसएमई ऋण का हिस्सा 19 प्रतिशत तक पहुंच गया।²⁹ महत्वपूर्ण रूप से, सुपर प्राइम उधारकर्ता श्रेणी को दिए गए अग्रिम प्रमुख बने रहे, जो कुल एमएसएमई अग्रिमों का लगभग 49 प्रतिशत योगदान करते हैं (चार्ट 1.59 ए, बी, सी और डी)। इसके अलावा, उनकी आस्ति गुणवत्ता मजबूत बनी

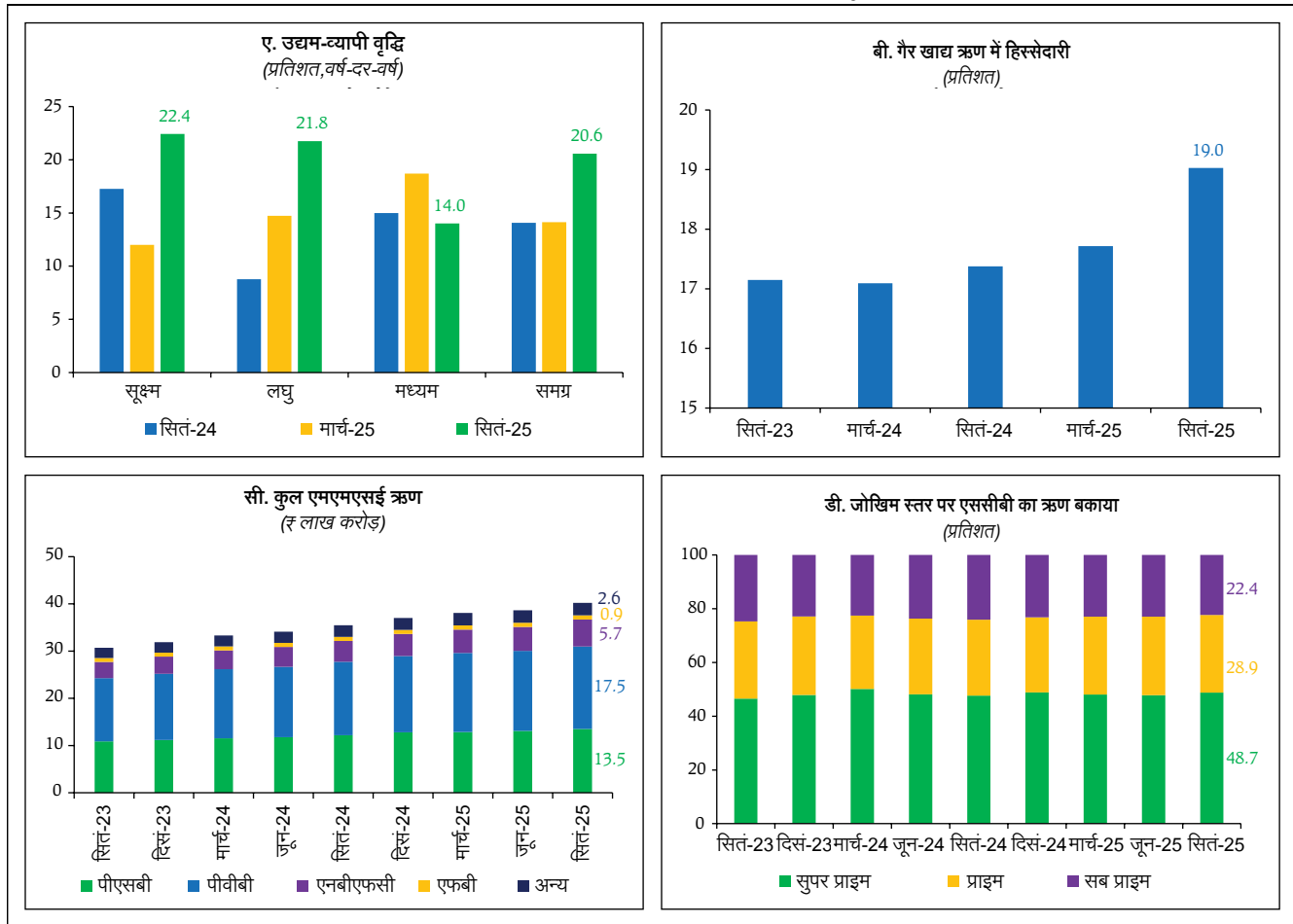
रही और कुल सकल एनपीए अनुपात में और सुधार हुआ - यह सितंबर 2023 में 5.2 प्रतिशत से घटकर सितंबर 2025 में 3.3 प्रतिशत हो गया। यह सुधार सभी क्षेत्रों में देखा गया, हालांकि सूक्ष्म उद्यमों के लिए डिफॉल्ट दर थोड़ी अधिक बनी रही (चार्ट 1.60 ए और बी)।

1.59 उच्च अमेरिकी टैरिफ के संपर्क में आने वाले क्षेत्रों³⁰ के विश्लेषण से पता चला है कि सितंबर 2025 के अंत तक इन

²⁹ ट्रांसयूनियन सीआईबीएल डेटा का उपयोग करके निरंतर सैंपल परिभाषा के आधार पर, सितंबर 2025 में एमएसएमई उद्योग को दिए गए कुल ऋण में 13.4 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई। सूक्ष्म, लघु और मध्यम क्षेत्रों में क्रमशः 9.0 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष), 15.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) और 13.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई।

³⁰ विश्लेषण के लिए विचार किए गए अमेरिकी टैरिफ से प्रभावित क्षेत्रों में रत्न और आभूषण, वस्त्र, रबर, प्लास्टिक और उनके उत्पाद, समुद्री उत्पाद, चमड़ा और चमड़े के उत्पाद, इलेक्ट्रॉनिक सामान, दवाएं और फार्मास्यूटिकल्स शामिल हैं।

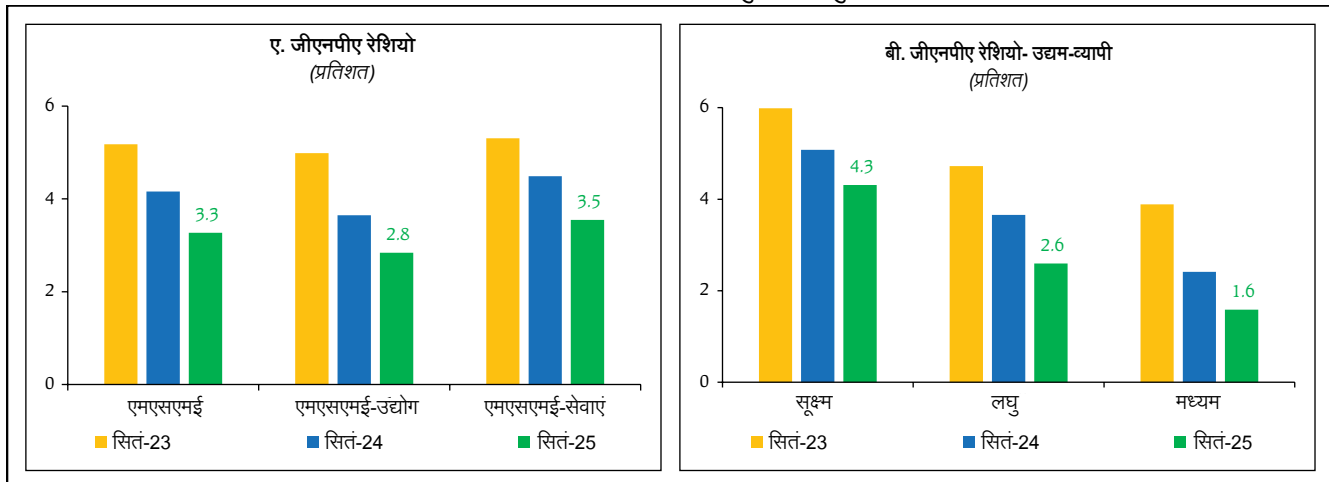
चार्ट 1.59: एमएसएमई क्षेत्र को दिए जाने वाले ऋण में वृद्धि



टिप्पणी: जोखिम स्तर के अनुसार सिबिल एमएसएमई रैंकिंग इस प्रकार है: सुपर-प्राइम : सीएमआर 1-3, प्राइम : सीएमआर 4-6, सब-प्राइम: सीएमआर 7-10।
 स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; ट्रांसयूनियन सिबिल; और स्टाफ अनुमान।

क्षेत्रों को बैंकों के ऋण का हिस्सा 12.6 प्रतिशत पर स्थिर रहा- कपड़ा क्षेत्र में अग्रिमों के साथ सबसे बड़ा हिस्सा बन गया (चार्ट 1.61 ए और बी)।³¹ आस्ति गुणवत्ता के संदर्भ में, जबकि इन क्षेत्रों में एसएमए अनुपात व्यापक रूप से स्थिर

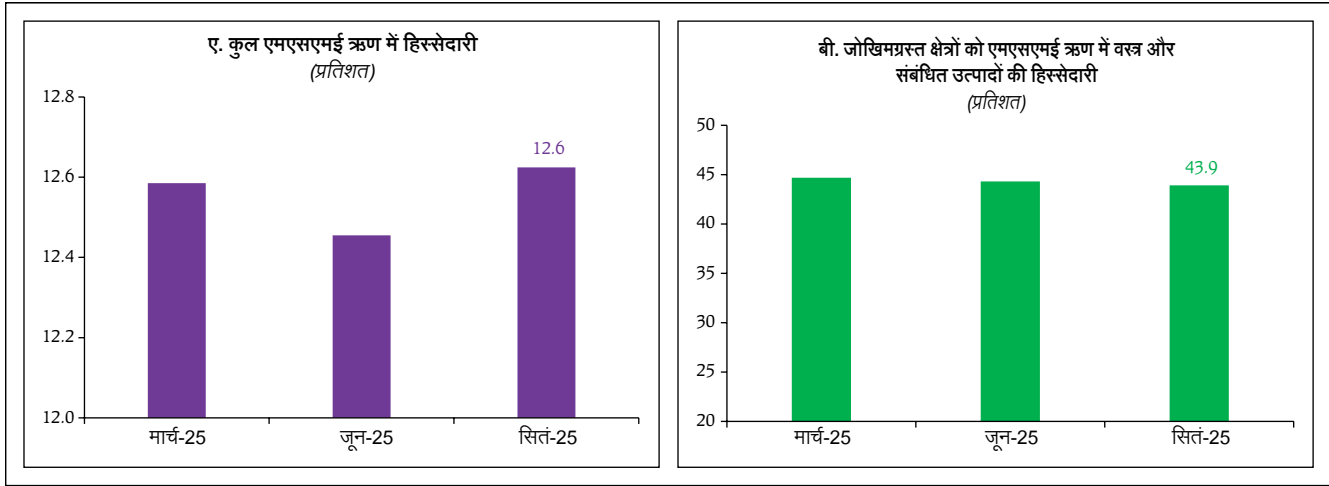
चार्ट 1.60: एमएसएमई की आस्ति गुणवत्ता में सुधार



स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ अनुमान।

³¹ कुल एमएसएमई ऋण में 61 प्रतिशत की हिस्सेदारी रखने वाले सात बैंकों (सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और निजी क्षेत्र के बैंकों) के सर्वेक्षण के आधार पर।

चार्ट 1.61: अमेरिकी टैरिफ से प्रभावित क्षेत्रों में एमएसएमई को दिया जाने वाला ऋण



टिप्पणी: चार्ट (बी) में, वस्त्र और संबंधित उत्पादों में सूती धागा/कढ़ाई/तेयार कपड़े, हथकरघा उत्पाद आदि शामिल हैं।
स्रोत: चयनित बैंकों का सर्वेक्षण; और आरबीआई कर्मचारियों के अनुमान।

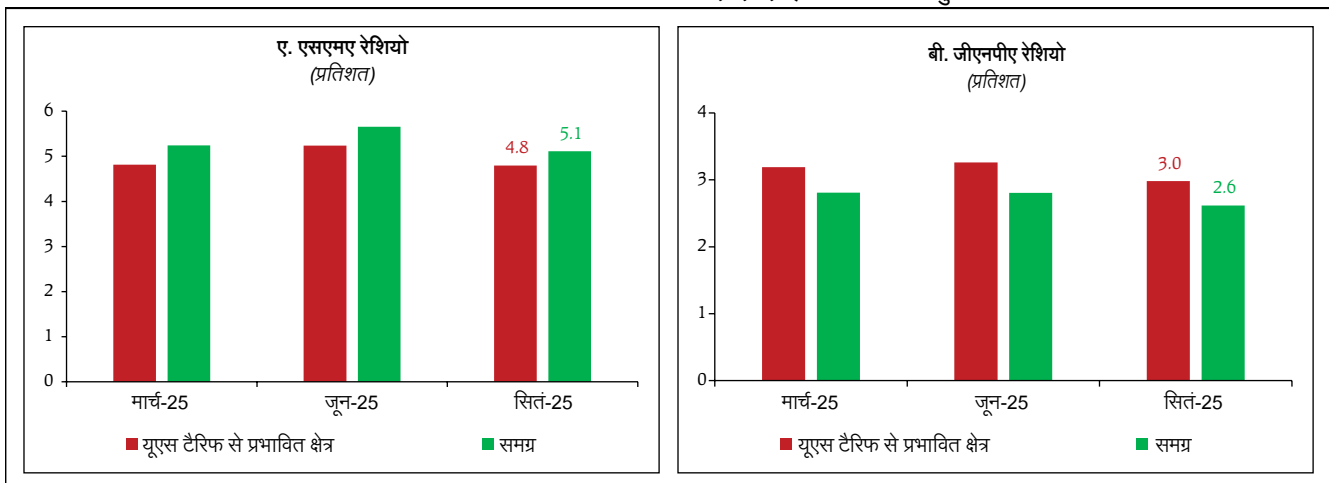
रहा, जीएनपीए अनुपात अधिक रहा (चार्ट 1.62 ए और बी)। कुल मिलाकर, ये क्षेत्र प्रतिकूल बाहरी वातावरण के बावजूद लचीलापन दिखा रहे हैं।

1.60 भारतीय बैंकिंग प्रणाली में लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) की उपस्थिति बढ़ रही है, कुल बैंकिंग क्षेत्र के ऋण और जमा में उनकी हिस्सेदारी धीरे-धीरे 1.3 प्रतिशत बढ़कर क्रमशः सितंबर 2022 में 0.9 प्रतिशत से बढ़कर 1.6 प्रतिशत और सितंबर

2025 में र 1.4 प्रतिशत हो गई। उनकी ऋण और जमा वृद्धि सितंबर 2025 में क्रमशः 17.2 प्रतिशत और 19.3 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर बैंकिंग क्षेत्र के औसत से अधिक थी। हालांकि, ऋण हानि, फंडिंग लागत और फिसलन के बावजूद लाभप्रदता दबाव में बनी हुई है (चार्ट 1.63 ए, बी, सी और डी)।

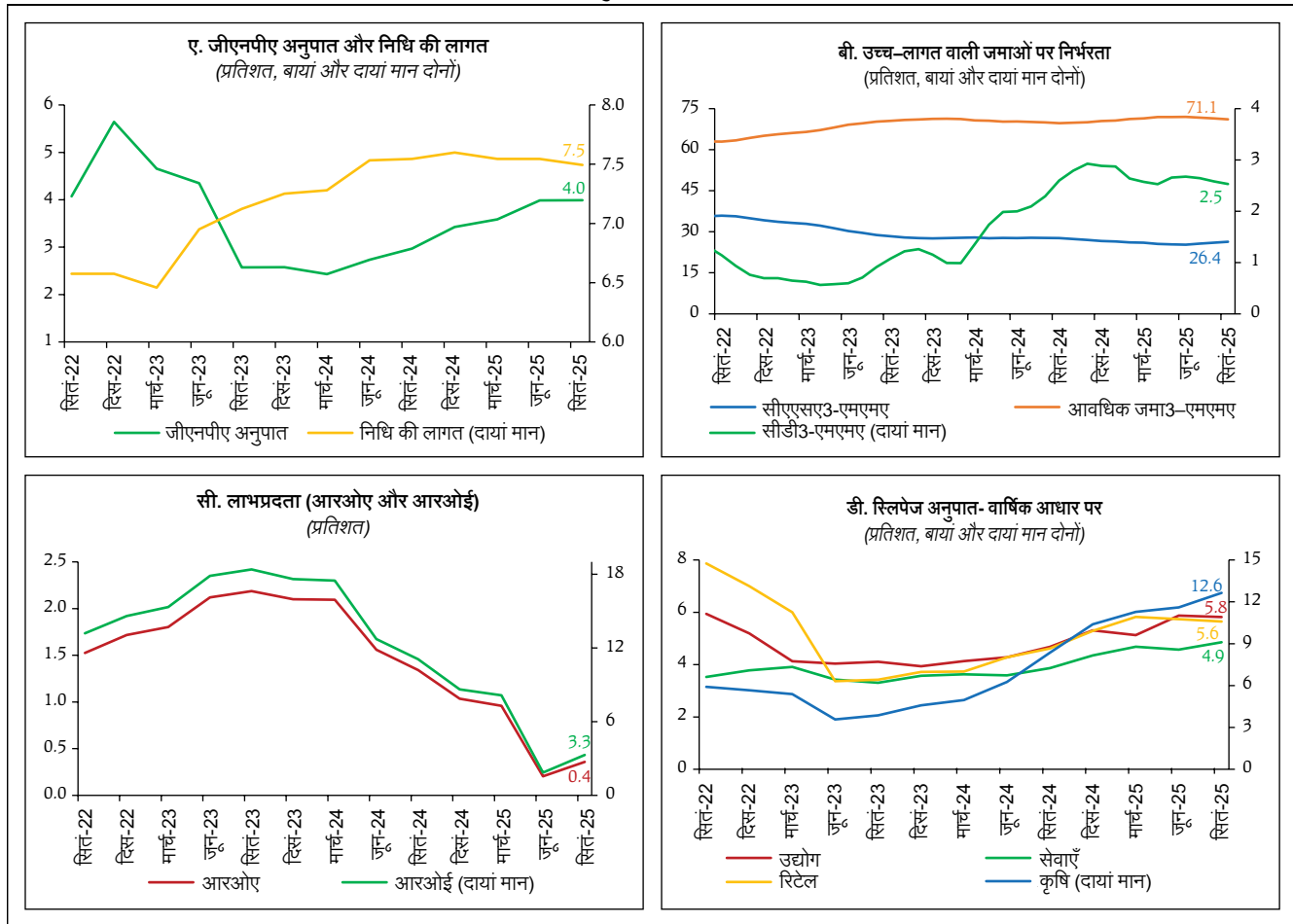
1.61 सूक्ष्मवित्त क्षेत्र को ऋण में लगातार छठी तिमाही के लिए गिरावट आई, जिसमें 2025-26 की पहली छमाही में

चार्ट 1.62: अमेरिकी टैरिफ से प्रभावित क्षेत्रों में एमएसएमई ऋण की आस्ति गुणवत्ता



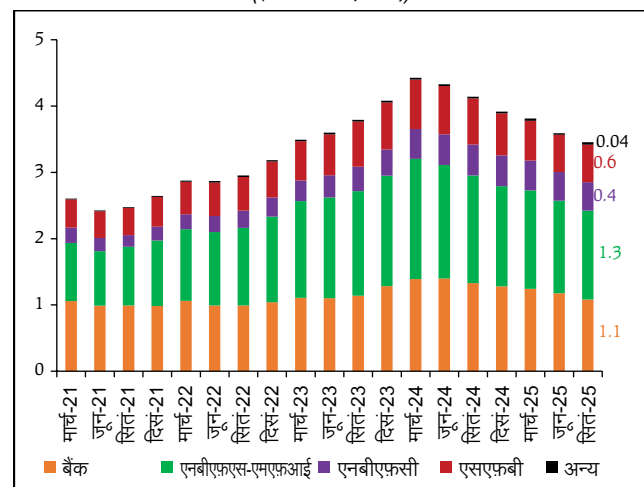
स्रोत: चुनिंदा बैंकों का सर्वेक्षण; और आरबीआई स्टाफ आकलन।

चार्ट 1.63: एसएफबी-आस्ति गुणवत्ता, डिफॉजिट प्रोफाइल एवं लाभप्रदता



टिप्पणी: चार्ट (बी) में, 3-एमएमए = 3- महीने की मूविंग एवरेज।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणियां; और स्टाफ आकलन।

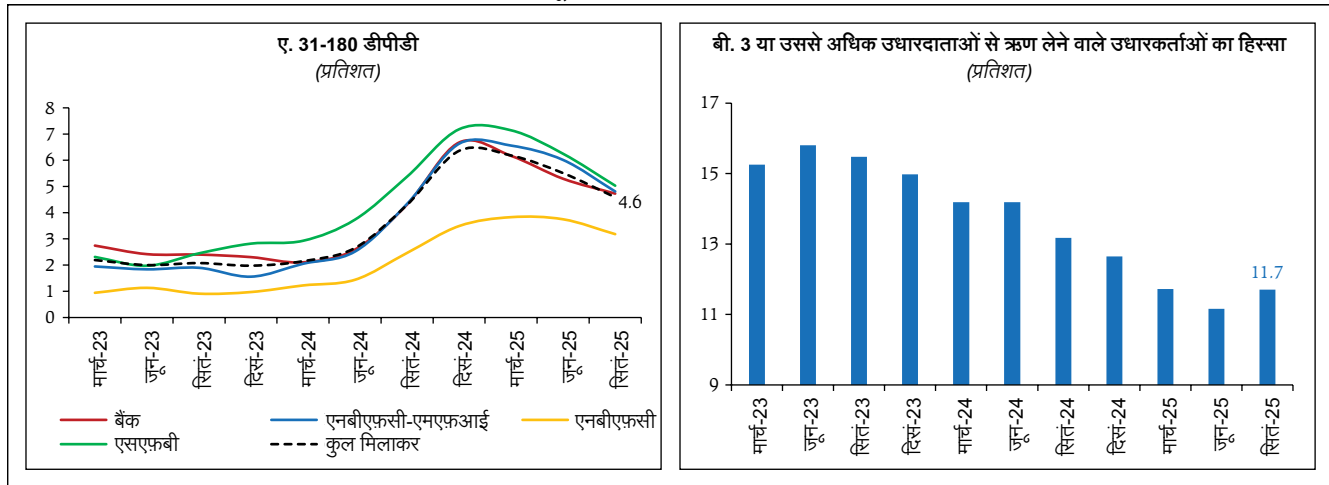
चार्ट 1.64: सूक्ष्मवित्त क्षेत्र के ऋण में गिरावट
(₹ लाख करोड़ रूप में)



टिप्पणी: साख सूचना कंपनी को वित्तीय संस्थाओं द्वारा रिपोर्ट के अनुसार उधारदाताओं की श्रेणी।
स्रोत: सीआरआईएफ हाई मार्क।

³² एसएफबी सहित।

चार्ट 1.65: सूक्ष्मवित्त क्षेत्र दबाव और ऋणग्रसता नरमी



स्रोत: सीआरआईएफ हाई मार्क।

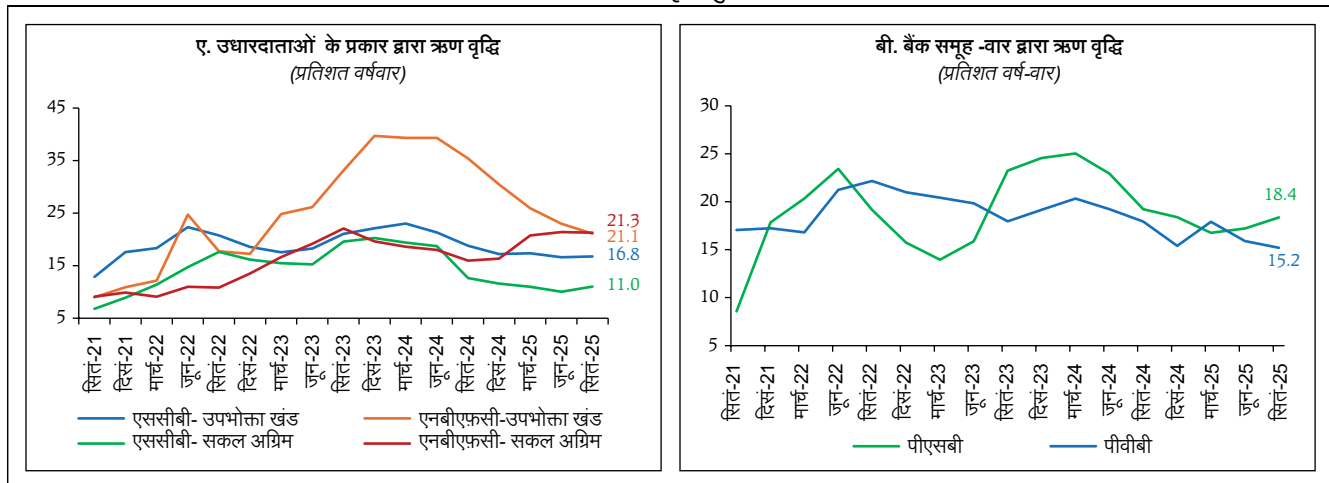
रूप से बढ़ोतरी हुई है (चार्ट 1.65 बी)। यद्यपि सूक्ष्मवित्त क्षेत्र में समेकन हुआ है, फिर भी दबाव बना हुआ है और कड़ी निगरानी की आवश्यकता है।

1.62 उपभोक्ता खंड ऋण बैंकों और गैर-बैंक वित्त कंपनियों (एनबीएफसी) दोनों के लिए ऋण मांग का एक प्रमुख चालक बना हुआ है। महामारी के बाद तेज वृद्धि दर्ज करने के बाद, इस क्षेत्र में अत्यधिक वृद्धि को रोकने के लिए आरबीआई द्वारा प्रतिचक्रीय नियामक उपाय किए जाने से उपभोक्ता खंड को दिए जाने वाले ऋण में गिरावट आई। इस खंड में स्थिरीकरण के संकेत हैं (चार्ट 1.66 ए और बी)। सितंबर 2025 के महीने

में पूछताछ की मात्रा बढ़ गई है, जो जीएसटी दर में कटौती के बाद की मांग में उलटफेर को दर्शाती है, भले ही ऋण सक्रिय उपभोक्ताओं की वृद्धि में मंदी कम हो गई हो (चार्ट 1.67 ए और बी)।

1.63 विभिन्न उत्पाद प्रकारों में, एससीबी और एनबीएफसी³³ में स्वर्ण ऋणों में तेजी से वृद्धि देखी गई। इसी तरह, अप्रतिभूत व्यावसायिक ऋणों में भी तेजी से वृद्धि हुई जिसमें एससीबी अग्रस्थान पर हैं (चार्ट 1.68 ए, बी, सी और डी)। एनबीएफसी के स्वर्ण ऋण पोर्टफोलियो में प्राइम उधारकर्ताओं से नीचे के उधारकर्ताओं के बकाया ऋणों का हिस्सा कम हो गया

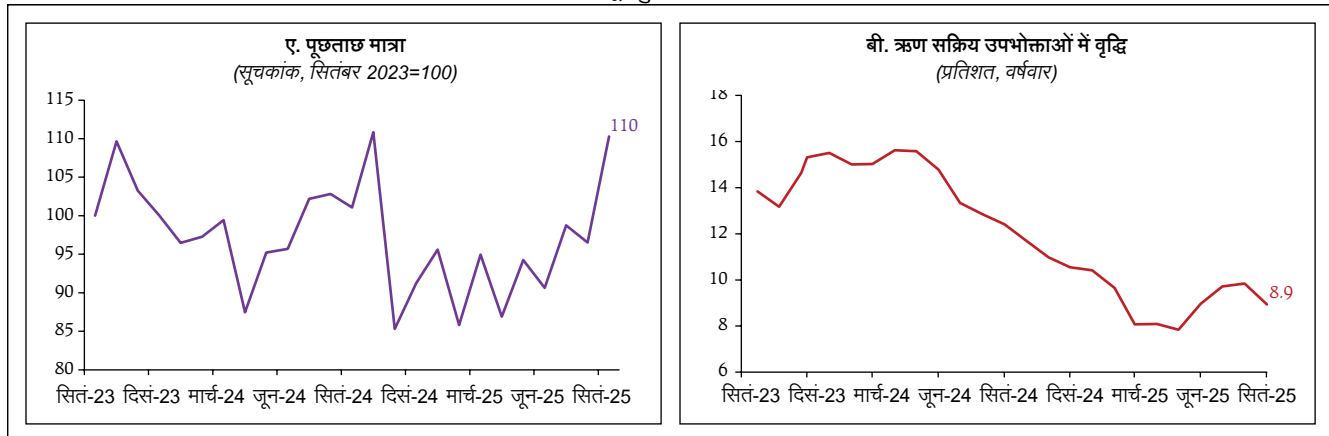
चार्ट 1.66: उपभोक्ता क्षेत्र ऋण वृद्धि सुधार प्रदर्शित करते संकेत



स्रोत: ट्रांसयूनियन सिबिल; और आरबीआई पर्यवेक्षी गणना।

³³ स्वर्ण ऋण एससीबी और एनबीएफसी के कुल अग्रिमों का 5.8 प्रतिशत है।

चार्ट 1.67: मजबूत हुई उपभोक्ता खंड ऋण मांग

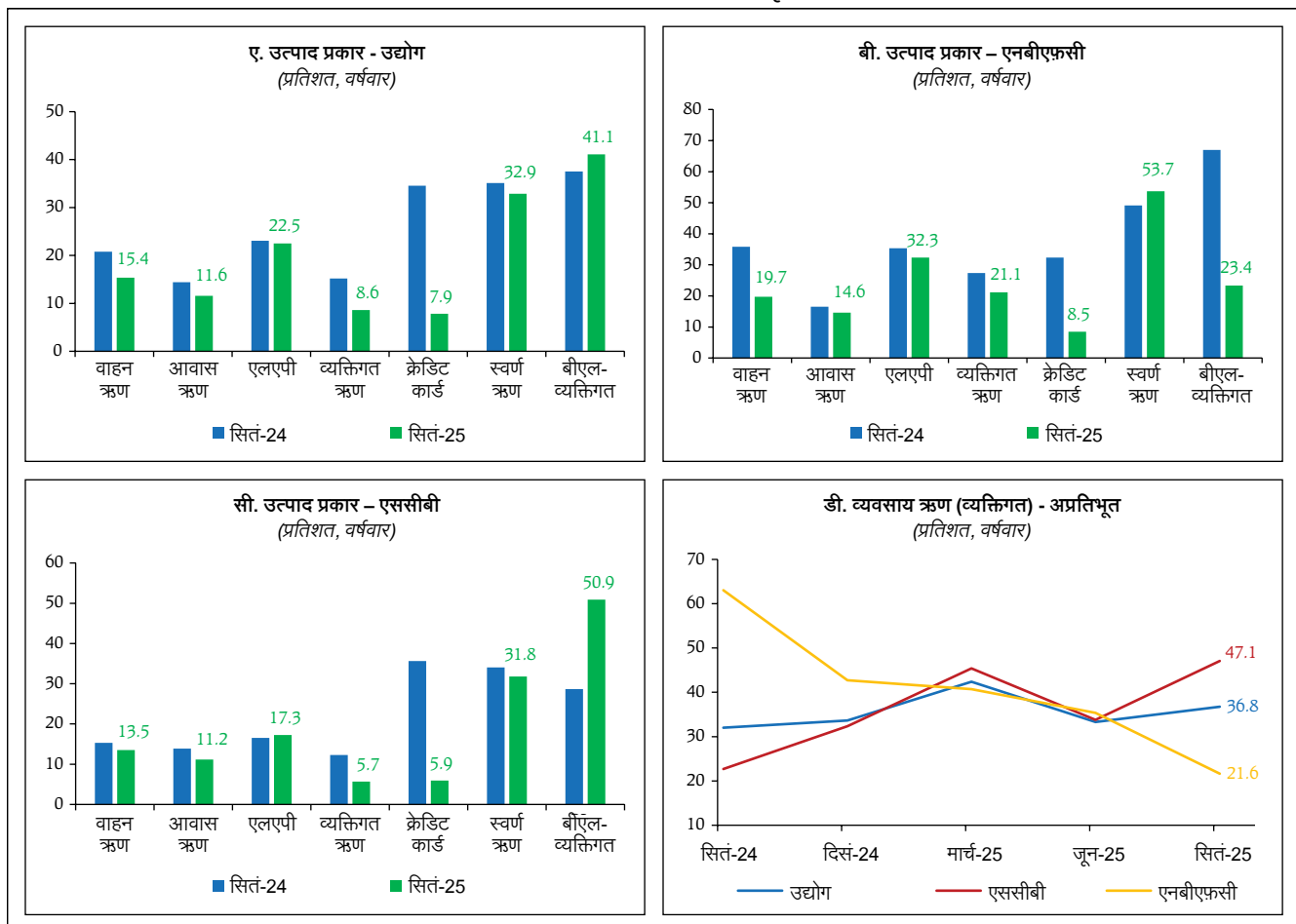


स्रोत: ट्रांसयूनियन सिबिल।

लेकिन अभी भी वह अधिक है (चार्ट 1.69 ए)। बैंकों और एनबीएफसी दोनों में, उच्च गुणवत्ता वाले उधारकर्ताओं द्वारा लिए गए बकाया ऋण अप्रतिभूत व्यापार ऋण श्रेणी से अधिक थे (चार्ट 1.69 बी)।

1.64 उपभोक्ता खंड ऋणों की आस्ति गुणवत्ता अनर्जक ऋणों के घटते स्तर के साथ ऋणदाता और उत्पाद प्रकारों में मजबूत रही (चार्ट 1.70 ए और बी)। एसएमए-2 खातों से स्लिपेज भी कम हुई है। तथापि, 2024-25 की चौथी तिमाही में जो सुधार

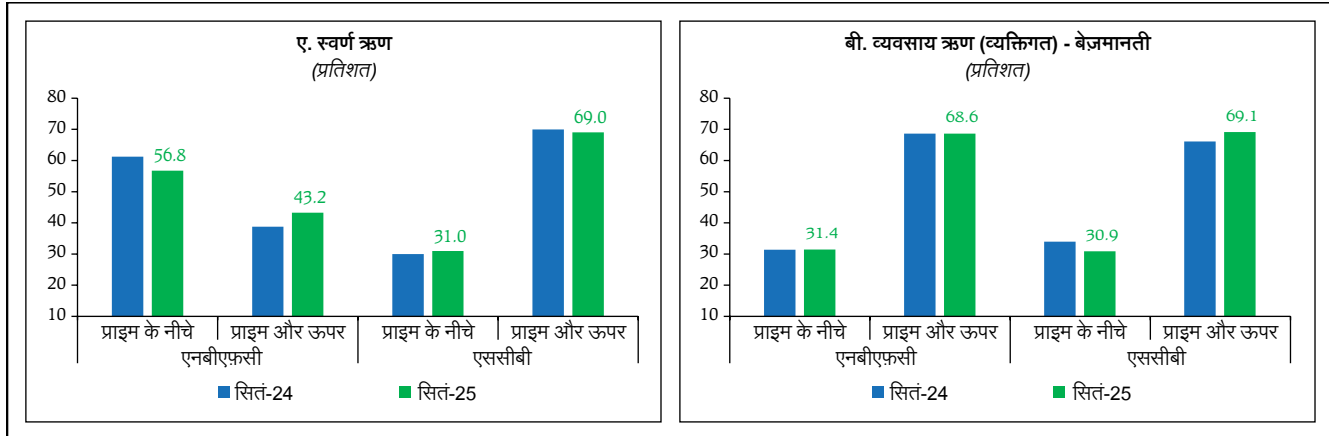
चार्ट 1.68: उपभोक्ता खंड में ऋण वृद्धि



टिप्पणी: एलएपी का अर्थ है संपत्ति पर ऋण; बीएल का अर्थ है व्यवसाय ऋण।

स्रोत: ट्रांसयूनियन सिबिल।

चार्ट 1.69: बकाया ऋणों के उधारकर्ता जोखिम प्रोफाइल

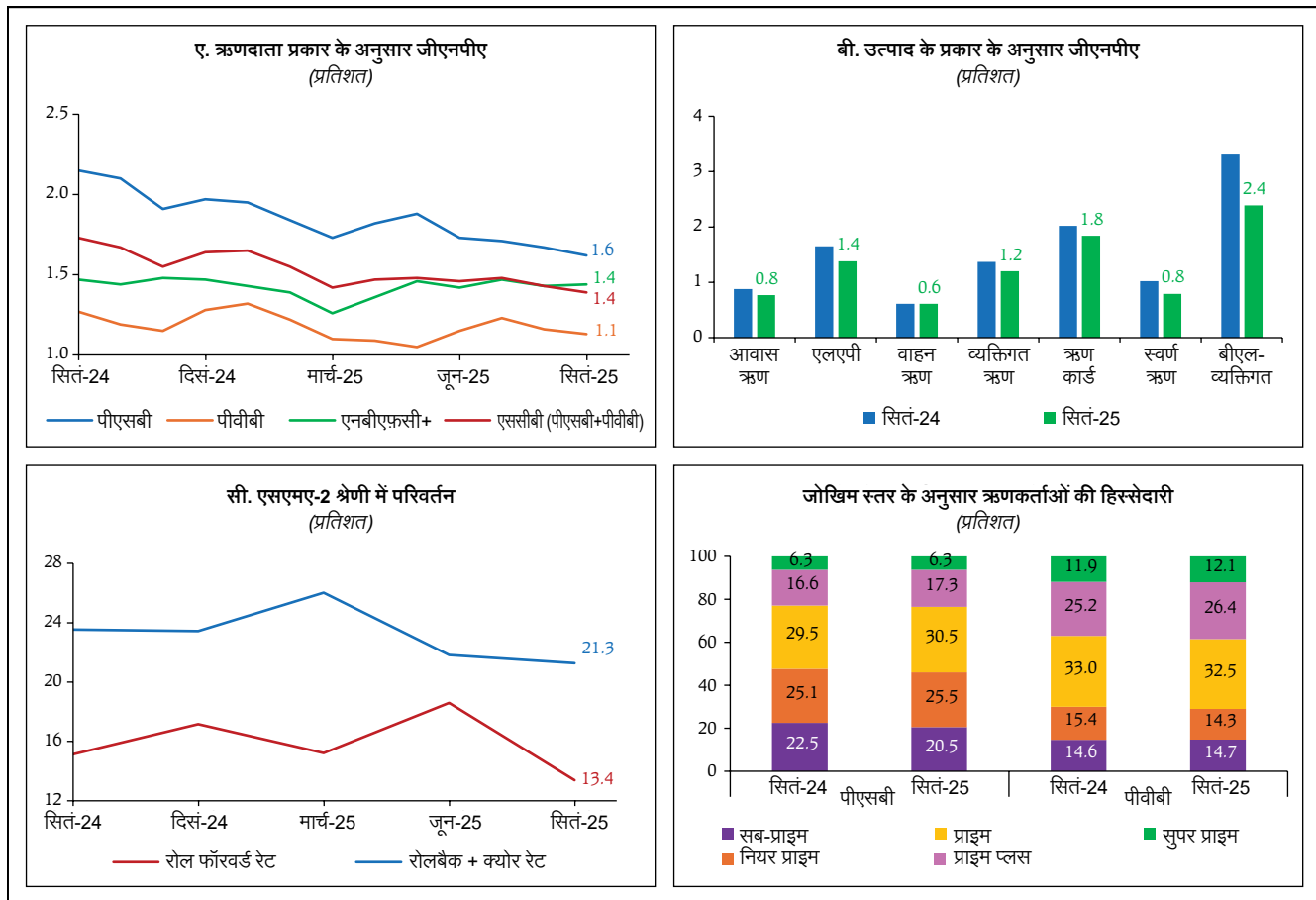


स्रोत: ट्रान्सयूनियन सिबिल।

देखने को मिला, उसमें गिरावट आई है (चार्ट 1.70 सी)। कुल मिलाकर, प्राइम और ऊपर की श्रेणियों में बेहतर गुणवत्ता वाले

उधारकर्ताओं का उच्च हिस्सा - उपभोक्ता ऋण प्रदर्शन के लिए अच्छा संकेत है (चार्ट 1.70 डी)।

चार्ट 1.70: उपभोक्ता खंड ऋण आरिष्ठ गुणवत्ता में सुधार



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में, एनबीएफसी+ में एनबीएफसी के साथ एचएफसी को प्रदर्शित करता है।

(2) चार्ट (बी) में, एलएपी का अर्थ है संपत्ति के सापेक्ष ऋण है और बीएल का अर्थ है व्यवसाय ऋण।

(3) चार्ट (सी) में, रोल फॉरवर्ड दर चालू महीने में एसएमए-2 श्रेणी (61-90 डीपीडी) से प्रतिशत परिवर्तन (राशि के अनुसार) है, जो अगले महीने (तिमाही रूप से संकलित) एनपीए श्रेणी (90+ डीपीडी) में चला गया। रोलबैक + क्योर रेट चालू महीने में एसएमए-2 श्रेणी में प्रतिशत परिवर्तन (मात्रा में) है, जो अगले महीने में एसएमए-1/एसएमए-0/0 डीपीडी (त्रैमासिक रूप से) पर वापस आ गया।

स्रोत: ट्रान्स यूनियन सिबिल।

1.65 बैंकिंग प्रणाली की सुदृढ़ता मजबूत बनी रही, जैसा कि बैंकिंग स्थिरता संकेतक (बीएसआई),³⁴ जो कि बैंकिंग प्रणाली की मजबूती का समग्र संकेतक है, में परिलक्षित होता है, जो दीर्घकालिक औसत³⁵ से काफी नीचे रहा। बेहतर सुदृढ़ता और आस्ति की गुणवत्ता के चलते, तथा बाजार जोखिम कम होने के कारण, चलनिधि और लाभप्रदता संकेतकों की कमी में आंशिक रूप से भरपाई हुई है (चार्ट 1.71 ए और बी)।

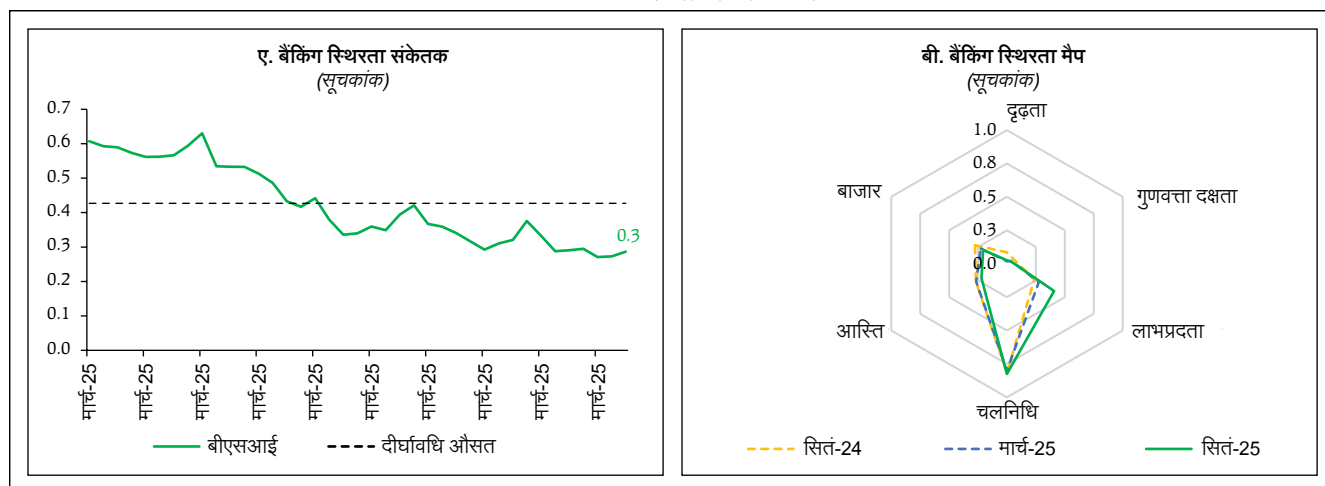
1.66 गैर-बैंकिंग वित्तीय मध्यस्थों (एनबीएफआई)³⁶ में वृद्धि और बैंकिंग प्रणाली के साथ उनके बढ़ते संबंध विश्व स्तर पर एक प्रमुख चिंता का विषय है। भारत में भी, एनबीएफसी के

लिए बैंक आस्ति का एक्सपोजर बढ़ रहा है। पीएसबी का मुख्य रूप से निधिक एक्सपोजर है, जबकि पीवीबी का गैर निधिक सुविधाओं³⁷ में अपने कुल एक्सपोजर का लगभग आधा है, जिसे एनबीएफआई द्वारा चलनिधि दबाव के दौरान उपयोग में लाया जा सकता है (चार्ट 1.72 ए और बी)।

1.5 एनबीएफसी क्षेत्र

1.67 एनबीएफसी क्षेत्र³⁸ मजबूत पूंजी बफर, सुदृढ़ ब्याज मार्जिन और आय तथा हानि के निम्न स्तर के साथ व्यापक रूप से सुदृढ़ रहा (चार्ट 1.73)। बेहतर फंडिंग स्थितियों के

चार्ट 1.71: बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मैप



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में विगत 40 तिमाहियों का औसत लिया गया है।

(2) चार्ट (बी) में केंद्र से दूरी जोखिम में वृद्धि दर्शाता है।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी गणनाएं; और स्टाफ आकलन।

³⁴ विस्तृत कार्यप्रणाली और उपयोग किए गए वेरिफेबल के लिए अनुलग्नक 1 देखें।

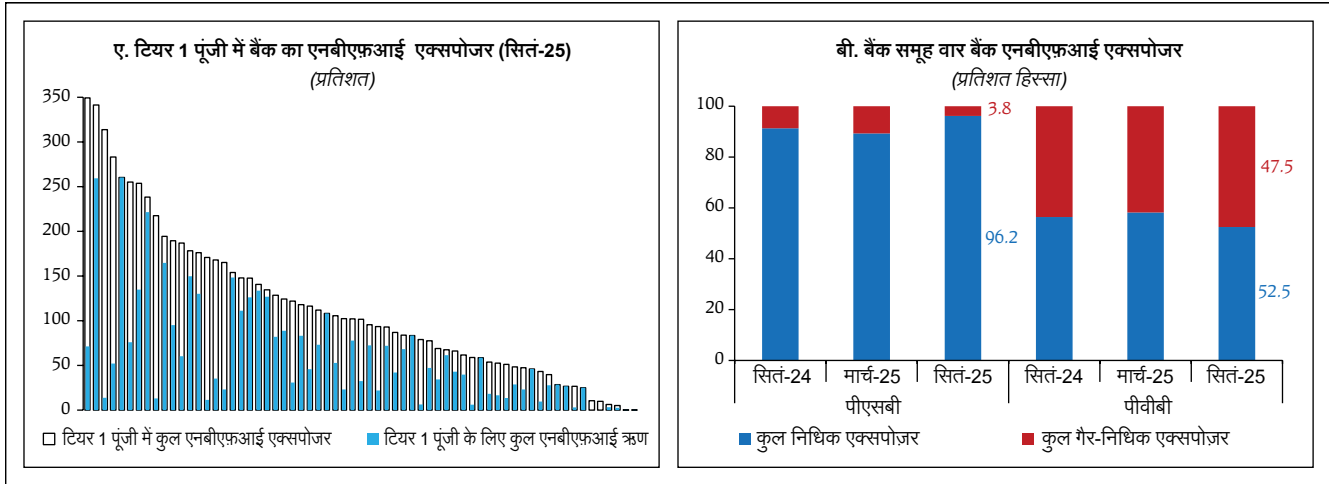
³⁵ निम्न मान बीएसआई में सुधार दर्शाते हैं।

³⁶ एनबीएफआई में एनबीएफसी (एमएफआई और एचएफसी सहित), (2) म्यूचुअल फंड, (3) बीमा और पेंशन फंड, (4) डीएफआई और (5) अन्य वित्तीय मध्यस्थता गतिविधियां शामिल हैं।

³⁷ गैर-वित्तपोषित सुविधाएं अनिवार्य रूप से ऑफ-बैलेंस शीट हैं और इसमें लेटर ऑफ क्रेडिट, गारंटी, स्वीकृतियां और परांकन, अंडरराइटिंग और स्टैंडबाय कमिटमेंट, 1 वर्ष से अधिक ऋण का विस्तार करने के लिए बिना लिखी गई बाध्यकारी प्रतिबद्धताएं (अनड्रॉन बाइंडिंग कमिटमेंट), बिक्री और पुनर्खरीद करार/दायित्व के साथ परिसंपत्ति बिक्री, संविदा (विदेशी मुद्रा वायदा संविदा, वायदा दर करार) और डेरिवेटिव (फ्यूचर्स, ऑप्शंस, स्वैप, सीडीएस) शामिल हैं।

³⁸ इस खंड में किए गए विश्लेषण ऊपरी और मध्यम स्तरों में स्थित एनबीएफसी पर आधारित हैं, लेकिन इसमें आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी), मुख्य निवेश कंपनियों (सीआईसी) और स्टैंडअलोन प्राथमिक डीलरों (एसपीडी) को शामिल नहीं किया गया है, लेकिन इसमें वर्तमान में निपटान प्रक्रिया के अंतर्गत एनबीएफसी शामिल हैं; विश्लेषण 10 दिसंबर 2025 तक उपलब्ध अनंतिम डेटा पर आधारित है।

चार्ट 1.72 : एनबीएफआई को बैंक आस्तियों का एक्सपोजर



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में एनबीएफआई को बैंक के एक्सपोजर में कुल ऋण एक्सपोजर (निधिक + गैर-निधिक) और कुल निवेश एक्सपोजर शामिल है। चार्ट में प्रत्येक बार बैंक को प्रस्तुत करता है।

(2) चार्ट (बी) में कुल निधिक एक्सपोजर में कुल निवेश शामिल है।

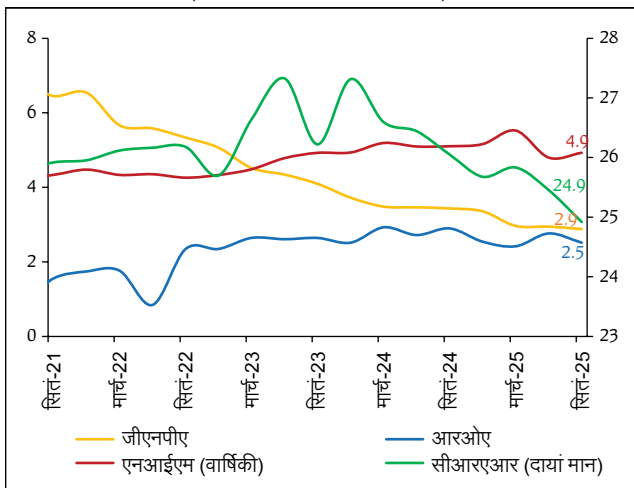
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी गणनाएं, और स्टाफ आकलन।

कारण ऋण वृद्धि में स्थिरता बनी रही - एनबीएफसी को बैंकों से मिलने वाले ऋण में वृद्धि हुई - और खुदरा उधारकर्ताओं को मिलने वाले ऋण में वृद्धि हुई। इसके अलावा उनकी ऋण

लागत नीचे की ओर गिरती रही (चार्ट 1.74 ए, बी, सी और डी)।

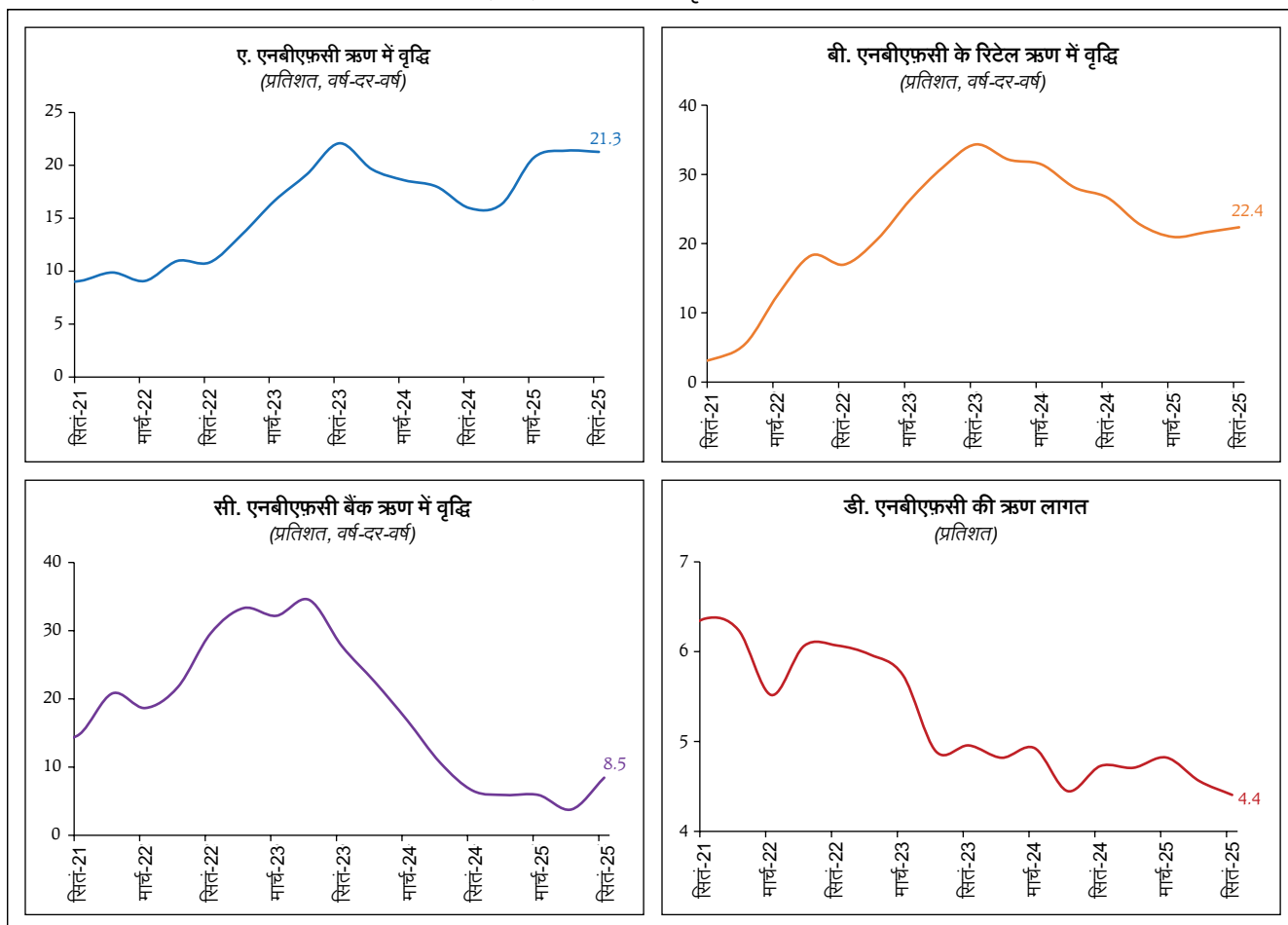
1.68 एनबीएफसी ने अपने फंडिंग प्रोफाइल में विविधता लाना जारी रखा, जैसा कि बैंकों से उधार लेने में कमी में परिलक्षित होता है, फिर भी वे फंडिंग का प्रमुख स्रोत बने रहे (चार्ट 1.75 ए)। मुद्रा बाजार दरों में नरमी और विदेशी मुद्रा उधार में वृद्धि ने एनबीएफसी को निधि की लागत में वृद्धि को स्थिर करने में मदद की है। तथापि, बाहरी फंडिंग पर बढ़ती निर्भरता ने एनबीएफसी क्षेत्र की विनिमय दर में अस्थिरता

चार्ट 1.73: एनबीएफसी क्षेत्र मजबूत बना रहा (प्रतिशत, दोनों, बायां और दायां मान)



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी गणना, और स्टाफ आकलन।

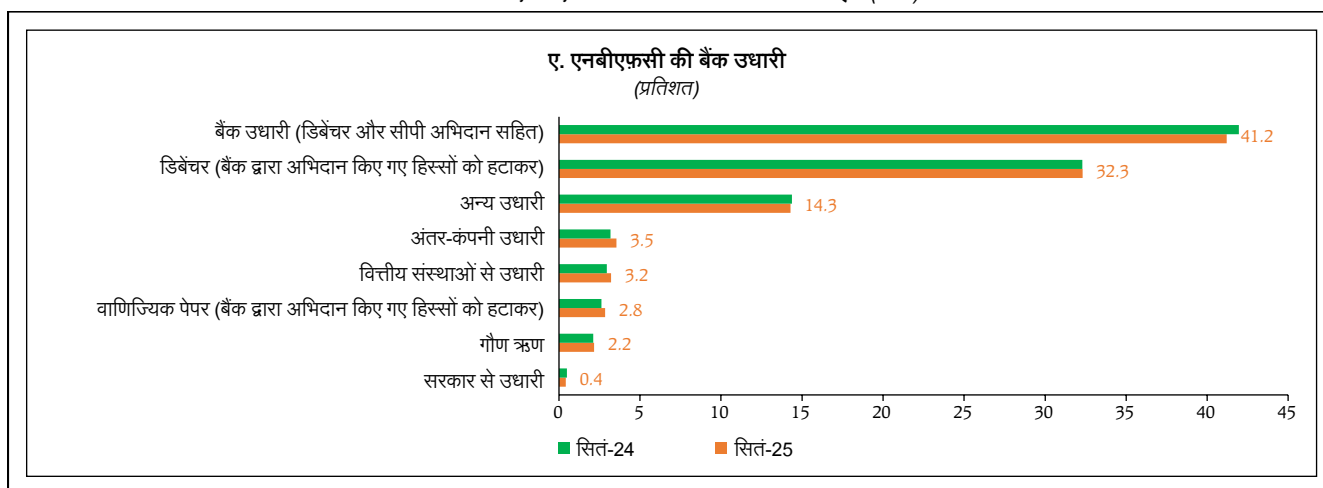
चार्ट 1.74: एनबीएफसी ऋण में स्थिर वृद्धि और ऋण लागत में कमी



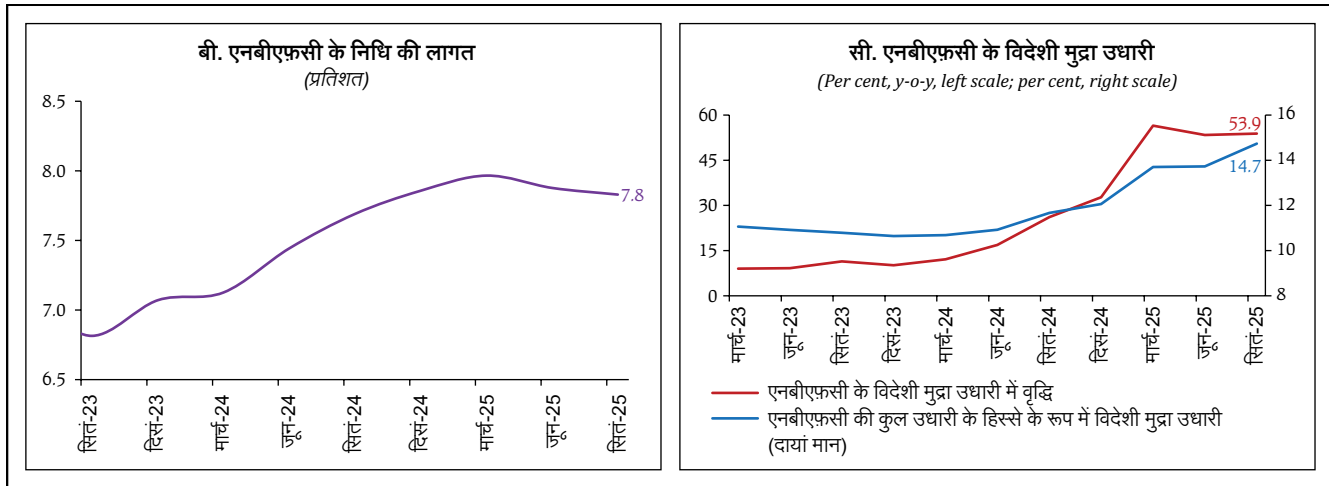
टिप्पणी: ऋण लागत = (मानक आस्तियों और अनर्जक आस्तियों के लिए प्रावधान + वार्षिकीकृत राइट ऑफ)/ औसत सकल अग्रिम।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणियां; और स्टाफ आकलन।

के प्रति संवेदनशीलता को बढ़ा दिया है, जो आंशिक रूप से सकता है (चार्ट 1.75 बी और सी)। विशेष रूप से, लगभग 86 प्रतिशत विदेशी मुद्रा उधारों को हेज किया जाता है।

चार्ट 1.75: एनबीएफसी की उधारी और फंडिंग प्रोफाइल (जारी)



चार्ट 1.75: एनबीएफसी की उधारी और फंडिंग प्रोफाइल (समाप्त)



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ख) में निधि लागत = वार्षिकीकृत ब्याज व्यय और अन्य वित्तपोषण लागत/(औसत कुल उधारी + औसत सार्वजनिक जमा)

(2) चार्ट (ग) में विदेशी मुद्रा उधारी में बॉन्ड और डिबेंचर के माध्यम से उधारी शामिल है।

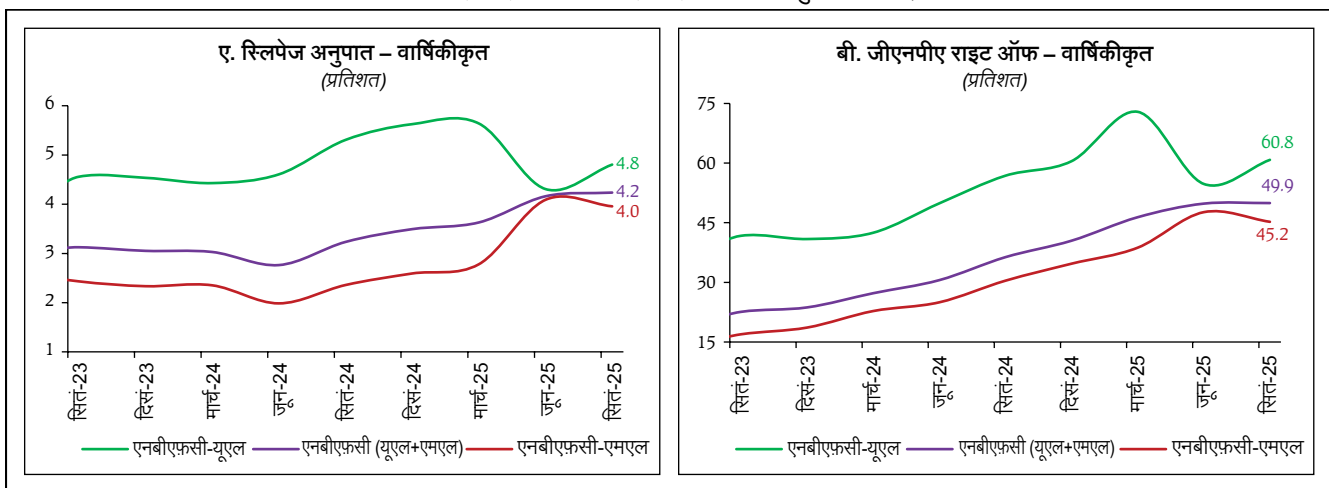
Sources: RBI supervisory returns; and staff estimates.

1.69 भले ही एनबीएफसी के जीएनपीए अनुपात में गिरावट आई हो, एनपीए में नई वृद्धि अधिक हो रही है। इसके अलावा, राइट-ऑफ भी बढ़ रहे हैं, जो उनके ऋण पोर्टफोलियो में दबाव के कुछ निर्माण का संकेत देते हैं (चार्ट 1.76 ए और बी)।

1.70 एनबीएफसी और एनबीएफसी-एमएफआई से माइक्रोफाइनेंस क्षेत्र को संयुक्त ऋण, जो इस क्षेत्र के लिए

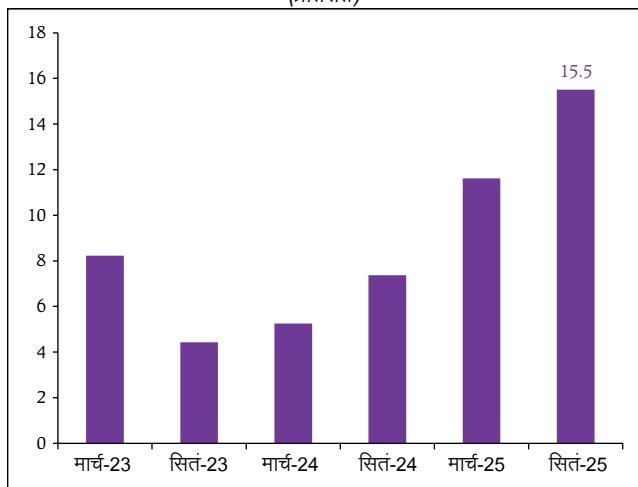
बकाया कुल ऋण का 51.2 प्रतिशत है, 2025-26 की पहली छमाही में 8.5 प्रतिशत तक कम हुआ। आस्ति गुणवत्ता के संदर्भ में, दबावग्रस्त आस्तियों (31-180 डीपीडी) का अनुपात लगातार तीन तिमाहियों से घट रहा है। तथापि, उच्च जोखिम प्रावधानों और राइट-ऑफ के कारण एनबीएफसी-एमएफआई की ऋण लागत सितंबर 2023 में 4.4 प्रतिशत से सितंबर 2025 में 15.5 प्रतिशत तक तेजी से बढ़ी (चार्ट 1.77)।

चार्ट 1.76: एनबीएफसी – सकल एनपीए में स्लिपेज अनुपात और राइट ऑफ



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरण; और स्टाफ आकलन।

चार्ट 1.77: एनबीएफसी-एमएफआई की बढ़ती हुई ऋण लागत (प्रतिशत)



टिप्पणियाँ: (1) एनबीएफसी-एमएफआई के मध्य श्रेणी के सामान्य नमूने पर आधारित।
(2) ऋण लागत = (मानक आस्तियों और अनर्जक आस्तियों के लिए प्रावधान + वार्षिकीकृत राइट-ऑफ) / औसत सकल अग्रिम

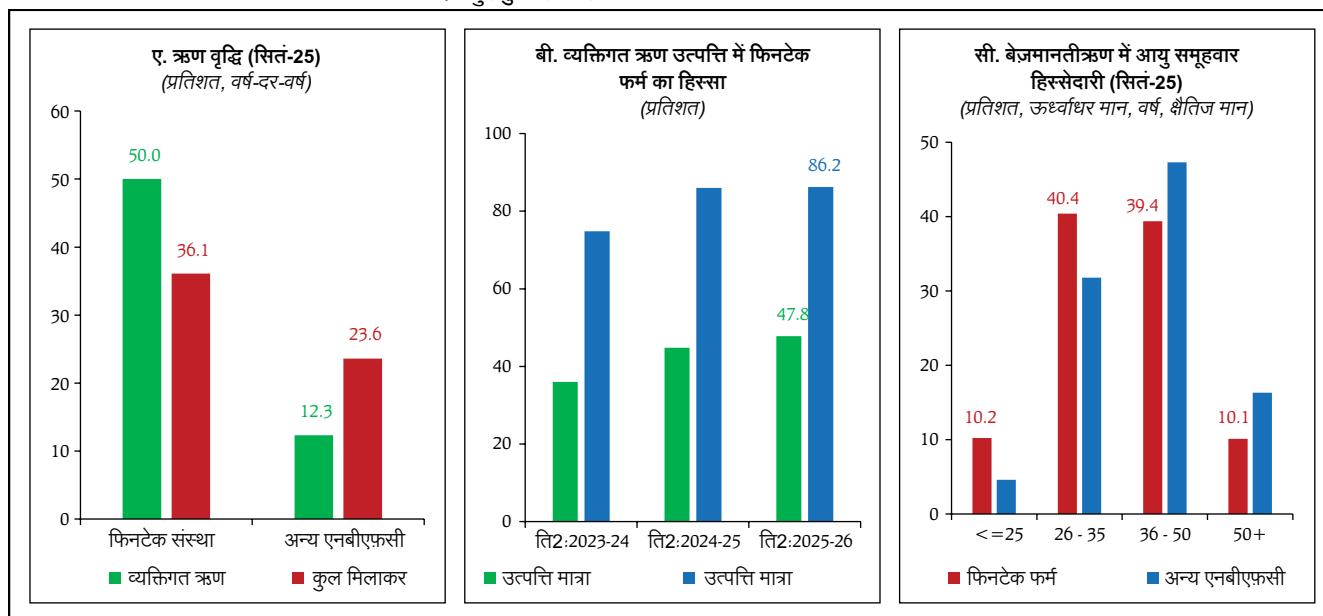
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी गणना; और स्टाफ आकलन।

1.71 फिनटेक फर्म³⁹ खुदरा ऋण में अपनी उपस्थिति बढ़ा रही हैं, जो कुल एनबीएफसी उपभोक्ता खंड ऋणों का सितंबर 2023 के 7.3 प्रतिशत से अब 8.9 प्रतिशत है। सितंबर 2024

और सितंबर 2025 के बीच, इसने 36.1 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि दर्ज की, जो मुख्य रूप से व्यक्तिगत ऋणों द्वारा संचालित है, जो उनके बकाया ऋण पोर्टफोलियो के आधे से अधिक हैं और मूल्य और मात्रा दोनों के मामले में बढ़ रहे हैं (चार्ट 1.78 ए और बी)। अप्रत्याभूत ऋण⁴⁰ उनकी कुल ऋण पुस्तिका का 70 प्रतिशत से अधिक है, और उनमें से आधे से अधिक 35 वर्ष से कम आयु के उधारकर्ताओं को दिए गए थे (चार्ट 1.78 सी)।

1.72 आस्ति की गुणवत्ता के संदर्भ में, फिनटेक फर्मों के पोर्टफोलियो में व्यक्तिगत ऋणों की हानि⁴¹ में पिछले एक वर्ष में गिरावट आई है, जबकि ऋण का तेजी से विस्तार हुआ है (चार्ट 1.79 ए)। तथापि, अन्य एनबीएफसी की तुलना में, छोटे ऋण (₹50,000 तक) में हानि अपेक्षाकृत अधिक थी (चार्ट 1.79 बी)। इसके अलावा, पांच या अधिक उधारदाताओं से बेजमानतीकरण लेने वाले उधारकर्ताओं में भी नुकसान बढ़ गया है (चार्ट 1.79 सी)।

चार्ट 1.78: बढ़ते हुए कुल एनबीएफसी के बेजमानतीकरण में फिनटेक फर्मों का हिस्सा



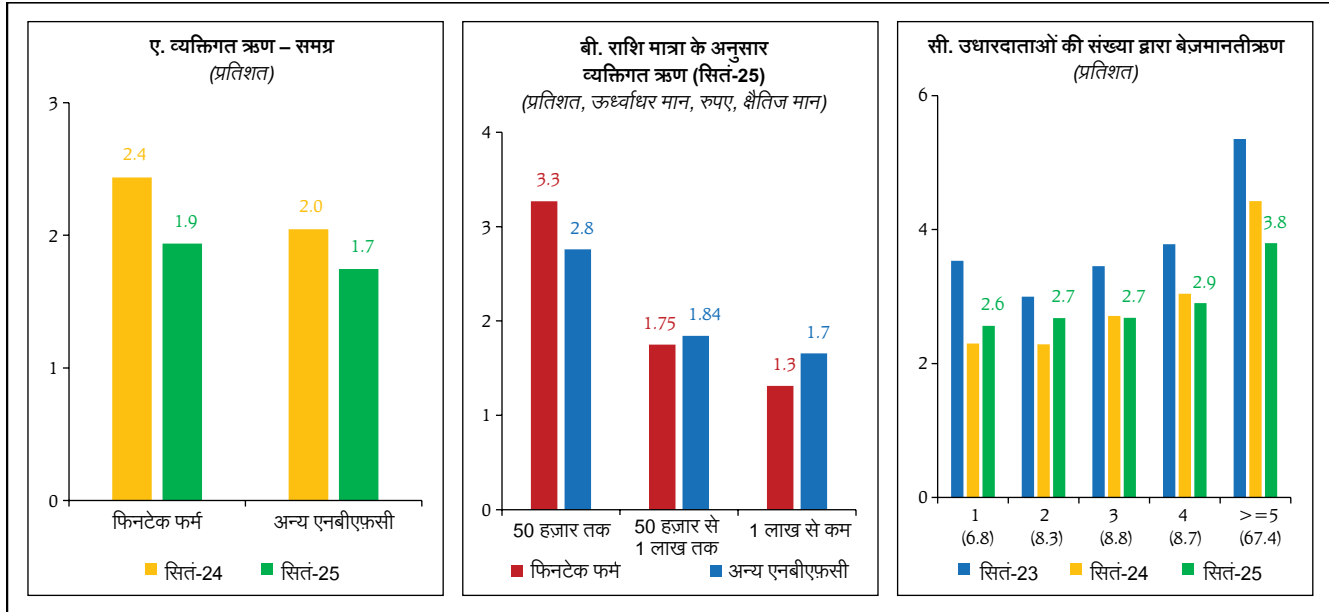
स्रोत: सीआरआईएफ हाई मार्क; और आरबीआई स्टाफ आकलन।

³⁹ सीआरआईएफ हाई मार्क द्वारा वर्गीकृत फिनटेक फर्म एनबीएफसी हैं, जिनका डिजिटल ऋण मुख्य रणनीतिक केंद्रबिंदु है। 'अन्य एनबीएफसी' फिनटेक फर्मों से इतर अन्य एनबीएफसी हैं।

⁴⁰ अप्रत्याभूत ऋणों में व्यक्तिगत ऋण और अप्रत्याभूत व्यवसाय ऋण शामिल हैं।

⁴¹ कुल बकाया राशि के लिए 91-180 दिनों के देय (डीपीडी) पोर्टफोलियो के रूप में मापा जाता है।

चार्ट 1.79: अप्रत्याभूत ऋण हानि में गिरावट



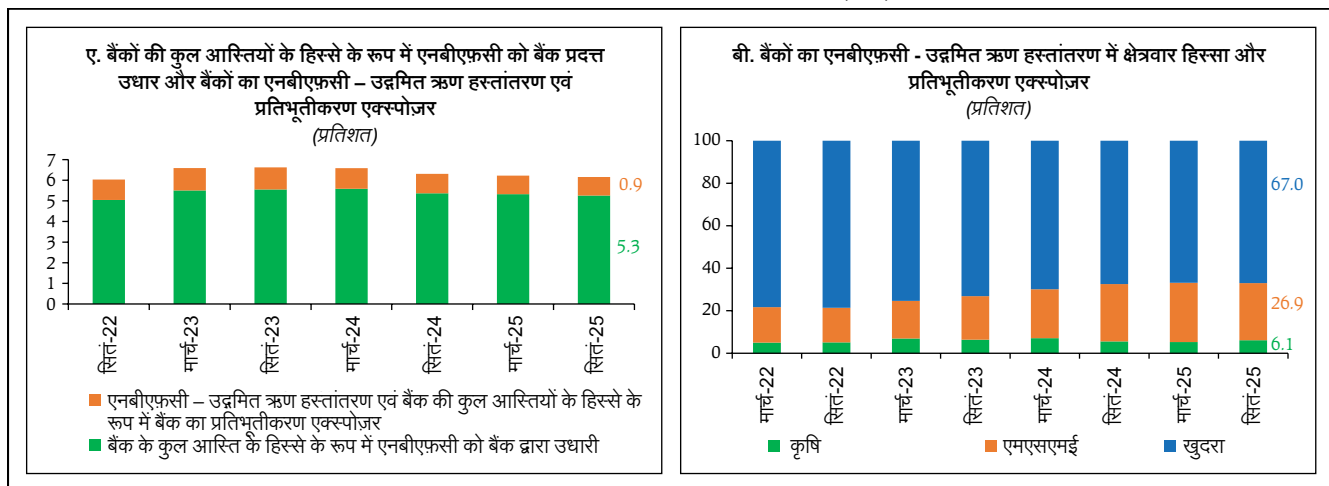
टिप्पणी: चार्ट (सी) में निम्नतम डीपीडी उधारकर्ता स्तर को लिया गया। कोष्ठक में दी गयी संख्या सितंबर 2025 समाप्ति तक के बकाया राशि के हिस्से को दर्शाते हैं। बेजमानतीकरण में व्यक्तिगत ऋण और बेजमानतीव्यवसाय ऋण शामिल हैं।

स्रोत: सीआरआईएफ हाई मार्क; और आरबीआई स्टाफ आकलन।

1.73 हाल के वर्षों में, हालांकि, बैंक-एनबीएफसी अंतर-संबंध पारंपरिक ऋण-उधार चैनल से परे विकसित हुए हैं (चार्ट 1.80 ए)। चूंकि एनबीएफसी तेजी से अपने खुदरा और एमएसएमई ऋण पोर्टफोलियो को बेच रहे हैं या प्रतिभूतिकृत कर रहे हैं (चार्ट 1.80 बी), बैंक न केवल एनबीएफसी को ऋण प्रदान कर

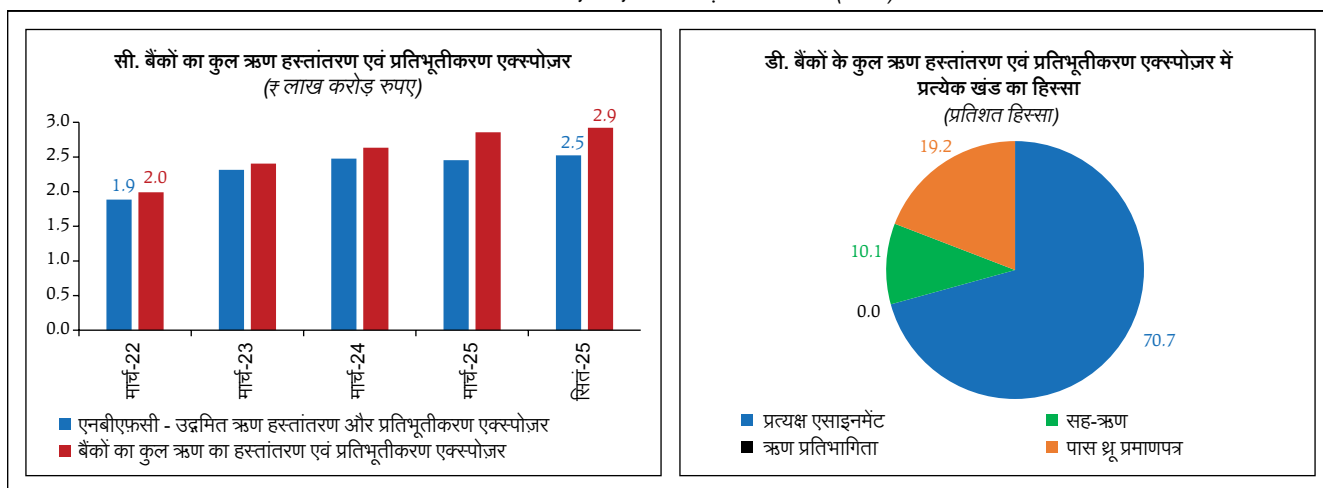
रहे हैं बल्कि प्रत्यक्ष असाइनमेंट, पास-श्रु प्रमाण पत्र और सह-ऋण व्यवस्था सहित ऋण के हस्तांतरण और प्रतिभूतिकरण के माध्यम से एनबीएफसी से उत्पन्न आस्तियों का अधिग्रहण कर रहे हैं (चार्ट 1.80 सी और डी)।⁴²

चार्ट 1.80: बैंक-एनबीएफसी के बढ़ते अंतर-संबंध (जारी)



⁴² पंद्रह सार्वजनिक और निजी क्षेत्र के बैंकों के सर्वेक्षण के आधार पर, जो मार्च 2025 के अंत तक बैंकिंग क्षेत्र में कुल आस्तियों का 73 प्रतिशत हैं, ऋण के कुल हस्तांतरण और प्रतिभूतिकरण एक्सपोजर का लगभग 86 प्रतिशत एनबीएफसी उद्भूत है।

चार्ट 1.80: बैंक-एनबीएफसी के बढ़ते अंतर-संबंध (समाप्त)



टिप्पणियाँ: (1) एनबीएफसी में एनबीएफसी, एचएफसी और एमएफआई शामिल हैं।

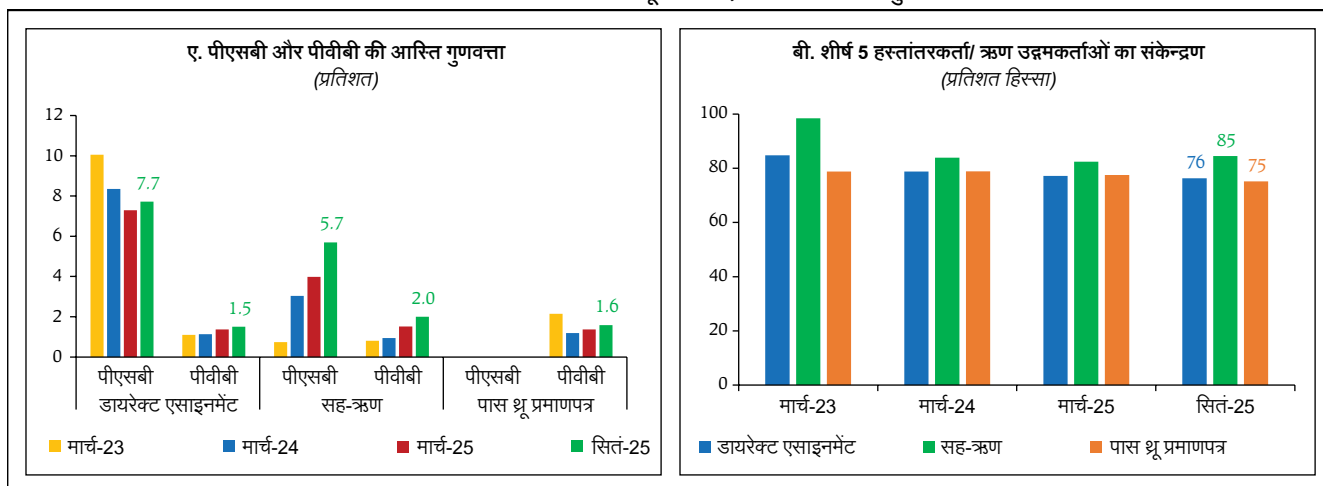
(2) बैंक में पीएसबी एवं पीवीबी शामिल हैं।

स्रोत: चुनिंदा बैंकों का सर्वेक्षण; आरबीआई पर्यवेक्षी गणना; और स्टाफ आकलन।

1.74 बैंक अपने खुदरा पोर्टफोलियो को बढ़ाने, उच्च प्रतिफल अर्जित करने और प्राथमिकता-क्षेत्र के लक्ष्यों को पूरा करने के लिए इन आस्तियों का तेजी से अधिग्रहण कर रहे हैं। जबकि पीएसबी द्वारा अधिग्रहीत ऋण समूह की लाभप्रदता उनके स्वयं की ऋण आस्तियों की तुलना में कमजोर है, पीवीबी के मामले में प्रत्यक्ष असाइनमेंट और सह-ऋण समूह के उच्च

ऋण नुकसान के साथ उन्होंने बेहतर प्रदर्शन करने वाले ऋणों का अधिग्रहण किया (चार्ट 1.81 ए)। इसके अलावा, बैंक सीमित एनबीएफसी के माध्यम से इन आस्तियों का लगभग 80 प्रतिशत अधिग्रहण कर रहे हैं, जो सहसंबद्ध जोखिम पैदा कर सकता है और दबाव बढ़ा सकता है (चार्ट 1.81 बी)।

चार्ट 1.81: बैंकों का ऋण हस्तांतरण और प्रतिभूतीकरण एक्सपोजर – आस्ति गुणवत्ता और संकेन्द्रण

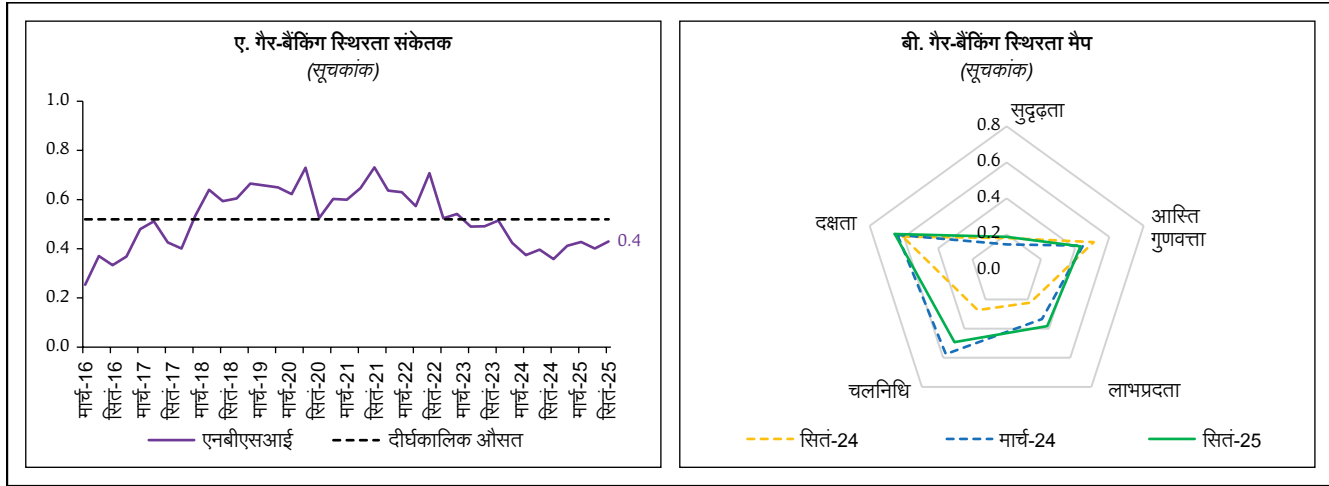


टिप्पणियाँ: (1) आस्ति गुणवत्ता के लिए, जीएनपीए अनुपात को डायरेक्ट एसाइनमेंट और सह-ऋण के लिए विचार में लिया गया है एवं अंतर्निहित ऋण समूह में 90 दिनों से अधिक बकाया के ऋण की प्रतिशतता को पास श्रु प्रमाणपत्र के लिए विचार में लिया गया है।

(2) पीएसबी के संबंध में पास श्रु प्रमाणपत्र आस्ति गुणवत्ता के आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं।

स्रोत: चुनिंदा बैंकों का सर्वेक्षण; आरबीआई पर्यवेक्षी गणनाएं।

चार्ट 1.82: गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मैप



टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में निम्न मान सुधार इंगित करते हैं। दीर्घकालिक औसत मार्च 2016 से एनबीएसआई का औसत है।
 (2) चार्ट (बी) में केन्द्र से दूरी जोखिम में वृद्धि दर्शाता है।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी गणनाएं और स्टाफ आकलन।

1.75 एनबीएफसी क्षेत्र में समग्र जोखिम, जैसा कि गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक (एनबीएसआई)⁴³ में परिलक्षित होता है, सितंबर 2024 में अपने आठ साल के निचले स्तर की तुलना में सितंबर 2025 में बढ़ गया। तथापि एनबीएसआई आर्स्ति

गुणवत्ता और चलनिधि में सुधार के कारण मार्च 2025 की स्थिति की तुलना में दीर्घकालिक औसत से नीचे और स्थिर रहा (चार्ट 1.82 ए और बी)।

⁴³ विस्तृत कार्यप्रणाली और उपयोग किए गए परिवर्ती के लिए अनुलग्नक 1 देखें।

विशेष टिप्पणी

स्टेबलकॉइन्स का वित्तीय स्थिरता पर प्रभाव

परिचय

स्टेबलकॉइन्स क्रिप्टो आस्ति पारिस्थितिकी तंत्र के एक प्रमुख घटक के रूप में उभरे हैं, और चुनिंदा क्षेत्राधिकारों में कानूनी और विनियामक स्पष्टता के बाद उनकी प्रमुखता बढ़ गई है। एक स्थिर मूल्य बनाए रखने का लक्ष्य रखते हुए, स्टेबलकॉइन्स बिटकॉइन जैसे अपने असमर्थित समकक्षों के विपरीत, एक विश्वसनीय भुगतान साधन और एक सुरक्षित भंडार मूल्य के रूप में कार्य करने का दावा करते हैं, और साथ ही तेज तथा सस्ते भुगतान की पेशकश करते हैं। हालांकि वे वर्तमान में ज्यादातर क्रिप्टो आस्ति नेटवर्क में उपयोग किए जाते हैं, उनका व्यापक अनुप्रयोग बढ़े जोखिम पैदा कर सकता है, जिसमें 'एकल मुद्रा' (सिंगलनेस ऑफ मनी) के लिए जोखिम, मौद्रिक संप्रभुता के लिए खतरा, आहरण और चलनिधि संबंधी कमजोरियां और संभावित ऋण मध्यस्थहीनता शामिल हैं। यह विशेष टिप्पणी स्टेबलकॉइन्स के तेजी से उभरने, उनके उपयोग मामलों, संभावित लाभों और जोखिमों, और सभी क्षेत्राधिकारों में विनियामक दृष्टिकोण की जांच करती है।

स्टेबलकॉइन्स अमेरिकी डॉलर (यूएसडी) या यूरो जैसी मुद्राओं में मूल्यवर्गित निजी संस्थाओं द्वारा जारी की गई क्रिप्टो आस्ति, जिसका उद्देश्य किन्हीं मुद्राओं¹ में एक विशिष्ट आस्ति या आस्ति समूह के साथ जुड़ कर एक स्थिर मूल्य बनाए रखना है। वे क्रिप्टो आस्ति पारिस्थितिकी तंत्र में विनिमय के माध्यम के रूप में कार्य करते हुए असमर्थित क्रिप्टो आस्तियों की उच्च अस्थिरता को संबोधित करने के रूप में उभरे हैं। एक स्थिर संदर्भ आस्ति के रूप में वे क्रिप्टो आस्तियों के व्यापार, उधार लेने और उधार देने की सुविधा प्रदान करते हैं और मूल्य के भंडारण और हस्तांतरण

को सक्षम करते हैं।

पिछले दो वर्षों में, सक्रिय स्टेबलकॉइन्स की संख्या 2024 के मध्य में जो लगभग 60 थी, बढ़कर 2025² के मध्य तक 170 से अधिक हो गई। साथ ही, पिछले दो वर्षों में बाजार पूंजीकरण लगभग 120 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 300 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट 1 ए)। उल्लेखनीय है कि स्टेबलकॉइन्स बाजार संबद्ध-मुद्रा के संदर्भ में अत्यधिक संकेंद्रित रहता है, जिसमें लगभग 99 प्रतिशत बाजार पूंजीकरण यूएस डॉलर³ में अंकित होता है। इसके अलावा, दो जारीकर्ता, अर्थात् टीथर (यूएसडीटी) और सर्कल (यूएसडीसी), कुल बाजार पूंजीकरण का लगभग 85 प्रतिशत हिस्सा हैं। उनके हालिया बढ़ोतरी के बावजूद, विशेष रूप से एल्गोरिथम आधारित स्टेबलकॉइन्स के संदर्भ में अस्थिरता उच्च बनी हुई है (चार्ट 1 बी)।

कथित लाभ और उपयोग के मामले

स्टेबलकॉइन्स ने प्रोग्रामेबिलिटी, तेज़ निपटान, कम लागत वाले लेनदेन और चौबीसों घंटे संचालन क्षमता के संयोजन के साथ, वित्तीय लेनदेन की दक्षता में सुधार के संभावित साधन के रूप में ध्यान आकर्षित किया है। वर्तमान में, स्टेबलकॉइन्स का अब तक का सबसे प्रमुख उपयोग का मामला क्रिप्टो व्यापार में है - मुख्य रूप से क्रिप्टो आस्तियों को खरीदने और उस बाजार में चलनिधि प्रदान करने के लिए। वर्तमान में प्रमुख केंद्रीकृत क्रिप्टो एक्सचेंजों पर व्यापार की मात्रा में स्टेबलकॉइन्स की 80 प्रतिशत से अधिक हिस्सेदारी है।⁴

इसके उपयोग का अक्सर उल्लेख किया जाने वाला मामला सीमा पार भुगतान है, जो बढ़ रहा है (चार्ट 2)। पारंपरिक सीमा पार भुगतान में अक्सर कई मध्यस्थ, उच्च लेनदेन लागत और

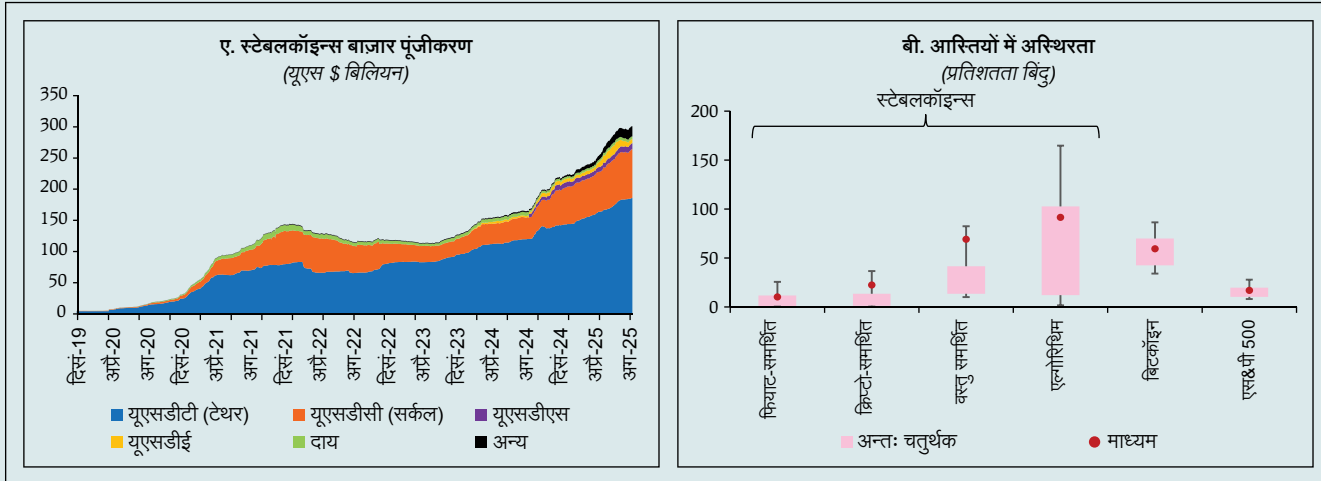
¹ स्टेबलकॉइन्स का समर्थन करने वाली आस्तियों में वित्तीय आस्तियों से लेकर कमोडिटी और अन्य क्रिप्टो आस्तियां तक शामिल हैं। तदनुसार, विभिन्न प्रकार के स्टेबलकॉइन्स हैं। फियाट-समर्थित स्टेबलकॉइन्स उस मुद्रा में वित्तीय आस्तियों द्वारा समर्थित होते हैं जिसमें वे मूल्यवर्गित में होते हैं। कमोडिटी-समर्थित और क्रिप्टो-समर्थित स्टेबलकॉइन्स कमोडिटी और अन्य क्रिप्टो आस्तियों द्वारा समर्थित हैं। एक अन्य प्रकार के स्टेबलकॉइन्स, अर्थात्, एल्गोरिथम आधारित स्टेबलकॉइन्स में आस्ति समर्थन नहीं होता है और इसका उद्देश्य बाजार में व्यापार के माध्यम से अपने स्थिर मूल्य को बनाए रखना है।

² बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स (2025), "स्टेबलकॉइन ग्रोथ - पॉलिसी चुनौतियां और दृष्टिकोण", बीआईएस बुलेटिन नंबर 108, जुलाई।

³ पूर्वोक्त।

⁴ वालर, क्रिस्टोफर जे. (2025), "रिफ्लेक्शंस ऑन ए मैच्योरिंग स्टेबलकॉइन मार्केट", बोर्ड ऑफ गवर्नर्स ऑफ दी फेडरल रिजर्व सिस्टम, फरवरी।

चार्ट 1: स्टेबलकॉइन्स बाजार पूंजीकरण और अस्थिरता

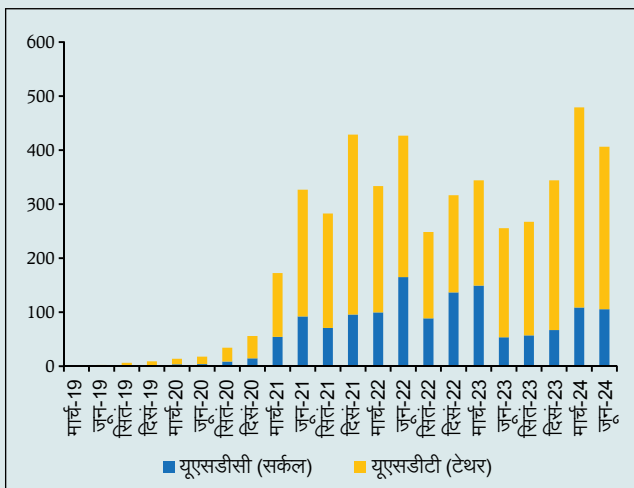


टिप्पणियाँ: (1) चार्ट (ए) में बाजार पूंजीकरण के साथ स्टेबलकॉइन्स 10 दिसंबर 2025 तक यूएस डॉलर 1 बिलियन से ज्यादा का विचार किया गया है। अन्य में पे पाल यूएसडी, यूएसडी1, टेथर गोल्ड, फेलकॉन यूएसडी, पीएक्स गोल्ड, बीएफयूएसडी, रिफल यूएसडी और ग्लोबल डॉलर शामिल है।
 (2) चार्ट (बी) अस्थिरता को 21-ट्रेडिंग दिन की मुविग विंडो पर गणना किए गए दैनिक रिटर्न के वार्षिक मानक विचलन के रूप में परिभाषित किया गया है। व्हिस्कर 10-90वीं प्रतिशतता रेंज दर्शाते हैं।

स्रोत: कॉइनगेको; और बीआईएस

बहु-दिवसीय निपटान समय शामिल होते हैं। इसके विपरीत, धन-प्रेषण⁵ के लिए लाभ प्रदान करते हुए स्टेबलकॉइन्स कम लागत के साथ ब्लॉकचेन नेटवर्क पर मूल्य के तेजी से अंतरण का दावा करते हैं। इस प्रकार, स्टेबलकॉइन्स पारंपरिक स्वरूप के बैंकिंग नेटवर्क⁶ की अक्षमताओं को दरकिनार करके तेजी से और सस्ते सीमा पार भुगतान को सक्षम कर सकते हैं।

चार्ट 2: स्टेबलकॉइन्स सीमापार प्रवाह (यूएस \$ बिलियन)



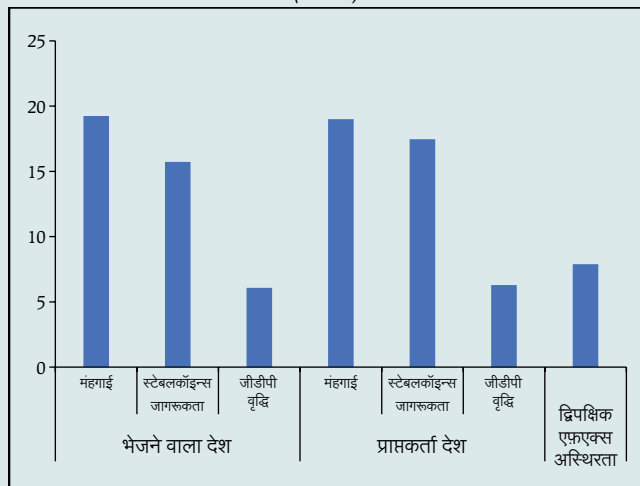
स्रोत: बीआईएस

प्रतिभूतियों और भौतिक/अभौतिक आस्तियों के टोकनाइजेशन की, जो 2025 में 600 मिलियन अमेरिकी डॉलर है, से बढ़कर 2033⁷ में 18.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर तक के तेजी से विस्तार होने की उम्मीद है। स्टेबलकॉइन्स और भी बड़े डिजिटल पारिस्थितिकी तंत्र में ऑन-चेन समाशोधन और निपटान के लिए एक प्रमुख माध्यम बनने की क्षमता का दावा करते हैं। वे उच्च मुद्रास्फीति, कठोर पूंजी नियंत्रण और डॉलर खातों⁸ तक प्रतिबंधित पहुंच वाले देशों में उपयोगकर्ताओं के लिए एक आकर्षक विकल्प हो सकते हैं। दिलचस्प बात यह है कि उनके सीमा पार लेनदेन की मात्रा आम तौर पर उच्च मुद्रास्फीति और भेजने और प्राप्त करने वाली अर्थव्यवस्थाओं में विनिमय दर में उतार-चढ़ाव के प्रकरण के बाद बढ़ती है (चार्ट 3)।

दावा किए गए कई लाभ संभावित दक्षता लाभ और व्यापक अनुप्रयोगों, सीमा पार भुगतान से लेकर टोकनाइज्ड आस्ति पारिस्थितिकी तंत्र में भविष्य की भूमिकाओं तक का सुझाव देते हैं। तथापि, वे बड़े पैमाने पर बिना परखे और अवास्तविक हैं। एफएसबी ने स्टेबलकॉइन्स के वास्तविक उपयोग के मामलों की

⁵ बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स (2025), "वार्षिक आर्थिक रिपोर्ट 2025", जून।
⁶ रे, हेलेन (2025), "स्टेबलकॉइन्स, टोकन और वैश्विक प्रभुत्व", आईएमएफ वित्त और विकास पत्रिका, सितंबर।
⁷ रिपल और बोस्टन कंसल्टिंग ग्रुप (2025), "एप्रोचिंग दी टोकनाइजेशन टिपिंग पॉइंट", अप्रैल।
⁸ बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स (2025), "वार्षिक आर्थिक रिपोर्ट 2025", जून।

चार्ट 3: स्टेबलकॉइन्स सीमा पार प्रवाह – देश स्तरीय चालक (प्रतिशत)



टिप्पणी: उच्च मुद्रास्फीति (यानी, 2017 से 2024 तक देशों के एक बड़े नमूने का शीर्ष चतुर्थक), सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि, स्टेबलकॉइन्स जागरूकता या द्विपक्षीय विनिमय दर (एफएक्स) अस्थिरता का अनुभव करने वाले देशों को भेजने और प्राप्त करने के लिए द्विपक्षीय सीमा पार टेंडर प्रवाह में अनुमानित वृद्धि।

स्रोत: बीआईएस

समीक्षा में यह भी पाया कि कई प्रत्याशित लाभ अभी तक मूर्तरूप⁹ में नहीं आए हैं। इसके अलावा, यह दावा कि स्टेबलकॉइन्स एक टोकनाइज्ड पारिस्थितिकी तंत्र में निपटान आस्ति के रूप में काम कर सकते हैं, एक प्रमुख कमी को नजरअंदाज कर देते हैं, कि स्टेबलकॉइन्स व्यापार योग्य उपकरण हैं जिनकी कीमतें समान मूल्य से विचलित हो सकती हैं।¹⁰ इसलिए, यह स्पष्ट नहीं है कि स्टेबलकॉइन्स स्थायी प्रतिस्पर्धी लाभ प्रदान करेंगे या नहीं। प्रोग्रामेबिलिटी, एटोमिक निपटान और इंटरऑपरेबिलिटी जैसी सुविधाओं के रूप में अक्सर दावा किया जाता है, जो अंतर्निहित तकनीकों (डीएलटी, ब्लॉकचेन, टोकनाइजेशन) से उत्पन्न होती हैं, और जरूरी नहीं कि वह स्टेबलकॉइन्स के लिए लाभप्रद हो। स्टेबलकॉइन्स के विपरीत, टोकनयुक्त केंद्रीय बैंक रिजर्व थोक लेनदेनों¹¹ के लिए एक स्थिर और विश्वसनीय निपटान आस्ति प्रदान करते हैं।

वित्तीय स्थिरता जोखिम

स्टेबलकॉइन्स अपनी अंतर्निहित कमियों के कारण महत्वपूर्ण वित्तीय स्थिरता जोखिम पैदा कर सकते हैं। मुद्रा में विश्वास वित्तीय स्थिरता बनाए रखने की नींव है। मुद्रा के वैकल्पिक रूप के रूप में स्टेबलकॉइन्स की स्थिति के रूप में, यह पहचानना महत्वपूर्ण है कि वे एक मजबूत मौद्रिक प्रणाली से अपेक्षित मूलभूत आवश्यकताओं से कम हैं, जैसे कि – एकलता, लोचनीयता और अखंडता^{12,13}। स्टेबलकॉइन्स 'पैसे की एकलता' की आवश्यकता को धारण नहीं करते हैं, जो कि एक सिद्धांत है कि सभी प्रकार की मुद्रा स्वतंत्र रूप से बराबर पर विनिमय हैं, यानी, वे एक ही कीमत पर व्यापार करते हैं और हर जगह स्वीकार किए जाते हैं। चूंकि निजी स्टेबलकॉइन्स में बिना किसी केंद्रीय बैंक या सरकार के समर्थन के अलग-अलग ऋण योग्यता के कई जारीकर्ता शामिल होंगे, इसलिए उनकी कीमतें मूल (पार) से विचलित हो सकती हैं। अनुभवजन्य साक्ष्य से पता चलता है कि स्टेबलकॉइन्स अक्सर अपने स्थिर मूल्य को बनाए रखने में विफल रहते हैं और इंटरडे और दिन के अंत में¹⁴ अपने संबद्ध मुद्रा से विचलित हो जाते हैं। रेटिंग एजेंसी एसएंडपी ग्लोबल रेटिंग्स द्वारा हाल ही में यूएसडीटी (टीथर) को 'कमजोर' श्रेणी में डाउनग्रेड किया गया है, जो रिजर्व में उच्च जोखिम वाली आस्तियों के बढ़ते जोखिम और प्रकटीकरण में निरंतर कमी के कारण स्टेबलकॉइन्स के स्थिर मूल्य¹⁵ को बनाए रखने के लिए चुनौतियों को उजागर करता है। स्टेबलकॉइन्स के अल्प इतिहास में, कई प्रकरण हुए हैं, जैसे कि मई 2022 में टेरायूएसडी का पतन और मार्च 2023 अमेरिकी बैंकिंग उथल-पुथल, जिसमें उन्होंने महत्वपूर्ण मूल्य अस्थिरता देखी गई (चार्ट 4)। मूल परिवर्तनीयता (पार कन्वर्टिबिलिटी) से इस तरह के विचलन विश्वसनीय निपटान आस्तियों के रूप में स्टेबलकॉइन्स की भूमिका को कमजोर कर

⁹ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2024), "ईएमडीई में वैश्विक स्थिर मुद्रा व्यवस्था के सीमापार विनियामक और पर्यवेक्षी मुद्दे", 23 जुलाई।

¹⁰ बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स (2025), "वार्षिक आर्थिक रिपोर्ट", जून।

¹¹ पूर्वोक्त।

¹² पूर्वोक्त।

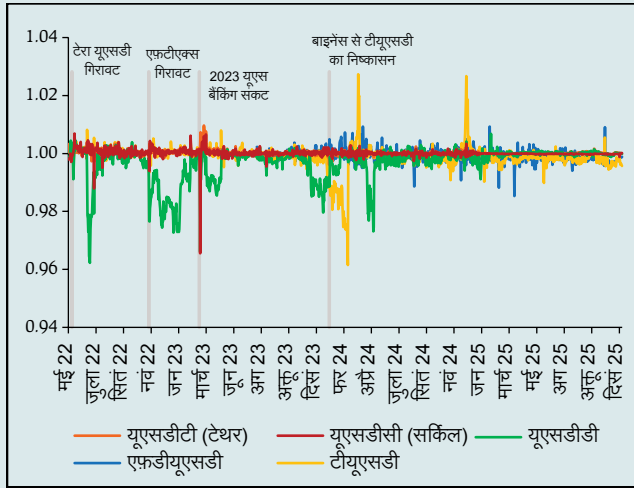
¹³ लोच अर्थव्यवस्था में बड़े मूल्य के भुगतान की आवश्यकता को पूरा करने के लिए लचीले ढंग से धन प्रदान करने की क्षमता को संदर्भित करता है, ताकि दायित्वों को बिना बाधा के समय पर पूरा किया जा सके। अखंडता से तात्पर्य धोखाधड़ी, वित्तीय अपराध और अन्य अवैध गतिविधियों से व्यापक दुरुपयोग को रोकने के लिए मौद्रिक प्रणाली की क्षमता से है।

¹⁴ कोसे, एनेके, ग्लोव्का, मार्क, माटेई, इलारिया और राइस, तारा (2023), "विल द रियल स्टेबलकॉइन्स प्लिज़ स्टैंड अप?" नवंबर।

¹⁵ एसएंडपी ग्लोबल रेटिंग (2025), "स्टेबलकॉइन् स्टेबिलिटी असेसमेंट: टीथर (यूएसडीटी)", 26 नवंबर।

चार्ट 4: दबाव पूर्ण परिस्थितियों के दौरान स्टेबलकॉइन की पेग स्थिरता

स्टेबलकॉइन मूल्य बनाम यूएस पेग (यूएस\$ 1.00)

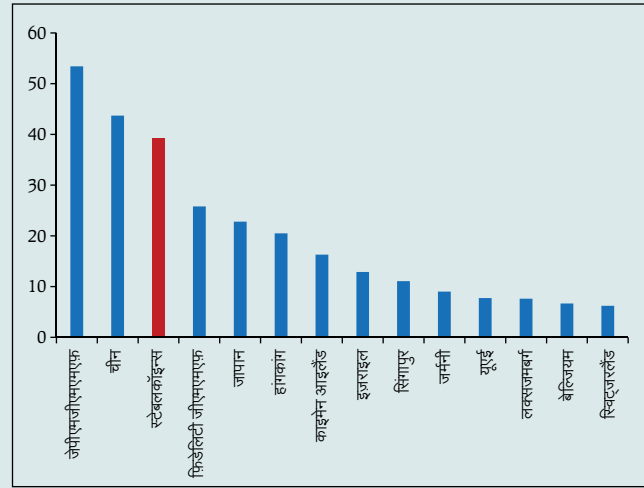


स्रोत : कॉइनगेको

सकते हैं, भुगतान प्रणाली को विचलित कर सकते हैं और अंततः वित्तीय स्थिरता जोखिमों को बढ़ा सकते हैं।

यदि धारकों का सम-मूल्य पर अपनी मोचन क्षमता पर विश्वास कम हो जाता है, तो स्टेबलकॉइन में अस्थिरता पैदा करने वाले उतार-चढ़ाव आ सकते हैं। तुरंत मांग आधारित मोचन की धारणा चलनिधि और आस्ति परिपक्वता बेमेल से वित्तपोषण जोखिम पैदा करती है। ये कमजोरियां दबावों को बढ़ा सकती हैं और इनका पारस्परिक अंतर्संबंध बढ़कर अन्य बाजार खंडों और पारंपरिक वित्तीय प्रणाली में फैल सकता है।¹⁶ ये जोखिम स्टेबलकॉइन जारीकर्ताओं से आरक्षित आस्तियों, जैसे कि अमेरिकी ट्रेजरी, की मांग से और भी बढ़ जाते हैं, जो पारंपरिक वित्तीय संस्थानों के लिए वित्तपोषण और बाजार चलनिधि का मुख्य आधार भी हैं (चार्ट 5)। इस प्रकार, स्टेबलकॉइन की मांग में अचानक वृद्धि उनकी आरक्षित आस्तियों की भारी बिक्री को ट्रिगर कर सकती है। इसके अलावा, इन कमजोरियों के बने रहने की संभावना है क्योंकि स्टेबलकॉइन के तेजी से बढ़ने की संभावना है, और उच्च संकेन्द्रण भी है। दो जारीकर्ता प्रचलन में लगभग 90 प्रतिशत अमेरिकी डॉलर मूल्यवर्ग के स्टेबलकॉइन जारी करते हैं

चार्ट 5: 2024 में यूएस ट्रेजरी बिल के सर्वोच्च खरीददारों के बीच स्टेबलकॉइन जारीकर्ता (यूएस \$ बिलियन)



टिप्पणी : जीएमएमएफ का अर्थ सरकारी मनी मार्केट निधि से है।

स्रोत : बीआईएस

– और सभी स्टेबलकॉइनों में विनिमयता संबंधी समस्याएं हैं।^{17,18} इसलिए, स्टेबलकॉइन में अस्थिरता प्रणालीगत जोखिम का स्रोत बन सकती है।

स्टेबलकॉइन की तीव्र वृद्धि से ऋण अंतःमध्यस्थता और जमा निकासी पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है। हालांकि अधिकांश क्षेत्राधिकार स्टेबलकॉइन जारीकर्ताओं को प्रतिफल देने से प्रतिबंधित करते हैं, लेकिन क्रिप्टो आस्ति सेवा प्रदाताओं (सीएसपी) जैसे तृतीय पक्ष या सहयोगी ऐसी प्रतिबंधों से मुक्त रहते हैं, जिनमें अमेरिका भी शामिल है। ये मध्यस्थ उधार, मार्जिन निधीकरण या अन्य प्रतिफल उत्पन्न करने वाले तंत्रों के माध्यम से प्रतिफल प्रदान कर सकते हैं। स्टेबलकॉइन पर आधारित प्रतिफल देने वाले उत्पाद बैंक जमाओं के साथ प्रतिस्पर्धा कर सकते हैं और बैंकों के लिए अधिक महंगा वित्तपोषण कर सकते हैं, वास्तविक अर्थव्यवस्था के लिए उपलब्ध ऋण को सीमित कर सकते हैं और दबाव की अवधि के दौरान जमा प्रवाह को अधिक अस्थिर बना सकते हैं।¹⁹ वे बैंकों के लिए वित्तपोषण जोखिम भी पैदा कर सकते हैं क्योंकि समग्र स्तर पर खुदरा जमा थोक जमा में परिवर्तित हो जाएंगे, जो कम स्थिर होते हैं।²⁰

¹⁶ पाब्लो डी. अज़ार और अन्य (2024), "डिजिटल आस्तियों के वित्तीय स्थिरता निहितार्थ", फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ न्यूयॉर्क, आर्थिक नीति समीक्षा, नवंबर।

¹⁷ यूरोपीय केंद्रीय बैंक (2025), "वित्तीय स्थिरता समीक्षा", नवंबर।

¹⁸ बैंक जमा राशियों के विपरीत, जिन्हें अलग-अलग बैंकिंग संबंध रखने वाले सभी लोग स्वीकार करते हैं, स्टेबलकॉइन वर्तमान में धारकों के बीच स्वतंत्र रूप से विनिमय योग्य नहीं हैं।

¹⁹ ओकाम्पो, डेनिस गार्सिया (2025), "स्टेबलकॉइन-संबंधित परिणाम: कुछ विनियामक दृष्टिकोण", एफएसआई विवरण 27, अक्टूबर।

²⁰ ऐसा सीधे तौर पर तब हो सकता है जब स्टेबलकॉइन जारीकर्ता अपने कुछ आरक्षित निधि बैंक जमा में रखते हैं या अप्रत्यक्ष रूप से उन संस्थाओं से जमा के माध्यम से हो सकता है जिनसे आरक्षित आस्तियां खरीदी जाती हैं।

अन्य समष्टि वित्तीय जोखिम

विदेशी मुद्रा से जुड़ी स्टेबलकॉइन की तीव्र वृद्धि से मुद्रा प्रतिस्थापन की स्थिति उत्पन्न हो सकती है और किसी देश की मौद्रिक संप्रभुता के लिए चुनौती पैदा हो सकती है।²¹ डॉलर-मूल्यवर्गित स्थिर मुद्राओं की आसान पहुँच से 'डिजिटल डॉलरीकरण' हो सकता है, अर्थात् एक ऐसा परिदृश्य जहाँ डॉलर-मूल्यवर्गित या डॉलर-से जुड़ी मुद्राओं का डिजिटल रूप स्थानीय मुद्रा का स्थान ले लेता है। इसके अलावा, डॉलरीकरण के पारंपरिक रूपों के विपरीत, स्थिर मुद्राओं में डिजिटल चैनलों और नेटवर्क प्रभावों के माध्यम से स्थानीय मुद्राओं को अधिक तेज़ी से विस्थापित करने की क्षमता है।²²

विदेशी मुद्रा-मूल्यवर्गित स्टेबलकॉइन्स को व्यापक रूप से अपनाने से मौद्रिक नियंत्रण में कमी आ सकती है और घरेलू मौद्रिक नीति के संचरण चैनलों को कमजोर कर सकता है।²³ इसके अलावा, चूंकि मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता केंद्रीय बैंक की ब्याज दरों और मुद्रा आपूर्ति को प्रभावित करने की क्षमता पर निर्भर करती है, इसलिए स्टेबलकॉइन्स का उदय और बैंक जमा और आरक्षित आस्तियों पर उनका प्रभाव मौद्रिक नीति कार्यान्वयन के लिए चुनौतियाँ पैदा कर सकता है।

स्टेबलकॉइन पूंजी प्रवाह पर नियंत्रण को दरकिनार कर सकते हैं और केंद्रीय बैंक के लिए समष्टि आर्थिक प्रबंधन को जटिल बना सकते हैं। यह भारत जैसी उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए विशेष रूप से महत्वपूर्ण है, जहाँ पूंजी प्रवाह प्रबंधन ढांचे (सीएफएम) बाह्य क्षेत्र की स्थिरता बनाए रखने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। अन्य क्रिप्टो आस्तियों की तरह, स्टेबलकॉइन का उपयोग देश में और देश से बाहर विदेशी मुद्रा के प्रवाह को नियंत्रित करने की वर्तमान प्रणाली को दरकिनार करने के लिए किया जा सकता है, जिससे उस सीएफएम की प्रभावशीलता बाधित होती है, जिसका उद्देश्य समष्टि आर्थिक स्थिरता बनाए रखना, विदेशी मुद्रा विनिमय

की सुरक्षा करना एवं अचानक और अस्थिर पूंजी प्रवाह के साथ जुड़े जोखिमों को कम करना है।

स्टेबलकॉइन के कथित लाभ, जैसे कि छद्मनामता, कम लेनदेन लागत और सीमा पार उपयोग आदि एकीकृत वित्तीय प्रणाली के लिए जोखिम भी पैदा करते हैं। स्पष्ट रूप से, 2022 से, स्टेबलकॉइन ने अवैध क्रिप्टो प्रवाह के प्राथमिक माध्यम के रूप में बिटकॉइन की जगह ले ली है।²⁴ पर्याप्त विनियमन के अभाव में, स्टेबलकॉइन—अन्य क्रिप्टो आस्तियों की तरह—मनी लॉन्ड्रिंग, आतंकवाद वित्तपोषण और हथियारों के प्रसार के वित्तपोषण सहित गंभीर अपराधों के लिए दुरुपयोग किए जा सकते हैं।²⁵ वास्तव में, उनकी सापेक्ष स्थिरता उन्हें अवैध गतिविधियों के लिए अधिक आकर्षक बना सकती है। उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए ये जोखिम क्षमता संबंधी बाधाओं के कारण और भी बढ़ जाते हैं, जिनमें निगरानी, प्रवर्तन और सीमा पार समन्वय के लिए सीमित संसाधन शामिल हैं। इसके अलावा, क्रिप्टो प्रवाह को ट्रैक करने के लिए मजबूत विनियामक ढांचे, उन्नत ब्लॉकचेन विश्लेषण और प्रवर्तन तंत्र की कमी अतिरिक्त चुनौतियाँ पैदा करती है।

नीतिगत दृष्टिकोण

स्टेबलकॉइन की वृद्धि के प्रमुख कारणों में से एक 2023 और 2025 के बीच अमेरिका, यूरोपीय संघ, सिंगापुर, हांगकांग और जापान सहित प्रमुख क्षेत्राधिकारों में कानूनी/विनियामक ढांचों का उदय हो सकता है। उभरते विनियामक दृष्टिकोणों में कई सामान्य विषय हैं, जैसे कि जारीकर्ताओं का कानूनी संस्था होना अनिवार्य करना, उच्च गुणवत्ता वाली चलनिधि आस्तियों के साथ पूर्ण समर्थन बनाए रखना, धारकों को वैधानिक मोचन अधिकार प्रदान करना, रिजर्व को जारीकर्ता के लेनदारों से अलग और संरक्षित रखना अनिवार्य करना, और जारीकर्ताओं को स्टेबलकॉइन पर ब्याज का भुगतान करने से प्रतिबंधित करना शामिल है।²⁶

²¹ अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (2025), "ग्लोबल स्टैबिलिटी रिपोर्ट : शिफ्टिंग बिनीथ दी काम", अक्टूबर।

²² अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (2025), "अंडरस्टैंडिंग स्टेबलकॉइन्स", दिसंबर।

²³ रे, हेलेन (2025), "स्टेबलकॉइन्स, टोकन, और वैश्विक प्रभुत्व", सितम्बर।

²⁴ चैनैलिसिस (2025), "क्रिप्टो नियमन की राह। भाग 2: स्टेबलकॉइन्स एट द क्रॉसरोड्स ऑफ फायनेंशिएल सर्विसेज एंड क्रिप्टो", अगस्त।

²⁵ अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (2025), "अंडरस्टैंडिंग स्टेबलकॉइन्स", दिसंबर।

²⁶ वही।

हालांकि, पात्र जारीकर्ताओं, विदेशी मुद्रा स्टेबलकॉइन के प्रति दृष्टिकोण और प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जारीकर्ताओं के साथ अलग-अलग व्यवहार सहित विभिन्न क्षेत्राधिकारों में नीतिगत दृष्टिकोण में महत्वपूर्ण भिन्नताएं हैं।²⁷ अमेरिका में गाइडिंग एंड एस्टैब्लिशिंग नेशनल इनोवेशन फॉर यूएस (जीनियस एक्ट) और यूरोप में मार्केट्स इन क्रिप्टो-एसेट्स रेगुलेशन (एमआईसीएआर) ने डॉलर और यूरो समर्थित स्टेबलकॉइन जारी करने के लिए एक विनियामक ढांचा प्रदान किया है, जिसमें आरक्षित निधि आवश्यकताएं, लेखापरीक्षाएं, एएमएल नियंत्रण और पर्यवेक्षण शामिल हैं। इसी तरह, मई 2025 में पारित हांगकांग स्टेबलकॉइन बिल, फिएट-संदर्भित स्टेबलकॉइन के लिए एक लाइसेंसिंग व्यवस्था स्थापित करता है। जबकि देश स्टेबलकॉइन के लिए नियामक ढांचे विकसित करने के विभिन्न चरणों में हैं, चीन, मिस्र, नेपाल आदि जैसे कुछ देशों ने स्टेबलकॉइन सहित क्रिप्टो आस्तियों पर प्रतिबंध लगा दिया है। विभिन्न न्यायक्षेत्रों में नियामक ढांचे में इस तरह की भिन्नताएं नियामक मध्यस्थता की गुंजाइश के लिए जगह पैदा करती हैं। इसके अलावा, वित्तीय स्थिरता बोर्ड के क्रिप्टो आस्ति गतिविधियों के लिए वैश्विक नियामक ढांचे के प्रभावी कार्यान्वयन में इसके सदस्यों के बीच सीमित प्रगति हुई है। वित्तीय स्थिरता बोर्ड ने अपनी विषयगत समीक्षा में सीमा पार नियामक सहयोग में विसंगतियों को उजागर किया है, जो वित्तीय स्थिरता के लिए जोखिम पैदा कर सकती हैं। कमजोर संस्थागत ढांचे, बैंकिंग सुविधाओं से वंचित आबादी के बड़े हिस्से, कम वित्तीय साक्षरता और पूंजी प्रवाह प्रतिबंधों को दरकिनार करने के अतिरिक्त प्रोत्साहन को देखते हुए, स्टेबलकॉइन्स द्वारा उत्पन्न समष्टि वित्तीय जोखिम उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं देशों (ईएमडीई) के लिए अधिक हो सकते हैं। तदनुसार, ईएमडीई को विशिष्ट जोखिमों को कम करने के लिए अतिरिक्त लक्षित उपायों पर विचार करने की आवश्यकता हो सकती है।²⁸

निष्कर्ष

हाल के वर्षों में स्टेबलकॉइन्स ने काफी ध्यान आकर्षित किया है और इनका उपयोग तेजी से बढ़ा है। हालांकि, व्यापक क्रिप्टो आस्ति बाजार पूंजीकरण की तुलना में इनका आकार अभी भी कम है। वर्तमान में, स्टेबलकॉइन्स से उत्पन्न होने वाले जोखिम, वैश्विक वित्तीय स्थिरता के लिए इनके कथित लाभों से कहीं अधिक हैं। अपने संक्षिप्त इतिहास में, स्टेबलकॉइन्स अस्थिरता और विश्वास संबंधी आघातों तथा संरचनात्मक कमजोरियों के प्रति संवेदनशील साबित हुए हैं। स्टेबलकॉइन्स को व्यापक रूप से अपनाने से वित्तीय स्थिरता के जोखिमों के नए रास्ते खुल सकते हैं, विशेष रूप से बाजार में दबाव के दौर में। इनकी तीव्र वृद्धि से उत्पन्न जोखिमों को कम करने के लिए, यह आवश्यक है कि संबंधित क्षेत्र प्राधिकार इन जोखिमों का सावधानीपूर्वक आकलन करें और अपनी वित्तीय प्रणाली के अनुरूप उपयुक्त नीतिगत उपाय निर्धारित करें।

भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) ने इस बात पर ज़ोर दिया है कि स्टेबलकॉइन को व्यापक रूप से अपनाने से भारत की मौद्रिक संप्रभुता और वित्तीय स्थिरता के लिए महत्वपूर्ण जोखिम समस्या उत्पन्न हो सकती है। आरबीआई क्रिप्टो आस्तियों, जिनमें स्टेबलकॉइन भी शामिल हैं, पर सतर्क रुख अपनाता है और वैश्विक बदलावों के बीच मौद्रिक संप्रभुता की रक्षा और वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के लिए संप्रभु डिजिटल अवसंरचना को प्राथमिकता देता है। केंद्रीय बैंक की नज़र में मुद्रा वही है जिसमें मुद्रा की एकरूपता और वित्तीय प्रणाली की अखंडता बनी रहे। यह अंतिम निपटान आस्ति बनी रहनी चाहिए और मुद्रा में विश्वास का आधार बनी रहनी चाहिए। स्टेबलकॉइन द्वारा दिए जाने वाले लाभों, जैसे दक्षता, प्रोग्राम करने की क्षमता और त्वरित निपटान, को केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्राएं (सीबीडीसी) की विश्वसनीयता और सुरक्षा के साथ हासिल कर सकती हैं। इसलिए, आरबीआई दृढ़ता से यह सुझाव देता है कि देशों को मुद्रा में विश्वास बनाए रखने, वित्तीय स्थिरता को संरक्षित करने और अगली पीढ़ी की भुगतान अवसंरचना को तेज, सस्ता और सुरक्षित बनाने के लिए निजी तौर पर जारी स्टेबलकॉइन की तुलना में केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्राओं (सीबीडीसी) को प्राथमिकता देनी चाहिए।

²⁷ अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (2025), "अंडरस्टैंडिंग स्टेबलकॉइन्स, दिसंबर।

²⁸ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2023), "आईएमएफ-एफएसबी सिंथेसिस पेपर : क्रिप्टो असेट्स के लिए नीतियां", सितम्बर।

अध्याय II

वित्तीय संस्थान: सुदृढ़ता और आघात-सहनीयता

भारतीय बैंकिंग क्षेत्र मजबूत पूंजी और लिक्विडिटी बफर, बेहतर आस्ति गुणवत्ता और स्थिर लाभप्रदता के साथ मजबूत बना रहा। समष्टि दबाव परीक्षण के नतीजों ने खराब समष्टि आर्थिक आघातों के प्रति एससीबी के आघात-सहनीय होने की पुष्टि की। एनबीएफसी क्षेत्र स्वस्थ पूंजी और लाभप्रदता अनुपात के साथ-साथ आस्ति गुणवत्ता में सुधार के साथ आघात-सहनीय बना रहा। वित्तीय संस्थाओं की अलग-अलग श्रेणी के बीच, शेष द्विपक्षीय एक्सपोजर के मामले में, आंतरिक संबद्धता मजबूत गति से बढ़ती रही।

भूमिका

2.1 वित्तीय मापदंडों से पता चलता है कि वैश्विक चुनौतियों के बावजूद भारतीय वित्तीय क्षेत्र मजबूत और आघात-सहनीय बना हुआ है। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी), शहरी सहकारी बैंक (यूसीबी) और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) मजबूत पूंजी और चलनिधि भंडार के साथ सुदृढ़ बनी रहीं, जिससे आस्ति गुणवत्ता में निरंतर सुधार और स्थिर लाभप्रदता का प्रदर्शन हुआ। समग्र स्तर पर किए गए दबाव परीक्षण के परिणामों ने प्रतिकूल परिस्थितियों में भी नुकसान झेलने और विनियामक न्यूनतम स्तर से काफी ऊपर पूंजी बफर बनाए रखने की इन वित्तीय संस्थाओं की क्षमता की पुष्टि की। आस्ति प्रबंधन कंपनियों, क्लियरिंग कॉर्पोरेशन और बीमा क्षेत्र भी सुदृढ़ बने रहे।

2.2 इस अध्याय में शैलीबद्ध तथ्यों को सामने रखा गया है जो घरेलू वित्तीय क्षेत्र की स्थिति और वित्तीय प्रणाली की मजबूती का आकलन करने के लिए किए गए दबाव परीक्षणों पर विश्लेषण प्रस्तुत करता है। खंड II.1 भारत में एससीबी के प्रदर्शन को विभिन्न मापदंडों, जैसे कि कारोबार मिश्रण; आस्ति गुणवत्ता; ऋण संकेन्द्रण; आय; लाभप्रदता और पूंजी पर्याप्तता

के माध्यम से रेखांकित करता है। प्रतिकूल परिस्थितियों में एससीबी की आघात – सहनीयता का मूल्यांकन करने के लिए किए गए व्यापक दबाव परीक्षण, संवेदनशीलता विश्लेषण और बॉटम-अप दबाव परीक्षण के परिणाम भी प्रस्तुत किए गए हैं। खंड II.2 और II.3 क्रमशः यूसीबी और एनबीएफसी के वित्तीय प्रदर्शन के बारे में बताते हैं, जिसमें विभिन्न दबाव परिदृश्यों के तहत उनकी आघात-सहनीयता की क्षमता भी शामिल है। खंड II.4 और II.5 क्रमशः म्यूचुअल फंड और क्लियरिंग निगमों की सुदृढ़ता और आघात – सहनीयता की जांच करते हैं। खंड II.6 में भारतीय वित्तीय प्रणाली की नेटवर्क संरचना और कनेक्टिविटी के विस्तृत विश्लेषण के साथ-साथ दबावपूर्ण परिस्थितियों में संक्रामक प्रभावों का विश्लेषण शामिल है। अंतिम खंड II.7 में बीमा क्षेत्र का मूल्यांकन किया गया है।

II.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी)^{1 2 3 4}

2.3 सितंबर 2025 तक के आंकड़ों से पता चलता है कि एससीबी की आस्ति गुणवत्ता में लगातार सुधार हुआ है, जबकि उन्होंने स्थिर पूंजी और चलनिधि स्थिति बनाए रखी है। हालांकि, 2025-26 की पहली छमाही में निवल ब्याज आय में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि धीमी रही है, जिससे लाभ वृद्धि प्रभावित हुई है (सारणी 2.1)।

¹ विश्लेषण मुख्य रूप से आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न के माध्यम से बैंकों द्वारा रिपोर्ट किए गए आंकड़ों पर आधारित हैं, जिनमें एससीबी के केवल घरेलू परिचालन शामिल हैं, सिवाय उस मामले के जिसमें बड़े उधारकर्ताओं से संबंधित डेटा बैंकों के वैश्विक परिचालन पर आधारित है। एससीबी में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक, निजी क्षेत्र के बैंक, विदेशी बैंक और लघु वित्त बैंक शामिल हैं।

² यह विश्लेषण 10 दिसंबर 2025 तक उपलब्ध अनंतिम आंकड़ों पर आधारित है।

³ सितंबर 2023 की तिमाही से आगे के निजी क्षेत्र के बैंकों के आंकड़ों में एक बड़ी आवास वित्त कंपनी का एक निजी बैंक के साथ विलय शामिल है, और ये आंकड़े विलय से पहले की अवधियों के आंकड़ों से तुलनीय नहीं हो सकते हैं (सभी चार्ट और सारणियों पर लागू)।

⁴ वैयक्तिक ऋण से तात्पर्य व्यक्तियों को दिए जाने वाले ऋणों से है और इसमें शामिल हैं: (क) उपभोक्ता ऋण, (ख) शिक्षा ऋण, (ग) अचल संपत्तियों (जैसे, आवास, आदि) के निर्माण/पुनर्निर्माण के लिए दिए गए ऋण और (घ) वित्तीय आस्तियों (शेयर, डिबेंचर, आदि) में निवेश के लिए दिए गए ऋण।

सारणी 2.1: हेल्थ ट्रैकर हीट मैप – अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी)
 [पिछले 10 साल के डेटा के आधार पर सेक्टर की तुलनात्मक स्थिति दर्शाता है]

	(प्रतिशत)	10 वर्ष का अनुपात	उच्चतर ■ ■ निम्नतर		
			31-मार्च-25	30-जून-25	30-सितं-25
क्रेडिट और जमा	क्रेडिट वृद्धि	10.6	11.0	10.0	11.0
	जमा वृद्धि	10.1	10.7	11.2	9.8
आस्ति गुणवत्ता एवं प्रावधान	जीएनपीए अनुपात	6.9	2.3	2.3	2.2
	एनएनपीए अनुपात	2.9	0.5	0.5	0.5
	स्लिपेज अनुपात (व्यू)	1.3	0.3	0.4	0.3
	पीसीआर	62.4	76.3	75.9	76.0
चलनिधि	एलसीआर	133.8	132.5	132.7	131.7
	एनएसएफआर	120.5	126.4	127.0	124.7
आय	एनआईआई वृद्धि	11.8	7.9	2.0	2.3
	ओओआई वृद्धि	11.6	18.0	41.8	26.1
	ईबीपीटी वृद्धि	11.5	14.9	16.4	9.8
	पीएटी वृद्धि	38.4	16.8	6.1	3.8
लाभप्रदता	एनआईएम	3.3	3.5	3.3	3.3
	आरओए	0.6	1.4	1.3	1.3
	आरओई	6.1	13.5	12.5	12.5
पूंजी	सीईटी 1 अनुपात	12.5	14.8	15.0	14.8
	सीआरएआर	15.4	17.4	17.5	17.2

टिप्पणी: सही स्थिति दर्शाने के लिए रंग –

- 10-साल का न्यूनतम/ अधिकतम (संकेतक पर निर्भर करता है) उच्चतर/निम्नतर माना गया है।
- एलसीआर और एनएसएफआर (न्यूनतम 100 और मध्य बिन्दु 120) को छोड़कर मध्य बिन्दु 50वां परसेंटाइल है।
- सीईटी1 अनुपात और सीआरएआर के लिए न्यूनतम विनियामक पूंजी को निम्नतर माना जाता है।
- पीएटी वृद्धि : न्यूनतम और अधिकतम को क्रमशः (-)100 और 100 माना जाता है।

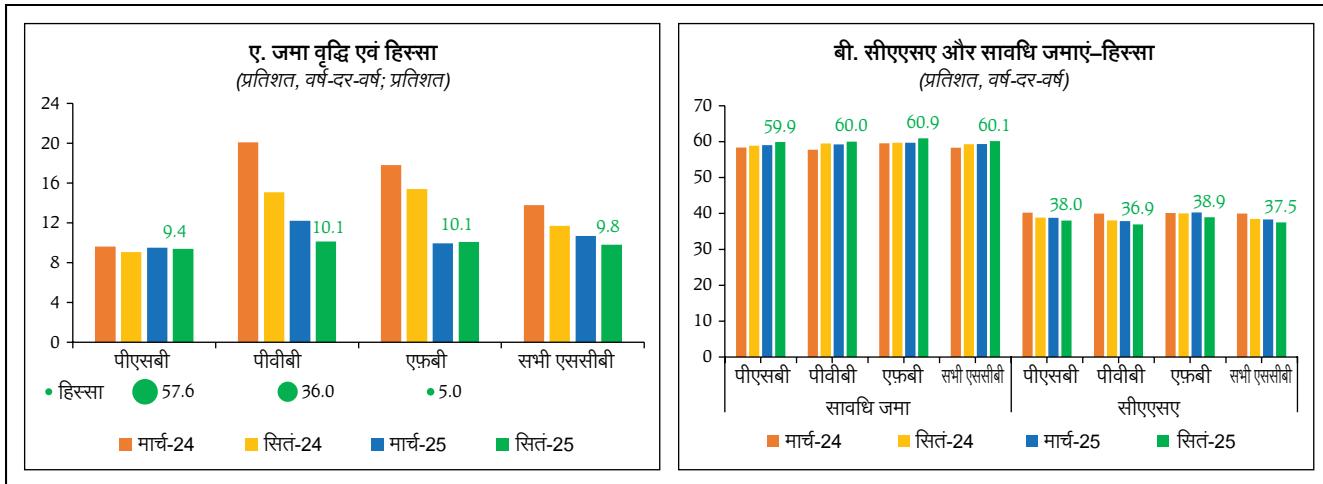
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षण विवरणीविवरणीविवरणियां ; और स्टाफ अनुमान।

II.1.1 जमाराशियां और ऋण

2.4 मार्च 2024 से लगातार छमाहियों में एससीबी की कुल जमा वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) में गिरावट जारी रही और सितंबर 2025 के अंत तक यह 9.8 प्रतिशत तक पहुंच गई, जिसका मुख्य कारण निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) की वृद्धि में आई तीव्र गिरावट थी (चार्ट 2.1 ए)। बैंक समूहों में सीएएसए जमाराशियों की हिस्सेदारी में गिरावट और सावधि जमा की हिस्सेदारी में वृद्धि जारी रही (चार्ट 2.1 बी)।

2.5 एससीबी की ऋण वृद्धि सितंबर 2025 के अंत में 11.0 प्रतिशत वार्षिक दर पर स्थिर रही (चार्ट 2.1 सी)। सरकारी बैंकों की ऋण वृद्धि में मामूली गिरावट आई, लेकिन निजी क्षेत्र के बैंकों की वृद्धि अधिक रही और उच्च वृद्धि से इसकी भरपाई हो गई। हालांकि, सरकारी बैंकों की वृद्धि निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में अधिक रही। क्षेत्रीय संरचना में, कुल ऋण में कृषि और औद्योगिक ऋणों का हिस्सा कम हुआ, जबकि सेवा और

चार्ट 2.1: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की जमाराशियां एवं ऋण (जारी.)



चार्ट 2.1: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की जमा राशियां एवं ऋण (जारी)



टिप्पणी: मार्च 2024 में निजी बैंकों द्वारा दिए गए आवास ऋणों में आई तेजी का आंशिक कारण एक बड़ी आवास वित्त कंपनी का एक निजी बैंक के साथ विलय है।
स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक पर्यवेक्षी विवरणीविवरणीविवरणी; और स्टाफ अनुमान।

वैयक्तिक ऋणों का हिस्सा पिछले वर्ष की तुलना में बढ़ा (चार्ट 2.1 डी)। पीवीबी के लिए औद्योगिक ऋण वृद्धि और पीएसबी के लिए वैयक्तिक ऋण वृद्धि में सितंबर 2025 में तीव्र वृद्धि देखी गई (चार्ट 2.1 ई)।

2.6 वैयक्तिक ऋणों के अंतर्गत, वाहन/ऑटो ऋण और अन्य वैयक्तिक ऋणों के तहत एससीबी के ऋण में (वर्ष-दर-वर्ष) अन्य उप-खंडों में व्यापक मंदी के बीच, मार्च 2025 की तुलना में सितंबर 2025 में वृद्धि हुई (चार्ट 2.1 एफ)। वैयक्तिक

ऋणों में आवास ऋणों का सर्वाधिक योगदान (45.6 प्रतिशत हिस्सा) बना रहा जबकि इसके बाद अन्य वैयक्तिक ऋणों (37.3 प्रतिशत) का स्थान (37.3 प्रतिशत) रहा।

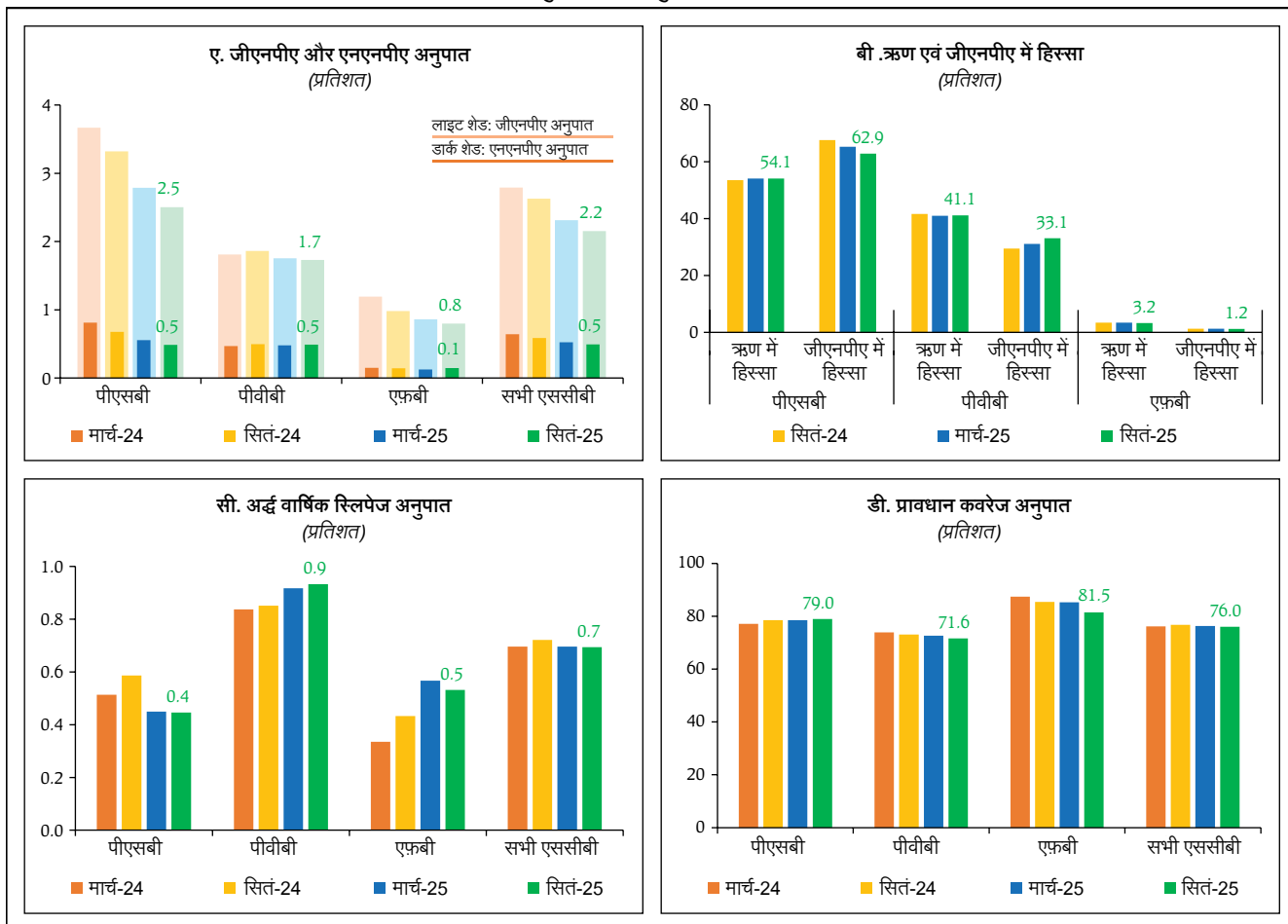
II.1.2 आस्ति गुणवत्ता

2.7 पीएसबी और एफबी ने आस्ति गुणवत्ता में निरंतर सुधार का नेतृत्व किया। कुल मिलाकर, एससीबी का जीएनपीए अनुपात घटकर 2.2 प्रतिशत के नए बहु-दशकीय निम्न स्तर पर आ गया है, और उनका एनएनपीए अनुपात 0.5 प्रतिशत के रिकॉर्ड निम्न स्तर पर बना हुआ है (चार्ट 2.2 ए)। सरकारी बैंकों (पीएसबी), जिनका एससीबी के ऋणों में 54.1 प्रतिशत हिस्सा है, एससीबी के जीएनपीए में पाँच में से तीसरे हिस्से से अधिक का योगदान देना जारी रखा है, हालांकि उनका

हिस्सा पिछले वर्ष के दौरान पीवीबी के हिस्से में इसी अनुपात में वृद्धि के साथ आए गिरावट से लगातार कम हो रहा है (चार्ट 2.2 बी)।

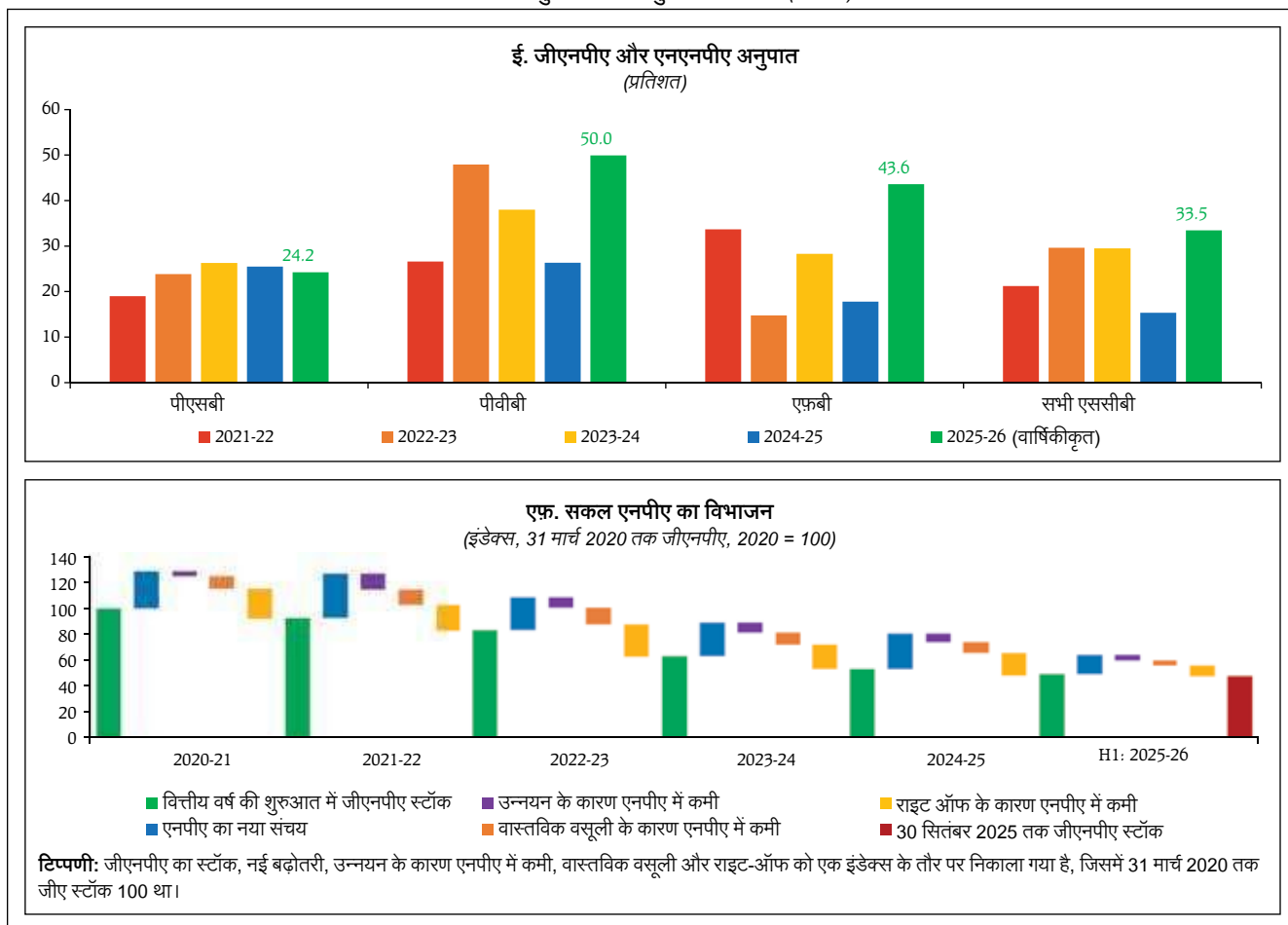
2.8 छमाही गिरावट (स्लिपेज) अनुपात, जो अवधि के प्रारंभ में मानक अग्रिमों के हिस्से के रूप में एनपीए में नए वृद्धि को मापता है, 0.7 प्रतिशत पर स्थिर रहा, हालांकि पीवीबी के लिए इसमें मामूली वृद्धि हुई (चार्ट 2.2 सी)। सरकारी बैंकों का प्रावधान कवरेज अनुपात (पीसीआर) लगातार बढ़ता रहा, जबकि सितंबर 2025 में पीवीबी और एफबी के लिए इसमें गिरावट आई (चार्ट 2.2 डी)। चालू वित्त वर्ष में पीएसबी के लिए राइट-ऑफ अनुपात⁵ में कमी आई, जबकि पीवीबी और एफबी के मामले में इसमें तेजी से वृद्धि हुई (चार्ट 2.2 ई)।

चार्ट 2.2 चुनिंदा आस्ति गुणवत्ता संकेतक (जारी)



⁵ राइट ऑफ अनुपात को जीएनपीए और राइट ऑफ के बीच अनुपात के रूप में परिभाषित किया गया है। राइट-ऑफ में तकनीकी/विवेकपूर्ण राइट-ऑफ और समझौता निपटान शामिल हैं और भविष्य में इनकी वसूली की जा सकती है।

चार्ट 2.2 : चुनिंदा आस्ति गुणवत्ता संकेतक (समाप्त)



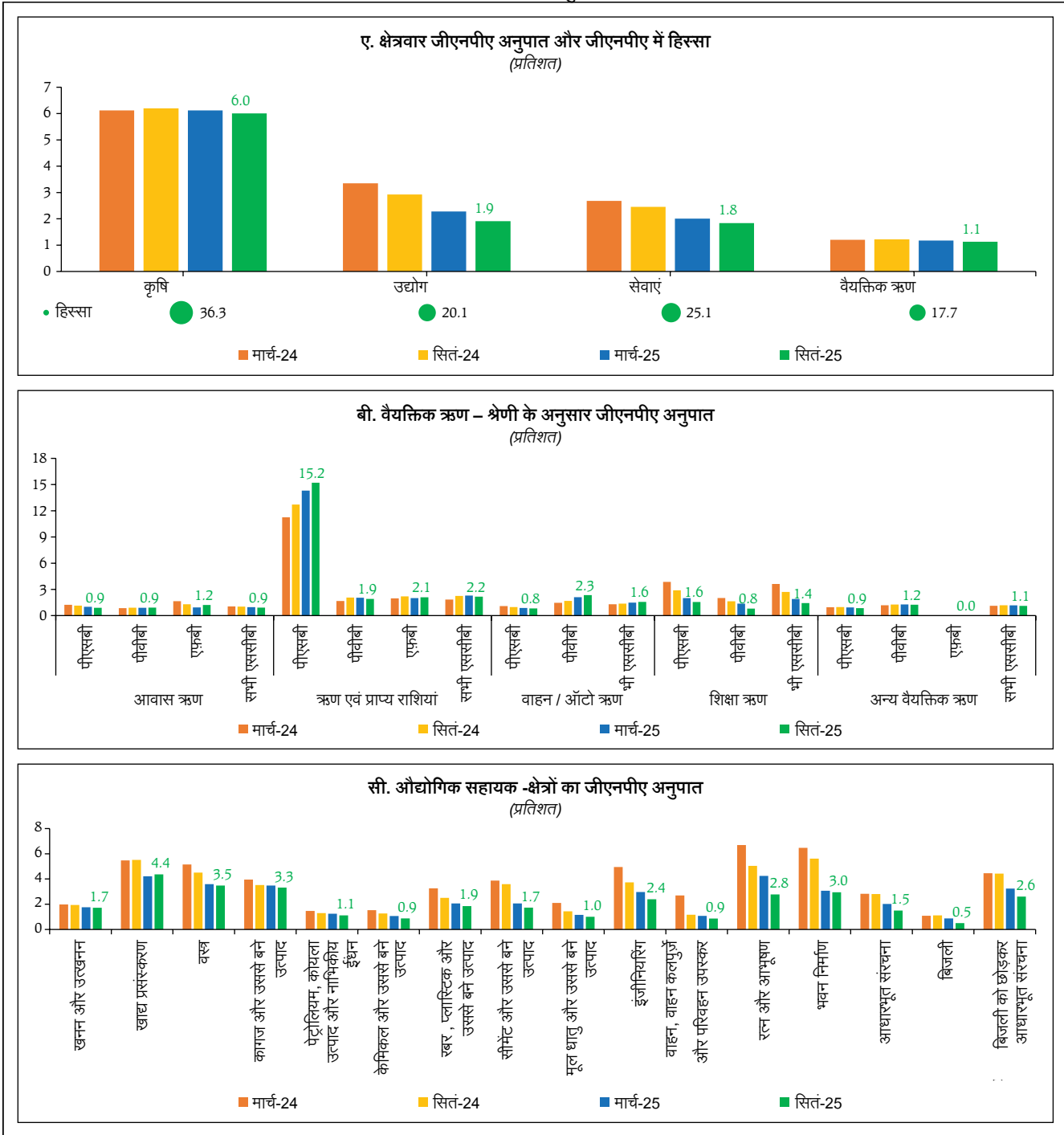
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी विवरणीविवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

II.1.3 क्षेत्रवार आस्ति गुणवत्ता

2.9 आर्थिक क्षेत्र के व्यापक पहलुओं में ऋण गुणवत्ता में लगातार सुधार हो रहा है। कृषि क्षेत्र का सकल राष्ट्रीय ऋण (जीएनपीए) अनुपात हाल के समय में मामूली रूप से सुधार रहा है, हालांकि यह अन्य क्षेत्रों की तुलना में काफी अधिक

बना हुआ है (चार्ट 2.3 ए)। वैयक्तिक ऋण श्रेणी में, एससीबी की आस्ति गुणवत्ता में वाहन/ऑटो ऋण को छोड़कर सभी क्षेत्रों में सुधार हुआ (चार्ट 2.3 बी)। औद्योगिक उप-क्षेत्रों के भीतर, खाद्य प्रसंस्करण को छोड़कर सभी उप-क्षेत्रों में आस्ति गुणवत्ता में निरंतर सुधार देखा गया (चार्ट 2.3 सी)।

चार्ट 2.3: क्षेत्रवार आस्ति गुणवत्ता संकेतक



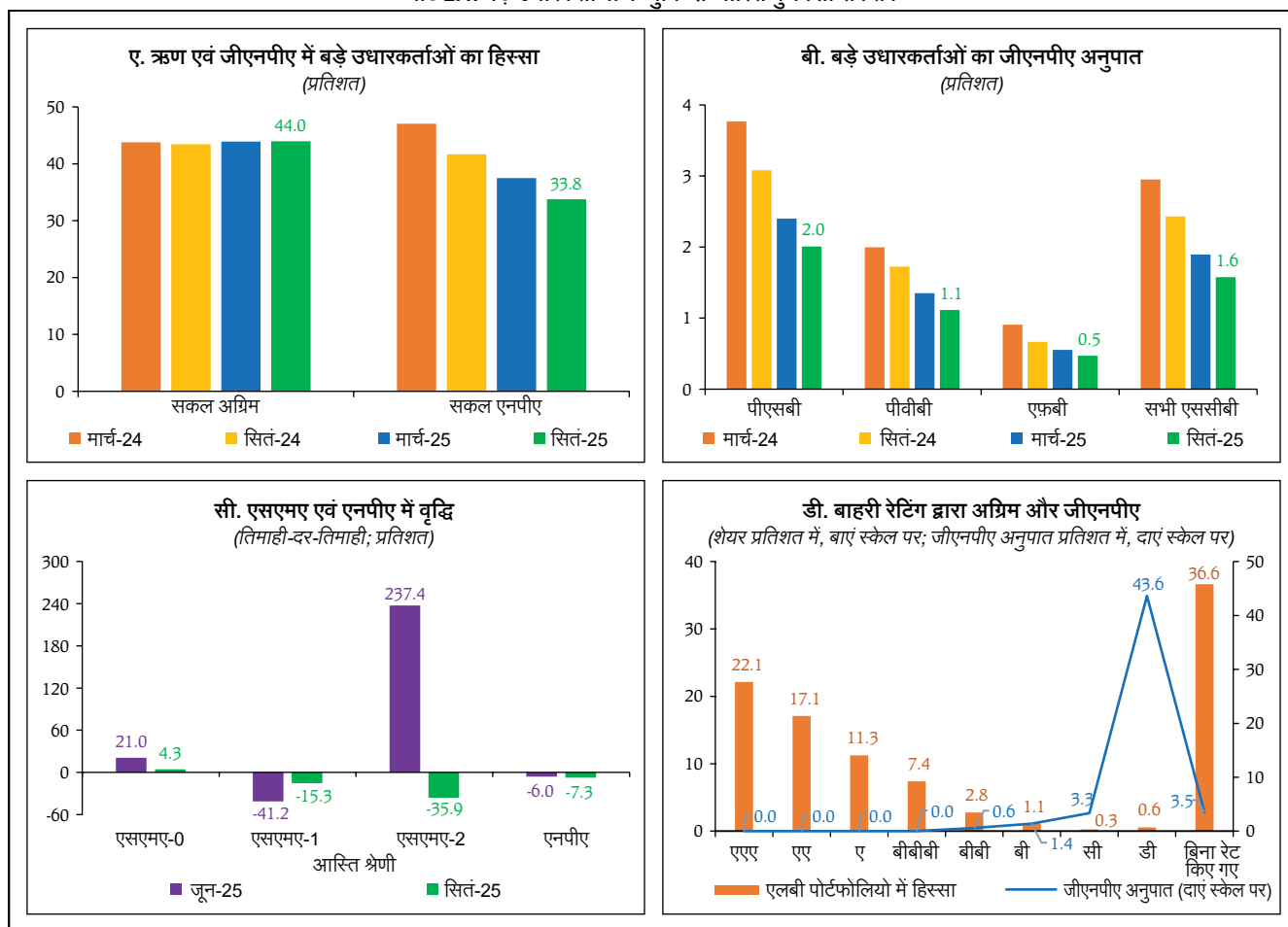
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

II.1.4 बड़े उधारकर्ताओं की ऋण गुणवत्ता⁶

2.10 एससीबी के कुल ऋण में बड़े उधारकर्ताओं की हिस्सेदारी लगभग 44.0 प्रतिशत पर स्थिर रही, लेकिन सकल एनपीए में उनकी हिस्सेदारी पिछले कुछ वर्षों में काफी कम होकर सितंबर 2025 तक 33.8 प्रतिशत हो गई (चार्ट 2.4 ए)। बैंक समूहों में आस्ति गुणवत्ता में उल्लेखनीय सुधार हुआ, जिससे कुल जीएनपीए अनुपात मार्च 2024 में 3.0 प्रतिशत से गिरकर सितंबर 2025 में 1.6 प्रतिशत हो गया (चार्ट 2.4 बी)।

2.11 एसएमए -1 और एसएमए-2 ऋणों में जून 2025 के अंत की तुलना में सितंबर 2025 के अंत में संकुचन देखा गया। जबकि, एसएमए-0⁷ ऋणों की क्रेडिट गुणवत्ता में मामूली वृद्धि हुई (चार्ट 2.4 सी)। बड़े उधारकर्ताओं की क्रेडिट गुणवत्ता बाहरी रेटिंग के अनुरूप थी। 3.5 प्रतिशत के सकल राष्ट्रीय व्यय अनुपात वाले बड़े उधारकर्ताओं के ऋणों के एक महत्वपूर्ण हिस्से (36.6 प्रतिशत) की कोई बाहरी रेटिंग नहीं थी (चार्ट 2.4 डी)।

चार्ट 2.4: बड़े उधारकर्ताओं के चुनिन्दा आस्ति गुणवत्ता संकेतक



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

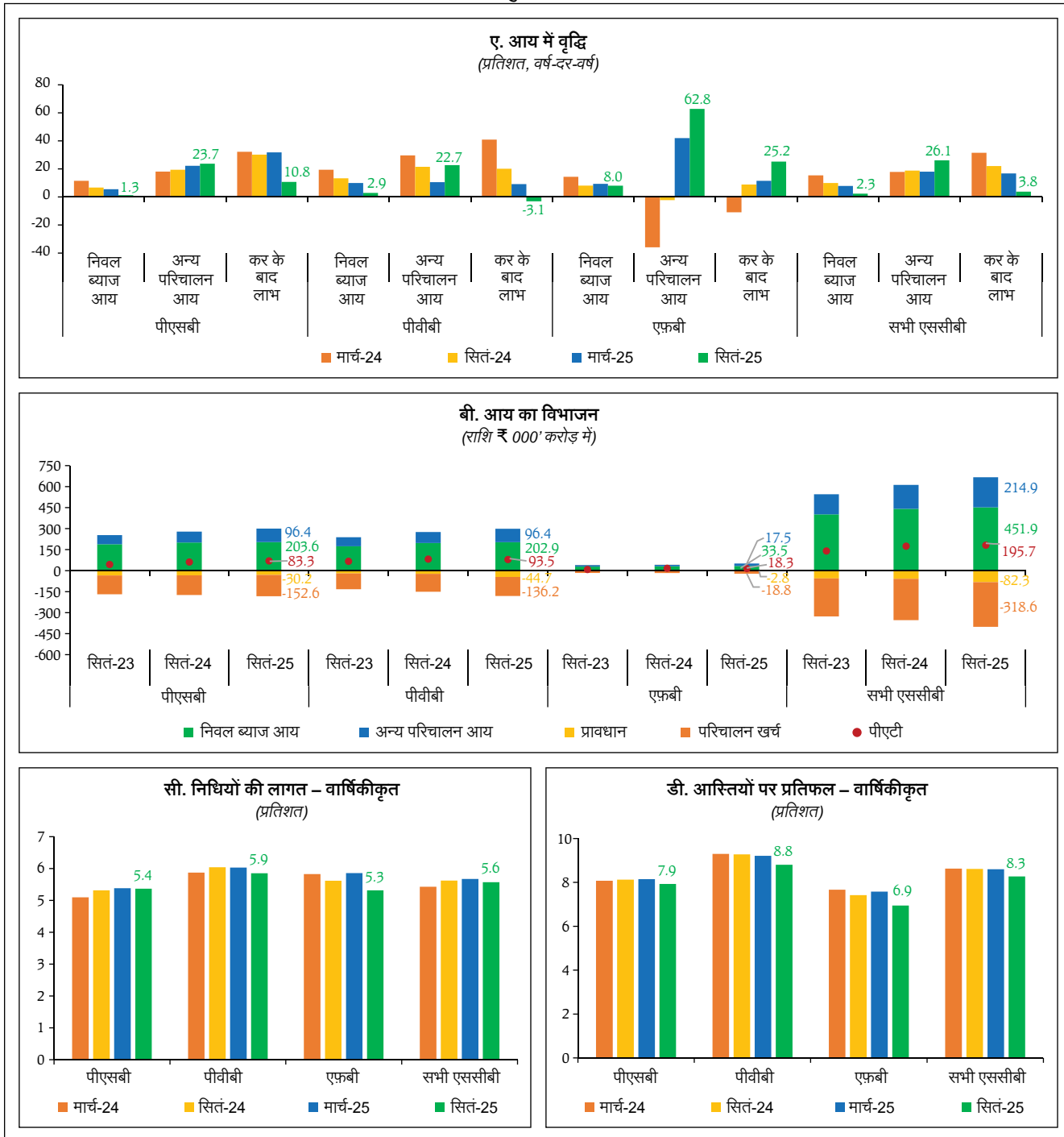
⁶ एक बड़े उधारकर्ता को ऐसे उधारकर्ता के रूप में परिभाषित किया जाता है जिसका किसी भी बैंक में कुल निधि-आधारित और गैर-निधि-आधारित ऋण ₹5 करोड़ या उससे अधिक हो। यह विश्लेषण एससीबी के वैश्विक परिचालन पर आधारित है।
⁷ विशेष उल्लेख खाता (एसएमए) को इस प्रकार परिभाषित किया गया है:
 ए) ऋण की प्रकृति नकद क्रेडिट/ओवरड्राफ्ट जैसी परिक्रामी सुविधाओं के संबंध में: यदि बकाया राशि स्वीकृत सीमा या आहरण शक्ति, जो भी कम हो, से लगातार 31-60 दिनों की अवधि के लिए अधिक रहती है - एसएमए-1; 61-90 दिनों के लिए - एसएमए-2।
 बी) परिक्रामी सुविधाओं के अलावा ऋण: यदि मूलधन या ब्याज भुगतान या कोई अन्य राशि जो पूरी तरह या आंशिक रूप से बकाया है, 30 दिनों तक बकाया रहती है - एसएमए-0; 31-60 दिन - एसएमए -1; 61-90 दिन - एसएमए -2।

II.1.5 आय और लाभप्रदता

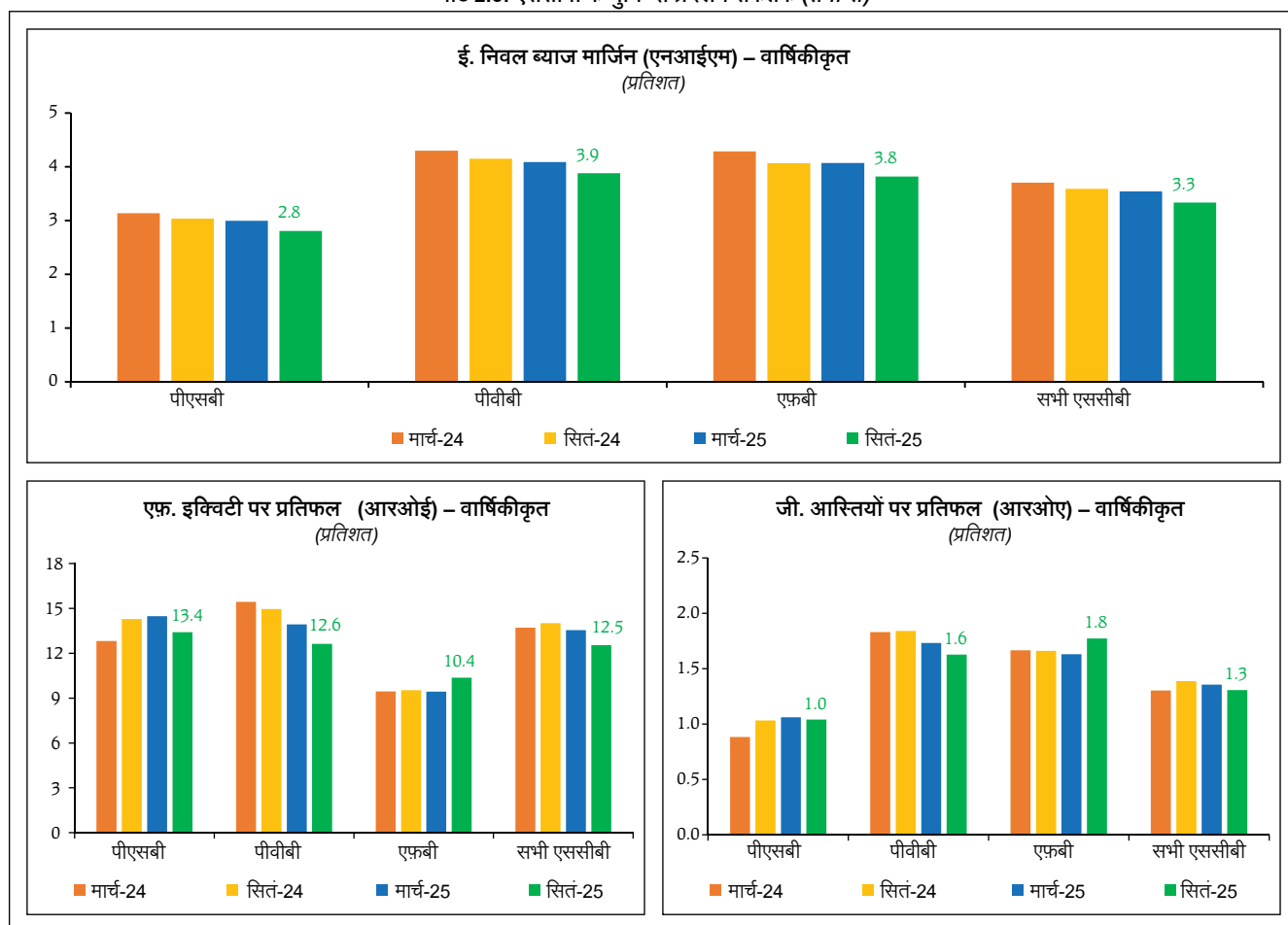
2.12 एससीबी की एनआईआई वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) में भारी गिरावट आई और यह पहले के कालखंडों से सितंबर 2025 में घटकर 2.3 प्रतिशत रह गई (चार्ट 2.5 ए)। सभी बैंक समूहों में गिरावट देखी गई। परिणामस्वरूप, सितंबर 2025 में एससीबी

लाभ की वृद्धि में और गिरावट आई, जैसा कि कर पश्चात लाभ (पीएटी) में 3.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि से संकेत मिलता है, जोकि, 2023-24 और 2024-25 में यह वृद्धि दोहरे अंकों में थी। चालू वित्त वर्ष में पीएटी में अन्य परिचालन आय (ओओआई) का योगदान बढ़ा (चार्ट 2.5 बी)।

चार्ट 2.5 : एससीबी के चुनिन्दा निष्पादन संकेतक (जारी)



चार्ट 2.5: एससीबी के चुनिन्दा प्रदर्शन संकेतक (समाप्त)



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणियां; एवं स्टाफ अनुमान।

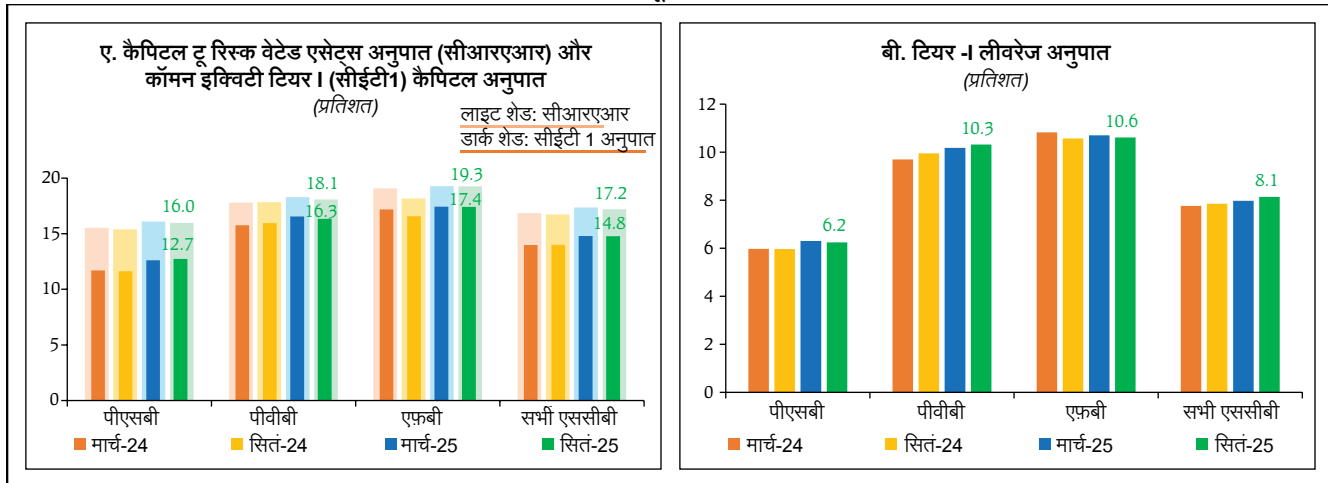
2.13 निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) में व्यापक गिरावट दर्ज की गई। सितंबर 2025 में मार्च 2025 की तुलना में 20 बीपीएस की गिरावट दर्ज की गई, जिसका कारण निधि की लागत की तुलना में आस्तियों पर प्रतिफल में अपेक्षाकृत अधिक गिरावट थी (चार्ट 2.5 सी, डी और ई)। इक्विटी पर प्रतिलाभ (आरओई) और आस्तियों पर प्रतिलाभ (आरओए) दोनों अनुपातों में पिछले दो छमाही में गिरावट आई है, लेकिन ये सुविधाजनक स्तर पर बने रहे (चार्ट 2.5 एफ और जी)।

II.1.6 पूंजी पर्याप्तता

2.14 सितंबर 2025 तक, बैंक समूहों में जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर) मजबूत बना रहा, सरकारी बैंकों में यह 16.0 प्रतिशत और निजी क्षेत्र के बैंकों में 18.1 प्रतिशत था (चार्ट 2.6 ए)। सीईटी1 पूंजी अनुपात भी सभी बैंक समूहों में उच्च बना रहा, जो बैंकों द्वारा उच्च गुणवत्ता वाली पूंजी के संचय को दर्शाता है। सितंबर 2025 में समग्र टियर 1 लीवरेज अनुपात⁸ में वृद्धि हुई (चार्ट 2.6 बी)।

⁸ टियर-1 लीवरेज अनुपात, टियर-1 पूंजी और कुल जोखिम का अनुपात है।

चार्ट 2.6 पूंजी पर्याप्तता



नोट: एसएफबी को छोड़कर चार्ट 2.6 के सभी पैनेलों के एससीबी।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

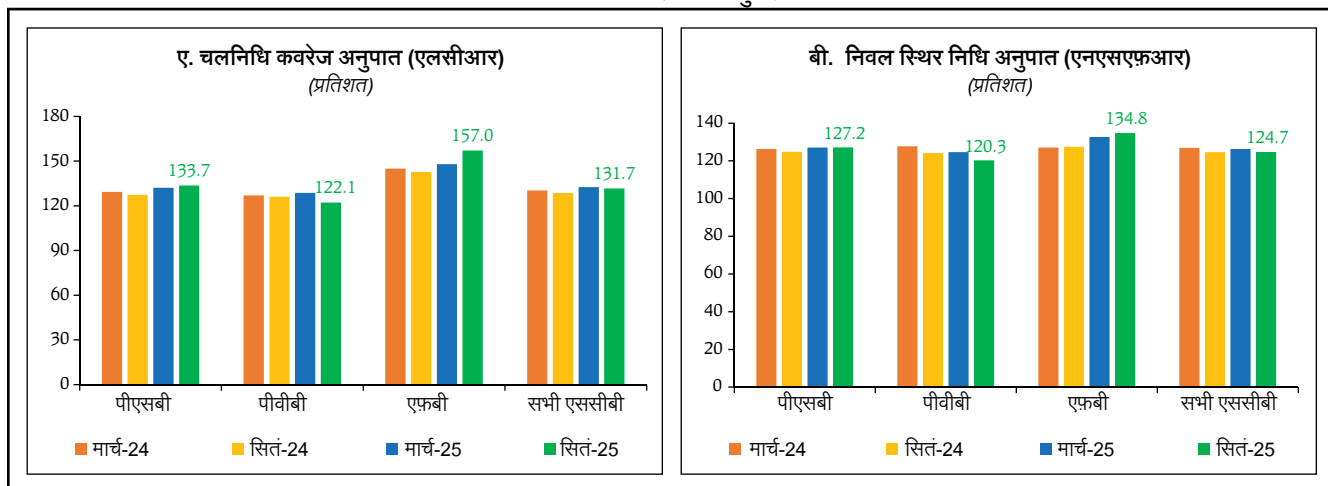
II.1.7 चलनिधि

2.15 सितंबर 2025 में सरकारी बैंकों और वित्तीय संस्थानों ने अपनी चलनिधि स्थिति में और सुधार किया, जैसा कि मार्च 2025 की तुलना में चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर)⁹ और निवल स्थिर वित्तपोषण अनुपात (एनएसएफआर)¹⁰ दोनों के मजबूत होने से स्पष्ट है। एलसीआर और एनएसएफआर दोनों बैंक समूहों में विनियामक न्यूनतम से ऊपर रहे हैं (चार्ट 2.7 ए और बी)।

II.1.8 आघात -सहनीयता- समष्टि दबाव परीक्षण

2.16 समष्टि दबाव परीक्षण प्रतिकूल समष्टि आर्थिक आघातों का सामना करने के लिए एससीबी की क्षमता का आकलन करता है। यह परीक्षण तीन परिदृश्यों - एक आधारभूत परिदृश्य और दो प्रतिकूल व्यापक परिदृश्यों - के तहत डेढ़ वर्ष की अवधि में बैंकों के पूंजी अनुपात का अनुमान लगाने का प्रयास करता है। आधारभूत परिदृश्य नवीनतम पूर्वानुमानित पथों से प्राप्त किया गया था। समष्टि आर्थिक चर, दो प्रतिकूल

चार्ट 2.7 : चलनिधि अनुपात

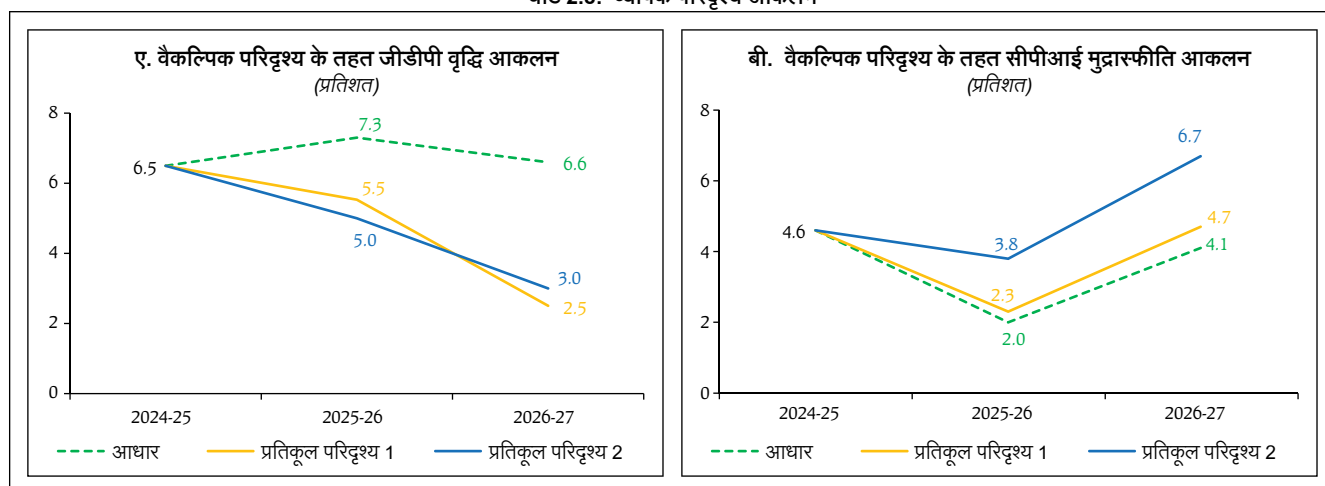


स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

⁹ चलनिधि कवरेज अनुपात को अगले 30 कैलेंडर दिनों में कुल निवल नकदी बहिर्वाह के मुकाबले उच्च गुणवत्ता वाली आस्ति आस्तियों (एचक्यूएलए) के स्टॉक के अनुपात के रूप में परिभाषित किया गया है।

¹⁰ निवल स्थिर निधि अनुपात को उपलब्ध निवल स्थिर निधि और आवश्यक निवल स्थिर निधि के अनुपात के रूप में परिभाषित किया गया है।

चार्ट 2.8: व्यापक परिदृश्य आकलन



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी ; एवं स्टाफ अनुमान।

परिदृश्यकाल्पनिक रूप से कठोर दबाव परिदृश्य¹¹ हैं (चार्ट 2.8)।

(i) **प्रतिकूल परिदृश्य 1:** इस परिदृश्य में यह माना गया कि बढ़ती आर्थिक अनिश्चितता और लगातार जारी भू-राजनीतिक संघर्षों के कारण वैश्विक संवृद्धि में धीरे-धीरे मंदी आएगी, जिससे घरेलू जीडीपी वृद्धि में भी धीरे-धीरे गिरावट आएगी और घरेलू मुद्रास्फीति में समय के साथ मामूली वृद्धि होगी। यह भी माना गया कि केंद्रीय बैंक के पास संवृद्धि को बढ़ावा देने के लिए नीतिगत दरों में ढील देने के सीमित विकल्प होंगे।

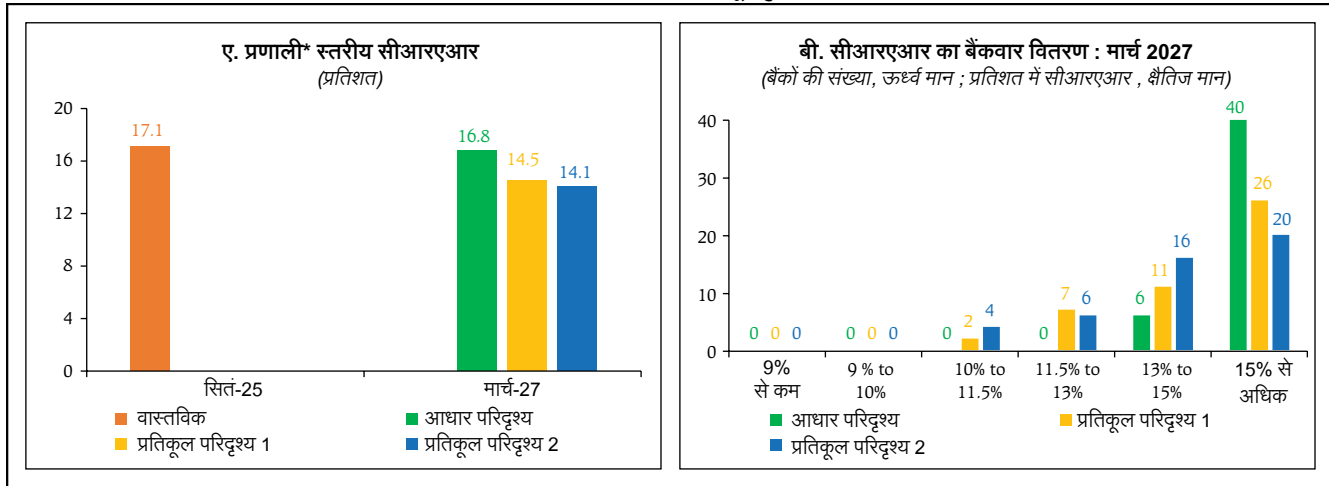
(ii) **प्रतिकूल परिदृश्य 2:** इस परिदृश्य में यह माना गया कि वैश्विक व्यापार अनिश्चितताओं, प्रतिकूल व्यापार समझौतों और बढ़ते व्यापार घाटे के कारण घरेलू जीडीपी वृद्धि में भारी गिरावट आएगी। इसके अलावा, पूंजी बहिर्वाह, मुद्रा अवमूल्यन और आपूर्ति में व्यवधान से भी समय के साथ सहनशीलता सीमा से परे मुद्रास्फीति में वृद्धि होगी। इस परिदृश्य में

यह भी माना गया कि केंद्रीय बैंक मौद्रिक नीति को सख्त करेगा।

2.17 समष्टि दबाव परीक्षण के परिणामों ने अनुमानित समष्टि आर्थिक परिस्थितियों के प्रति एससीबी की आघात सहनीयता की पुष्टि की। परिणामों से पता चला कि आधारभूत परिदृश्य के तहत 46 प्रमुख एससीबी का कुल सीएआर सितंबर 2025 में 17.1 प्रतिशत से घटकर मार्च 2027 तक 16.8 प्रतिशत हो सकता है। काल्पनिक प्रतिकूल परिदृश्य 1 और 2 के तहत यह क्रमशः 14.5 प्रतिशत और 14.1 प्रतिशत तक गिर सकता है (चार्ट 2.9 ए)। हालांकि, प्रतिकूल परिदृश्यों में भी कोई भी बैंक न्यूनतम 9 प्रतिशत सीएआर आवश्यकता से कम नहीं होगा। यदि हितधारक इन बैंकों में कोई और पूंजी नहीं डालते हैं तो प्रतिकूल परिदृश्य 1 के तहत दो बैंकों को पूंजी संरक्षण बफर (सीसीबी) का उपयोग करना पड़ सकता है, जबकि प्रतिकूल परिदृश्य 2 के तहत चार बैंकों को सीसीबी का उपयोग करना पड़ सकता है (चार्ट 2.9 बी)।

¹¹ समष्टि आर्थिक चरों पर पड़ने वाले कठोर प्रतिकूल आघातों की धारणा के आधार पर है, ये मान एक्सोजेनस वेरिएबल्स (वीएआरएक्स) मॉडल के साथ वेक्टर ऑटोरेग्रेशन का उपयोग करके सिमुलेशन करके प्राप्त किए गए हैं।

चार्ट 2.9: सीआरएआर पूर्वानुमान



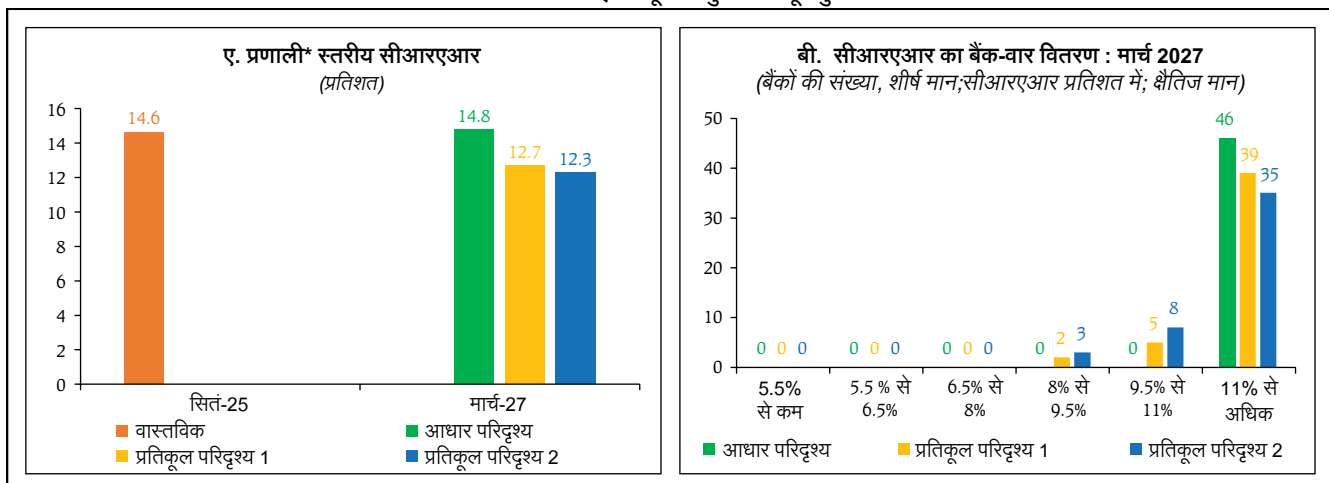
टिप्पणी: * 46 चुनिंदा बैंकों की प्रणाली के लिए
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

2.18 चयनित 46 बैंकों का सीईटी 1 पूंजी अनुपात आधारभूत परिदृश्य के तहत सितंबर 2025 में 14.6 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2027 तक मामूली रूप से बढ़कर 14.8 प्रतिशत हो सकता है। हालांकि, प्रतिकूल परिदृश्य 1 और प्रतिकूल परिदृश्य 2 के तहत यह क्रमशः 12.7 प्रतिशत और 12.3 प्रतिशत तक घट सकता है। सभी बैंक इन सभी परिदृश्यों के तहत 8 प्रतिशत के सीसीबी सहित न्यूनतम सीईटी

1 अनुपात की आवश्यकता को पूरा करने में सक्षम होंगे (चार्ट 2.10)।

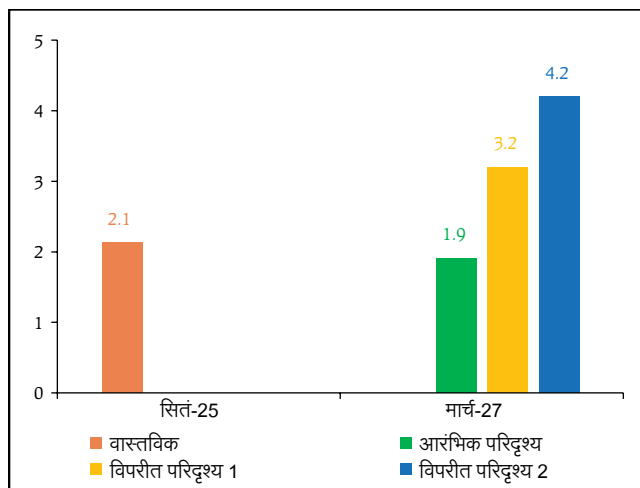
2.19 आधारभूत परिदृश्य के तहत, 46 बैंकों का कुल जीएनपीए अनुपात सितंबर 2025 में 2.1 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2027 में 1.9 प्रतिशत हो सकता है। प्रतिकूल परिदृश्य 1 और 2 के तहत यह क्रमशः 3.2 प्रतिशत और 4.2 प्रतिशत तक बढ़ सकता है (चार्ट 2.11)।

चार्ट 2.10 : सीईटी1 पूंजी अनुपात का पूर्वानुमान



टिप्पणी: * 46 चुनिंदा बैंकों की प्रणाली के लिए
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; एवं स्टाफ अनुमान।

चार्ट 2.11: जीएनपीए अनुपात का अनुमान (प्रतिशत)



टिप्पणी: 46 चयनित बैंकों की प्रणाली के लिए।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न, और कर्मचारियों का अनुमान।

II. 1.9 संवेदनशीलता विश्लेषण¹²

2.20 मैक्रो स्ट्रेस परीक्षणों के विपरीत, जिसमें प्रतिकूल समष्टि आर्थिक स्थितियों के संदर्भ में आघात लगाए जाते हैं, संवेदनशीलता विश्लेषण¹³ में, एकल कारकों जैसे जीएनपीए, ब्याज दर आदि पर एक समय में एक आघात लगाया जाता है। यह उप-खंड सितंबर 2025 तक के आंकड़ों के आधार पर विभिन्न दबाव परिदृश्यों के तहत अनुरूपित ऋण, ब्याज दर, चलनिधि जोखिमों के प्रति एससीबी की कमजोरियों का आकलन करने के लिए कई एकल-कारक आघातों से जुड़े उर्ध्वधार (टॉप-डाउन) संवेदनशीलता विश्लेषण के परिणामों को प्रस्तुत करता है।

ए. ऋण जोखिम

2.21 ऋण जोखिम संवेदनशीलता विश्लेषण में, दो संभावित दबाव परिदृश्य थे - (i) एक मानक विचलन (एसडी)¹⁴ [आघात 1] और (ii) दो मानक विचलन [आघात 2] सितंबर 2025 तक सकल स्तर जीएनपीए अनुपात में वृद्धि।

2.22 अधिक गंभीर आघात की स्थिति में, जैसे, आघात 2 के तहत, 46 चयनित एससीबी का सकल जीएनपीए अनुपात 2.1 प्रतिशत से बढ़कर 8.1 प्रतिशत हो जाएगा, जिससे सीआरएआर और सीईटी1 पूंजी अनुपात में क्रमशः 380 बीपीएस और 370 बीपीएस की कमी आएगी। तथापि, दोनों पूंजी अनुपात संबंधित विनियामक न्यूनतम स्तरों से काफी ऊपर रहेंगे (चार्ट 2.12 ए)। प्रणाली स्तर पर परिणामी पूंजी हानि 23.5 प्रतिशत हो सकती है। विपरीत दबाव परीक्षण से पता चला कि समग्र जीएनपीए अनुपात पर क्रमशः 4.3 एसडी और 6.2 एसडी के आघात प्रणालीगत सीआरएआर और सीईटी1 पूंजी अनुपात को उनके विनियामक न्यूनतम से नीचे लाने के लिए आवश्यक होंगे।

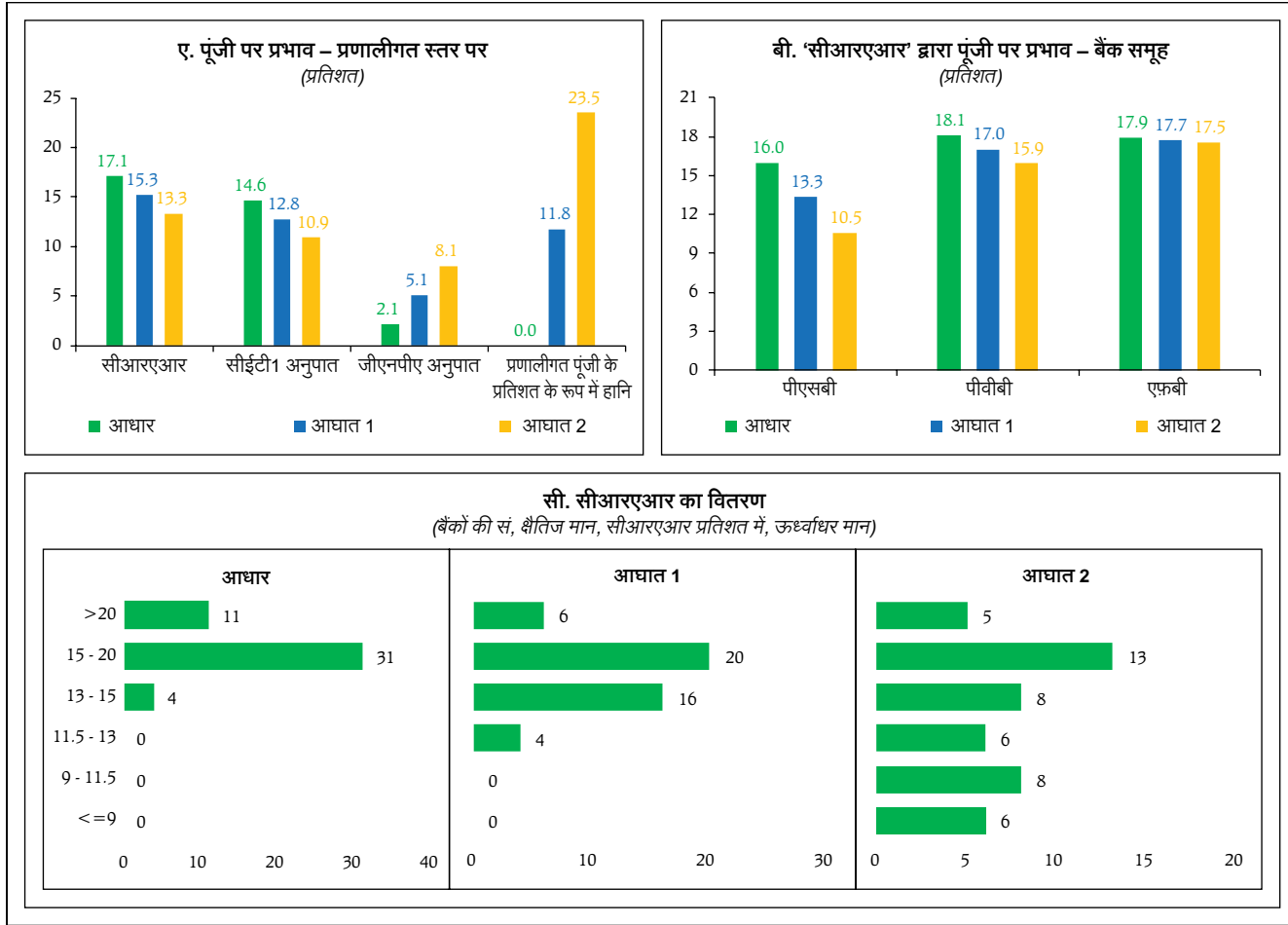
2.23 बैंक समूह स्तर पर, दबाव परीक्षणों ने पीवीबी और एफबी की तुलना में पीएसबी की पूंजी में अपेक्षाकृत अधिक कमी का संकेत दिया (चार्ट 2.12 बी)। बैंक स्तर पर, एससीबी की कुल परिसंपत्तियों में 15 प्रतिशत की हिस्सेदारी वाले छह बैंक आघात 2 के तहत सीआरएआर के विनियामक न्यूनतम स्तर का उल्लंघन करेंगे (चार्ट 2.12 सी)।

¹² विस्तृत पद्धति अनुलग्नक 1 में दी गई है।

¹³ एससीबी (आरआरबी को छोड़कर) की कुल परिसंपत्तियों के 99 प्रतिशत का हिस्सा होने वाले 46 एससीबी के नमूने के लिए एकल कारक संवेदनशीलता विश्लेषण किया जाता है। विभिन्न काल्पनिक परिदृश्यों के तहत डिजाइन किए गए आघात चरम लेकिन प्रशंसनीय हैं।

¹⁴ पिछले 10 वर्षों के त्रैमासिक डेटा का उपयोग करके जीएनपीए अनुपात का एसडी अनुमान लगाया जाता है।

चार्ट 2.12: ऋण जोखिम – आघात एवं परिणाम



टिप्पणी: (1) 46 चयनित बैंकों की प्रणाली के लिए।
 (2) आघात 1 और आघात 2 के अंतर्गत जीएनपीए अनुपात पर क्रमशः 1 एसडी और 2 एसडी लगाए गए।
 स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

बी. ऋण संकेंद्रण जोखिम

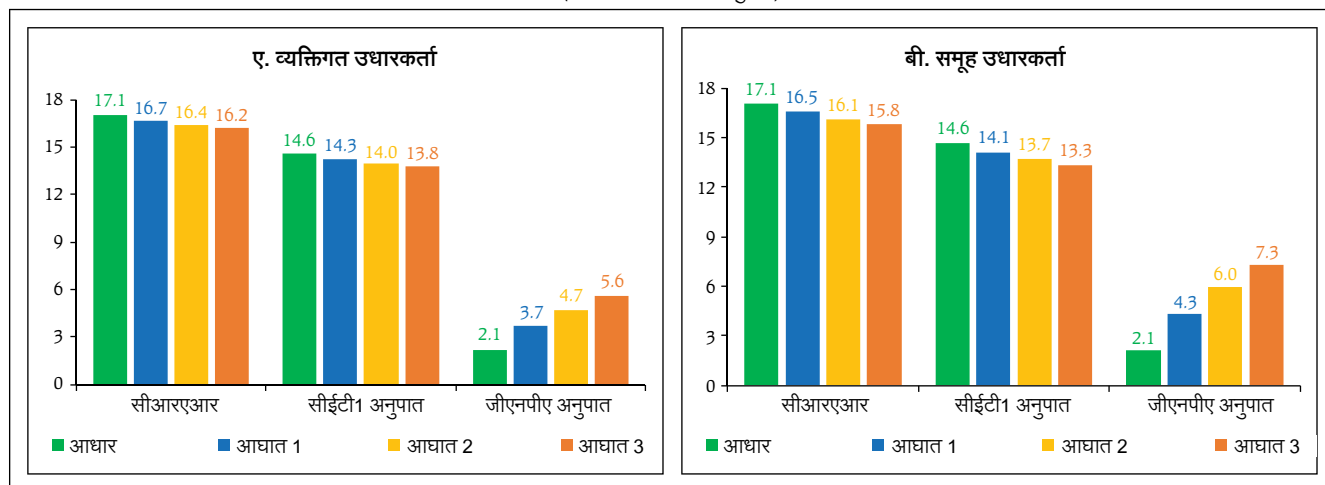
2.24 बैंकों के ऋण संकेंद्रण पर दबाव परीक्षणों से पता चला है कि शीर्ष तीन व्यक्तिगत उधारकर्ताओं द्वारा भुगतान में चूक¹⁵ के चरम परिदृश्य में, संबंधित बैंकों के मानक एक्सपोजर के संदर्भ में, प्रणाली स्तर जीएनपीए अनुपात 350 बीपीएस बढ़ जाएगा और सीआरएआर और सीईटी1 अनुपात क्रमशः 90 बीपीएस और 80 बीपीएस घट जाएगा (चार्ट 2.13 ए)। व्यक्तिगत उधारकर्ताओं के बजाय, यदि शीर्ष तीन समूह उधारकर्ता चुकाने में विफल रहते हैं, तो इसका प्रभाव जीएनपीए अनुपात में 520 बीपीएस की वृद्धि के रूप में और

दोनों पूंजी अनुपातों में 130 बीपीएस की गिरावट के रूप में अधिक गंभीर होगा (चार्ट 2.13 बी)। तथापि, दोनों ही मामलों में किसी भी बैंक का सीआरएआर विनियामक न्यूनतम से कम नहीं होगा।

2.25 बड़े उधारकर्ताओं के प्रणालीगत प्रभाव का आकलन करते समय, शीर्ष¹⁶ सौ उधारकर्ताओं का संकेंद्रण पिछले दो वर्षों में कम हो गया, जैसा कि सीआर-100 अनुपात¹⁷ में निरंतर गिरावट से परिलक्षित होता है। शीर्ष 100 उधारकर्ताओं के आधार पर अनुमानित ऋण संकेंद्रण जोखिम सूचकांक (सीसीआरआई)¹⁸ में भी पिछले कुछ तिमाहियों में क्रमिक रूप

¹⁵ चूक की स्थिति में, यह मान लिया जाता है मानक श्रेणी में व्यक्तिगत उधारकर्ता उप-मानक श्रेणी में चला गया है।
¹⁶ कुल वित्त पोषित राशि के संदर्भ में, जैसा कि सीआरआईएलसी के तहत रिपोर्ट किया गया है।
¹⁷ सीआर-100 अनुपात शीर्ष 100 उधारकर्ताओं के पास बकाया ऋण की तुलना में एससीबी के कुल बकाया ऋण का अनुपात है।

चार्ट 2.13 – ऋण संकेन्द्रण जोखिम- उधारकर्ता एक्सपोजर
(प्रतिशत में प्रणालीगत अनुपात)



टिप्पणियाँ: (1) 46 चयनित बैंकों की प्रणाली के लिए।

(2) आघात 1, 2 और 3 के अंतर्गत क्रमशः शीर्ष 1, 2 और 3 व्यक्तिगत / समूह उधारकर्ताओं द्वारा भुगतान प्रतिबद्धताओं को पूर्ण करने में हुई चूक को मान लिया जाता है।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

से गिरावट जारी रही, जो शीर्ष 100 उधारकर्ताओं के बीच संकेन्द्रण जोखिम में कमी की पुष्टि करता है (चार्ट 2.14)।

आघात (1 और 2 एसडी) लागू करने पर, समग्र स्तर पर एससीबी की पूंजी पर न्यूनतम प्रभाव दिखा (तालिका 2.2)।

सी. क्षेत्रवार ऋण जोखिम

2.26 प्रमुख उद्योग उप-क्षेत्रों के ऋण जोखिम का आकलन करने के लिए संबंधित उप-क्षेत्रवार जीएनपीए अनुपात पर

सारणी 2.2: संवेदनशीलता विश्लेषण – उद्योग उप-क्षेत्र स्तर
(आधार बिंदु, शीर्ष 10 अति संवेदी उप-क्षेत्रों के लिए घटते क्रम में)

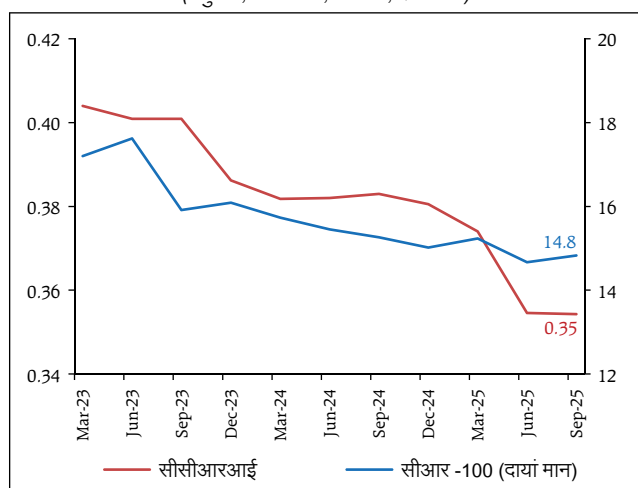
उद्योग	रिस्पेज अनुपात में उतार-चढ़ाव	सीआरएआर में गिरावट (आधार बिंदु)	
		1 एसडी आघात	2 एसडी आघात
मूल धातु और धातु उत्पाद		9	17
अवसंरचना - ऊर्जा		6	12
सभी इंजीनियरिंग		3	6
अवसंरचना - परिवहन		3	6
कपड़े		2	4
निर्माण		1	3
वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपकरण		1	2
रसायन		1	2
खाद्य प्रसंस्करण		1	2
रत्न और अभूषण		1	2

टिप्पणियाँ: (1) चयनित 46 एससीबी की प्रणाली के लिए।

(2) लाल रेखाएं सितंबर-24 से सितंबर-25 तक हाल के पांच तिमाहियों में रिस्पेज अनुपात की गति को दर्शाती हैं।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

चार्ट 2.14: शीर्ष 100 उधारकर्ताओं द्वारा प्रदर्शित ऋण संकेन्द्रण जोखिम
(अनुपात, बायां मान, प्रतिशत, दायां मान)



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

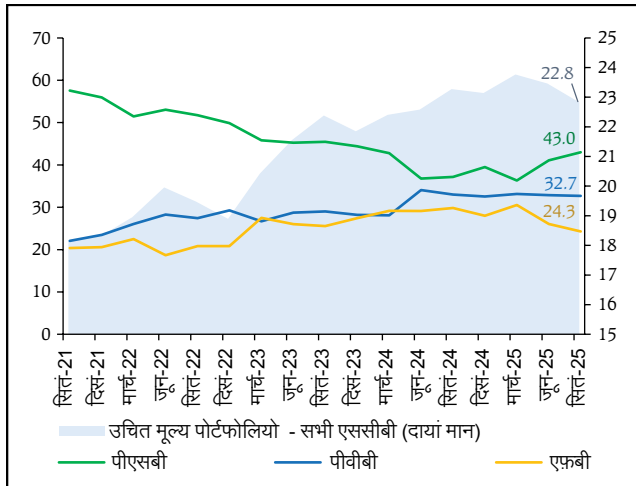
¹⁸ 18 सीसीआरआई एक सूचकांक (0 और 1 के बीच) है जो सभी एससीबी की समग्र पूंजी पर शीर्ष 100 उधारकर्ताओं के प्रभाव के वितरण को मापता है। यह नया मीट्रिक एफएसआर जून 2025 (बॉक्स 2.1) में पेश किया गया था।

डी. ब्याज दर जोखिम ^{19 20}

2.27 मूल्यांकन के तहत 46 एससीबी के सैंपल के लिए, निवेश का बाज़ार मूल्य अगली तिमाहियों में घटकर सितंबर 2025 में ₹22.8 लाख करोड़ हो गया, जो मार्च 2025 में ₹23.8 लाख करोड़ के उच्च स्तर से कम था (चार्ट 2.15)। इसी अवधि के दौरान पीएसबी का शेयर बढ़ा, जबकि एफबी के शेयर में इसी हिसाब से गिरावट आई, जबकि पीवीबी का शेयर पिछली पांच तिमाहियों से सामान्य तौर पर स्थिर देखा गया।

2.28 सितंबर 2025 में समग्र स्तर पर एससीबी के एफएस और एफवीपीटीएल (एचएफटी सहित) दोनों पोर्टफोलियो की संवेदनशीलता (पीवी01²¹) में गिरावट आई, जिसका मुख्य कारण पोर्टफोलियो आकार में गिरावट और संशोधित अवधि था (सारणी 2.3)। इसके विपरीत, पीएसबी के लिए दोनों पोर्टफोलियो में और पीवीबी के मामले में एफएस पोर्टफोलियो में पीवी 01 बढ़ा।

चार्ट 2.15: एफएस और एफवीपीटीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो और बैंक-समूहों का हिस्सा
(हिस्सा प्रतिशत में, बायां मान; ₹ लाख करोड़, दायां मान)



स्रोत: अलग-अलग बैंक की प्रस्तुतियां; और स्टाफ अनुमान।

सारणी 2.3: एफएस और एफवीपीटीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो का पीवी 01
(₹ करोड़ में)

	एफएस पोर्टफोलियो		एफवीपीटीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो	
	मार्च-25	सित-25	मार्च-25	सित-25
पीएसबी	234.6	246.4	51.3	85.7
पीवीबी	90.3	95.5	107.5	86.9
एफबी	56.4	18.9	330.3	232.2
सभी एसवीबी	381.3	360.8	489.1	404.8

स्रोत: अलग-अलग बैंकों की प्रस्तुतियां और स्टाफ अनुमान।

2.29 यील्ड कर्व में 250 बीपीएस के समानांतर ऊपर की ओर शिफ्ट के दबाव परिदृश्य में, उचित -मूल्य पोर्टफोलियो पर प्रभाव प्रणालीगत स्तर पर सीआरएआर और सीईटी1 अनुपात को क्रमशः 96 बीपीएस और 97 बीपीएस तक कम कर देगा (सारणी 2.4)। अलग-अलग स्तर पर, एक विदेशी बैंक का सीआरएआर विनियामकीय न्यूनतम 9 प्रतिशत से नीचे आ जाएगा।

2.30 एचटीएम पोर्टफोलियो में भी वही प्रवृत्ति दिखी - पीएसबी और पीवीबी दोनों ने राज्य सरकार की प्रतिभूतियों (एसजीएस) में अपनी धारिता बढ़ाई, जबकि केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों (जी-सेक) और दूसरी एचटीएम-पात्र प्रतिभूतियों में अपनी हिस्सेदारी कम की। इसके विपरीत, एफबी के पास एसजीएस की बहुत कम हिस्सेदारी थी और दूसरी प्रतिभूतियों का बड़ा हिस्सा था। उन्होंने जी-सेक की हिस्सेदारी में वृद्धि जारी रखी, जबकि दूसरी प्रतिभूतियों का हिस्सा कम किया (चार्ट 2.16)।

2.31 सितंबर 2025 के आखिर तक, पीएसबी और पीवीबी की एचटीएम बही में अनुमानित एमटीएम लाभ कम होकर ₹43,137 करोड़ (मार्च 2025 के आखिर तक ₹64,148 करोड़) हो गया। एचटीएम बही की ज्यादातर श्रेणी में अप्राप्त लाभ कम हुआ। पीएसबी के अप्राप्त लाभ ज्यादातर कॉर्पोरेट प्रतिभूतियों और अन्यों में थे (चार्ट 2.17)।

¹⁹ पिछले अवधि की निरंतरता और तुलना सीमित हो सकती है क्योंकि पुराने डेटा को अद्यतन लेखा मानकों का इस्तेमाल करके पुनः आकलन नहीं किया गया है।

²⁰ इस हिस्से में विश्लेषण एससीबी के घरेलू परिचालनों द्वारा भारत में किए गए निवेश तक ही सीमित है। सिर्फ एचटीएम, एफएस और एफवीपीटीएल (एचएफटी सहित) पोर्टफोलियो के लिए ब्याज दर से जुड़े लिखत और "सॉब्सिडियरीज़, एसोसिएट्स और जॉइंट वेंचर्स में निवेश" के लिए ब्याज और गैर - ब्याज दोनों तरह के निवेशों को ध्यान में रखा गया है।

²¹ पीवी01, ब्याज दर में एक बेसिस पॉइंट बदलाव के लिए पोर्टफोलियो के अंतिम मूल्य में संवेदनशीलता का एक माप है।

सारणी 2.4: ब्याज दर जोखिम – बैंक-समूहों पर दबाव परीक्षण का असर
(आघात: आईएनआर यील्ड कर्व का 250 बेसिस पॉइंट्स समानांतर ऊपर की ओर शिफ्ट)

	पीएसबी		पीवीबी		एफबी		सभी एससीबी	
	एफएएस	एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित)	एफएएस	एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित)	एफएएस	एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित)	एफएएस	एफवीटीपीएल (एचएफटी सहित)
संशोधित अवधि (वर्ष)	3.3	3.6	2.1	3.1	0.8	7.3	2.5	4.8
कुल निवेश में हिस्सा (प्रतिशत)	18.2	5.8	17.9	10.9	35.9	48.0	19.7	11.4
सीआरएआर में कमी (बीपीएस)	91		51		372		96	
सीईटी1 में कमी (बीपीएस)	92		52		376		97	

टिप्पणी: कुल निवेश के हिस्सों की गणना एसोसिएट्स, सब्सिडियरीज और जेबी में किए गए निवेश को छोड़कर किया गया है।

स्रोत: अलग-अलग बैंकों के प्रस्तुति और स्टाफ अनुमान।

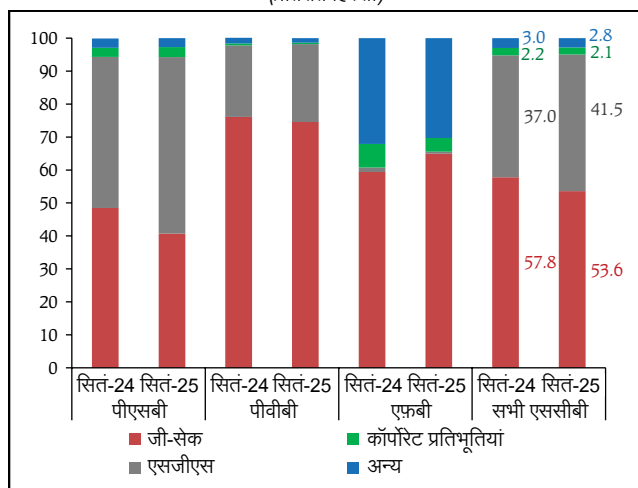
2.32 अगर यील्ड कर्व में 250 बीपीएस समानांतर ऊपर की ओर शिफ्ट का आघात लागू किया जाता है, तो अप्राप्त लाभ / हानि को छोड़कर बैंकों के एचटीएम पोर्टफोलियो पर एमटीएम प्रभाव प्रणाली स्तर सीआरएआर और सीईटी1 अनुपात को 302 बीपीएस तक कम कर देगा। हालांकि, कोई भी बैंक अपने-अपने विनियामकीय न्यूनतम आवश्यकता को बनाए रखने में पीछे नहीं रहेगा।

2.33 दर संवेदनशील वैश्विक आस्तियां, देयताएँ और तुलन पत्र से इतर मदों के लिए पारंपरिक अंतराल विश्लेषण (टीजीए) का इस्तेमाल करके बैंकों के ब्याज दर जोखिम के मूल्यांकन से पता चला कि ब्याज दर में 200 बीपीएस की बढ़ोतरी के लिए, पीएसबी और पीवीबी के लिए एक साल तक की अवधि के लिए अर्निम्स एट रिस्क (ईएआर) एनआईआई का क्रमशः 13.1 प्रतिशत और 11.5 प्रतिशत होगा (सारणी 2.5)। एफबी और

एसएफबी के लिए इसका असर बहुत कम होगा। ब्याज दर बढ़ने (गिरने) का असर पीएसबी, पीवीबी और एफबी की आय पर सकारात्मक (नकारात्मक) होगा, क्योंकि बैंक का समूह स्तर पर कुल गैप धनात्मक था जबकि एसएफबी के लिए यह ऋणात्मक होगा। हर बैंक समूह पर प्रभाव की दिशा मार्च 2025 जैसी ही रही है।

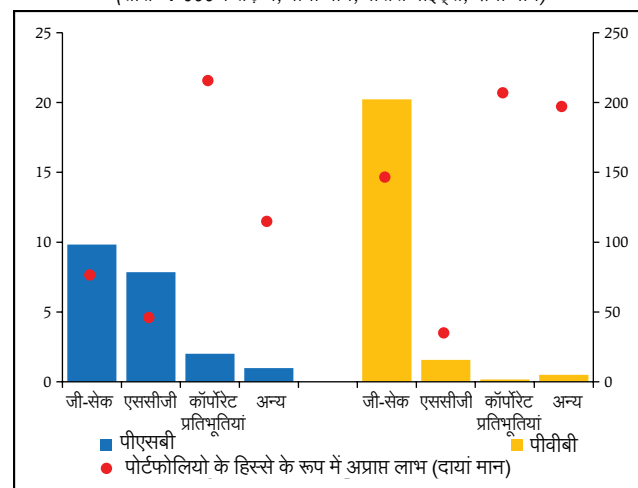
2.34 जोखिम संवेदनशील वैश्विक आस्तियों, देयताएँ और तुलनपत्र से इतर मदों के अवधि अंतराल विश्लेषण (डीजीए) के अनुसार, ब्याज दर में ऊपर (नीचे) की ओर गति से पीवीबी, एफबी और एसएफबी के लिए इक्विटी का बाजार मूल्य (एमवीई) गिरेगा (बढ़ेगा), जबकि पीएसबी पर असर सकारात्मक होगा। एफबी और एसएफबी पर आघात का अनुमानित असर मार्च 2025 से बढ़ा है। एसएफबी का एमवीई खास तौर पर ब्याज दर बढ़ने से कम हो जाएगा (सारणी 2.6)।

चार्ट 2.16: एचटीएम पोर्टफोलियो – रचना
(प्रतिशत हिस्सा)



स्रोत: अलग-अलग बैंक के प्रस्तुतियां; और स्टाफ अनुमान।

चार्ट 2.17: एचटीएम पोर्टफोलियो – 30 सितंबर, 2025 तक अप्राप्त लाभ/हानि
(राशि ₹ '000 करोड़ में, बायां मान; बेसिस पॉइंट्स, दायां मान)



स्रोत: अलग-अलग बैंक की प्रस्तुतियां; और स्टाफ अनुमान।

सारणी 2.5: अर्निंस एट रिस्क (EAR) – पारंपरिक अंतराल विश्लेषण (टीजीए)

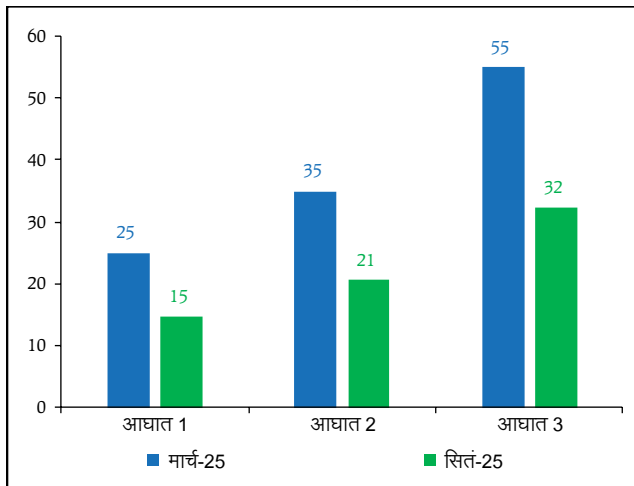
बैंक समूह	सितंबर 2025 तक निवल ब्याज आय (एनआईआई) के प्रतिशत के रूप में बैंक ग्रुप अर्निंस एट रिस्क (एक वर्ष तक)	
	100 बीपीएस बढ़ोतरी	200 बीपीएस बढ़ोतरी
पीएसबी	6.5 (6.6)	13.1 (13.3)
पीवीबी	5.7 (5.7)	11.5 (11.4)
एफबी	1.4 (1.3)	2.8 (2.6)
एसएफबी	-0.6 (-0.8)	-1.2 (-1.7)

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़े मार्च 2025 तक का मूल्य दिखाते हैं।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; और स्टाफ का अनुमान।

ई. इक्विटी मूल्य जोखिम

2.35 चूंकि बैंकों का प्रत्यक्ष पूंजी बाजार एक्सपोजर सीमित है, इसलिए इक्विटी बाजार मूल्य में होने वाली संभाव्य बड़ी गिरावट का बैंकों के सीआरएआर पर कोई भी असर कम होने की उम्मीद है। इक्विटी मूल्य में गिरावट के कारण, कुछ बैंकों के पूंजी बाजार एक्सपोजर में 25, 35 और 55 प्रतिशत की कमी के रूप में लगने वाले आघातों ने मार्च 2025 के मुकाबले सितंबर 2025 में सीआरएआर पर असर में कमी का संकेत दिया (चार्ट 2.18)।

चार्ट 2.18: इक्विटी मूल्य जोखिम – प्रणाली स्तर सीआरएआर में गिरावट (बेसिस पॉइंट्स)



टिप्पणी: (1) चुने हुए 46 बैंकों की प्रणाली के लिए।
(2) इक्विटी कीमतों में 25, 35 और 55 प्रतिशत की गिरावट को क्रमशः आघात 1, 2 और 3 के तहत माना जाता है।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; और स्टाफ अनुमान।

सारणी 2.6: इक्विटी का बाजार मूल्य (एमवीई) – अवधि अंतराल विश्लेषण (डीजीए)

बैंक समूह	सितंबर 2025 तक इक्विटी के प्रतिशत के रूप में बैंक समूहों का बाजार मूल्य (एमवीई)	
	100 बीपीएस बढ़ोतरी	200 बीपीएस बढ़ोतरी
पीएसबी	0.8 (0.5)	1.7 (1.0)
पीवीबी	-1.3 (-1.3)	-2.7 (-2.5)
एफबी	-2.6 (-3.2)	-5.1 (-6.4)
एसएफबी	-6.7 (-5.8)	-13.3 (-11.6)

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़े मार्च 2025 तक का मूल्य दिखाते हैं।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणी; और स्टाफ का अनुमान।

ई. चलनिधि जोखिम

2.36 चलनिधि दबाव परीक्षण, चुनिन्दा 46 एससीबी की चलनिधि स्थिति पर जामराशि पर संभावित रन और प्रतिबद्ध क्रेडिट और चलनिधि सुविधा के अपरायुक्त हिस्सों की ज्यादा मांग के रूप में आघातों के असर का आकलन करने की कोशिश करता है। दबाव परीक्षण के लिए बेसलाइन परिदृश्य में एलसीआर गणना²² पर आरबीआई के दिशानिर्देशों के अनुसार प्रत्येक घटक पर भार लागू किया गया। कुछ नगदी बहिर्वाह घटकों²³ पर उच्च भार (रन-ऑफ रेट) लगाकर दो दबाव परिदृश्य डिज़ाइन किए गए थे।

2.37 नतीजों से पता चला कि चुनिन्दा एससीबी का कुल एलसीआर बेसलाइन परिदृश्य में 131.0 प्रतिशत से गिरकर दबाव परिदृश्य 1 में 123.3 प्रतिशत और दबाव परिदृश्य 2 में 116.8 प्रतिशत हो जाएगा (चार्ट 2.19 ए)। अकेले, ज्यादा गंभीर दबाव परिदृश्य 2 में, बैंक विनियामकीय न्यूनतम एलसीआर आवश्यकता को पूरा करने में अक्षम हो जाएंगे (चार्ट 2.19 बी)। बैंक समूहों में, चलनिधि दबाव का असर पीएसबी पर सबसे ज्यादा है (दबाव परिदृश्य 2 में 16.1 प्रतिशत अंकों की गिरावट)।

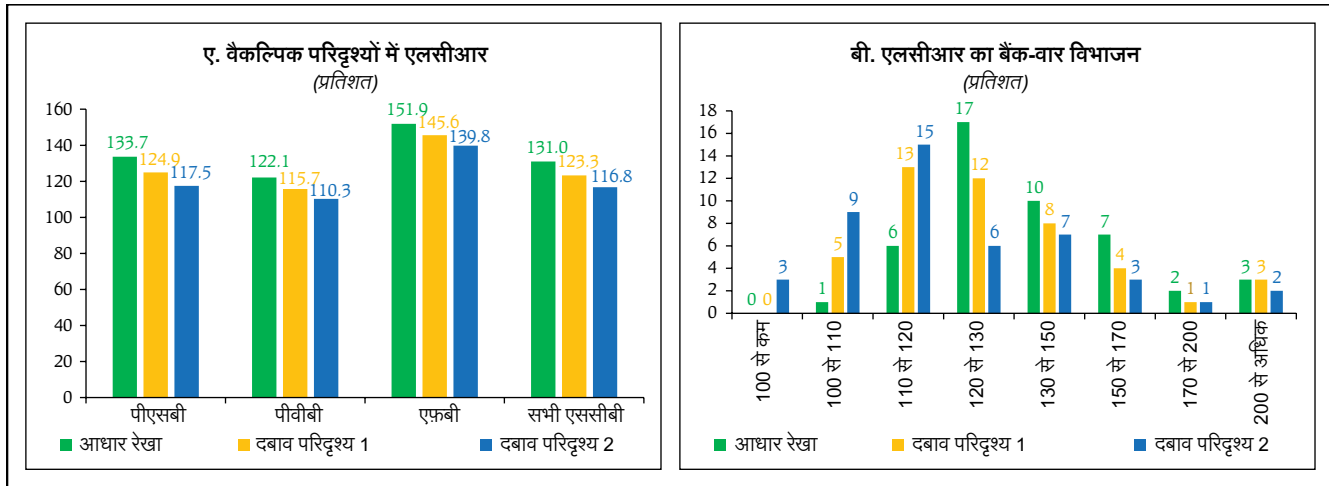
II.1.10 लघु वित्त बैंकों का संवेदनशीलता विश्लेषण – क्रेडिट जोखिम

2.38 एससीबी के समान दो मिलते-जुलते परिदृश्यों में एसएफबी के लिए क्रेडिट जोखिम संवेदनशीलता विश्लेषण अलग-अलग किया गया है, क्योंकि उनका आकार छोटा है और पूंजी की जरूरत ज्यादा है। जीएनपीए अनुपात में दो एसडी की वृद्धि के अधिक गंभीर आघात के अंतर्गत, एसएफबी का कुल जीएनपीए अनुपात 390 बीपीएस तक बढ़ जाएगा, जिससे सीआरएआर

²² चलनिधि मानक -चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर), चलनिधि जोखिम पर्यवेक्षण उपाय और एलसीआर प्रकटीकरण मानक " पर बासेल III फ्रेमवर्क पर आरबीआई का दिनांक 09 जून 2014 का परिपत्र सं आरबीआई / 2013-14//635 डीबीओडी. बीपी. बीसी. सं. 120 /21.04.098/2013-14

²³ दबाव परिदृश्य को अनुबंध 1 में बताया गया है।

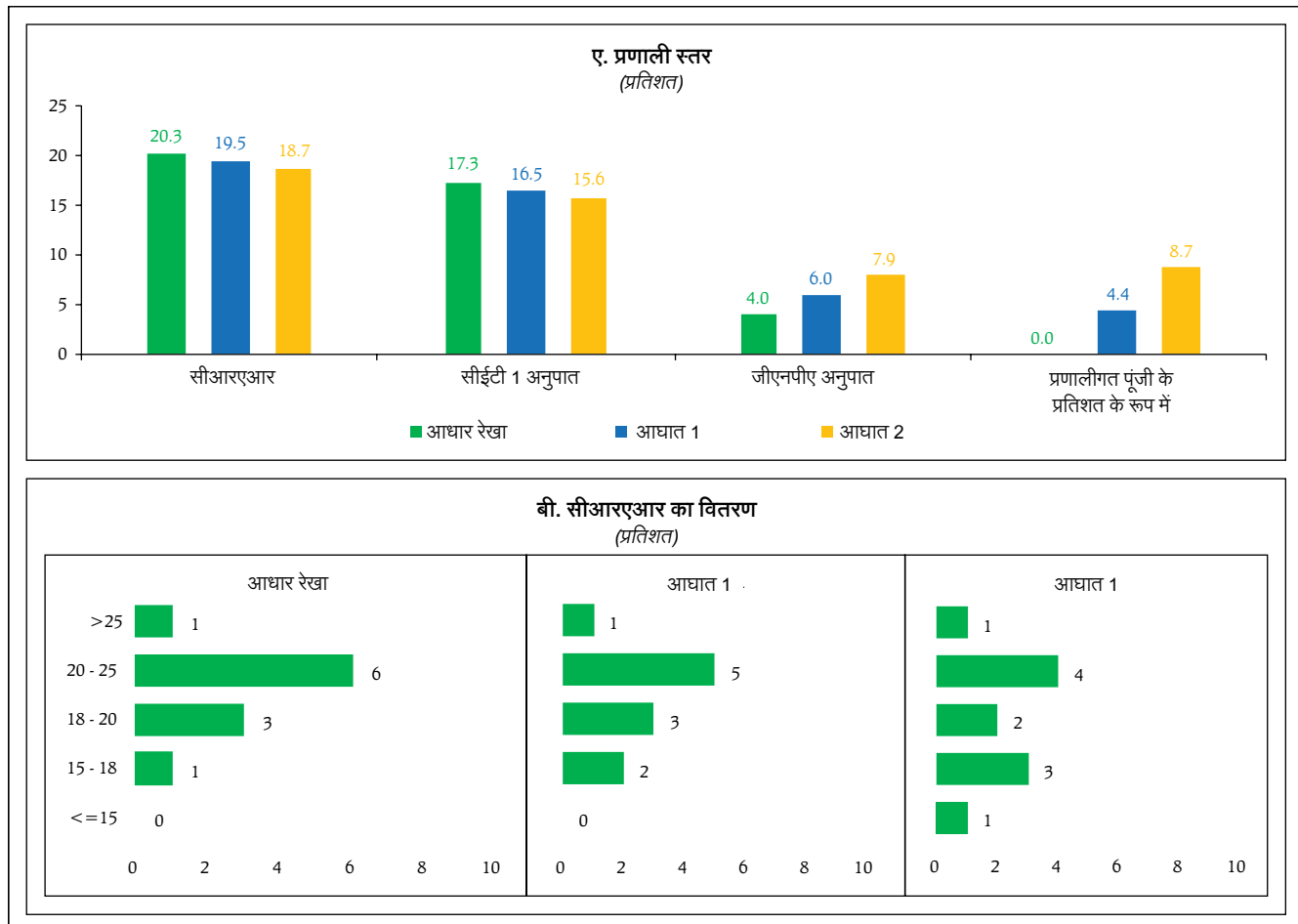
चार्ट 2.19: एलसीआर आधारित चलनिधि दबाव परीक्षण



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और स्टाफ का आकलन।

और सीईटी1 अनुपात में क्रमशः 160 बीपीएस और 170 विनियामक न्यूनतम स्तर का उल्लंघन करेगा (चार्ट 2.20 ए और बी)।

चार्ट 2.20: एसएफबी के लिए ऋण जोखिम – आघात एवं परिणाम



टिप्पणी: 11 एसएफबी की प्रणाली

आघात 1 : जीएनपीए अनुपात पर 1 एसडी आघात

आघात 2 : जीएनपीए अनुपात पर 2 एसडी आघात

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और स्टाफ का आकलन

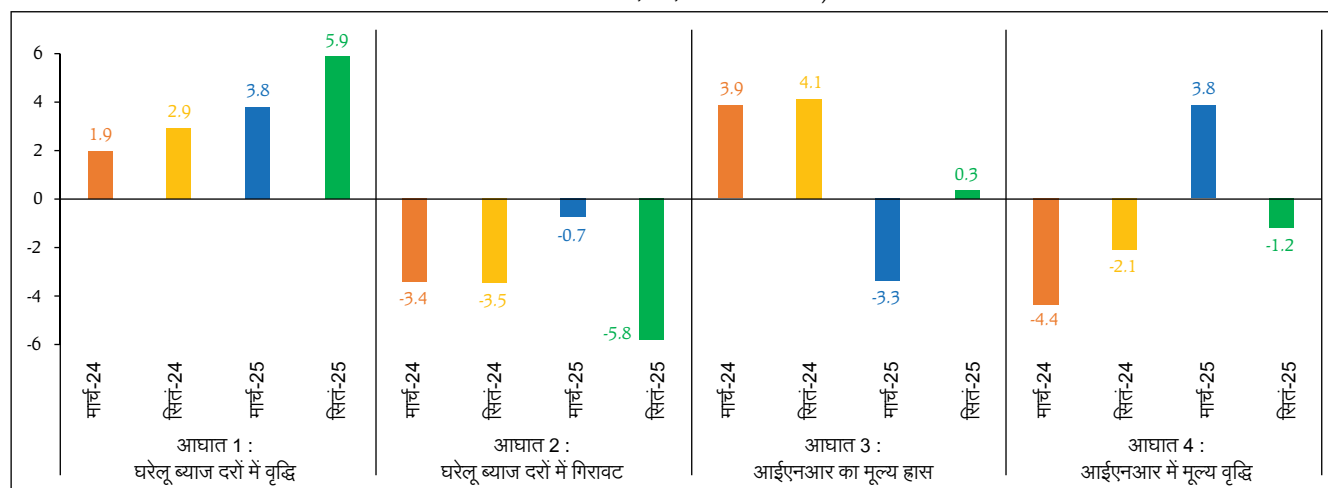
II.1.11 बॉटम-अप दबाव परीक्षण: डेरिवेटिव पोर्टफोलियो

2.39 चुनिंदा बैंकों²⁴ द्वारा बॉटम-अप दबाव परीक्षण (संवेदनशीलता विश्लेषण) की एक श्रृंखला की गई, जिसमें सितंबर 2025 तक उनके डेरिवेटिव पोर्टफोलियो को ब्याज दरों और विदेशी विनिमय दरों के आधार पर दो-दो अर्थात् चार अलग-अलग आघातों के अधीन किया गया। निवल एमटीएम स्थिति में बदलाव के संदर्भ में, चुनिंदा बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर ब्याज दर के आघात का प्रभाव, ब्याज दर के समान स्तर की वृद्धि (गिरावट) में लगभग समान स्तर के लाभ (हानि) के साथ मार्च 2025 की तुलना में सितंबर 2025 में बढ़ा। रुपये की विनिमय दर के संदर्भ में आघातों के संबंध में, सितंबर 2025 में शुद्ध एमटीएम प्रभाव की दिशा मार्च 2025 में

देखे गए प्रभाव के सापेक्ष विपरीत हो गई, जो अंतर्निहित मुद्रा जोखिम स्थितियों में बदलाव का संकेत देती है।

2.40 डेरिवेटिव पोर्टफोलियो से होने वाली आय में निवल एमटीएम स्थिति में बदलाव और प्राप्त आय शामिल है। बैंक समूहों में, पिछले एक साल में एफबी के लिए शुद्ध परिचालन आय (एनओआई) में डेरिवेटिव पोर्टफोलियो का योगदान तेजी से बढ़ता देखा गया। पीएसबी और पीवीबी के लिए हिस्सेदारी एफबी की तुलना में अपेक्षाकृत कम रही है - यह पीएसबी के लिए ऋणात्मक हो गई जबकि यह पीवीबी के लिए समान स्तर पर बनी हुई है (चार्ट 2.22)। काल्पनिक मूल राशि के आधार पर, एफबी के पास अधिक विविध प्रतिपक्ष थे, जबकि पीवीबी और पीएसबी द्वारा लिए गए अधिकांश निवेश/ एक्सपोजर अन्य बैंकों के पास थे।

चार्ट 2.21: चुनिंदा बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर आघातों का एमटीएम प्रभाव
(कुल पूंजी के प्रतिशत के रूप में आधार रेखा की तुलना में आघातों के प्रयोग पर निवल एमटीएम स्थिति में परिवर्तन)

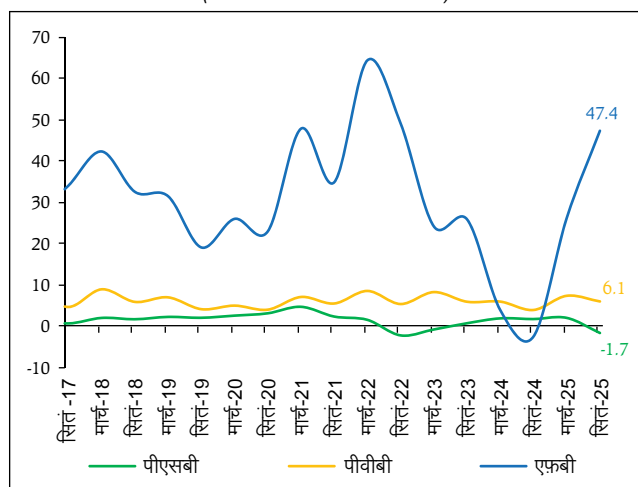


टिप्पणी: लागू आघातों के कारण निवल एमटीएम में परिवर्तन आधार रेखा के संबंध में है।

स्रोत: अलग-अलग बैंकों की प्रस्तुतियां तथा स्टाफ अनुमान।

²⁴ डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर दबाव परीक्षण 36 बैंकों के नमूने द्वारा आयोजित किए जाते हैं, जिसमें सक्रिय प्राधिकृत डीलर और ब्याज दर स्वैप प्रतिपक्ष शामिल हैं। परीक्षण परिदृश्यों का विवरण अनुलग्नक 1 में दिया गया है।

चार्ट 2.22: डेरिवेटिव पोर्टफोलियो से आय
(निवल परिचालन आय का प्रतिशत)



स्रोत: अलग-अलग बैंकों की प्रस्तुतियां और स्टाफ का अनुमान।

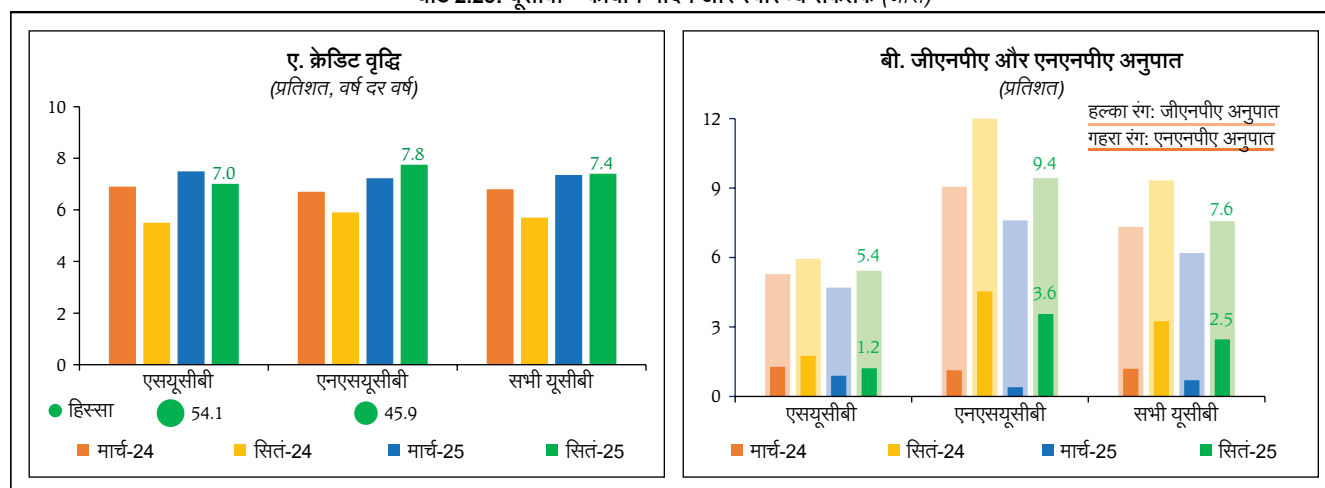
II.2 प्राथमिक (शहरी) सहकारी बैंक²⁵

2.41 प्राथमिक शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी)²⁶ द्वारा दिए गए ऋण में सितंबर 2025 में 7.4 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की गई, जिसमें अनुसूचित यूसीबी (एसयूसीबी) और गैर-अनुसूचित यूसीबी (एनएसयूसीबी) दोनों का योगदान (चार्ट 2.23 ए) है।

2.42 जीएनपीए अनुपात और एनएनपीए अनुपात दोनों के संदर्भ में परिसंपत्ति की गुणवत्ता में एक वर्ष पहले की तुलना में सितंबर 2025 में सुधार हुआ (चार्ट 2.23 बी)। इसी तरह का पैटर्न एसयूसीबी और एनएसयूसीबी दोनों में और बड़े उधारकर्ताओं के मामले में भी स्पष्ट था, जो यूसीबी की ऋण बही का 22.2 प्रतिशत हिस्सा है (चार्ट 2.23 सी)। पीसीआर एक साल पहले अपने स्तर से ऊपर रहा, हालांकि मुख्य रूप से एनएसयूसीबी (चार्ट 2.23 डी) के कारण पिछले छमाही के स्तर से तेजी से गिर गया। टियर 1 यूसीबी (चार्ट 2.23 ई) को छोड़कर, उच्च पीसीआर के साथ-साथ यूसीबी के सभी स्तरों में परिसंपत्ति की गुणवत्ता में भी पिछले वर्ष की तुलना में सुधार हुआ है।

2.43 लगातार दो छमाही के लिए संकुचन के बाद, यूसीबी की कुल शुद्ध ब्याज आय (एनआईआई) में वृद्धि सितंबर 2025 को समाप्त होने वाली छमाही में घनात्मक हो गई। यह परिवर्तन एनएसयूसीबी के कारण था, जिसने एनआईआई में घनात्मक वृद्धि दर्ज की जिसने पिछले तीन छमाहियों में एसयूसीबी के एनआईआई में निरंतर संकुचन से अधिक भरपाई से अधिक सकारात्मक वृद्धि दर्ज की (चार्ट 2.23 एफ)। शुद्ध ब्याज मार्जिन (एनआईएम), जो पिछले तीन छमाही से शहरी सहकारी बैंकों में धीरे-धीरे कम हो रहा था, 3.2 प्रतिशत पर बना रहा (चार्ट 2.23

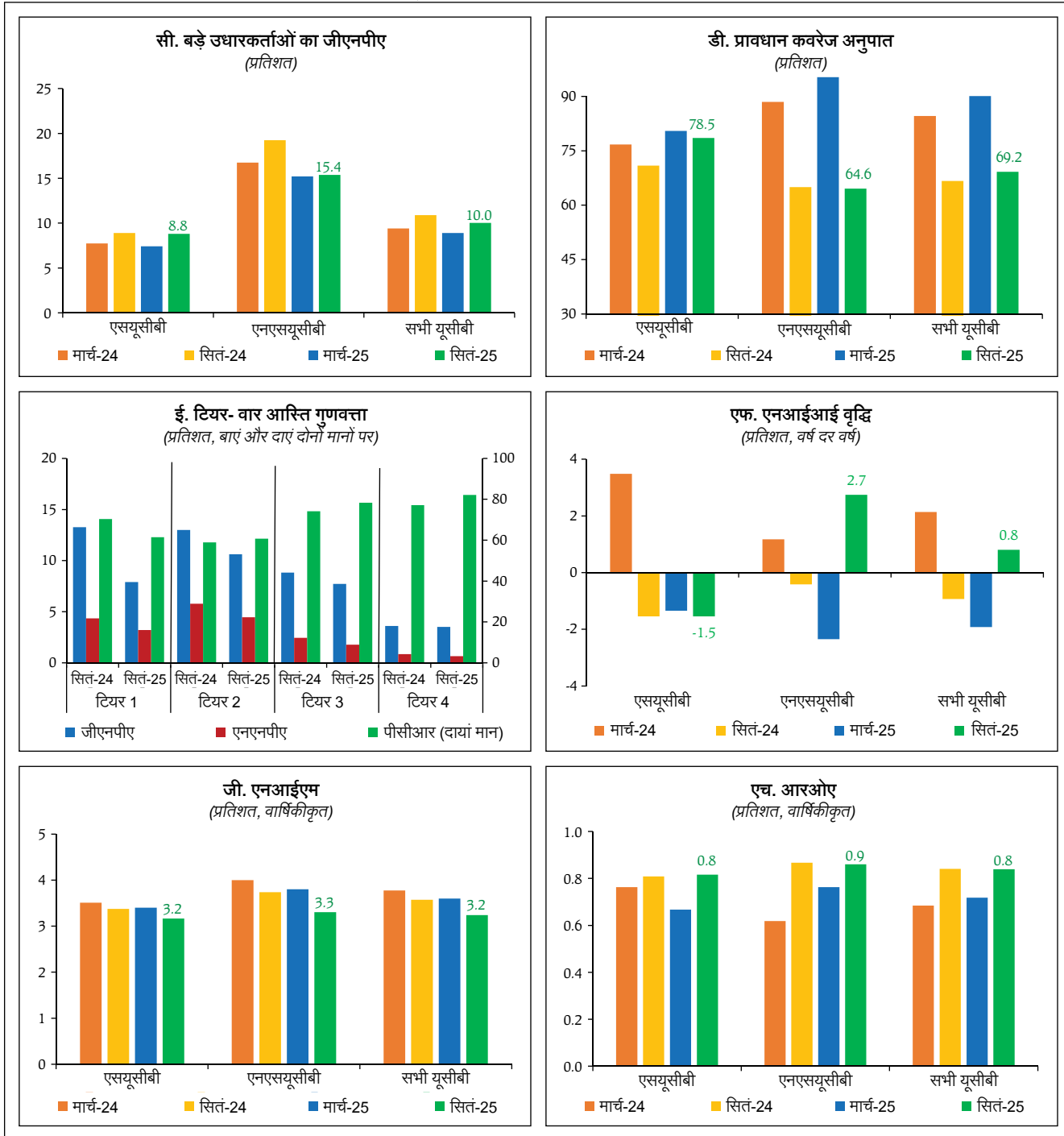
चार्ट 2.23: यूसीबी – कार्यनिष्पादन और स्वास्थ्य संकेतक (जारी)



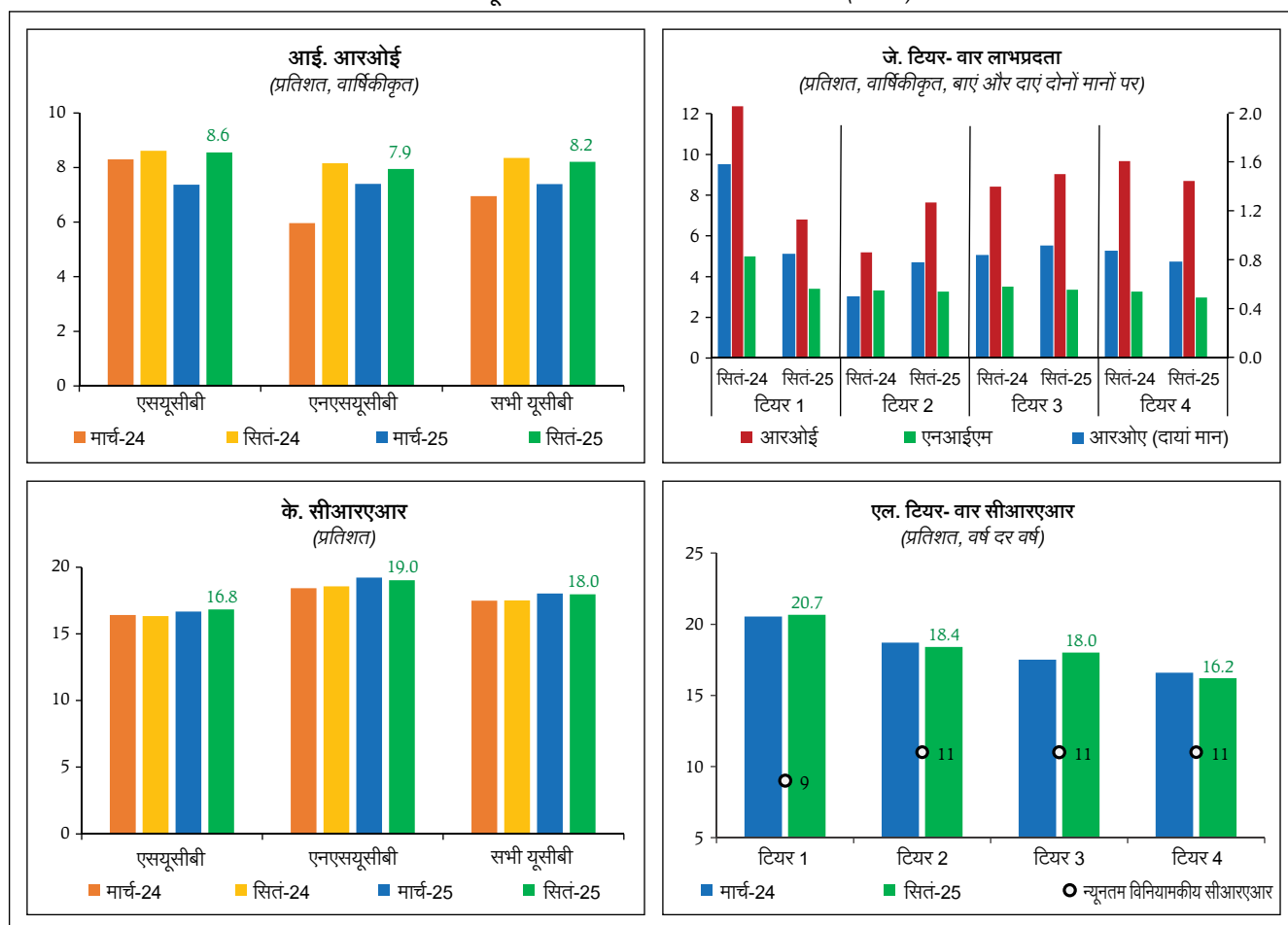
²⁵ आंकड़े अंतिम हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के पर्यवेक्षी विवरणियों के माध्यम से शहरी सहकारी बैंकों द्वारा प्रस्तुत आंकड़ों पर आधारित हैं।

²⁶ सभी शहरी सहकारी बैंकों द्वारा दिए गए सकल ऋणों के 90 प्रतिशत से अधिक को कवर करते हुए 1,389 शहरी सहकारी बैंकों के सामान्य नमूने पर आधारित है।

चार्ट 2.23: यूसीबी – कार्यनिष्पादन और स्वास्थ्य संकेतक (जारी)



चार्ट 2.23: यूसीबी – कार्यनिष्पादन और स्वास्थ्य संकेतक (समाप्त)



स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ अनुमान

जी)। आरओए और आरओई एक साल पहले की तुलना में लगभग समान स्तर पर रहे (चार्ट 2.23 एच और आई)। टियर-वार, पिछले वर्ष की तुलना में टियर 1 और टियर 4 यूसीबी के लिए आरओए और आरओई में गिरावट आई, जबकि अन्य दो टियरों में यूसीबी के लिए अनुपात में वृद्धि हुई। एक साल पहले की तुलना में यूसीबी के सभी स्तरों पर एनआईएम में गिरावट आई (चार्ट 2.23 जे)।

2.44 सितंबर 2025 में यूसीबी की पूंजी स्थिति मजबूत बनी रही और सीआरएआर 18 प्रतिशत पर स्थिर रहा। टियर 1 और टियर 3 यूसीबी का सीआरएआर साल-दर-साल मजबूत हुआ,

जबकि अन्य दो टियरों²⁷ के यूसीबी के लिए यह थोड़ा गिर गया (चार्ट 2.23 के और एल)।

II.2.1 दबाव परीक्षण

2.45 सितंबर 2025 के अंत तक उनकी रिपोर्ट की गई वित्तीय स्थितियों के आधार पर ऋण जोखिम (चूक जोखिम और संकेद्रता जोखिम), बाजार जोखिम (ट्रेडिंग बुक और बैंकिंग बुक में ब्याज दर जोखिम) और चलनिधि जोखिम का आकलन करने के लिए यूसीबी²⁸ के एक चुनिंदा सेट पर दबाव परीक्षण आयोजित किए गए थे।

²⁷ शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) के लिए संशोधित विनियामकीय ढांचा - निवल मालियत और पूंजी पर्याप्तता (परिपत्र डीओआर.सीएपी.आरईसी.नंबर.86 / 09.18.201 / 2022-23 दिनांक 01 दिसंबर, 2022 और डीओएच.सीएपी.आरईसी.नंबर.109 / 09.18.201 / 2022-23 दिनांक 28 मार्च, 2023)।

²⁸ यह दबाव परीक्षण सितंबर 2025 की वित्तीय स्थिति के आधार पर ₹500 करोड़ से ज्यादा के आस्ति वाले चुनिंदा 205 यूसीबी के लिए किया गया है, जिसमें रिज़र्व बैंक के सभी समावेशी निर्देश (AID) के तहत आने वाले बैंकों को शामिल नहीं किया गया है। ये 205 यूसीबी मिलकर यूसीबी क्षेत्र के कुल आस्तियों का लगभग 72 प्रतिशत कवर करते हैं। दबाव परीक्षण के लिए उपयोग की जाने वाली विस्तृत कार्यप्रणाली अनुलग्नक 1 में दी गई है।

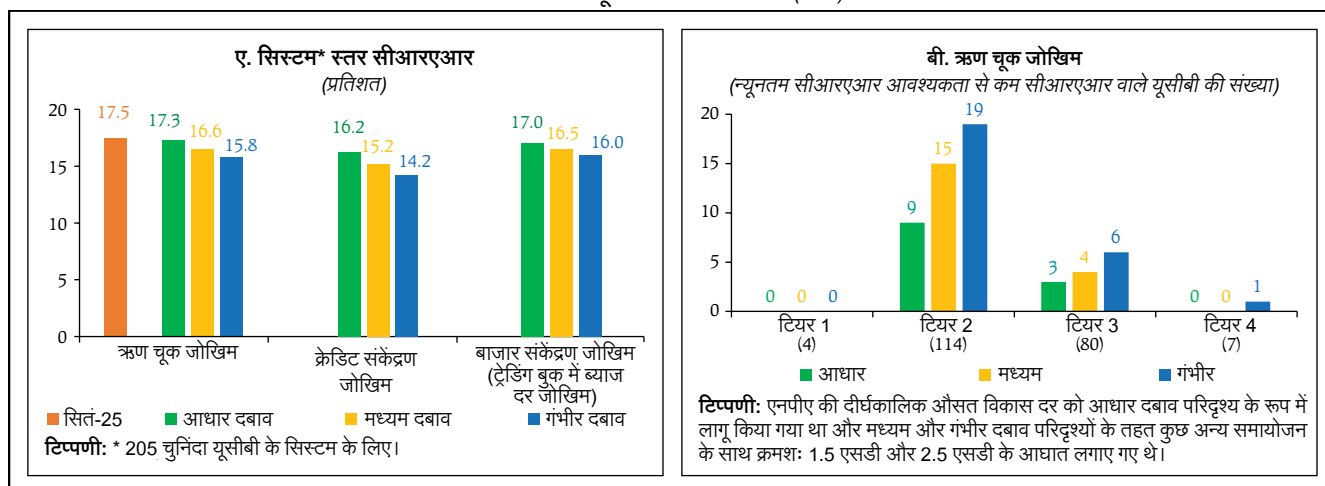
2.46 ऋण चूक जोखिम, ऋण संकेंद्रता जोखिम और ट्रेडिंग बुक में ब्याज दर जोखिम के गंभीर दबाव परिदृश्यों के तहत, चयनित यूसीबी का समेकित सीआरएआर पूर्व-आघात स्तर से क्रमशः 17.5 प्रतिशत से 15.8 प्रतिशत, 14.2 प्रतिशत और 16.0 प्रतिशत तक गिर जाएगा (चार्ट 2.24 ए)। बैंकिंग बुक में ब्याज दर के गंभीर आघात से समेकित एनआईआई में 7.4 प्रतिशत की कमी आएगी। चलनिधि दबाव परीक्षण के मामले में, सभी तीन दबाव परिदृश्यों के तहत 1-28 दिनों के समय के बकेट में समेकित संचयी चलनिधि असंतुलन सकारात्मक था।

2.47 एकल यूसीबी स्तर पर, टीयर 1 यूसीबी को सभी जोखिम श्रेणियों में सभी आघातों के तहत विनियामक न्यूनतम सीआरएआर को पूरा करते हुए पाया गया। टीयर 4 यूसीबी समूह के भीतर - प्रत्येक में 10,000 करोड़ रुपये से अधिक की जमा राशि के साथ सबसे बड़ा खंड - एक यूसीबी ऋण चूक जोखिम और ऋण संकेंद्रता जोखिम दोनों के लिए गंभीर दबाव परिदृश्यों

के तहत 11 प्रतिशत के विनियामकीय न्यूनतम सीआरएआर आवश्यकता²⁹ को पूरा करने में विफल रहेगा (चार्ट 2.24 बी और सी)।

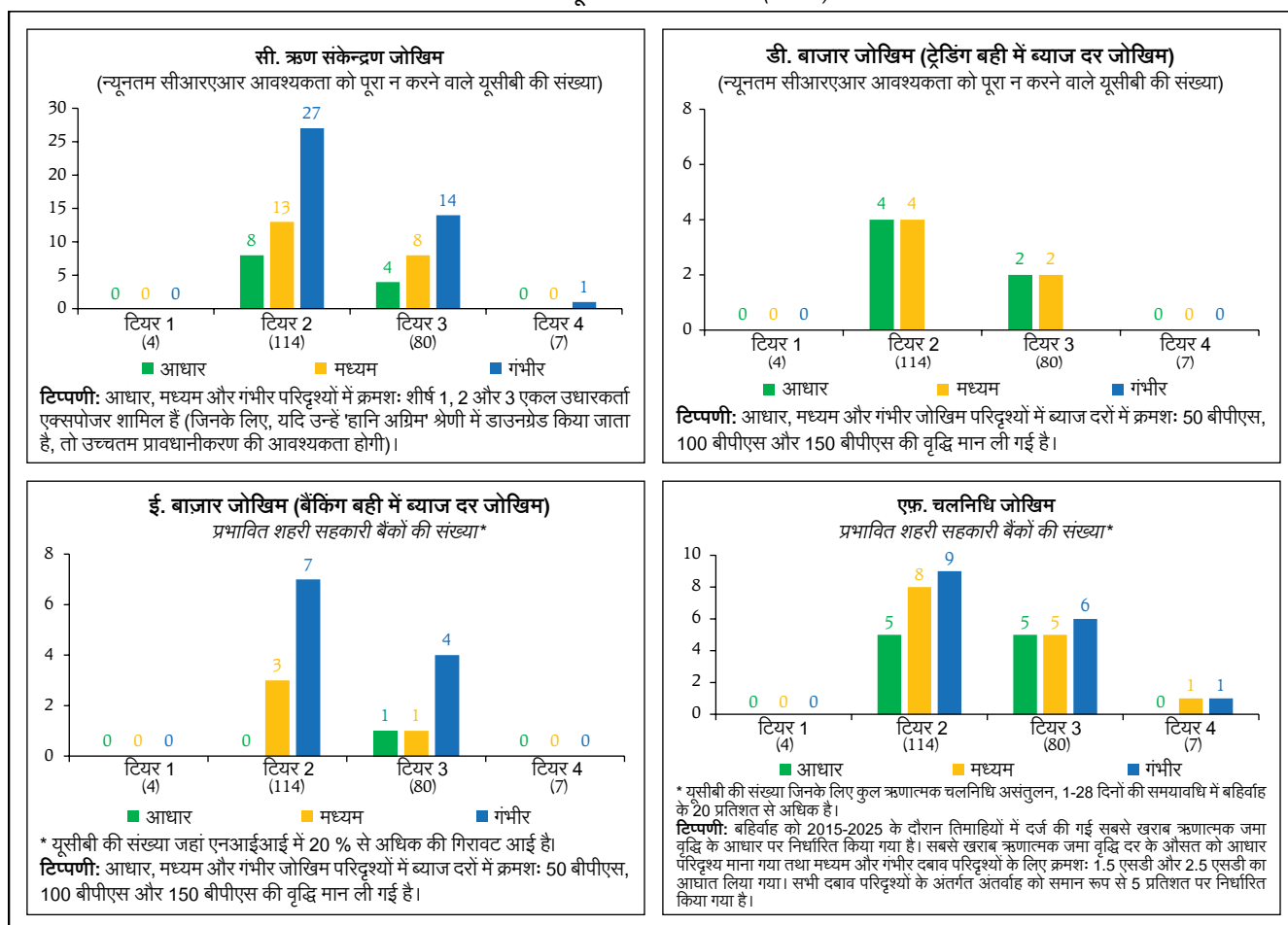
2.48 बाजार जोखिम के लिए दबाव परीक्षण के मामले में, कोई भी टियर 4 यूसीबी अपने ट्रेडिंग बुक पर ब्याज दर के आघातों के प्रभाव के कारण विनियामकीय न्यूनतम सीआरएआर सीमा का उल्लंघन नहीं करेगा या किसी भी दबाव परिदृश्य के तहत अपने बैंकिंग बुक में एनआईआई में 20 प्रतिशत से अधिक की गिरावट का अनुभव नहीं करेगा। हालाँकि, कुछ टियर 2 और टियर 3 यूसीबी गंभीर दबाव परिदृश्यों में इन आवश्यकताओं को पूरा नहीं कर पाएंगे। कमजोर यूसीबी में कुछ यूसीबी को गंभीर दबाव परिदृश्य के तहत 1-28 दिनों के समय के बकेट में 20 प्रतिशत से अधिक के ऋणात्मक चलनिधि असंतुलन का सामना करना पड़ेगा (चार्ट 2.24 डी, ई और एफ)।

चार्ट 2.24: यूसीबी के दबाव परीक्षण (जारी)



²⁹ टीयर 1 यूसीबी के लिए विनियामकीय न्यूनतम सीआरएआर 9 प्रतिशत है और टीयर 2, टीयर 3 और टीयर 4 में यूसीबी के लिए 11 प्रतिशत है। इसके अलावा, टीयर 2, टीयर 3 और टीयर 4 में यूसीबी को 31 मार्च, 2026 तक कम से कम 12 प्रतिशत का सीआरएआर प्राप्त करना होगा।

चार्ट 2.24: यूसीबी के दबाव परीक्षण (समाप्त)



नोट: कोष्ठकों में दी गई संख्याएँ टियर के नमूना आकार को दर्शाती हैं।
स्रोत: आरबीआई के पर्यवेक्षी रिटर्न; और स्टाफ अनुमान

II.3 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी)³⁰

2.49 समग्र स्तर (ऊपरी और मध्य लेयर) पर एनबीएफसी की ऋण वृद्धि में मार्च 2025 से तेजी आई और सितंबर 2025 में यह 21.3 प्रतिशत³¹ (वर्ष-दर-वर्ष) थी, जिसका मुख्य कारण मार्च 2025 और जून 2025 में दो आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी) का ऊपरी लेयर के एनबीएफसी में रूपांतरण था, जबकि मध्य लेयर (एमएल) एनबीएफसी की ऋण वृद्धि में गिरावट जारी रही (चार्ट 2.25 ए)।

2.50 गतिविधि-आधारित वर्गीकरण पर विचार करते हुए, एनबीएफसी-आईसीसी और एनबीएफसी-आईएफसी दोनों के लिए ऋण वृद्धि, जिसमें कुल ऋण का लगभग 98 प्रतिशत शामिल है, मजबूत थी (20.0 प्रतिशत से अधिक)। 2025-26 की पहली छमाही में एनबीएफसी-एमएफआई के पोर्टफोलियो में संकुचन जारी रहा (चार्ट 2.25 बी)।

2.51 कृषि को छोड़कर, जहां एनबीएफसी का न्यूनतम एक्सपोजर है, समष्टि आर्थिक क्षेत्रों (जैसे उद्योग, सेवा और

³⁰ इस खंड में किए गए विश्लेषण सीआईसी, एचएफसी और एसपीडी को छोड़कर ऊपरी लेयर और मध्य लेयर में एनबीएफसी के लिए उपलब्ध अनंतिम डेटा पर आधारित हैं, लेकिन इसमें 22 सितंबर 2025 तक वर्तमान में समाधान के अंतर्गत कंपनियां शामिल हैं। पूर्व अवधि की निरंतरता और तुलनीयता सीमित हो सकती है क्योंकि एनबीएफसी डेटा को स्केल-आधारित विनियमन के आधार पर पुनर्वर्गीकृत किया गया है। विलय और पुनर्वर्गीकरण के प्रभाव, यदि कोई हो, पर ऐतिहासिक डेटा को फिर से तैयार करने के लिए विचार नहीं किया गया है।

³¹ एनबीएफसी के एक सामान्य नमूने के लिए, सितंबर 2025 के अंत में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर 14.7 प्रतिशत थी (मार्च 2025 के अंत में 14.6 प्रतिशत)।

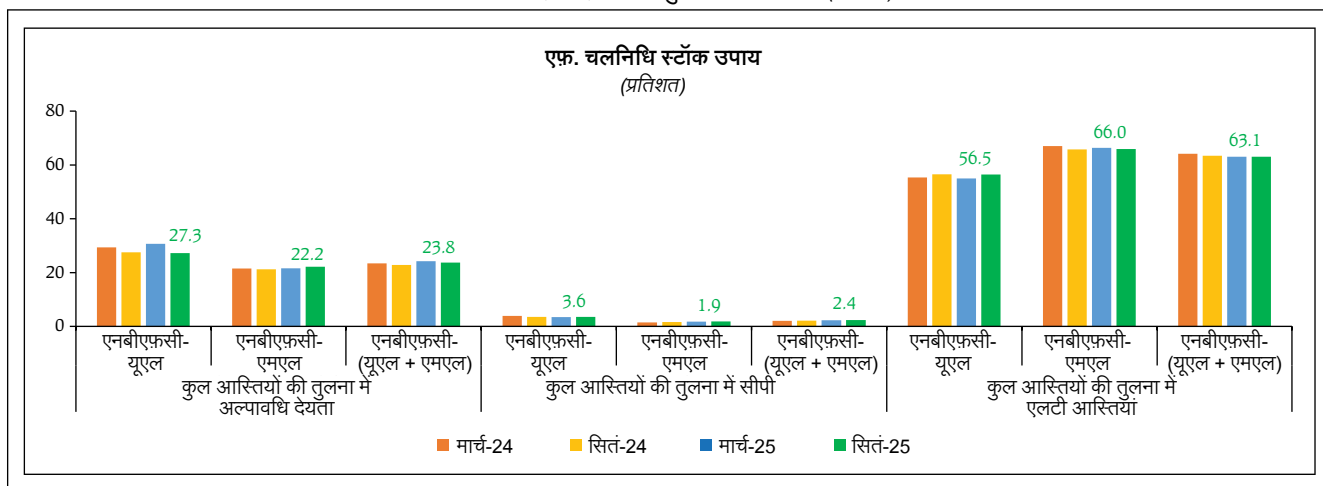
खुदरा क्षेत्र) में ऋण वृद्धि में तेजी आई और आस्ति गुणवत्ता में सुधार हुआ (चार्ट 2.25 सी और 2.25 डी)। खुदरा क्षेत्र में, पिछले दो छमाहियों में सूक्ष्म वित्त/ एसएचजी ऋणों की वृद्धि में संकुचन हुआ (चार्ट 2.25 ई)।

2.52 चलनिधि स्टॉक उपायों पर, सीपी निर्गमन में वृद्धि के बावजूद, एनबीएफसी-यूएल ने अपनी कुल आस्तियों की तुलना में अल्पकालिक देयताओं के अनुपात में सुधार किया (चार्ट 2.25 एफ)। तथापि, इस संबंध में वे एनबीएफसी-एमएल

चार्ट 2.25 :एनबीएफसी - प्रमुख वित्तीय मापदंड (जारी)



चार्ट 2.25 : एनबीएफसी - प्रमुख वित्तीय मापदंड (समाप्त)

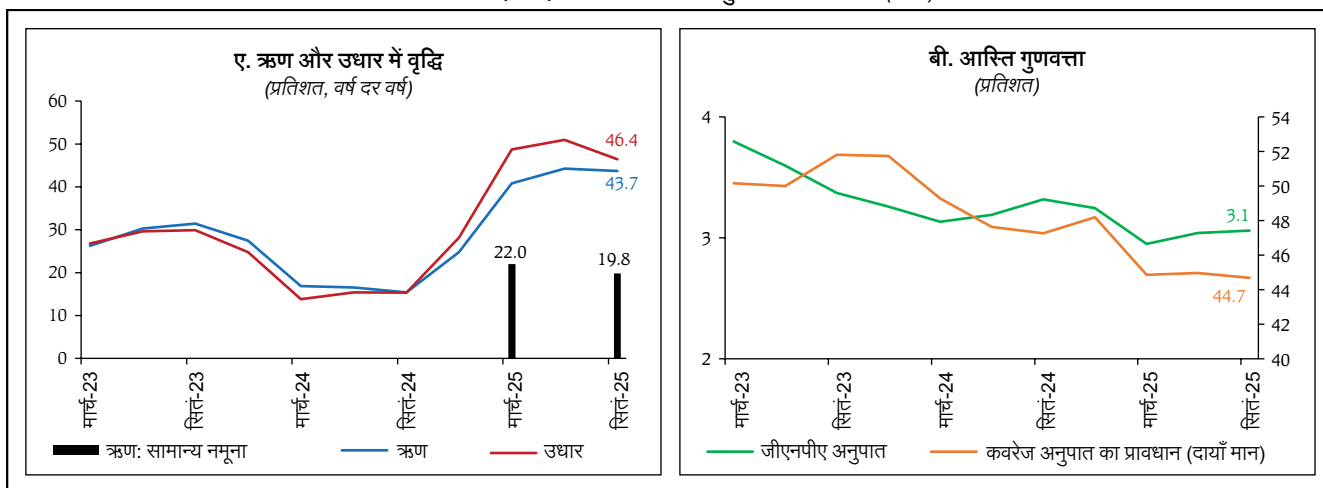


टिप्पणी: *कुछ एनबीएफसी-एमएल के लिए औद्योगिक अग्रिमों के रूप में अग्रिमों के संशोधन और पुनर्वर्गीकरण के बाद औद्योगिक अग्रिमों की हिस्सेदारी में वृद्धि हुई है।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरणियाँ तथा स्टाफ गणना।

की तुलना में अधिक भेद्य बने रहे। एनबीएफसी-यूल की तुलना में एनबीएफसी-एमएल का कुल आस्तियों की तुलना में दीर्घावधि आस्तियों का उच्च अनुपात एनबीएफसी-आईएफसी की उपस्थिति के कारण था, जो ज्यादातर दीर्घावधि परियोजनाओं के लिए ऋण देते हैं और एनबीएफसी-एमएल के आधे से अधिक ऋण प्रदान करते हैं।

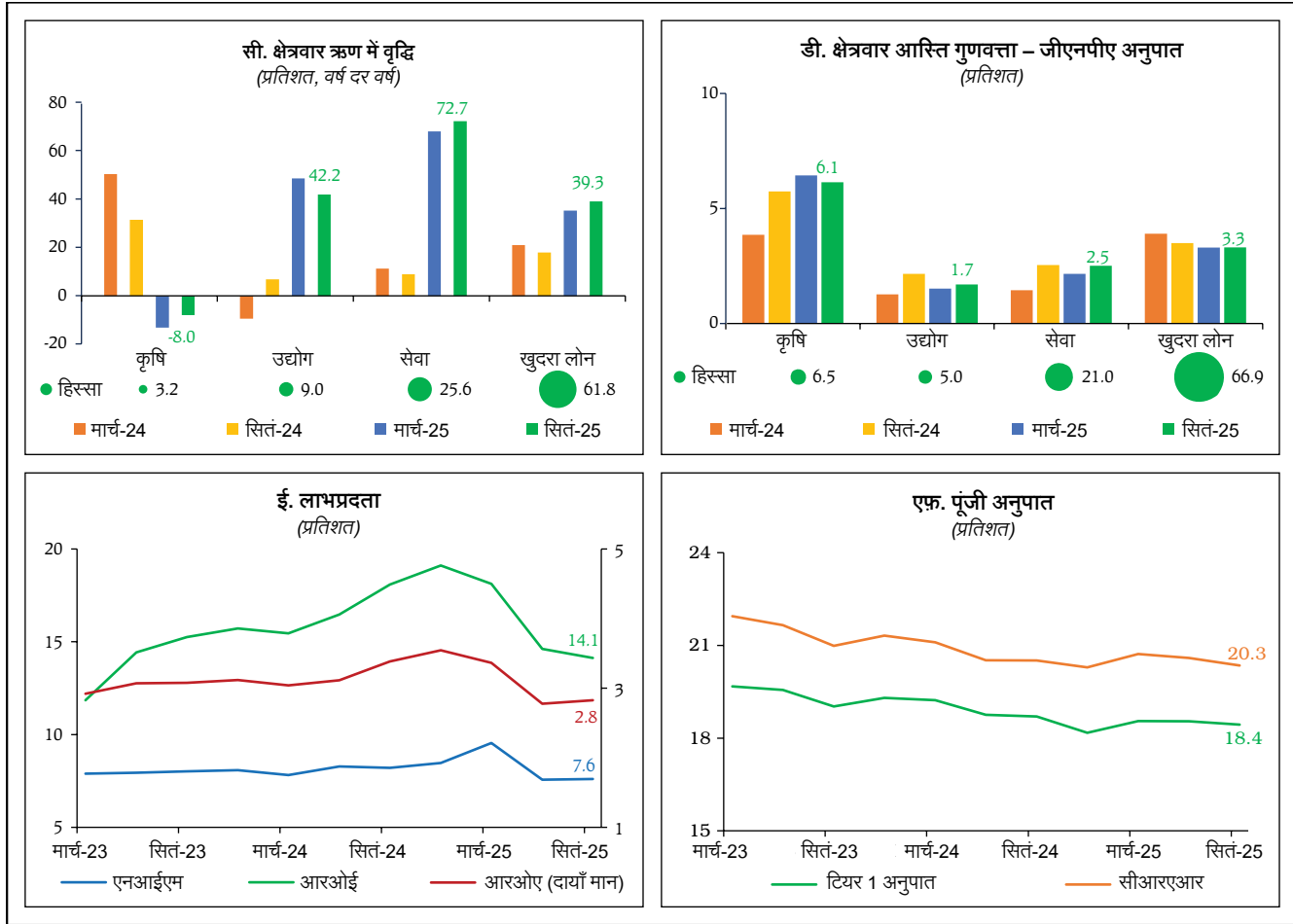
2.53 ऊपरी लेयर एनबीएफसी (एनबीएफसी-यूल) की ऋण वृद्धि मजबूत बनी रही। एनबीएफसी-यूल³² के सामान्य सेट के लिए, ऋण वृद्धि में कुछ मंदी दिखाई दी (चार्ट 2.26 ए)। उधार के माध्यम से निधीयन में वृद्धि, ऋण वृद्धि से अधिक रही, जबकि जीएनपीए अनुपात और पीसीआर मार्च 2025 के स्तर पर स्थिर रहे (चार्ट 2.26 बी)।

चार्ट 2.26: एनबीएफसी – उच्च स्तर- प्रमुख वित्तीय मानदंड (जारी)



³² मार्च 2025 के लिए, एनबीएफसी-यूल के सामान्य सेट में मार्च 2024 और मार्च 2025 में ऊपरी लेयर में मौजूद सामान्य एनबीएफसी शामिल हैं। इसी प्रकार सितंबर 2025 के लिए, एनबीएफसी-यूल के सामान्य सेट में सितंबर 2024 और सितंबर 2025 में ऊपरी लेयर में मौजूद सामान्य एनबीएफसी शामिल हैं।

चार्ट 2.26: एनबीएफसी – उच्च स्तर- प्रमुख वित्तीय मानदंड (समाप्त)



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और स्टाफ क आकलन ।

2.54 एनबीएफसी-यूएल द्वारा दिया गया ऋण सितंबर 2025 में दो प्रमुख क्षेत्रों अर्थात रिटेल (लोन हिस्सेदारी 61.8 प्रतिशत) और सेवा क्षेत्रों (25.6 प्रतिशत) में बढ़ा (चार्ट 2.26 सी)। क्षेत्रीय स्तर पर, खुदरा ऋण की आस्ति गुणवत्ता, जिसका जीएनपीए में 66.9 प्रतिशत हिस्सा है, स्थिर रही, जबकि सेवा और उद्योग क्षेत्र में थोड़ी गिरावट देखी गई (चार्ट 2.26 डी)।

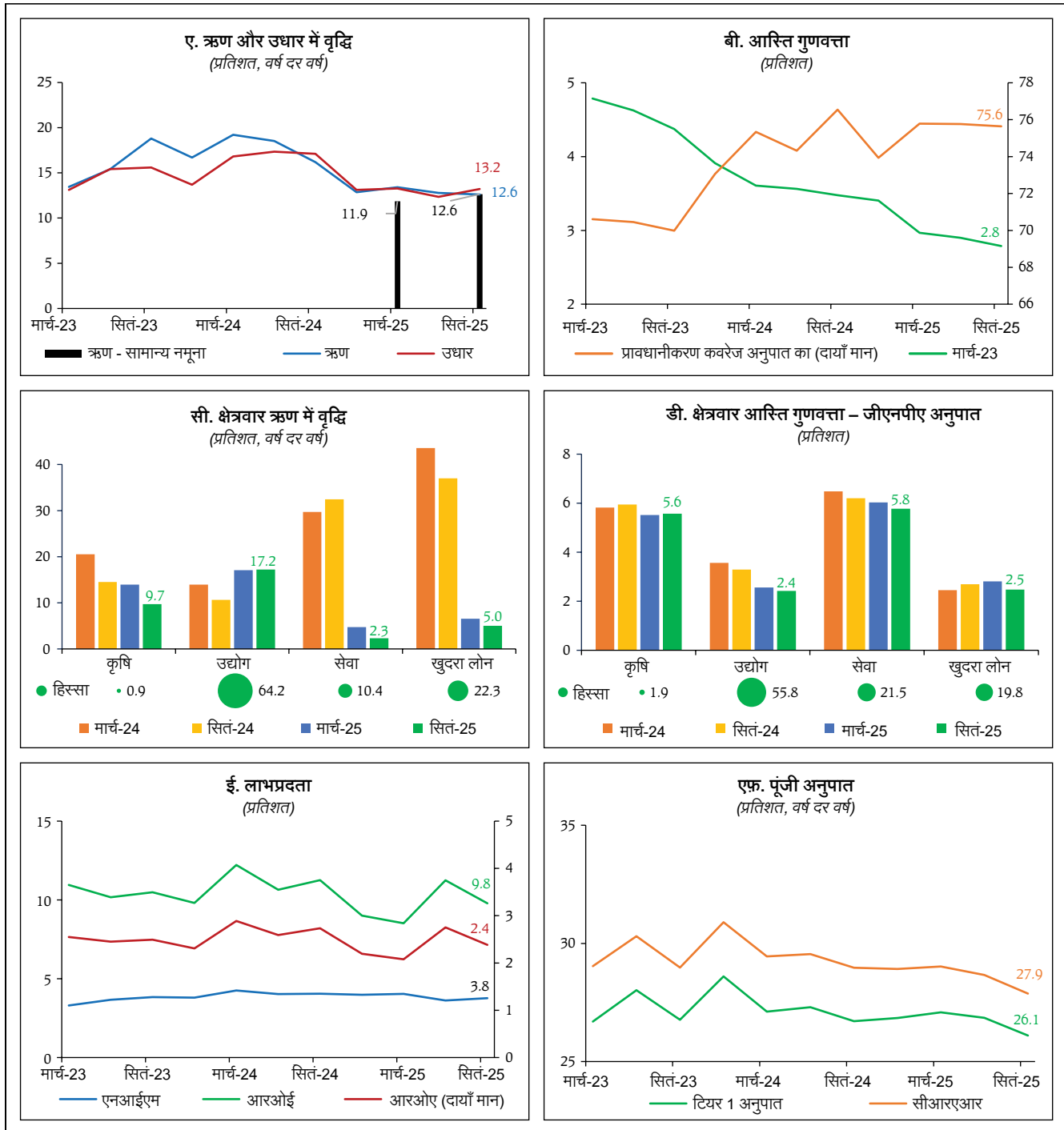
2.55 एनआईएम, आरओए, आरओई और पूंजी अनुपात, गिरावट की प्रवृत्ति के बावजूद, स्वस्थ बने रहे (चार्ट 2.26 ई और एफ)।

2.56 एक कॉमन सेट³³ के आधार पर, एनबीएफसी-एमएल की ऋण वृद्धि में थोड़ी तेजी आई है, जो मार्च 2025 में 11.9 प्रतिशत से बढ़कर सितंबर 2025 में 12.6 प्रतिशत हो गई है (चार्ट 2.27 ए)। कुल मिलाकर, एनबीएफसी-एमएल की उधार लेने की वृद्धि ऋण वृद्धि के साथ-साथ चलती रही। एनबीएफसी-एमएल ने मार्च 2023 से अपनी आस्ति की गुणवत्ता में काफी सुधार दिखाया है, साथ ही प्रावधानन कवरेज में भी सुधार हुआ है (चार्ट 2.27 बी)।

2.57 एनबीएफसी-यूएल के विपरीत, एनबीएफसी-एमएल ने अपने ऋण का लगभग दो-तिहाई (64.2 प्रतिशत) उद्योग के

³³ मार्च 2025 के लिए, एनबीएफसी-एमएल के सामान्य सेट में मार्च 2024 और मार्च 2025 में मध्य परत में एनबीएफसी शामिल हैं। इसी तरह सितंबर 2025 के लिए, एनबीएफसी-एमएल के सामान्य सेट में सितंबर 2024 और सितंबर 2025 में मध्य स्तर में एनबीएफसी शामिल हैं।

चार्ट 2.27: एनबीएफसी – मध्यम स्तर- प्रमुख वित्तीय मापदंड



टिप्पणी: औद्योगिक अग्रिमों के हिस्से में वृद्धि कुछ एनबीएफसी-एमएल के लिए औद्योगिक अग्रिमों के रूप में अग्रिमों के सुधार और पुनर्वर्गीकरण के बाद की गई है।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और स्टाफ क आकलन।

क्षेत्र को दिया और पिछली दो छमाहियों में यह लगभग 17.0 प्रतिशत बढ़ा। हालांकि, दूसरे बड़े क्षेत्रों में ऋण वृद्धि में गिरावट का सिलसिला जारी रहा (चार्ट 2.27 सी)। जीएनपीए अनुपात

के हिसाब से, सभी क्षेत्रों के लिए आस्ति गुणवत्ता में सुधार हुआ (चार्ट 2.27 डी)।

2.58 एनआईएम 3.8 प्रतिशत पर स्वस्थ बना रहा (चार्ट 2.27 ई)। सितंबर 2025 में आरओए और आरओई में गिरावट आई लेकिन हाल के सबसे निचले स्तर से ऊपर रहे। एनबीएफसी-एमएल का पूंजी अनुपात, उनकी घटती प्रवृत्ति के बावजूद, एनबीएफसी-यूएल की तुलना में काफी ऊंचे स्तर पर रहा (चार्ट 2.27 एफ)।

2.59 हालांकि कुल मिलाकर एनबीएफसी के लिए निधियन का पैटर्न एक साल पहले जैसा ही रहा, लेकिन बैंक से उधार लेने में एनबीएफसी-यूएल का हिस्सा थोड़ा कम हुआ और इसी हिसाब से डिबेंचर (नॉन-बैंक) में बढ़ोतरी हुई (सारणी 2.7)। एनबीएफसी-यूएल की बैंक उधार पर निर्भरता एनबीएफसी-एमएल से अधिक थी और डिबेंचर (नॉन-बैंक) के मामले में इसकी विपरीत स्थिति थी। एनबीएफसी-यूएल की 85 प्रतिशत से अधिक उधारी जमानती थी, जबकि एनबीएफसी-एमएल के लिए यह लगभग 45 प्रतिशत थी, जिसका मतलब है कि एनबीएफसी-एमएल के लिए निधियों की लागत ज्यादा हो गई।

2.60 एनबीएफसी के जीएनपीए में बड़े कर्जदारों की हिस्सेदारी में काफी सुधार हुआ, जबकि कुल ऋण में उनकी हिस्सेदारी स्थिर रही (चार्ट 2.28 ए)। जैसे-जैसे ऋण वृद्धि तेजी से बढ़ी, उनकी आस्ति गुणवत्ता में भी लगातार सुधार हुआ है (चार्ट 2.28 बी)।

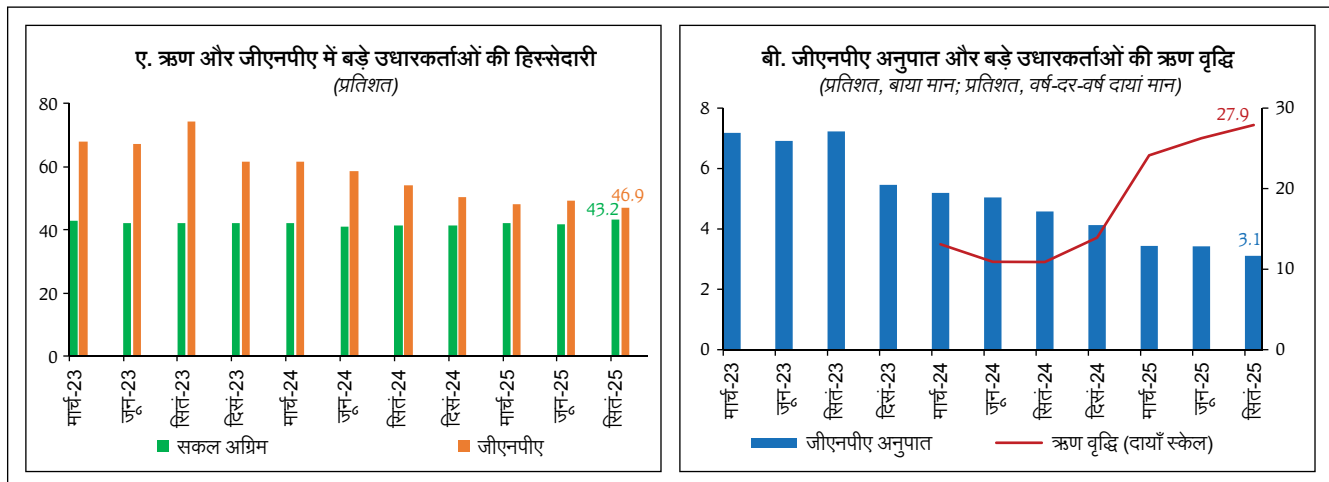
सारणी 2.7: एनबीएफसी की निधियों के श्रोत

(प्रतिशत)

मद विवरण	एनबीएफसी-यूएल		एनबीएफसी-एमएल		एनबीएफसी (यूएल+एमएल)	
	सितं-24	सितं-25	सितं-24	सितं-25	सितं-24	सितं-25
1. शेयर पूंजी, रिज़र्व और अधिशेष	18.4	19.3	24.2	23.8	22.8	22.4
2. कुल उधार	69.9	70.3	67.0	68.0	67.7	68.7
जिनमें से: (i) जमानती	60.8	61.4	32.5	30.8	39.6	40.1
(ii) गैर जमानती	9.1	8.9	34.5	37.1	28.1	28.5
(1) बैंक से	34.6	33.2	26.3	26.1	28.4	28.3
(ए) उधार (जमानती + गैर जमानती)	30.0	29.0	24.1	23.7	25.6	25.3
(बी) अभिदत्त डिबेंचर	3.8	3.4	2.1	2.2	2.5	2.5
(सी) अभिदत्त सीपी	0.8	0.9	0.2	0.2	0.4	0.4
(2) डिबेंचर 2(1)(बी) के अतिरिक्त	16.4	17.7	23.7	24.2	21.9	22.2
(3) वाणिज्यिक पेपर 2(1) (सी) के अतिरिक्त	2.7	2.7	1.4	1.6	1.8	2.0
3. जनता से प्राप्त जमाराशियाँ	7.2	5.9	0.5	0.5	2.2	2.1
4. प्रावधान	3.2	3.0	3.3	2.8	3.3	2.9
5. अन्य देयताएँ	1.3	1.4	5.0	5.0	4.1	3.9
कुल	100	100	100	100	100	100

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरण और स्टाफ गणना।

चार्ट 2.28: एनबीएफसी - बड़े उधारकर्ताओं का क्रेडिट प्रोफाइल



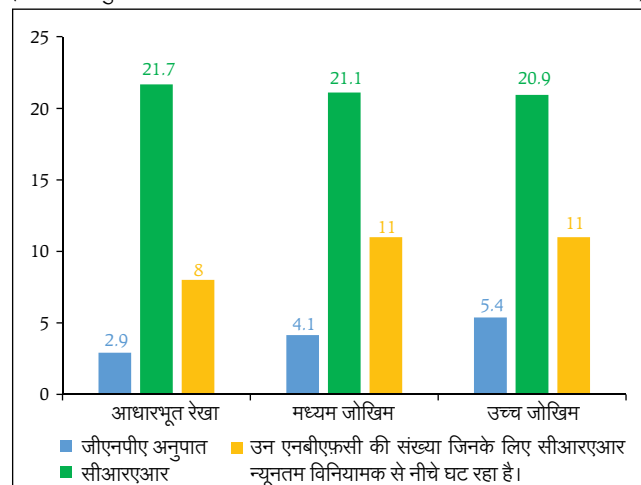
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरण और स्टाफ गणना।

II.3.1 दबाव परीक्षण³⁴ - ऋण जोखिम

2.61 एक वर्ष की अवधि में 174 एनबीएफसी³⁵ के नमूने पर ऋण जोखिम आघातों के प्रति एनबीएफसी क्षेत्र की आघातसहनीयता का आकलन करने के लिए एक आधारभूत और दो दबाव परिदृश्यों के तहत प्रणाली स्तर पर दबाव परीक्षण किया गया। जबकि आधारभूत परिदृश्य सामान्य रूप से व्यवसाय की मान्यताओं पर आधारित था, मध्यम और उच्च जोखिम परिदृश्यों को जीएनपीए अनुपात पर क्रमशः 1 एसडी और 2 एसडी आघात लागू करके प्राप्त किया गया था।

2.62 आधारभूत परिदृश्य के तहत, प्रणाली-स्तर पर नमूना एनबीएफसी के जीएनपीए अनुपात सितंबर 2025 में 2.3 प्रतिशत से सितंबर 2026 में 2.9 प्रतिशत तक बढ़ सकता है। परिणामस्वरूप, उनके संकलित सीआरएआर में उस अवधि में 22.8 प्रतिशत से 21.7 प्रतिशत तक की गिरावट आ सकती है (चार्ट 2.29)। आधारभूत परिदृश्य के तहत, 8 एनबीएफसी

चार्ट 2.29 :एनबीएफसी में क्रेडिट जोखिम -प्रणाली स्तर
(जीएनपीए अनुपात और सीआरएआर के लिए प्रतिशत, एनबीएफसी की संख्या के लिए गणना)



टिप्पणी: बेसलाइन परिदृश्य इन मान्यताओं पर आधारित है कि सामान्य परिस्थितियों में कारोबार एक वर्ष आगे जारी रहेगा, जबकि मध्यम जोखिम और उच्च जोखिम परिदृश्य यह मानकर चलते हैं कि जीएनपीए अनुपात में एक वर्ष के दौरान क्रमशः 1 एसडी और 2 एसडी की वृद्धि होगी।
स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरण और स्टाफ गणना।

15 प्रतिशत की विनियामक न्यूनतम पूंजी आवश्यकता का उल्लंघन कर सकते हैं। मध्यम एवं उच्च जोखिम परिदृश्यों के तहत, आय हानि और अतिरिक्त प्रावधानीकरण आवश्यकताओं से सीआरएआर, बेसलाइन (आधारभूत) की तुलना में क्रमशः अतिरिक्त 58 बीपीएस और 75 बीपीएस और कम हो जाएगा। दोनों मध्यम एवं उच्च जोखिम परिदृश्यों के तहत, 11 एनबीएफसी विनियामकीय न्यूनतम सीआरएआर को पूरा करने में सक्षम नहीं हो सकती हैं।

II.3.2 दबाव परीक्षण³⁶ – संक्रेदण जोखिम

2.63 एनबीएफसी के ऋण संक्रेदण पर दबाव परीक्षण से पता चला है कि संबंधित एनबीएफसी के सबसे बड़े तीन व्यक्तिगत उधारकर्ता के डिफॉल्ट³⁷ करने के अत्यधिक विकट परिदृश्य में, सिस्टम लेवल सीआरएआर में 223 बीपीएस की गिरावट आएगी (चार्ट 2.30 ए) और 9 और एनबीएफसी को सीआरएआर में विनियामकीय न्यूनतम 15 प्रतिशत से नीचे गिरावट की स्थिति का सामना करना पड़ेगा।

2.64 अगर सबसे खराब स्थिति में स्टैंडर्ड श्रेणी के सबसे बड़े ग्रुप के कर्जदार चुकौती करने में विफल हो जाते हैं³⁸, तो प्रणालीगत स्तरीय सीआरएआर 243 बीपीएस तक गिर जाएगा। अतिरिक्त 8 एनबीएफसी में सीआरएआर विनियामकीय न्यूनतम न्यूनतम 15 प्रतिशत से नीचे आ जाएगा (चार्ट 2.30 बी)।

³⁴ एनबीएफसी के तनाव परीक्षणों के लिए उपयोग की जाने वाली विस्तृत पद्धति अनुलग्नक 1 में दी गई है।

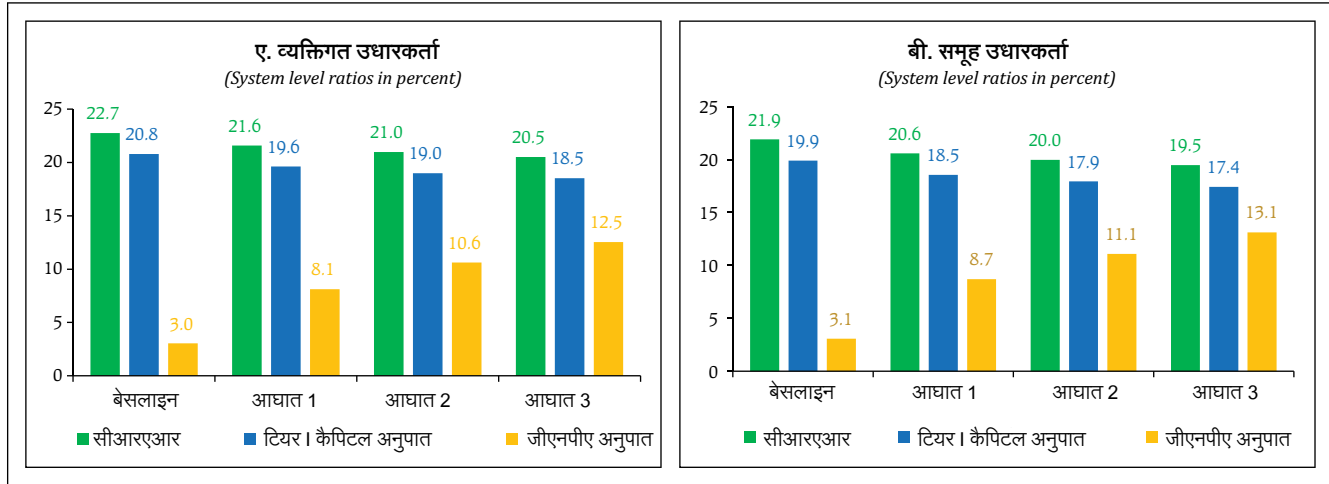
³⁵ नमूने में सितंबर 2025 तक 30.74 लाख करोड़ रुपये के कुल अग्रिमों के साथ ऊपरी स्तर और मध्य स्तर में 174 एनबीएफसी शामिल थे, जो गैर-सरकारी एनबीएफसी के कुल अग्रिमों का लगभग 95 प्रतिशत है। तनाव परीक्षणों के नमूने में सरकारी एनबीएफसी, वर्तमान में समाधान के अधीन कंपनियां, स्टैंड-अलोन प्राथमिक डीलर और निवेश केंद्रित कंपनियां शामिल नहीं हैं।

³⁶ एनबीएफसी के तनाव परीक्षणों के लिए उपयोग की जाने वाली विस्तृत पद्धति अनुलग्नक 1 में दी गई है।

³⁷ चूक के मामले में यह मान लिया जाता है कि मानक श्रेणी में व्यक्तिगत उधारकर्ता उप-मानक श्रेणी में चला गया है।

³⁸ चूक के मामले में यह मान लिया जाता है कि मानक श्रेणी में समूह उधारकर्ता उप-मानक श्रेणी में चला गया है।

चार्ट 2.30: क्रेडिट संक्रेदण जोखिम - एक्सपोजर



टिप्पणी: 202 ऊपरी और मध्य स्तर एनबीएफसी की प्रणाली के लिए। भुगतान प्रतिबद्धताओं को पूरा करने के लिए शीर्ष 1, 2 और 3 व्यक्तिगत उधारकर्ताओं की चूक को क्रमशः आघात 1, 2 और 3 के तहत माना जाता है।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

टिप्पणी: 124 ऊपरी और मध्य परत एनबीएफसी की प्रणाली के लिए। भुगतान प्रतिबद्धताओं को पूरा करने के लिए शीर्ष 1, 2 और 3 समूह के उधारकर्ताओं की चूक को क्रमशः आघात 1, 2 और 3 के तहत माना जाता है।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न; और कर्मचारियों का अनुमान।

II.3.3 दबाव परीक्षण³⁹ – चलनिधि जोखिम

2.65 नकदी प्रवाह⁴⁰ में कमी के साथ नकदी बहिर्वाह में वृद्धि के प्रभाव का अनुमान लगाकर एनबीएफसी क्षेत्र की चलनिधि आघातों के प्रति आघात-सहनीयता का आकलन किया गया है। परिणामों से पता चला कि अगले एक साल में 20 प्रतिशत से अधिक का ऋणात्मक संचयी चलनिधि असंतुलन का सामना करने वाली एनबीएफसी की तीन परिदृश्यों के तहत संख्या क्रमशः 3, 4 और 7 होगी (सारणी 2.8)।

सारणी 2.8 : एनबीएफसी में चलनिधि जोखिम

अगले एक वर्ष में बहिर्वाह के प्रतिशत के रूप में संचयी असंतुलन	ऋणात्मक असंतुलन वाली एनबीएफसी की संख्या		
	आधार रेखा	मध्यम	उच्च
50 प्रतिशत से अधिक	1 (0.04)	1 (0.04)	2 (0.07)
20 से 50 प्रतिशत के बीच	2 (0.07)	3 (0.44)	5 (0.80)
20 प्रतिशत तक	4 (0.77)	21 (10.49)	41 (20.87)

टिप्पणीयाँ: (i) बेसलाइन परिदृश्य अगले एक वर्ष में अनुमानित बहिर्वाह और अंतर्वाह पर आधारित है; मध्यम जोखिम परिदृश्य अंतर्वाह में 5 प्रतिशत की कमी और बहिर्वाह में 5 प्रतिशत की वृद्धि दिखाता है जबकि उच्च जोखिम परिदृश्य अंतर्वाह में 10 प्रतिशत की कमी और बहिर्वाह में 10 प्रतिशत की वृद्धि दर्शाता है।

(ii) कोष्ठक में दिये गए आंकड़े नमूने के आस्तित्व आकार में प्रतिशत हिस्सेदारी को दर्शाते हैं।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी विवरण और स्टाफ गणना।

³⁹ एनबीएफसी के तनाव परीक्षणों के लिए उपयोग की जाने वाली विस्तृत पद्धति अनुलग्नक 1 में दी गई है।

⁴⁰ ऊपरी स्तर और मध्य स्तर में 261 एनबीएफसी के नमूने पर चलनिधि जोखिम के आधार पर तनाव परीक्षण किया गया था। नमूने की कुल आस्तियों का आकार 41.22 लाख करोड़ रुपये था, जो इस क्षेत्र में गैर-सरकारी, गैर-सीआईसी एनबीएफसी की कुल आस्तित्व का लगभग 99 प्रतिशत था।

II.4 म्यूचुअल फंड के लिए दबाव परीक्षण⁴¹

2.66 नवंबर 2025 में, ₹1.68 लाख करोड़ के कुल एसेट अंडर मैनेजमेंट (एयूएम) वाली 18 ओपन-एंडेड डेट स्कीम ने एएमएफआई या एएमसी द्वारा तय लिमिट को पार कर लिया (सारणी 2.9)। हालांकि, सभी एएमएफ ने या तो इस उल्लंघन को ठीक कर लिया है या तय समय सीमा के अंदर इसे पूरा करने के लिए सुधार के कदम उठाने की जानकारी दी है।

2.67 सितंबर 2025 के लिए ओपन-एंडेड ऋण योजनाओं की 13 श्रेणियों के लिए शीर्ष 10 एएमसी (एयूएम पर आधारित) द्वारा किए गए दबाव परीक्षणों के अंतर्गत चलनिधि अनुपात - जोखिम पर मोचन (एलआर-आरएआर⁴²) और चलनिधि अनुपात - जोखिम पर सशर्त मोचन (एलआर-सीआरएआर⁴³) अधिकांशतः संबंधित प्रारंभिक सीमा से काफी अधिक थे। प्रारंभिक सीमा से नीचे आने वाले अनुपातों के कुछ मामलों को संबंधित एएमसी द्वारा समयबद्ध तरीके से संबोधित किया गया था (चार्ट 2.31)।

सारणी 2.9: म्यूचुअल फंड की ओपन-एंडेड डेट योजनाओं का दबाव परीक्षण – सारांश निष्कर्ष – नवंबर 2025

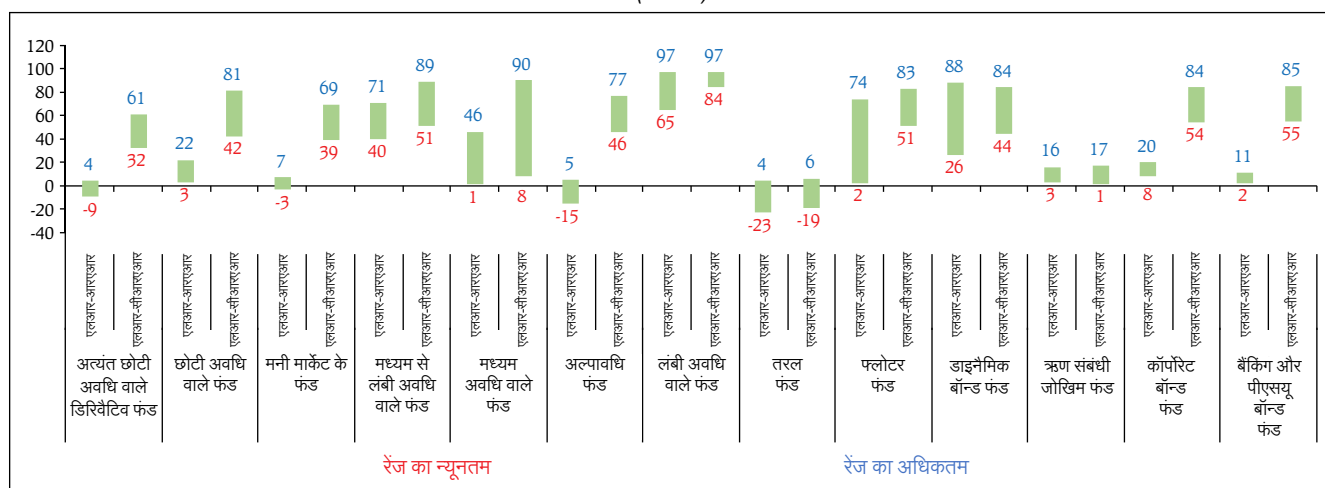
	प्रारंभिक सीमा से ऊपर का जोखिम	प्रारंभिक सीमा से नीचे जोखिम	कुल
एएमसी की संख्या	13	38	51
योजनाओं की संख्या	18*	305	323
एयूएम (₹ करोड़)	1.68	17.10	18.78

टिप्पणी: * निर्धारित सीमा से अधिक ब्याज दर जोखिम, ऋण जोखिम और नकदी जोखिम दर्शाने वाली योजनाओं की संख्या क्रमशः 12, 5 और 1 है, जबकि जोखिम दर्शाने वाली अनूठी योजनाओं की कुल संख्या 18 है।

स्रोत: सेबी।

2.68 एएमएफआई द्वारा प्रकाशित सभी एएमएफ की मिडकैप और स्मॉलकैप इक्विटी योजनाओं के दबाव परीक्षण के परिणाम और तरलता विश्लेषण से पता चलता है कि नवंबर 2025 में शीर्ष 5 योजनाओं (एयूएम के संदर्भ में) के लिए पोर्टफोलियो का 25 प्रतिशत परिसमापन करने के दिनों की संख्या मिडकैप योजनाओं के लिए 4 से 22 दिन और स्मॉलकैप योजनाओं के लिए 12 से 36 दिन थी (सारणी 2.10)।

चार्ट 2.31: एएमसी द्वारा एएमएफआई निर्धारित सीमाओं से अधिक बनाए गए एलआर-आरएआर और एलआर-सीआरएआर की रेंज (अधिशेष (+)/ घाटा (-)) (प्रतिशत)



टिप्पणी: डेटा सितंबर 30, 2025 तक एयूएम पर आधारित शीर्ष 10 एएमसी से संबंधित है।
स्रोत: सेबी।

⁴¹ म्यूचुअल फंडों के तनाव परीक्षण के लिए उपयोग की जाने वाली विस्तृत पद्धति अनुलम्बक 1 में दी गई है।

⁴² किसी दिए गए विश्वास अंतराल पर संभावित बहिर्वाह का प्रतिनिधित्व करता है।

⁴³ दिए गए कॉन्फिडेंस इंटरवल पर टेल के बिहेवियर को दिखाता है।

सारणी 2.10: एमएफ मिडकैप और स्मॉलकैप योजनाओं के दबाव परीक्षण और तरलता विश्लेषण का सारांश

योजनाएं/माह	मिडकैप योजनाएं							स्मॉलकैप योजनाएं							
	मई-25	जून-25	जुला-25	अग-25	सित-25	अक्तू-25	नव-25	मई-25	जून-25	जुला-25	अग-25	सित-25	अक्तू-25	नव-25	
पोर्टफोलियो का 25 प्रतिशत समाप्त करने के लिए दिनों की संख्या- एयूएम के संबंध में शीर्ष 5 योजनाओं के लिए सीमा	4 से 16	4 से 16	5 से 19	5 से 19	5 से 22	5 से 22	4 से 22	11 से 30	12 से 29	10 से 29	9 से 35	12 से 36	11 से 32	12 से 36	
संक्रेदण- आरिस्त पक्ष (धारित एयूएम प्रति शत में)	लार्जकैप	11.3	11.8	13.4	14	13.8	13.5	13.2	8.1	8.3	7.9	8.0	8.3	8.6	8.5
	मिडकैप	67.6	69.1	67.8	68.3	68.3	68.9	69.6	10.7	10.8	12.6	12.5	12.6	12.5	12.8
	स्मालकैप	13.8	13.7	13.4	13.3	13.3	13.1	13.0	74.2	74.7	73.3	72.8	72.4	72.8	72.8
	नकद	7.3	5.3	5.4	4.4	4.5	4.5	4.2	7	6.2	6.2	6.8	6.7	6.1	5.9

स्रोत: एमएफआई।

II.5 समाशोधन निगमों पर दबाव परीक्षण का विश्लेषण⁴⁴

2.69 कोर सेटलमेंट गारंटी फंड (कोर एसजीएफ) के सेगमेंट-वार न्यूनतम अपेक्षित कॉर्पस (एमआरसी) का निर्धारण करने के लिए भारतीय प्रतिभूति बाजार में समाशोधन निगमों (सीसी) में दबाव का परीक्षण किया गया। अप्रैल 2025 से नवंबर 2025 की अवधि के लिए दबाव परीक्षण के विश्लेषण से पता चला कि अधिकतर क्षेत्रों के लिए असल एमआरसी की आवश्यकता वही रही, सिवाय क्मोडिटी डेरिवेटिव्स सेगमेंट के, जिसमें सीसी 1 और 3 के लिए आवश्यकता बढ़ गई और इक्विटी डेरिवेटिव्स सेगमेंट के, जिसमें इस समय के दौरान सीसी 2 के लिए आवश्यकता बढ़ गई (सारणी 2.11)।

II.6 वित्तीय नेटवर्क और संक्रमण विश्लेषण

2.70 वित्तीय संस्थाओं के बीच अंतरसंबंध निधियन संबंधों, तरलता का बेमेल होना और परिपक्वता में परिवर्तन, भुगतान और निपटान प्रक्रिया और जोखिम अंतरण पद्धति से आते हैं। वित्तीय प्रणाली को एक नेटवर्क के तौर पर देखा जा सकता है,

जहाँ वित्तीय संस्थाएं नोड के तौर पर काम करते हैं और उनके बीच द्विपक्षीय एक्सपोजर इन नोड को जोड़ने वाले लिंक का काम करती हैं। ये लिंक एक-दूसरे को उधार, निवेश या जमा के रूप में हो सकते हैं, जो धन, तरलता, निवेश और जोखिम विविधीकरण के स्रोत के रूप में कार्य करते हैं। हालाँकि ये लिंक जोखिमों की दक्षता और विविधीकरण में लाभ को सक्षम करते हैं, वे संकट में जोखिम संचरण और प्रवर्धन के माध्यम बन सकते हैं। इन नेटवर्कों के माध्यम से जोखिमों के प्रसार में बारीकियों को समझना वित्तीय और समष्टि आर्थिक स्थिरता की सुरक्षा के लिए उचित नीति प्रतिक्रियाएं तैयार करने के लिए उपयोगी है।

II.6.1 वित्तीय प्रणाली नेटवर्क^{45 46}

2.71 भारतीय वित्तीय प्रणाली में चयनित 282 संस्थाओं के बीच कुल बकाया द्विपक्षीय एक्सपोजर⁴⁷ सितंबर 2025 में 20.1 प्रतिशत की वृद्धि दर से बढ़ा (चार्ट 2.35 ए और बी)। नेटवर्क में एससीबी का सबसे बड़ा हिस्सा (42.6 प्रतिशत)

⁴⁴ तनाव परीक्षणों के संचालन और पद्धति का विवरण अनुलमनक 1 में दिया गया है।

⁴⁵ विश्लेषण में उपयोग किए गए नेटवर्क मॉडल को प्रोफेसर शेरी मार्कोस (एसेक्स विश्वविद्यालय) और डॉ. सिमोन जियानसांटे (बाथ यूनिवर्सिटी) ने वित्तीय स्थिरता विभाग, भारतीय रिजर्व बैंक के सहयोग से विकसित किया है।

⁴⁶ विश्लेषण के तहत संस्थाओं की संख्या अधिक व्यापक विश्लेषण के लिए आकार बढ़ाने पर विचार करते हुए 282 (पिछले FSR जून 2025 में 229 से) तक बढ़ गई है, । ये संस्थाएं निम्नलिखित आठ श्रेणियों से हैं: 18 एससीबी, 33 अनुसूचित यूसीबी (एसयूसीबी); 31 एमसी-एमएफ (घरेलू म्यूचुअल फंड उद्योग के कुल एयूएम के लगभग 99 प्रतिशत को कवर करते हुए); 52 एनबीएफसी (एनबीएफसी की कुल आस्तियों के लगभग 80 प्रतिशत को कवर करने वाली प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जमा लेने वाली और जमा न लेने वाली दोनों कंपनियां); 36 बीमा कंपनियां (क्षेत्र की लगभग 98 प्रतिशत आस्तियों को कवर करती हैं); 26 एचएफसी (कुल एचएफसी परिसंपत्तियों के लगभग 94 प्रतिशत को कवर करती हैं); 11 पीएफ और 5 एआईएफआई (नाबार्ड, एकिजम, एनएचबी, सिडबी और एनएबीएफआईडी)।

⁴⁷ द्विपक्षीय एक्सपोजर में एक ही समूह की संस्थाओं के बीच एक्सपोजर शामिल हैं। एक्सपोजर 30 सितंबर 2025 तक की बकाया स्थिति हैं और मोटे तौर पर फंड-आधारित (जैसे, मुद्रा बाजार लिखत, जमा, ऋण और अग्रिम, दीर्घकालिक ऋण लिखत और इक्विटी निवेश) और गैर-फंड-आधारित एक्सपोजर (जैसे, लेटर ऑफ क्रेडिट, बैंक गारंटी और डेरिवेटिव इंस्ट्रूमेंट्स (सीसीआईएल द्वारा गारंटीकृत निपटान को छोड़कर)) में विभाजित हैं।

सारणी 2.11: समाशोधन निगमों में दबाव परीक्षण विश्लेषण के आधार पर कोर एसजीएफ का न्यूनतम आवश्यक कॉर्पस
(राशि ₹ करोड़ में)

हिस्सा	अप्रै-25	मई-25	जून-25	जुला-25	अग-25	सित-25	अक्तू-25	नव-25
समाशोधन निगम 1								
औसत दबाव परीक्षण हानि								
इक्विटी नकद सेगमेंट	71	255	200	50	205	82	67	196
इक्विटी डेरिवेटिव सेगमेंट	6,266	7,389	7,890	8,241	7,638	9,063	8,942	9,289
मुद्रा डेरिवेटिव सेगमेंट	81	54	58	44	42	54	101	89
ऋण का सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
त्रि दलीय रिपो सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
कोमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट	2	1	1	2	9	15	7	7
कुल	6,420	7,699	8,149	8,337	7,894	9,214	9,117	9,581
वास्तविक एमआरसी आवश्यकता								
इक्विटी नकद सेगमेंट	388	388	388	388	388	388	388	388
इक्विटी डेरिवेटिव सेगमेंट	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500
मुद्रा डेरिवेटिव सेगमेंट	242	161	161	161	161	161	161	161
ऋण सेगमेंट	4	4	4	4	4	4	4	4
त्रि दलीय रिपो सेगमेंट	17	17	17	17	17	17	17	17
कोमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट	10	10	10	10	10	10	10	15
कुल	11,161	11,080	11,080	11,080	11,080	11,080	11,080	11,085
समाशोधन निगम 02								
दबाव परीक्षण में औसत हानि								
इक्विटी नकद सेगमेंट	35	25	49	23	25	51	44	31
इक्विटी डेरिवेटिव सेगमेंट	350	402	431	469	673	683	723	733
मुद्रा डेरिवेटिव सेगमेंट	1	0	1	0	0	0	1	0
ऋण सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
त्रि दलीय रिपो सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
कोमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
कुल	385	427	480	493	698	734	768	763
वास्तविक एमआरसी आवश्यकता								
इक्विटी नकद सेगमेंट	194	194	194	194	194	194	194	194
इक्विटी डेरिवेटिव सेगमेंट	555	555	555	555	555	555	673	683
मुद्रा डेरिवेटिव सेगमेंट	10	10	10	10	10	10	10	10
ऋण सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
त्रि दलीय रिपो सेगमेंट	0	0	0	0	0	0	0	0
कोमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट	14	14	14	14	14	14	14	14
कुल	773	773	773	773	773	773	891	901
समाशोधन निगम 3 (कमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट)								
दबाव परीक्षण में औसत नुकसान	433	426	717	653	761	935	990	653
वास्तविक एमआरसी आवश्यकता	626	626	626	626	717	717	761	935
समाशोधन निगम 4 (कमोडिटी डेरिवेटिव सेगमेंट)								
दबाव टेस्ट परीक्षण में औसत नुकसान	64	63	63	61	60	46	43	42
वास्तविक एमआरसी आवश्यकता	124	124	124	124	124	124	124	124

टिप्पणियाँ: (1) एक महीने के लिए गणना की गई औसत दबाव परीक्षण हानि एम + 2 महीने से एमआरसी के रूप में लागू होती है।

(2) सेबी ने 27 मार्च 2025 के पत्र के माध्यम से समाशोधन निगम 1 और 2 को करेंसी डेरिवेटिव सेगमेंट के न्यूनतम आवश्यक कॉर्पस (एमआरसी) को रीसेट करने और बाद में इक्विटी डेरिवेटिव सेगमेंट के कोर एसजीएफ में निधियों को अंतरित करने की अनुमति दी है। तदनुसार, करेंसी डेरिवेटिव सेगमेंट के कोर एसजीएफ के लिए एमआरसी को मई 2024 से देखे गए उच्चतम दबाव हानियों के आधार पर रीसेट किया गया है, जो ₹10 करोड़ की न्यूनतम सीमा के अधीन है। इसलिए, करेंसी डेरिवेटिव सेगमेंट में कम वॉल्यूम के कारण मई 2025 से क्लियरिंग कॉंपोर्शन 1 के लिए करेंसी डेरिवेटिव सेगमेंट के लिए एमआरसी वैल्यू में कमी आई है।

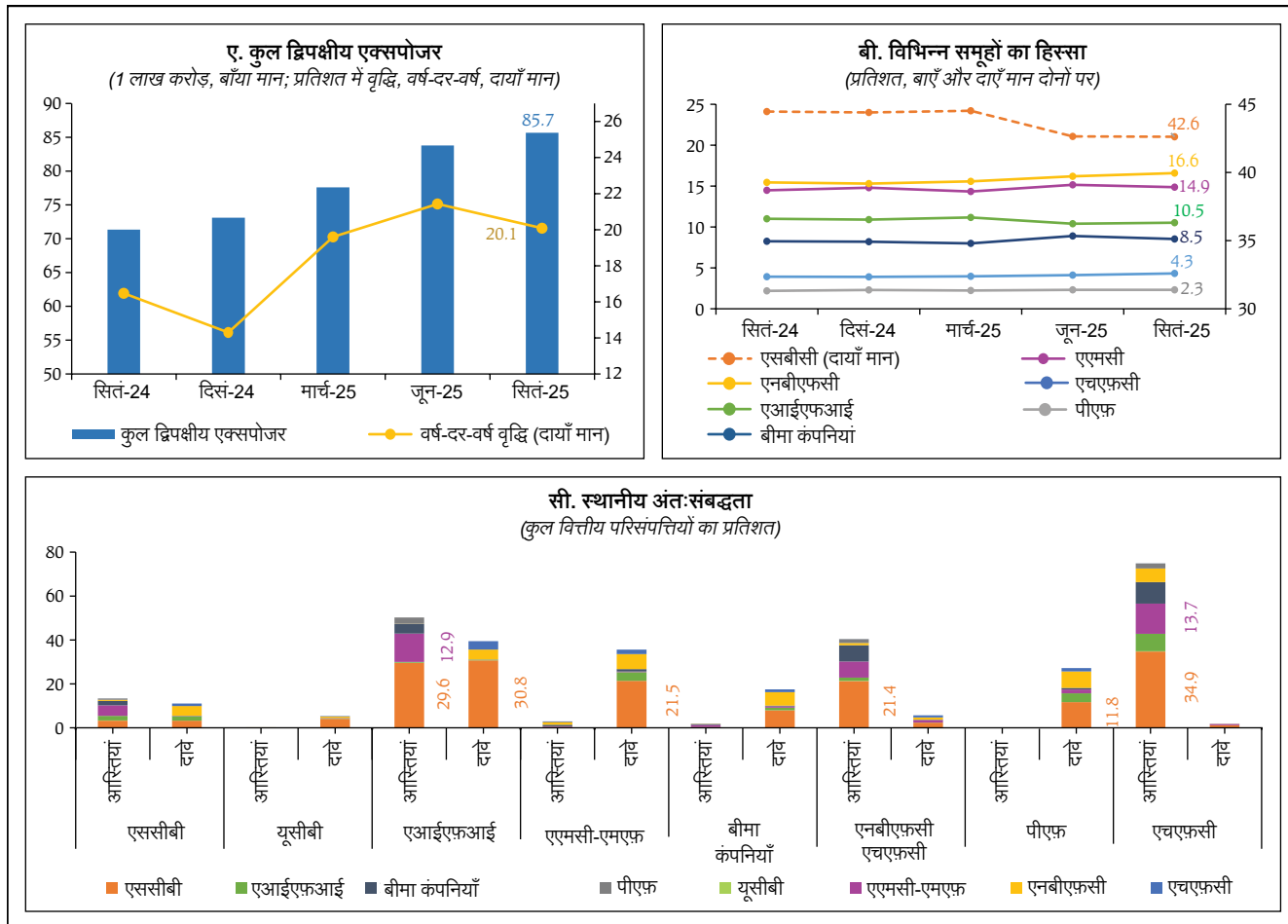
स्रोत: समाशोधन निगम।

बना रहा, उसके बाद एनबीएफसी (16.6 प्रतिशत) और एएमसी-एमएफ (14.9 प्रतिशत) का स्थान रहा (चार्ट 2.32 ए और बी)।

2.72 एआईएफआई, एनबीएफसी, एचएफसी और एएमसी-एमएफ के परस्पर संबंध एससीबी की तरफ झुके हुए हैं,

जिससे वित्तीय प्रणाली में बैंक के नेतृत्व में परस्पर संबद्धता का पता चलता है। एआईएफआई देनदारियों और परिसंपत्तियों दोनों के माध्यम से एससीबी से बहुत निकटता से जुड़े हुए हैं (चार्ट 2.32 सी)।

चार्ट 2.32: वित्तीय प्रणाली में संस्थाओं के बीच द्विपक्षीय एक्सपोजर

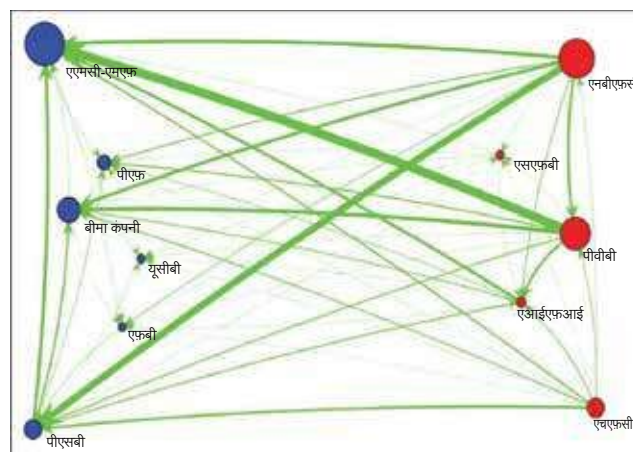


टिप्पणी: एक ही समूह के साथ-साथ विभिन्न समूहों की संस्थाओं के बीच एक्सपोजर भी शामिल हैं।
स्रोत: विभिन्न विनियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई स्टाफ गणना।

2.73 ऋण और अग्रिम, पूंजी/इक्विटी निवेश और दीर्घकालिक (एलटी) ऋण लिखत द्विपक्षीय एक्सपोजर में प्रमुख लिखत बने रहे (चार्ट 2.33)। सितंबर 2025 के अंत तक कुल द्विपक्षीय एक्सपोजर में लगभग 66.0 प्रतिशत हिस्सेदारी के साथ इन लिखतों में से दीर्घकालिक (एलटी) निधियन हावी रही। ऋण और अग्रिमों की हिस्सेदारी साल-दर-साल कम हो गई, जबकि इक्विटी और अल्पकालिक (एसटी) ऋणों की हिस्सेदारी में मामूली वृद्धि हुई।

2.74 अंतर-क्षेत्रीय निवल एक्सपोजर⁴⁸ के संदर्भ में, एएमसी-एमएफ, बीमा कंपनियों और पीएसबी प्रणाली में सबसे बड़े फंड प्रदाता बने रहे और एनबीएफसी, पीवीबी और एचएफसी फंड के सबसे बड़े प्राप्तकर्ता थे। बैंक समूहों में, पीएसबी और यूसीबी की शुद्ध प्राप्य स्थिति रही जबकि पीवीबी, एफबी और एसएफबी की संपूर्ण वित्तीय क्षेत्र की तुलना में निवल देय स्थिति रही (चार्ट 2.34)।

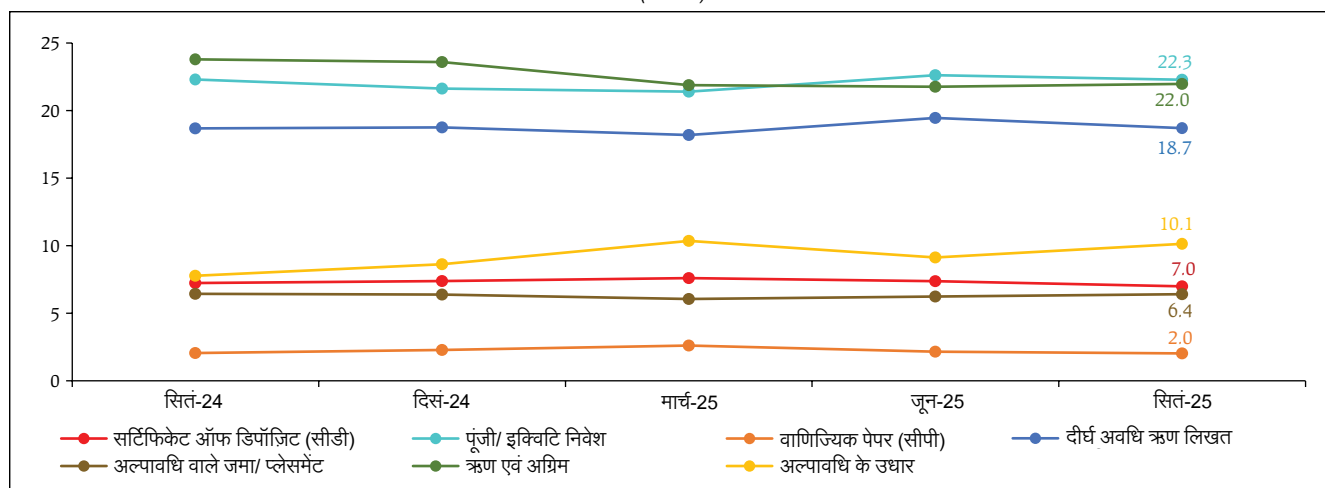
चार्ट 2.34: वित्तीय प्रणाली का नेटवर्क प्लॉट – सितंबर 2025



टिप्पणी: प्राप्तियों और देय वस्तुओं में एक ही समूह की संस्थाओं के बीच लेनदेन शामिल नहीं हैं। लाल घेरे शुद्ध देय संस्था हैं, और नीले वाले शुद्ध प्राप्य संस्था हैं।
स्रोत: विभिन्न नियामकों की पर्यवेक्षी रिटर्न; और आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

2.75 सितंबर 2025 में अग्रणी निधि प्रदाताओं और प्राप्तकर्ताओं की निवल प्राप्य और निवल देय स्थिति में एक वर्ष पहले की तुलना में क्रमिक वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 2.35)।

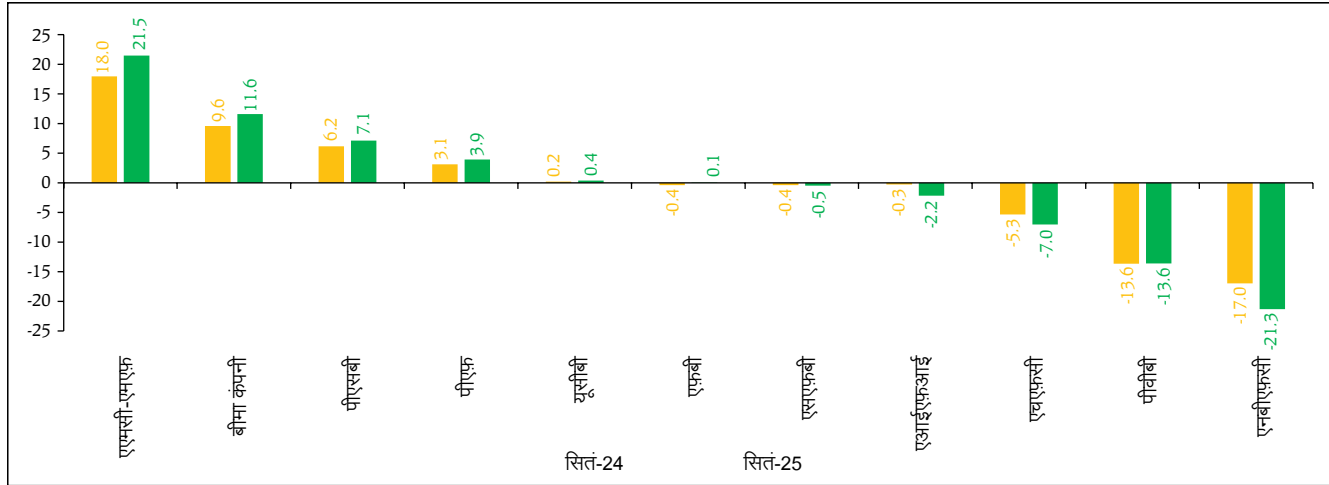
चार्ट 2.33: वित्तीय प्रणाली में संस्थाओं के बीच लिखत-वार एक्सपोजर (प्रतिशत)



टिप्पणी: एक ही समूह की संस्थाओं के साथ-साथ विभिन्न समूहों के बीच एक्सपोजर शामिल हैं।
स्रोत: विभिन्न नियामकों की पर्यवेक्षी रिटर्न; और आरबीआई कर्मचारियों का अनुमान।

⁴⁸ अंतर-क्षेत्रीय एक्सपोजर में वित्तीय प्रणाली में एक ही क्षेत्र की संस्थाओं के बीच लेनदेन शामिल नहीं है।

चार्ट 2.35: संस्थाओं की श्रेणियों द्वारा निवल प्राप्य (+)/देय (-)
(₹ लाख करोड़)



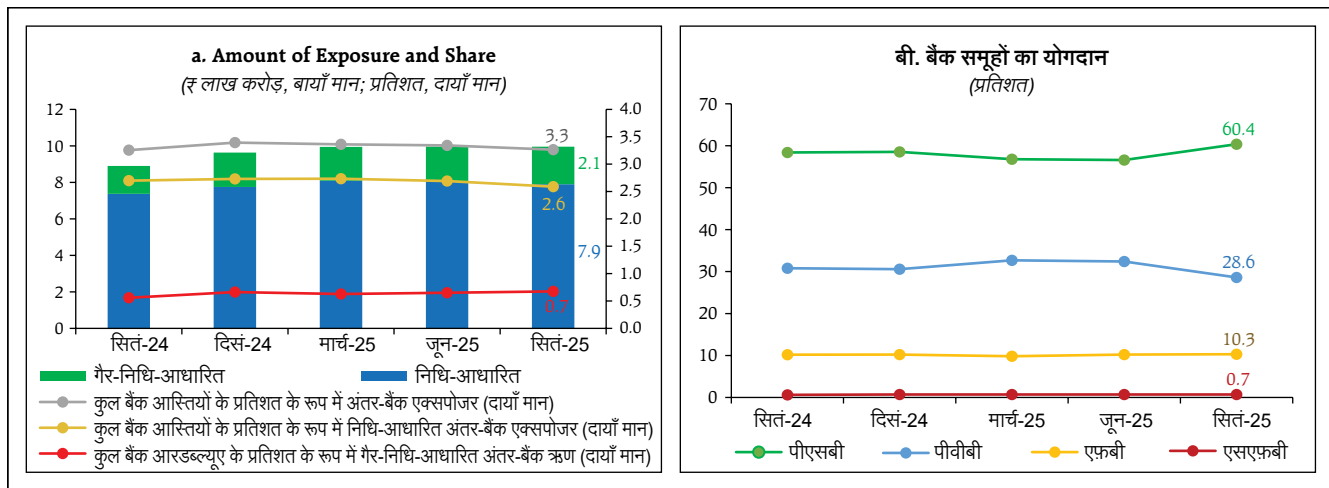
टिप्पणी: प्राप्य और देय राशि में एक ही समूह की संस्थाओं के बीच लेनदेन शामिल नहीं हैं।
स्रोत: विभिन्न नियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई स्टाफ की गणनाएँ।

ए. अंतर बैंक बाजार

2.76 बैंकिंग प्रणाली की कुल परिसंपत्तियों के प्रतिशत के रूप में अंतर-बैंक एक्सपोजर पिछली दो तिमाहियों में थोड़ा गिर गया और 3.3 प्रतिशत पर रहा, साथ ही फंड-आधारित एक्सपोजर में समान गिरावट आई⁴⁹ जबकि गैर-फंड-आधारित एक्सपोजर⁵⁰ स्थिर रहे (चार्ट 2.36 ए)।

2.77 सितंबर 2025 को समाप्त तिमाही के दौरान अंतर-बैंक बाजार में पीएसबी का प्रभुत्व बढ़कर 60.4 प्रतिशत हो गया, जबकि पीवीबी की हिस्सेदारी में इसी तरह की कमी देखी गई, जो हाल की तिमाहियों में प्रवृत्ति के विपरीत है (चार्ट 2.36 बी)।

चार्ट 2.36: अंतर-बैंक बाजार



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और स्टाफ गणनाएँ।

⁴⁹ फंड-आधारित एक्सपोजर में अल्पकालिक एक्सपोजर (सात श्रेणियों में डेटा को कवर करते हुए - रेपो (गैर-केंद्रीय रूप से समाशोधित); कॉल मनी; वाणिज्यिक पत्र; जमा प्रमाण पत्र; अल्पकालिक ऋण; अल्पकालिक जमा और अन्य अल्पकालिक एक्सपोजर) और दीर्घकालिक एक्सपोजर (पांच श्रेणियों में डेटा को कवर करते हुए - इक्विटी; दीर्घकालिक ऋण; दीर्घकालिक कर्ज; दीर्घकालिक जमा और अन्य दीर्घकालिक देनदारियों)।

⁵⁰ गैर-निधि आधारित एक्सपोजर में शामिल हैं - बकाया बैंक गारंटी, बकाया बैंक ऋण पत्र, और डेरिवेटिव बाजार में घनात्मक मार्क-टू-मार्केट स्थिति (उन एक्सपोजर को छोड़कर जिनके लिए सीसीआईएल द्वारा निपटान की गारंटी दी जाती है)।

2.78 सितंबर 2025 के अंत तक फंड आधारित अंतर-बैंक बाजार में एसटी फंडिंग का प्रभुत्व बढ़कर 79 प्रतिशत हो गया, जबकि मार्च 2025 के अंत में यह 77 प्रतिशत था। उप-घटक स्तर पर, एसटी जमा और एसटी ऋण एसटी फंडों का 70 प्रतिशत से अधिक हिस्सा था, जबकि एलटी कर्ज और एलटी कर्ज में एलटी फंडों का एक बड़ा हिस्सा शामिल था। (चार्ट 2.37 ए और बी)।

बी. अंतर-बैंक मार्केट: नेटवर्क संरचना और कनेक्टिविटी

2.79 अंतर-बैंक बाजार नेटवर्क में संस्थाओं के बीच अंतर्संबंध अत्यधिक विषम था, जिसमें अधिकांश बैंकों के पास कुछ लिंक थे और कुछ बैंकों के पास कई लिंक थे, जैसा कि विशिष्ट कोर-परिधि नेटवर्क संरचना परिलक्षित होता है^{51 52}।

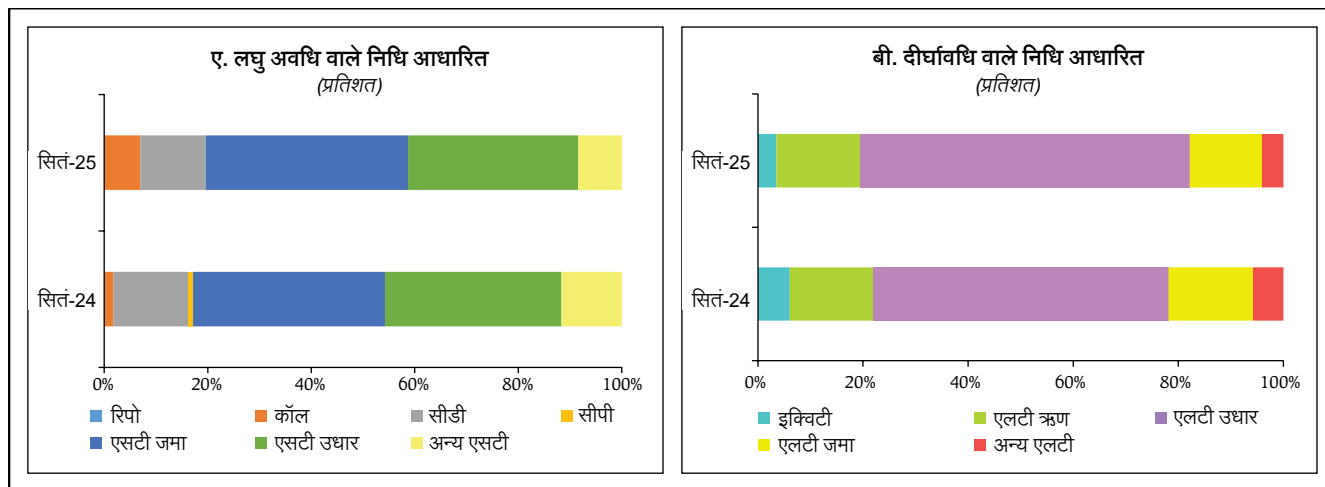
सितंबर 2025 के अंत तक, चार बैंक सबसे भीतरी कोर में थे और छह बैंक मिड-कोर सर्कल में थे जिसमें पीएसबी और पीवीबी शामिल थे (चार्ट 2.38)।

2.80 कनेक्टिविटी अनुपात⁵³ द्वारा मापी गई एससीबी के बीच अंतरसंबद्धता की डिग्री, सितंबर 2025 के आखिर तक थोड़ी कम हो गई और क्लस्टर कोएफिशिएंट⁵⁴ के हिसाब से स्थानीय परस्पर संबद्धता भी कम हो गई (चार्ट 2.39)।

सी. एमसी-एमएफ का एक्सपोजर

2.81 सबसे बड़े फंड प्रदाता, एमसी-एमएफ की सकल प्राप्तियां सितंबर 2025 में बढ़कर 23.27 लाख करोड़ रुपये हो गईं, जो मार्च 2025 में 20.68 लाख करोड़ रुपये थी, जबकि उनके सकल देय राशि 1.79 लाख करोड़ रुपये थी। एससीबी

चार्ट 2.37: निधि आधारित अंतर बैंक बाजार की संरचना



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और कर्मचारियों की गणना।

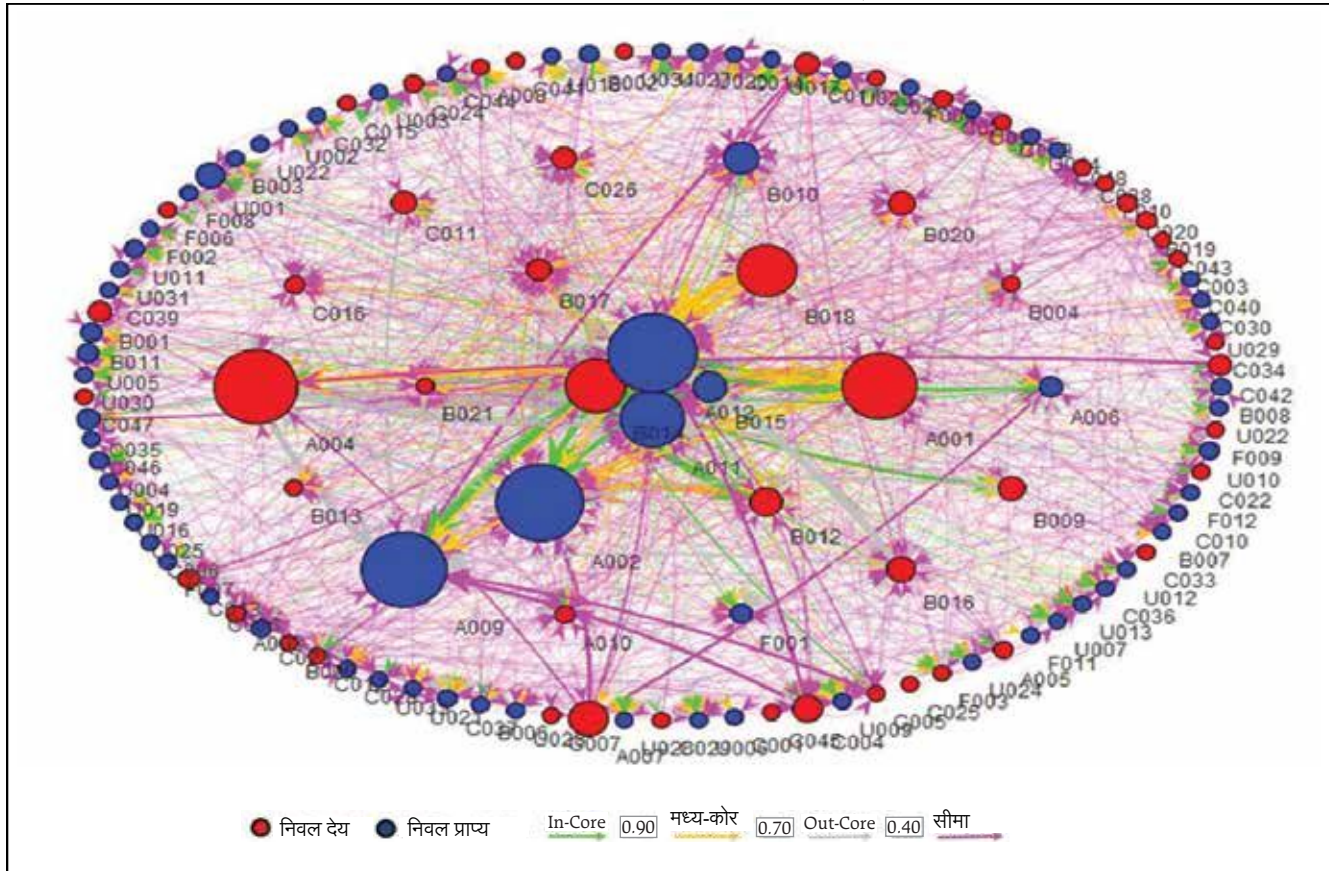
⁵¹ बैंकिंग प्रणाली के नेटवर्क का आरेखीय प्रतिनिधित्व एक स्तरीय संरचना का है, जिसमें विभिन्न बैंकों के पास नेटवर्क में दूसरों के साथ कनेक्टिविटी की अलग-अलग डिग्री या स्तर होते हैं। सबसे अधिक जुड़े हुए बैंक सबसे आंतरिक कोर (नेटवर्क आरेख के केंद्र में) में हैं। बैंकों को तब मध्य-कोर, बाहरी कोर और परिधि (आरेख में केंद्र के चारों ओर संकेंद्रित वृत्त) में रखा जाता है, जो उनके सापेक्ष कनेक्टिविटी के स्तर पर आधारित होता है। टियर नेटवर्क आरेख में लिंक की रंग कोडिंग नेटवर्क में विभिन्न स्तरों से उधार का प्रतिनिधित्व करती है (उदाहरण के लिए, हरे रंग के लिंक आंतरिक कोर में बैंकों से उधार का प्रतिनिधित्व करते हैं)। प्रत्येक गैर एक बैंक का प्रतिनिधित्व करती है और उन्हें सिस्टम में अन्य सभी बैंकों की तुलना में उनकी निवल स्थिति के अनुसार भारित किया जाता है। प्रत्येक बैंक को जोड़ने वाली लाइनों को बकाया एक्सपोजर के आधार पर भारित किया जाता है।

⁵² इस विश्लेषण के लिए 77 एससीबी, 11 एसएफबी और 33 एसयूसीबी पर विचार किया गया था।

⁵³ कनेक्टिविटी अनुपात एक पूर्ण नेटवर्क में सभी संभावित लिंक के सापेक्ष नोड्स के बीच लिंक की वास्तविक संख्या को मापता है।

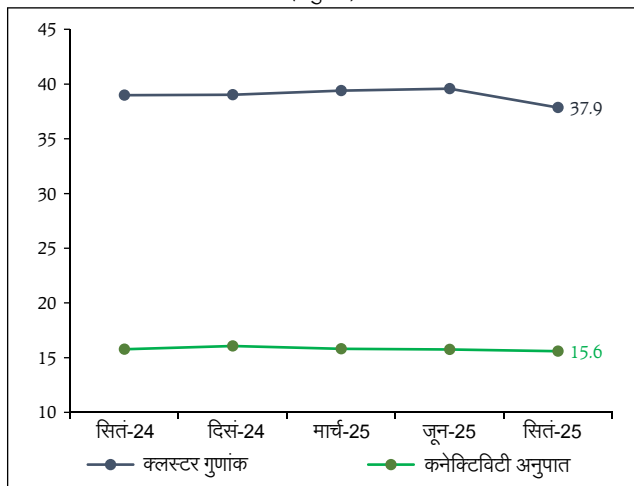
⁵⁴ क्लस्टर गुणांक: नेटवर्क में क्लस्टरिंग मापता है कि प्रत्येक नोड कैसे परस्पर जुड़ा हुआ है। विशेष रूप से, इस बात की संभावना बढ़ जानी चाहिए कि नोड के दो पड़ोसी (वित्तीय नेटवर्क के मामले में बैंकों के समकक्ष) भी स्वयं पड़ोसी हैं। नेटवर्क के लिए एक उच्च क्लस्टर गुणांक सिस्टम में प्रचलित उच्च स्थानीय अंतर्संबंध से मेल खाता है।

चार्ट 2.38: भारतीय बैंकिंग प्रणाली की नेटवर्क संरचना (एससीबी+एसयूसीबी) – सितंबर 2025



स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और कर्मचारियों की गणना।

चार्ट 2.39: बैंकिंग प्रणाली (एससीबी) के कनेक्टिविटी सांख्यिकी (अनुपात)

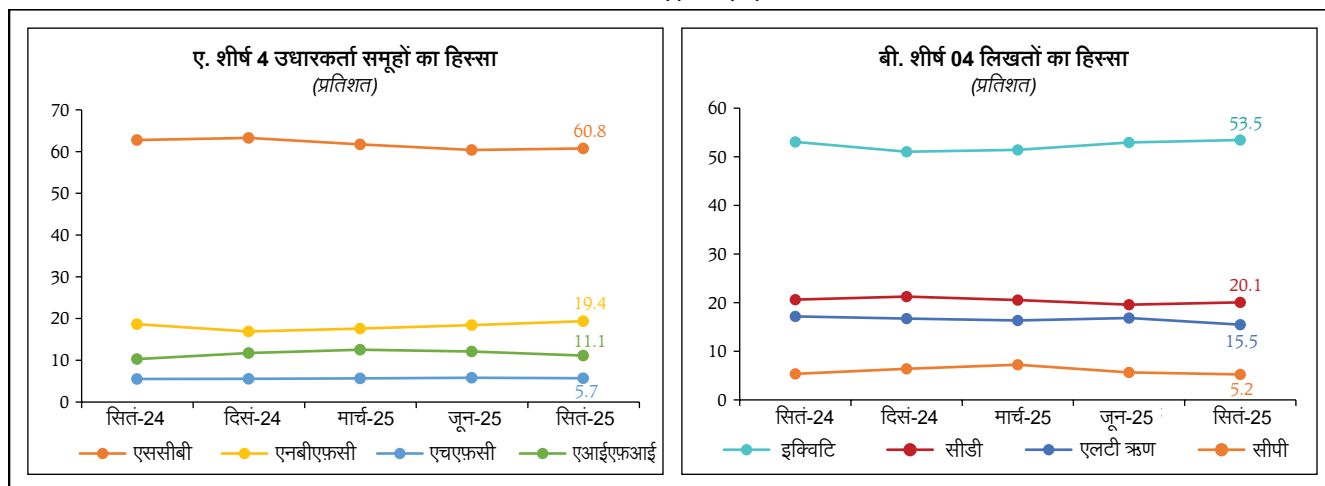


स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न और कर्मचारियों की गणना।

(मुख्य रूप से पीवीबी) एएमसी-एमएफ से धन के प्रमुख प्राप्तकर्ता बने रहे, इसके बाद एनबीएफसी, एआईएफआई और एचएफसी (चार्ट 2.40 ए) का स्थान रहा।

2.82 एएमसी-एमएफ द्वारा आधे से अधिक निधियन इक्विटी होल्डिंग्स के रूप में जारी रहा। सीडी, एलटी ऋण और सीपी के माध्यम से फंडिंग एक साल पहले की स्थिति की तुलना में मामूली रूप से कम हो गई (चार्ट 2.40 बी)।

चार्ट 2.40: वित्तीय प्रणाली से एमसी-एमएफ की सकल प्राप्तियां



स्रोत: विभिन्न विनियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई कर्मचारियों की गणना।

डी. बीमा कंपनियों का एक्सपोजर

2.83 ₹ 1.25 लाख करोड़ की सकल देयताओं और ₹ 12.85 लाख करोड़ के सकल प्राप्तियों के साथ, सितंबर 2025 के अंत में बीमा कंपनियां वित्तीय प्रणाली के लिए धन की दूसरी सबसे बड़ी निवल प्रदाता थीं। एससीबी (मुख्य रूप से पीवीबी) उनके फंड के सबसे बड़े प्राप्तकर्ता थे, इसके बाद एनबीएफसी और एचएफसी थे।

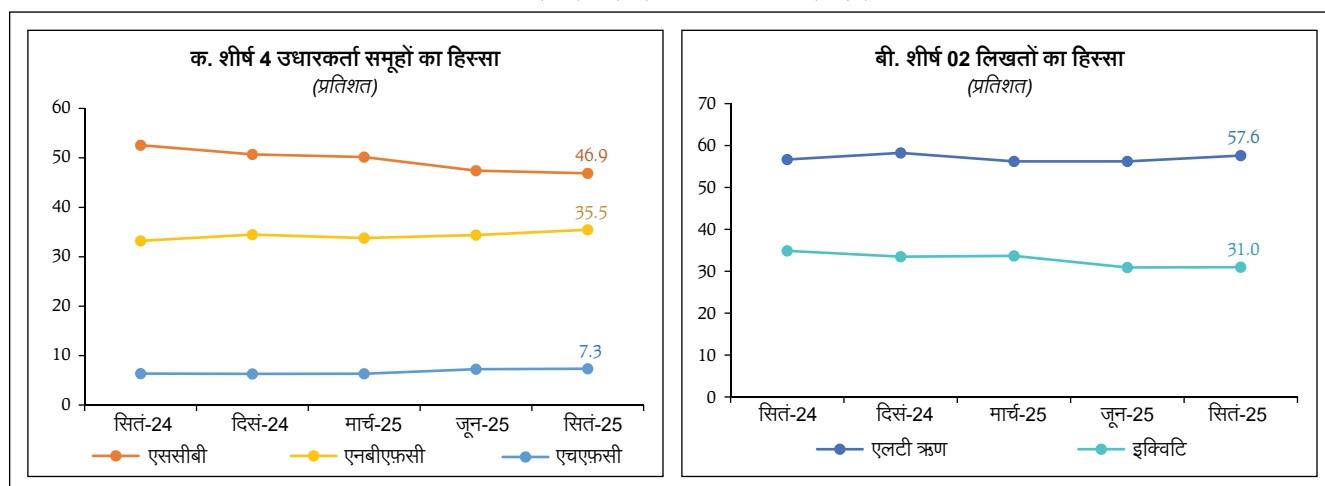
2.84 बीमा कंपनियों ने ज्यादातर एलटी ऋण और इक्विटी के माध्यम से धन प्रदान किया, जो सीमित एक्सपोजर वाले एसटी लिखतों (चार्ट 2.41 ए और बी) को मिलाकर प्राप्तियों का 88 प्रतिशत था।

ई. एनबीएफसी में एक्सपोजर (गैर एचएफसी)

2.85 सितंबर 2025 के अंत तक सकल प्राप्तियों के मुकाबले ₹24.25 लाख करोड़ के सकल देय की तुलना में ₹2.94 लाख करोड़ की प्राप्तियों के साथ एनबीएफसी (गैर-एचएफसी) वित्तीय प्रणाली से धन के सबसे बड़े निवल उधारकर्ता थे। उनके आधे से अधिक फंड एससीबी से प्राप्त होते रहे, इसके बाद बीमा कंपनियों और एमसी-एमएफ (चार्ट 2.42 ए) का स्थान रहा।

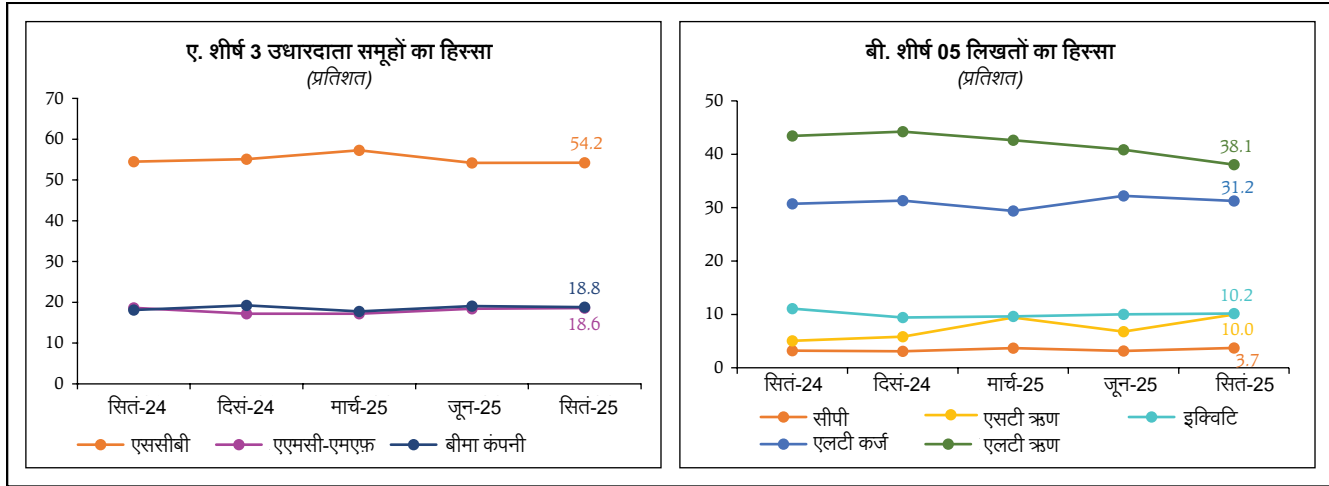
2.86 एलटी ऋण और एलटी ऋण एनबीएफसी (गैर-एचएफसी) के लिए वित्त पोषण का पसंदीदा तरीका बना रहा। इसी अवधि के दौरान एसटी निधियन लिखतों (एसटी ऋण और सीपी) की हिस्सेदारी में भी वृद्धि हुई (चार्ट 2.42 बी)।

चार्ट 2.41: वित्तीय प्रणाली से बीमा कंपनियों की सकल प्राप्तियां



स्रोत: विभिन्न विनियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई कर्मचारियों की गणना।

चार्ट 2.42: वित्तीय प्रणाली को एनबीएफसी का सकल देय



स्रोत: विभिन्न विनियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई कर्मचारियों की गणना।

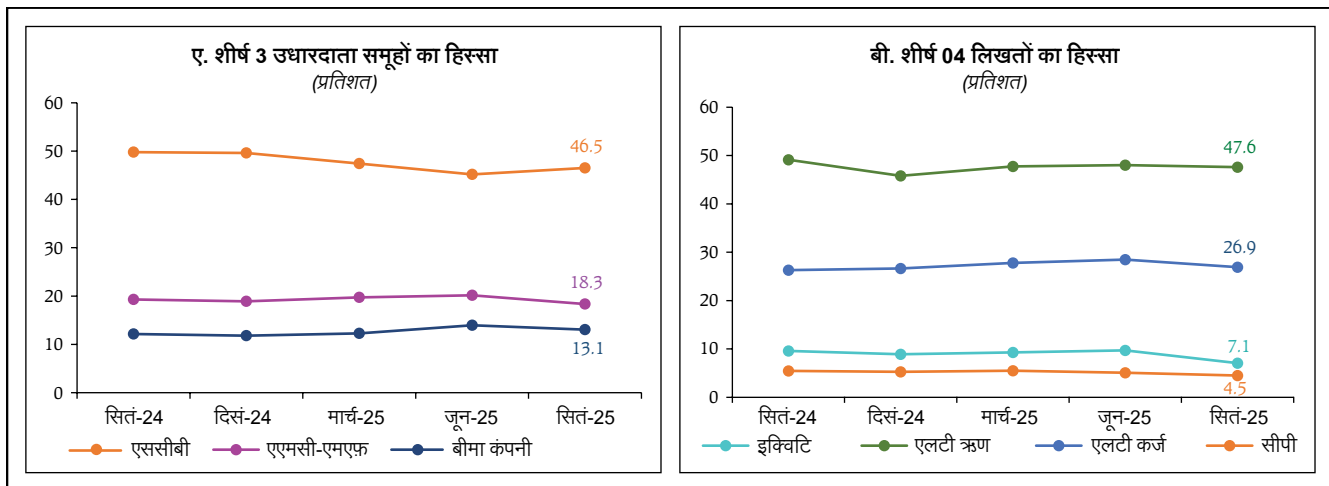
एफ. एचएफसी में एक्सपोजर

2.87 एचएफसी, तीसरे सबसे बड़े निवल उधारकर्ताओं के पास सितंबर 2025 में ₹0.19 लाख करोड़ की प्राप्ति के मुकाबले ₹7.21 लाख करोड़ की सकल देयताएँ थीं। जबकि एससीबी निधि फंड प्रदाता बने रहे, एएमसी-एमएफ तथा बीमा कंपनियों से वित्त पोषण में तदनुरूपी कमी के साथ उनके हिस्से में धीरे-धीरे वृद्धि देखी गई। एचएफसी के धन का लगभग 75 प्रतिशत एलटी ऋण और एलटी ऋण लिखतों के माध्यम से प्राप्त किया गया था (चार्ट 2.43 ए और बी)।

जी. एआईएफआई का एक्सपोजर

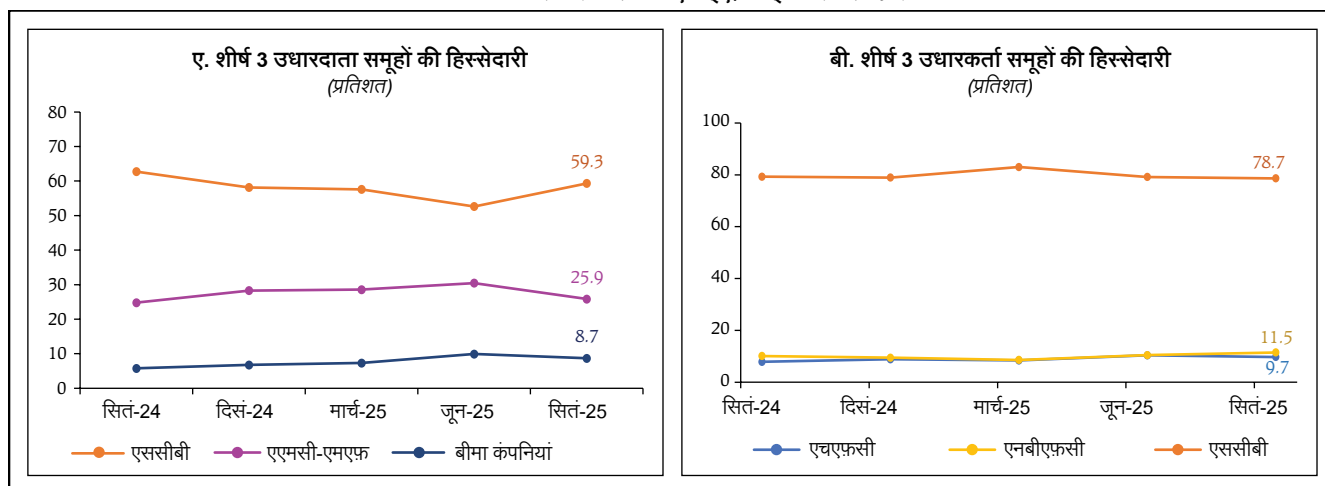
2.88 क्रमशः ₹10.02 लाख करोड़ और ₹7.85 लाख करोड़ वाले सकल देयताओं और प्राप्ति के साथ एआईएफआई वित्तीय प्रणाली में सक्रिय उधारकर्ता और ऋणदाता दोनों थे और सितंबर 2025 में उनका लगभग ₹2 लाख करोड़ निवल देय था। जबकि एआईएफआई ने मुख्य रूप से एससीबी, एएमसी-एमएफ और बीमा कंपनियों से धन जुटाया, उन्होंने मुख्य रूप से एससीबी को उधार दिया (सितंबर 2025 में 78.7 प्रतिशत) (चार्ट 2.44 ए और बी)।

चार्ट 2.43: वित्तीय प्रणाली को एचएफसी का सकल देय



स्रोत: विभिन्न विनियामकों के पर्यवेक्षी रिटर्न और आरबीआई कर्मचारियों की गणना।

चार्ट 2.44: वित्तीय प्रणाली को एआईएफआई की सकल देयता



स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी विवरणियां एवं स्टाफ द्वारा गणनाएं।

II.6.2 संक्रमण विश्लेषण

2.89 संक्रमण विश्लेषण विभिन्न वित्तीय संस्थानों के प्रणालीगत महत्व का अनुमान लगाने के लिए नेटवर्क प्रौद्योगिकी का प्रयोग करता है। ऋणशोधन क्षमता और/ या चलनिधि संबंधी हानियों के कारण किसी बैंक की विफलता से बैंकिंग प्रणाली के साथ-साथ वित्तीय प्रणाली पर भी संक्रामक प्रभाव पड़ेगा। बैंक की विफलता उसकी प्रारंभिक पूंजी और चलनिधि की स्थिति के साथ-साथ शेष बैंकिंग प्रणाली के साथ उसके अंतःसंबद्धता की संख्या, प्रकृति (चाहे वह उधारदाता हो या उधारकर्ता) और परिमाण पर निर्भर करेगी।

ए. संयुक्त ऋणशोधन क्षमता⁵⁵ - बैंक विफलता के कारण अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों पर चलनिधि⁵⁶ संक्रमण का प्रभाव

2.90 सितंबर 2025 के अंत में बैंकिंग नेटवर्क का संक्रमण विश्लेषण इंगित करता है कि यदि संक्रमण की हानि का कारण बनने की अधिकतम क्षमता वाला बैंक विफल हो जाता है, तो इससे एससीबी की कुल टियर 1 पूंजी के 2.3 प्रतिशत (मार्च 2025 में 3.4 प्रतिशत की तुलना में) की ऋण-शोधन क्षमता हानि और बैंकिंग प्रणाली के कुल एचक्यूएलए के 0.4 प्रतिशत

(मार्च 2025 में 0.30 प्रतिशत की तुलना में) की चलनिधि हानि होगी (सारणी 2.12)।

बी. एनबीएफसी/एचएफसी की विफलता के कारण अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों पर ऋण-शोधन क्षमता संक्रमण का प्रभाव

2.91 बैंको से काफी अधिक मात्रा में निधियन प्राप्त करने वाले एनबीएफसी (गैर-एचएफसी) और एचएफसी वित्तीय प्रणाली के सबसे बड़े उधारकर्ता हैं। अतएव उक्त में से किसी भी एनबीएफसी या एचएफसी की विफलता से उनके उधारदाताओं को ऋण-शोधन-क्षमता आघात पहुंचेगा जिसका संक्रमण से प्रसार हो सकता है।

सारणी 2.12: बैंक की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025

बैंक का नाम	बैंकिंग प्रणाली की टियर-1 पूंजी के प्रतिशत के रूप में ऋण-शोधन क्षमता संबंधी हानि	एचक्यूएलए के प्रतिशत के रूप में चलनिधि हानि	ऋण-शोधन क्षमता के कारण चूक करने वाले बैंकों की संख्या	चलनिधि के कारण चूक करने वाले बैंकों की संख्या
बैंक 1	2.3	0.4	0	0
बैंक 2	1.9	0.3	0	0
बैंक 3	1.9	0.3	0	0
बैंक 4	1.7	0.1	0	0
बैंक 5	1.1	0.0	0	0

टिप्पणी: बैंकिंग प्रणाली को हुई ऋणशोधन क्षमता संबंधी हानियों के आधार पर शीर्ष पांच ट्रिगर बैंकों का चयन किया गया है।

स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी विवरणियां एवं स्टाफ द्वारा गणनाएं।

⁵⁵ ऋणशोधन क्षमता संक्रमण विश्लेषण में, एक या अधिक उधारकर्ता बैंकों की काल्पनिक विफलता के कारण डॉमिनो इफेक्ट से बैंकिंग प्रणाली को होने वाले कुल नुकसान का आकलन किया जाता है। संक्रमण विश्लेषण के लिए विफलता मानदंड के रूप में टियर 1 पूंजी का 7 प्रतिशत से नीचे गिरना माना गया है।

⁵⁶ चलनिधि संक्रमण विश्लेषण में, किसी बैंक को तब विफल माना जाता है जब उसकी चल आस्तियां किसी बड़े निवल ऋणदाता की काल्पनिक विफलता के कारण उत्पन्न चलनिधि संकट से निपटने के लिए पर्याप्त न हों। चल आस्तियों का मापन इस प्रकार किया जाता है: एनडीटीएल का 18 प्रतिशत + अतिरिक्त एसएलआर + अतिरिक्त सीआरआर।

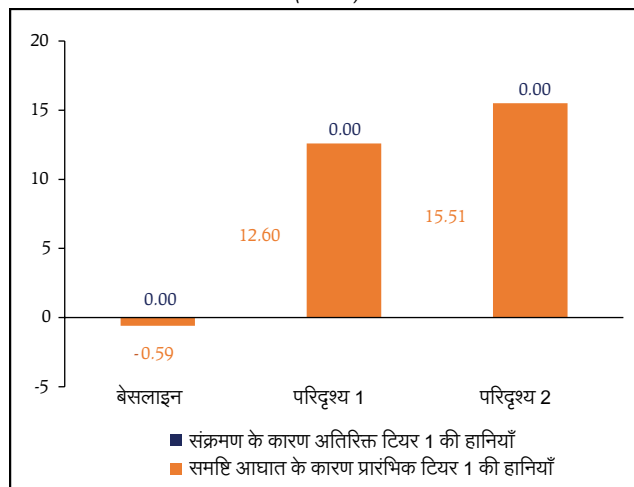
2.92 सितंबर 2025 के अंत तक बैंकिंग प्रणाली को ऋण-शोधन क्षमता हानि पहुंचाने की सबसे अधिक क्षमता रखने वाली एनबीएफसी की परिकल्पित विफलता के कारण बैंकिंग प्रणाली की टियर 1 पूंजी 3.0 प्रतिशत (मार्च 2025 में 2.9 प्रतिशत) कम हो जाएगी और ऐसी शीर्ष एचएफसी की परिकल्पित विफलता से बैंकिंग प्रणाली की टियर 1 पूंजी 3.6 प्रतिशत (मार्च 2025 में 3.7 प्रतिशत) कम हो जाएगी (सारणी 2.13 और 2.14)। हालांकि, दोनों ही मामलों में, इससे किसी भी बैंक को विनियामकीय न्यूनतम पूंजी बनाए रखने में कमी नहीं आएगी।

2.93 इसके अलावा, प्रभावशाली और संवेदनशील बैंक की पहचान के लिए विकसित किए गए प्रभाव और संवेदनशीलता मेट्रिक्स के संदर्भ में, सितंबर 2025 में एक बैंक को दोनों ही प्रभावशाली और संवेदनशील पाया गया।

सी. एससीबी पर समष्टि आर्थिक आघातों के बाद ऋण-शोधन क्षमता संक्रमण का प्रभाव

2.94 समष्टि दबाव परीक्षण⁵⁷ के तहत माने गए परिकल्पित दबाव परिदृश्यों के अनुप्रयोग से समग्र स्तर पर पूंजीगत लाभ (-) / हानि (+) क्रमशः बेसलाइन, प्रतिकूल परिदृश्य 1 और प्रतिकूल परिदृश्य 2 के तहत टियर 1 पूंजी के (-) 0.6

चार्ट 2.45: समष्टि आर्थिक आघातों का संक्रामक प्रभाव (प्रतिशत)



स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी विवरणियां एवं स्टाफ द्वारा गणनाएं।

प्रतिशत, 12.6 प्रतिशत और 15.5 प्रतिशत पर रही। तीनों ही परिदृश्यों में प्रत्येक बैंक 7 प्रतिशत का टियर 1 पूंजी अनुपात बनाए रखने में सक्षम होगा। परिणामस्वरूप, संक्रामक प्रभाव के कारण बैंकिंग प्रणाली को कोई अतिरिक्त ऋण-शोधन क्षमता हानियां नहीं होगी (समष्टि आघातों के कारण पूंजी के प्रारंभिक नुकसान के अतिरिक्त) (चार्ट 2.45)।

सारणी 2.13: एनबीएफसी की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025

एनबीएफसी नाम	बैंकिंग प्रणाली की टियर-1 पूंजी के प्रतिशत के रूप में ऋणशोधन क्षमता हानियां	ऋणशोधन क्षमता के कारण चूक करने वाले बैंकों की संख्या
एनबीएफसी 1	3.0	0
एनबीएफसी 2	2.6	0
एनबीएफसी 3	2.2	0
एनबीएफसी 4	1.8	0
एनबीएफसी 5	1.8	0

टिप्पणी: केवल निजी एनबीएफसी को लिया गया है। बैंकिंग प्रणाली को हुए ऋणशोधन क्षमता संबंधी हानियों के आधार पर शीर्ष पांच 'ट्रिगर एनबीएफसी' का चयन किया गया है।

स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी विवरणियां एवं स्टाफ द्वारा गणनाएं।

सारणी 2.14: एचएफसी की विफलता के कारण संक्रमण संबंधी हानियां- सितंबर 2025

एचएफसी नाम	बैंकिंग प्रणाली की टियर-1 पूंजी के प्रतिशत के रूप में ऋणशोधन क्षमता हानियां	ऋणशोधन क्षमता के कारण चूक करने वाले बैंकों की संख्या
एचएफसी 1	3.6	0
एचएफसी 2	1.4	0
एचएफसी 3	1.1	0
एचएफसी 4	0.8	0
एचएफसी 5	0.5	0

टिप्पणी: बैंकिंग प्रणाली को हुई ऋणशोधन क्षमता संबंधी हानियों के आधार पर शीर्ष पांच 'ट्रिगर एचएफसी' का चयन किया गया है।

स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक की पर्यवेक्षी विवरणियां एवं स्टाफ द्वारा गणनाएं।

⁵⁷ संक्रमण विश्लेषण में समष्टि दबाव परीक्षणों के परिणामों का उपयोग किया गया और निम्नलिखित मान्यताएँ बनाई गईं:

ए) समष्टि परिदृश्य के तहत अनुमानित नुकसान (सितंबर 2025 में वास्तविक मूल्य के सापेक्ष मार्च 2027 में अनुमानित टियर 1 सीआरएआर में प्रतिशत के रूप में कमी के रूप में गणना की गई) को सितंबर 2025 की पूंजी स्थिति पर लागू किया गया, यह मानते हुए कि सितंबर 2025 और मार्च 2027 दोनों के लिए तुलन-पत्र संरचनाएँ आनुपातिक रूप से समान हैं।

बी) सितंबर 2025 और मार्च 2027 के लिए वित्तीय संस्थाओं के बीच द्विपक्षीय एक्सपोजर समान माने जाते हैं।

II.7 बीमा क्षेत्र

2.95 भारत का बीमा क्षेत्र अपने विशाल आकार, निवेश के प्रभाव और परस्पर जुड़ाव के कारण वित्तीय प्रणाली का एक महत्वपूर्ण घटक बना हुआ है। इसके अलावा, यह जोखिम अंतरण और दीर्घकालिक बचत जुटाने में सहायक है।

II.7.1 प्रीमियम प्रोफ़ाइल

2.96 कुल प्रीमियम आय 2020-21 में 8.3 लाख करोड़ रुपये से बढ़कर 2024-25 में 11.9 लाख करोड़ रुपये हो गई, जो लगातार बाजार विस्तार और स्थिर वित्तीय मध्यस्थता क्षमता को दर्शाती है। हालांकि, कुल बीमा प्रीमियम ने वृद्धि की दर में उल्लेखनीय कमी को छुपाया है, क्योंकि जीवन और गैर-जीवन दोनों क्षेत्रों की वृद्धि दर में तीव्र गिरावट आई

है (चार्ट 2.46 ए और सी)। यह मंदी दर्शाती है कि कोविड के बाद जोखिम न्यूनीकरण की मांग में आई तेजी शायद कम हो गई है। क्षेत्रीय स्तर पर, जीवन (सुरक्षा और बचत) क्षेत्र में उच्च संकेंद्रण जोखिम दिखता है, जबकि गैर-जीवन क्षेत्र में संरचनात्मक बदलाव आया है, जिसमें स्वास्थ्य प्रमुख खंड के रूप में उभरा है (चार्ट 2.46 बी और डी)। इसके अलावा, जीवन बीमा और गैर-जीवन बीमा दोनों क्षेत्रों में उत्पादों का संकेंद्रण विविधीकरण में सीमित प्रगति को दर्शाता है।

II.7.2 प्रबंधनाधीन आस्तियां(एयूएम)

2.97 बीमा क्षेत्र की कुल प्रबंधनाधीन आस्तियां 31 मार्च, 2025 तक ₹74.4 लाख करोड़ तक पहुँच गई, जिसमें जीवन बीमा कंपनियों का कुल निवेश में 91 प्रतिशत हिस्सा है, जो

चार्ट 2.46: जीवन और गैर-जीवन बीमा क्षेत्र – कुल प्रीमियम और क्षेत्रवार प्रीमियम हिस्सा



स्रोत: आईआरडीआई की वार्षिक रिपोर्ट।

इस क्षेत्र के बढ़ते वित्तीय प्रभाव और अर्थव्यवस्था में एक प्रमुख संस्थागत निवेशक के रूप में इसके बढ़ते महत्व को रेखांकित करता है। निवेश पोर्टफोलियो संरचित बना हुआ है, जिसमें लगभग 59 प्रतिशत सरकारी प्रतिभूतियों में और 30 प्रतिशत अनुमोदित निवेशों में है (चार्ट 2.47 ए और बी)। आस्ति आवंटन के संदर्भ में सरकारी ऋण का दबदबा बना हुआ है। हालांकि, प्रतिस्पर्धी वित्तीय परिदृश्य में, यह रूढ़िवादी आवंटन पॉलिसीधारकों की उचित अपेक्षाओं को लगातार पूरा करने में चुनौतियां पैदा करता है जिससे बेहतर जोखिम-समायोजित प्रतिफल देने वाले अन्य वित्तीय लिखतों की तुलना में दीर्घकालिक बीमा बचत उत्पादों का आकर्षण कम हो सकता है। सरकारी ऋणों पर अत्यधिक निर्भरता विवेकाधीन सावधानी के बजाय घरेलू वित्तीय बाजारों के भीतर संरचनात्मक सीमाओं को दर्शाती है। गैर-सरकारी निवेश शेरों में ठहराव "गुणवत्तापूर्ण ऋणों" की कमी का संकेत देता है—विशेष रूप से उच्च रेटिंग वाले, लंबी अवधि के कॉर्पोरेट बॉण्ड जो बीमाकर्ताओं की देनदारी प्रोफाइल से मेल खाते हों।

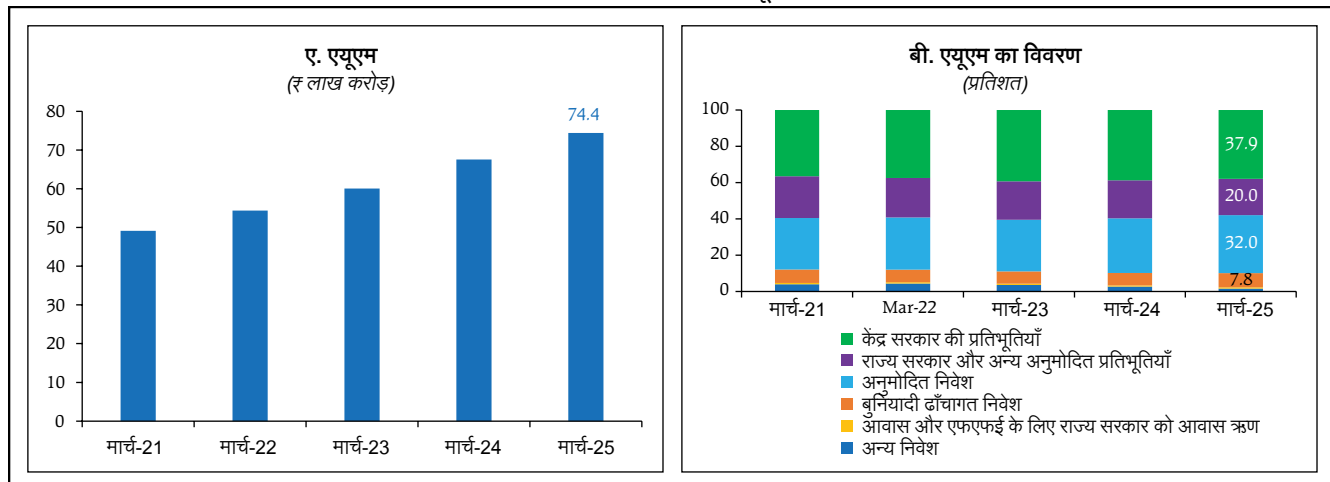
II.7.3 बीमा पैठ और घनत्व⁵⁸

2.98 बीमा घनत्व (प्रति व्यक्ति प्रीमियम) 2020-21 में \$78 अमेरिकी डॉलर से 2024-25 में \$97 अमेरिकी डॉलर तक लगातार वृद्धि दर्शाता है, जो परिवारों और फर्मों द्वारा बीमा पर बढ़ते कुल व्यय को दर्शाता है। इसके विपरीत बीमा की पैठ (सकल घरेलू के प्रतिशत के रूप में प्रीमियम) में एक साथ गिरावट यह दर्शाती है कि आय और उत्पादन में तेजी से वृद्धि हो रही है। समग्र आर्थिक गतिविधि में बीमा की हिस्सेदारी में समानुपातिक वृद्धि न होना उत्पाद नवाचार, वितरण सुधार और मांग पक्ष के उपायों के माध्यम से समावेशन को व्यापक बनाने की आवश्यकता को रेखांकित करता है (सारणी 2.15)।

II.7.4 बाजार संरचना और संकेंद्रण

2.99 जीवन बीमा क्षेत्र अत्यधिक संकेंद्रित बना हुआ है (शीर्ष-5 जीवन बीमाकर्ता - 82 प्रतिशत), जिसमें सबसे बड़ा बीमाकर्ता व्यवसाय का एक प्रमुख हिस्सा बरकरार रखती है, जबकि निजी जीवन बीमाकर्ताओं ने लगातार अपनी उपस्थिति का विस्तार किया है। जीवन बीमा बाजार की संकेंद्रित संरचना निवेशकों को दीर्घकालिक सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करने के लिए

चार्ट 2.47: बीमा क्षेत्र – एयूएम



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

⁵⁸ बीमा पैठ किसी देश के सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के अनुपात की तुलना में कुल बीमा प्रीमियम (जीवन और गैर-जीवन दोनों मिलाकर जब तक कि अन्यथा विनिर्दिष्ट न किया गया हो) को प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है। बीमा घनत्व प्रति व्यक्ति बीमा पर औसत व्यय है, जिसकी गणना कुल बीमा प्रीमियम (जीवन और गैर-जीवन दोनों मिलाकर जब तक कि अन्यथा विनिर्दिष्ट न किया गया हो) को देश की कुल जनसंख्या से विभाजित करके की जाती है।

सारणी 2.15: बीमा पैठ और घनत्व

विवरण	2020-21	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
बीमा पैठ (प्रतिशत)	4.2	4.2	4	3.7	3.7
बीमा घनत्व (डॉलर में)	78	91	92	95	97

स्रोत: आईआरडीएआई।

प्रेरित करती है, लेकिन साथ ही संकेंद्रण जोखिम भी पैदा करती है, क्योंकि किसी भी प्रमुख कंपनी के संकट में होने से व्यापक बाजार पर प्रभाव पड़ सकता है। गैर-जीवन बीमा क्षेत्र अधिक विविध है, हालांकि सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाएं अभी भी एक महत्वपूर्ण हिस्सा धारण किए हुए हैं (चार्ट 2.48 ए और बी)।

II.7.5 दावों का निपटान

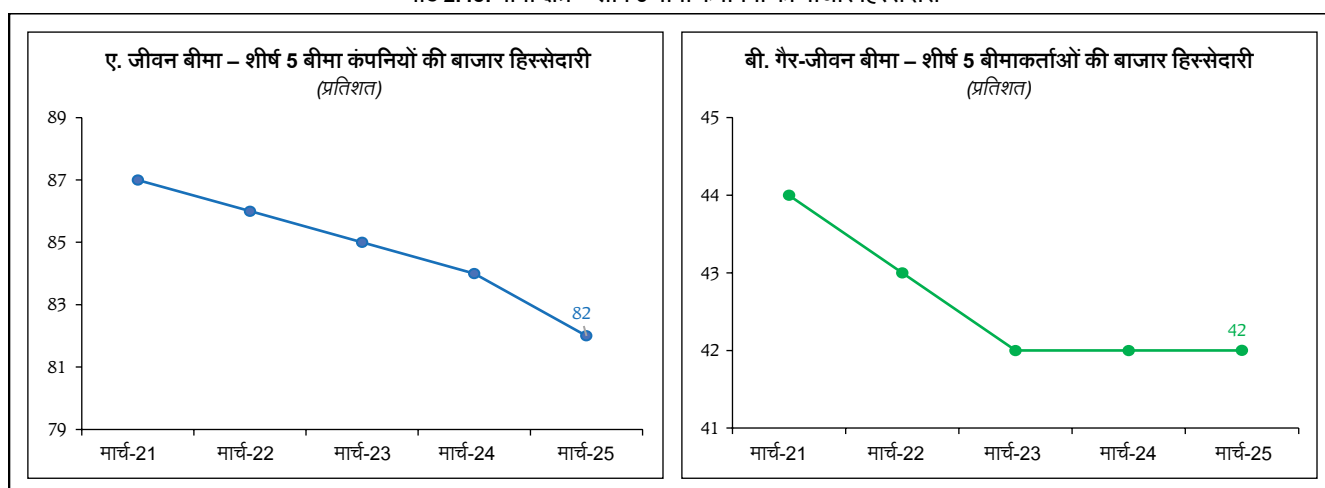
2.100 जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा भुगतान किए गए कुल लाभों में उल्लेखनीय वृद्धि दर्ज की गई है, जो 2020-21 में लगभग ₹4 लाख करोड़ से बढ़कर 2024-25 में ₹6.3 लाख करोड़ हो गए हैं। लाभों की संरचना निर्धारित परिपक्वताओं से अनिर्धारित निकासी की ओर एक चिंताजनक बदलाव का संकेत देती है। अभ्यर्पण और आहरणों का बढ़ता अनुपात आस्ति देयता प्रबंधन के लिए संभावित जोखिम पैदा करता है। (चार्ट 2.49 ए और बी)।

2.101 गैर-जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा किए गए निवल दावों में लगातार और ठोस वृद्धि दर्ज की गई है, जो 2020-21 में लगभग ₹1.1 लाख करोड़ से बढ़कर 2024-25 में लगभग ₹1.9 लाख करोड़ हो गई है। दावों की संरचना दो महत्वपूर्ण खुदरा क्षेत्रों - स्वास्थ्य और मोटर - के प्रभुत्व को रेखांकित करती है। 2020-21 से 2024-25 की अवधि के दौरान कुल निवल दावों में से लगभग 85 प्रतिशत इन्हीं क्षेत्रों से संबंधित हैं (चार्ट 2.50 ए और बी)। चिकित्सा लागत में वृद्धि और स्वास्थ्य क्षेत्र में दावों की बढ़ती संख्या, तथा मोटर क्षेत्र में वाहन मरम्मत की बढ़ती लागत और दावों की बढ़ती राशि, हामीदारी स्थिरता बनाए रखने के लिए प्रीमियम में वृद्धि पर काफी अधिक दबाव डाल रही है।

II.7.6 व्यय

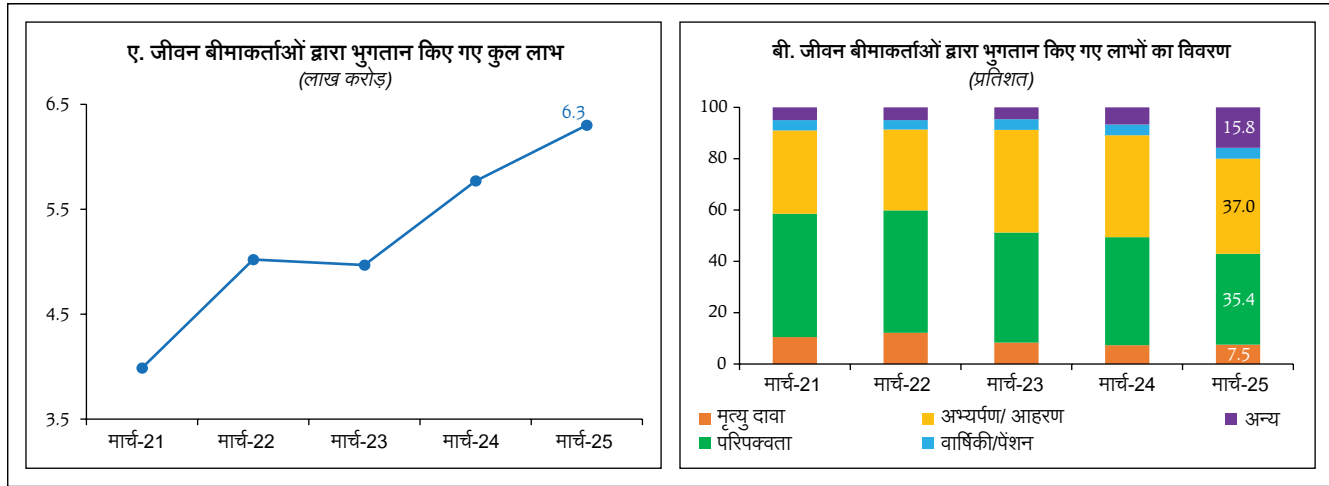
2.102 सार्वजनिक और निजी जीवन बीमाकर्ताओं के बीच लागत दक्षता में स्पष्ट अंतर दिखाई देता है। सार्वजनिक जीवन बीमाकर्ता व्यय प्रबंधन पर और बढ़ते प्रीमियम के बावजूद स्थिर कमीशन संरचना से संभाव्य कम अधिग्रहण लागत पर अत्यधिक ध्यान केंद्रित कर रहे हैं। इसके विपरीत, निजी जीवन बीमा कंपनियों के कमीशन भुगतान में भारी वृद्धि देखी गई है, विशेष रूप से 2022-23 के बाद से इसमें तेजी आई है,

चार्ट 2.48: बीमा क्षेत्र – शीर्ष 5 बीमा कंपनियों की बाजार हिस्सेदारी



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

चार्ट 2.49: जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा भुगतान किए गए लाभ



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

जो उच्च सीमांत लागत पर व्यवसाय अधिग्रहण का संकेत है। उनके परिचालन व्यय भी उच्च और स्थिर बने हुए हैं (चार्ट 2.51 ए और बी)।

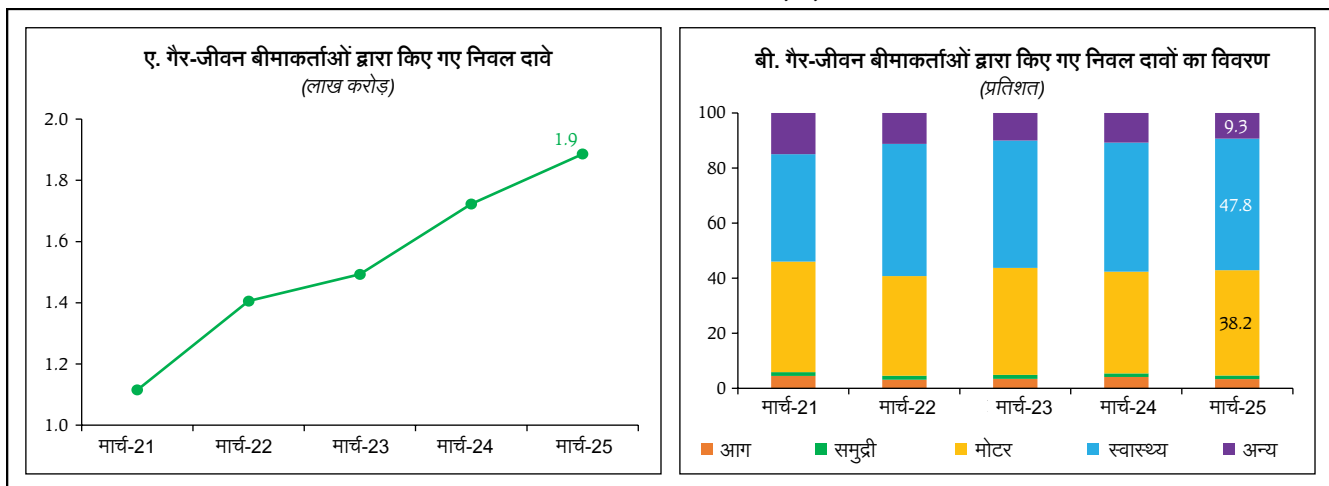
2.103 गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में सार्वजनिक बीमाकर्ता एक स्थिर लेकिन उच्च व्यय आधार प्रदर्शित करते हैं। जबकि उनके प्रीमियम में लगातार वृद्धि हुई है, परिचालन व्यय 2022-23 में बढ़ने के बाद कम हो गया और कमीशन लागत कम और स्थिर बनी हुई है, जो स्थापित, कम लागत वाले वितरण चैनलों पर उनकी निर्भरता को दर्शाती है। इसके विपरीत निजी गैर-जीवन बीमाकर्ता लागत-वृद्धि की अधिक आक्रामक गतिशीलता प्रदर्शित करते हैं। उनके कमीशन खर्चों में तीव्र वृद्धि हुई है।

यह उच्च लागत वाली वितरण-आधारित विकास रणनीति की ओर इशारा करता है, जो संभावित रूप से अंडरराइटिंग मार्जिन को प्रभावित कर सकती है (चार्ट 2.52 ए और बी)।

II.7.7 पुनर्बीमा

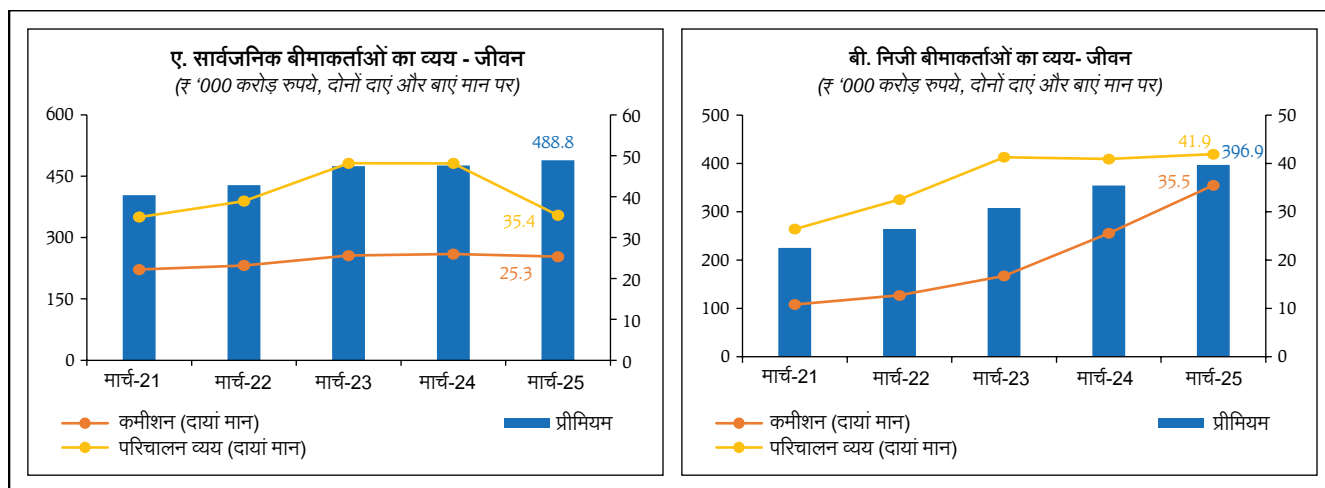
2.104 सामान्य और स्वास्थ्य बीमाकर्ताओं द्वारा हस्तांतरित पुनर्बीमा की कुल मात्रा में काफी वृद्धि हुई है, जो 2020-21 में लगभग ₹58,900 करोड़ से बढ़कर 2024-25 में लगभग ₹86,300 करोड़ हो गई है। जोखिम का यह हस्तांतरण पुनर्बीमा के स्थान में एक उल्लेखनीय संरचनात्मक बदलाव के साथ हुआ है। जहां “भारत के भीतर” हस्तांतरित पुनर्बीमा की कुल राशि लगभग ₹44,900 करोड़ से बढ़कर ₹57,000

चार्ट 2.50: गैर-जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा किए गए निवल दावे



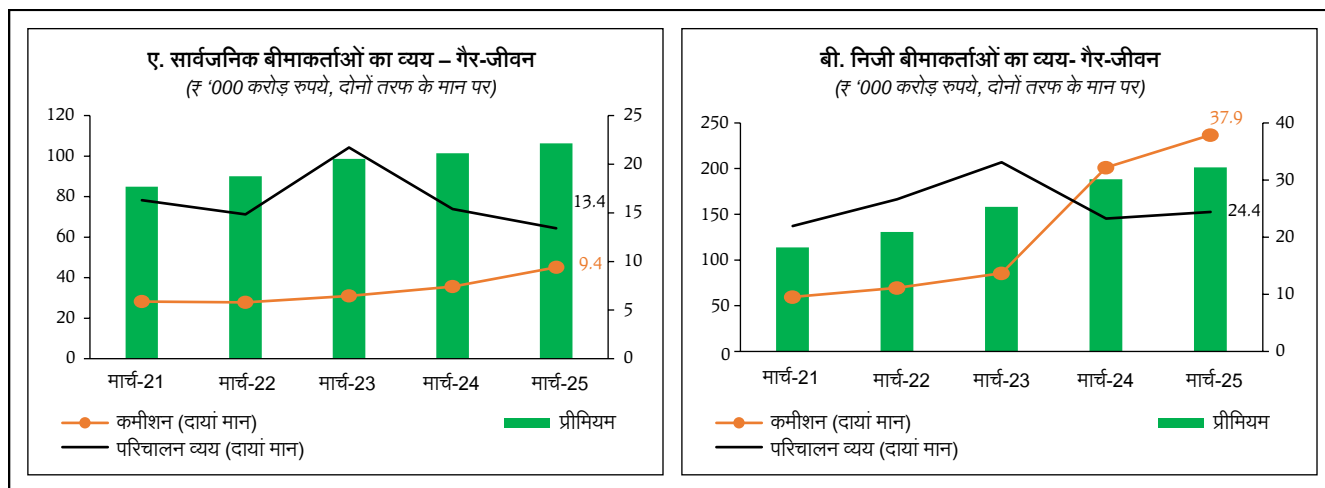
स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

चार्ट 2.51: व्यय – जीवन बीमाकर्ता



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

चार्ट 2.52: व्यय – गैर-जीवन बीमाकर्ता

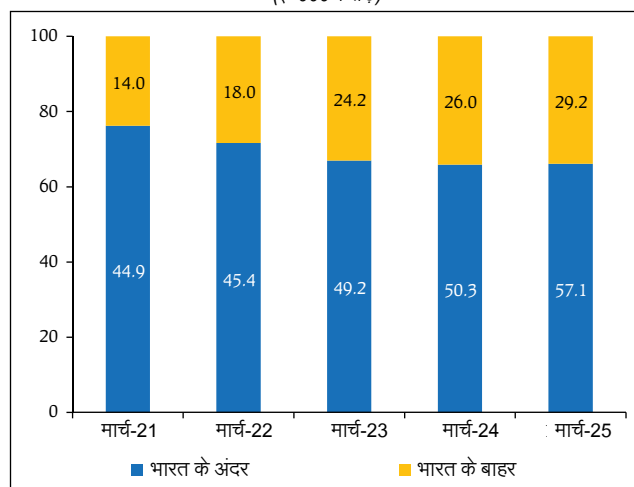


स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

करोड़ हो गई है, यानी इसमें 1.3 गुना वृद्धि हुई है, वहीं “भारत के बाहर” हस्तांतरित पुनर्बीमा की राशि दोगुनी से भी अधिक हो गई है, जो 2020-21 में लगभग ₹14,000 करोड़ से बढ़कर 2024-25 में ₹29,000 करोड़ से अधिक हो गई है। (चार्ट 2.53)।

2.105 सीमा पार पुनर्बीमा पर बढ़ती निर्भरता से पता चलता है कि घरेलू बाजार की क्षमता भारतीय बीमाकर्ताओं की विशेष या बड़े पैमाने पर जोखिम हस्तांतरण की जरूरतों के साथ तालमेल नहीं रख पा रही है, जिससे वैश्विक बाजारों का अधिक सहारा लेना जरूरी हो जाता है। विनियामक प्रोत्साहनों या नए प्रवेशकों के माध्यम से घरेलू पुनर्बीमा क्षमताओं को मजबूत करने से राष्ट्रीय वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र के भीतर अधिक

चार्ट 2.53: पुनर्बीमा (₹ '000 करोड़)



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

प्रीमियम बनाए रखने, बाहरी दर वृद्धि के प्रति क्षेत्र की भेद्यता को कम करने और भुगतान संतुलन पर दबाव को कम करने में मदद मिल सकती है।

II.7.8 लाभप्रदता

2.106 सार्वजनिक जीवन बीमा कंपनियाँ एक मजबूत और निरंतर ऊपर की ओर बढ़ने का रुझान दिखा रही हैं, जिनकी निवेश आय में लगातार वृद्धि हो रही है, जबकि निजी बीमा कंपनियों की लाभप्रदता में उल्लेखनीय अस्थिरता देखी जा रही है। सार्वजनिक बीमा कंपनियों का कर पश्चात लाभ (पीएसटी) 2020-21 में मामूली ₹2,901 करोड़ से बढ़कर 2022-23 में ₹36,397 करोड़ हो गया, जिसका मुख्य कारण एकमुश्त हस्तांतरण था। वहीं, निजी बीमा कंपनियाँ, लगातार लाभ कमाते हुए भी, काफी धीमी वृद्धि दिखा रही हैं। (चार्ट 2.54 ए और बी)।

2.107 गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में लाभप्रदता कम रही, क्योंकि अधिकांश क्षेत्रों में हामीदारी संबंधी घाटे जारी रहे। फिर भी निजी बीमा कंपनियों ने मजबूत और बढ़ते मुनाफे का प्रदर्शन किया है और हामीदारी घाटे की भरपाई के लिए निवेश पर प्राप्त रिटर्न का सफलतापूर्वक उपयोग किया है। (चार्ट 2.55 ए और बी)।

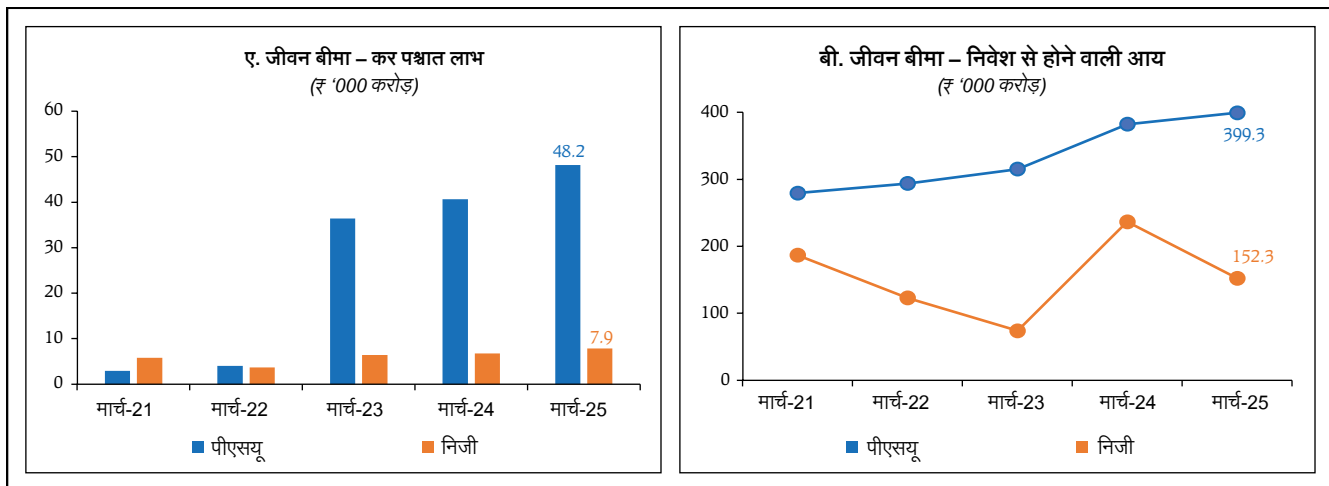
II.7.9 इक्विटी शेयर पूंजी

2.108 जीवन बीमा क्षेत्र ने अपने इक्विटी आधार में हालांकि उतार-चढ़ाव वाला लेकिन निरंतर विस्तार देखा गया है, वहीं गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में पूंजी सुदृढ़ीकरण का अधिक रैखिक और आक्रामक रुझान दिखाई देता है। कुल मिलाकर दोनों क्षेत्रों की तुलना करने पर 2024-25 तक कुल इक्विटी पूंजी स्तरों में अभिसरण दिखाई देता है, जिसमें दोनों क्षेत्र लगभग ₹40,000-₹43,000 करोड़ के आसपास होंगे (चार्ट 2.56 ए और बी)।

II.7.10 ऋण-शोधन क्षमता

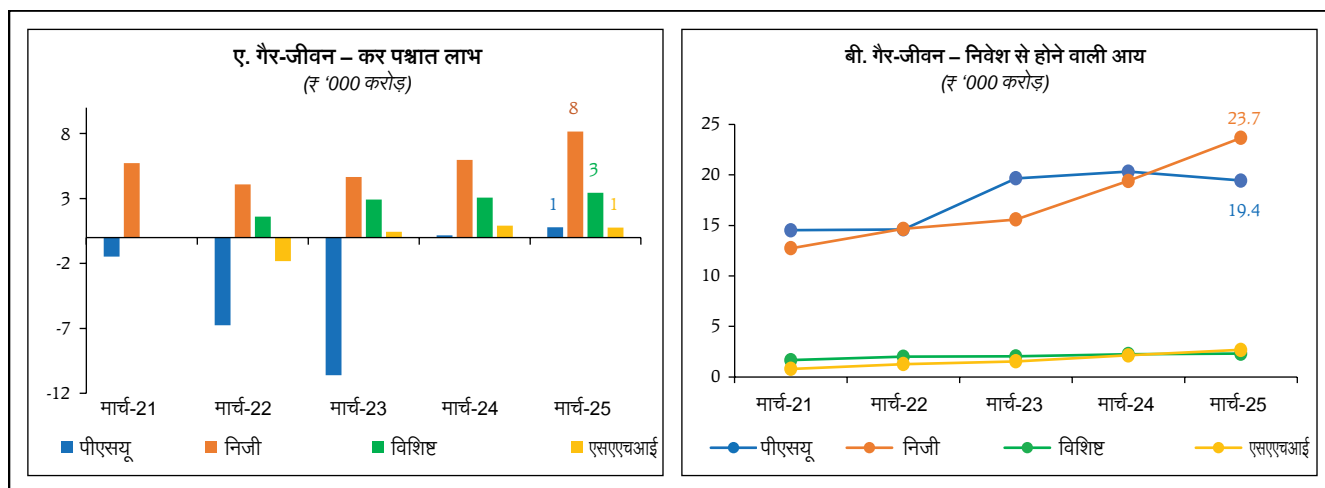
2.109 जीवन बीमा क्षेत्र में हो रही निरंतर प्रगति से उच्च स्तर की पूर्वानुमानशीलता और आघात सहनीयता प्राप्त होती है, जबकि गैर-जीवन बीमा क्षेत्र की पूंजी स्थिति परिचालन और बाजार में होने वाले त्रैमासिक बदलावों के प्रति अधिक संवेदनशील प्रतीत होती है। जीवन बीमा क्षेत्र का ऋण-शोधन क्षमता अनुपात 2024-25 की दूसरी तिमाही में 2.01 से बढ़कर 2025-26 की पहली तिमाही तक 2.15 हो गया है, जो पूंजी संचय की स्पष्ट प्रवृत्ति को दर्शाता है। यह निरंतर सुधार, जिसमें अनुपात 1.50 की विनियामक सीमा से काफी ऊपर

चार्ट 2.54: लाभप्रदता मापन – जीवन बीमा क्षेत्र



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

चार्ट 2.55: लाभप्रदता मापन – गैर-जीवन बीमा क्षेत्र



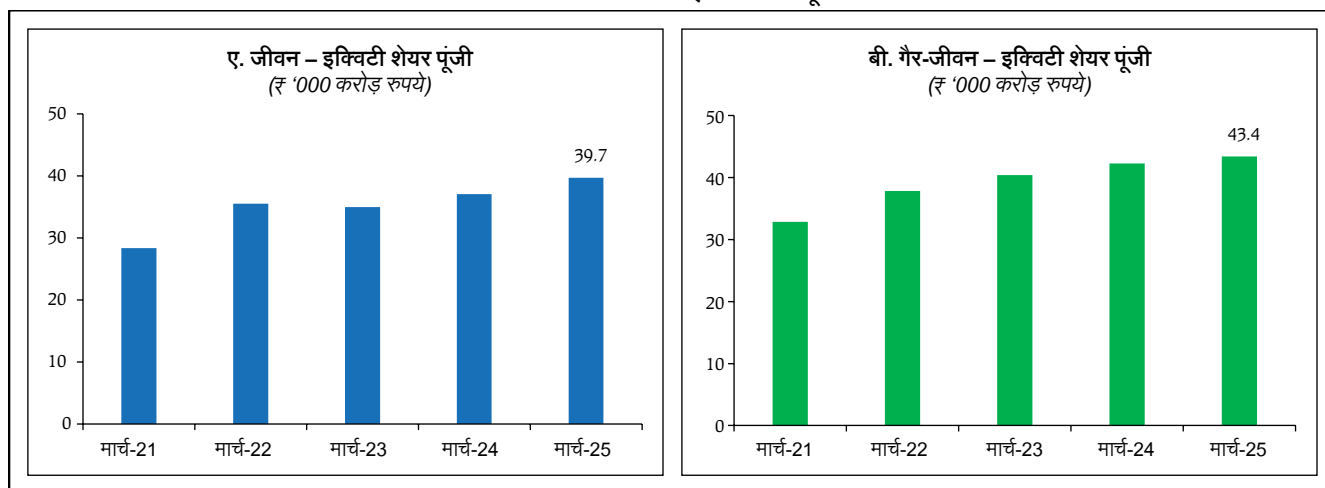
स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

बना हुआ है, यह दर्शाता है कि जीवन बीमाकर्ता व्यवसायिक विकास के साथ-साथ बैलेंस शीट को मजबूत करने को प्राथमिकता दे रहे हैं (चार्ट 2.57 ए)।

2.110 गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में ऋण-शोधन क्षमता अनुपात 2024-25 की तीसरी तिमाही में आई गिरावट के बाद समीक्षाधीन अवधि के दौरान फिर से बढ़ा, जिससे विनियामक न्यूनतम से ऊपर पर्याप्त कवरेज प्राप्त हुआ। हालांकि, कभी-कभार होने वाली अस्थिरता के कारण जोखिम के सापेक्ष पूंजी की पर्याप्तता की निरंतर निगरानी आवश्यक है (चार्ट 2.57 बी)।

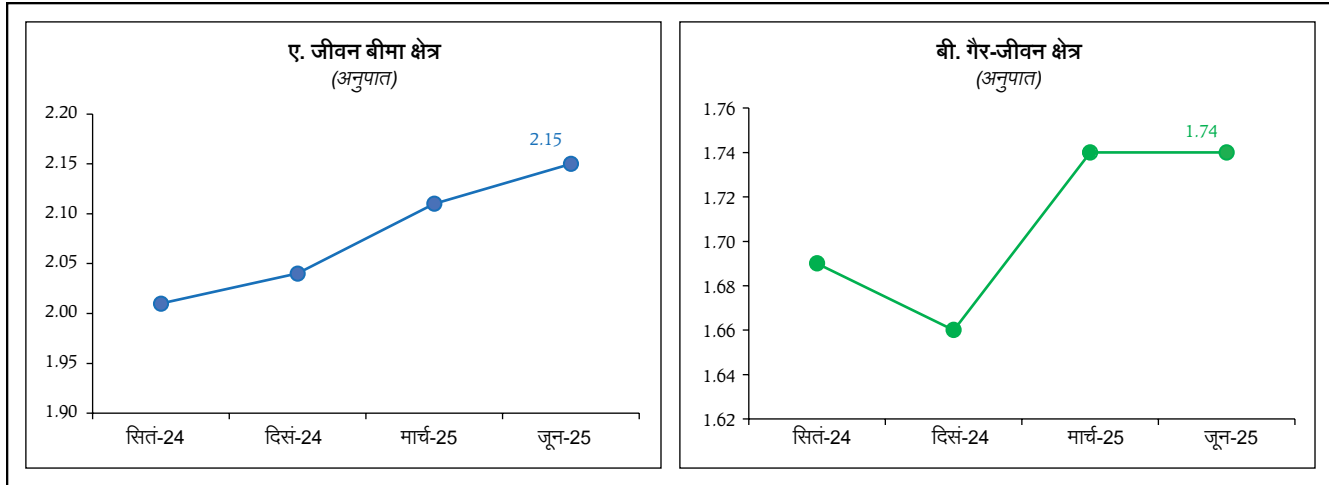
2.111 कुल मिलाकर, बीमा क्षेत्र पर्याप्त पूंजी बफर, स्थिर पूंजी वृद्धि और समग्र स्तर पर निर्धारित विनियामक सीमा से ऊपर बने रहने वाले ऋण-शोधन क्षमता अनुपात द्वारा समर्थित तुलन-पत्र आघात सहनीयता प्रदर्शित करना जारी रखता है। सितंबर 2025 में सभी व्यक्तिगत जीवन और व्यक्तिगत स्वास्थ्य बीमा पॉलिसियों के लिए शुरू की गई जीएसटी छूट से इस क्षेत्र के प्रीमियम सृजन की गति को मजबूती मिलने की संभावना है, जिससे बीमाकर्ताओं को लंबी अवधि की देनदारियों का एक बड़ा भंडार प्राप्त होगा जिसे संप्रभु और अवसंरचना आस्तियों में निवेश किया जा सकता है।

चार्ट 2.56: बीमा क्षेत्र - इक्विटी शेयर पूंजी



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

चार्ट 2.57: बीमा क्षेत्र – ऋण-शोधन क्षमता



स्रोत: आईआरडीएआई की वार्षिक रिपोर्ट।

इसके अलावा, सबका बीमा सबकी रक्षा अधिनियम, 2025 के लागू होने और प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) की सीमा को बढ़ाकर 100 प्रतिशत करने से इस क्षेत्र में महत्वपूर्ण परिवर्तन आने की उम्मीद है।

II.7.11 दबाव के उभरते क्षेत्र

2.112 हालांकि निकट भविष्य में कोई प्रणालीगत जोखिम नहीं है, सतही स्थिरता उभरते संरचनात्मक दबावों को छुपाती है जो मध्यम अवधि की स्थिरता और कवरेज विस्तार पर भार डाल सकते हैं।

2.113 कोई भी प्रमुख दबाव एक उच्च व्यय संरचना विशेष रूप से अधिग्रहण लागत की निरंतरता है। प्रीमियम वृद्धि परिचालन दक्षता के बजाय उच्च लागत वाली वितरण-आधारित रणनीतियों से अधिक प्रेरित रही है। गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में, कमीशन वृद्धि अन्य परिचालन व्ययों की तुलना में काफी अधिक रही है। जबकि जीवन बीमा क्षेत्र में प्रारंभिक अधिग्रहण लागतों ने पॉलिसीधारकों को पैमाने की दक्षता का लाभ पहुंचाने की सीमा को सीमित कर दिया है। इसके अलावा, डिजिटलीकरण से अपेक्षित लाभ अभी तक प्राप्त नहीं हुए हैं।

2.114 हामीदारी अंकन परिणामों पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ता है। गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में, उच्च अधिग्रहण लागत और दावों की बढ़ती संख्या लगातार हामीदारी घाटे का कारण बनती है, जिससे निवेश आय पर निर्भरता बढ़ती है और तकनीकी मूल्य निर्धारण अनुशासन कमजोर होता है। जीवन बीमा क्षेत्र में शुरुआती खर्चों के कारण पॉलिसी का प्रारंभिक मूल्य कम

हो जाता है, जिससे पॉलिसी सरेंडर की दर बढ़ जाती है और पॉलिसी की निरंतरता कमजोर हो जाती है। ये रुझान देनदारी प्रोफाइल और नकदी प्रवाह में अनिश्चितता पैदा करते हैं, भले ही ऋण-शोधन क्षमता बनी रहे।

2.115 उच्च व्यय संरचनाओं के कारण कवरेज का सार्थक विस्तार भी बाधित है। मूल्य निर्धारण में उच्च वितरण लागत अंतर्निहित होने के कारण वहनीयता कम हो जाती है, जिससे बीमा घनत्व और पैठ के बीच अंतर उत्पन्न होता है। वृद्धि मुख्य रूप से बीमा के दायरे में विस्तार के बजाय मौजूदा पॉलिसीधारकों द्वारा अधिक खर्च को दर्शाती है।

2.116 वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से लगातार बढ़ते खर्च लाभप्रदता के लिए आवश्यक संसाधनों को कमजोर कर सकते हैं और चक्रीय भेद्यताओं को बढ़ा सकते हैं। लागत युक्तिकरण की दिशा में पुनर्संरक्षण, पॉलिसीधारकों के लिए निरंतरता और मूल्य के साथ मध्यस्थ प्रोत्साहनों का संरक्षण, और प्रौद्योगिकी-आधारित कम लागत वाले वितरण मॉडलों को व्यापक रूप से अपनाना आवश्यक है। जोखिम-आधारित पूंजी ढांचा, बेहतर प्रकटीकरण और मजबूत बाजार आचरण मानकों जैसी विनियामकीय पहलों द्वारा समर्थित, व्यय तीव्रता में निरंतर कमी से उपभोक्ता मूल्य में सुधार होगा, क्षेत्र की दीर्घकालिक आघात सहनीयता मजबूत होगी और वर्तमान "उच्च लागत, कम समावेशन" से "किफायती लागत, व्यापक समावेशन और उच्च गुणवत्ता" संतुलन की ओर संक्रमण को सुगम बनाया जा सकेगा।

अध्याय III

वित्तीय क्षेत्र में विनियामकीय पहल

वैश्विक वित्तीय प्रणाली टैरिफ, व्यापार समझौताओं और भू-राजनीतिक दबावों से संबंधित अनिश्चितताओं से चिह्नित संरचनात्मक परिवर्तनों से गुजर रही है। इस पृष्ठभूमि में, दुनिया भर के विनियामक वैश्विक स्तर पर महत्वपूर्ण बैंकों के मूल्यांकन, बैंक-एनबीएफआई के अंतर्संबंध, चलनिधि जोखिम प्रबंधन और क्रिप्टो एवं डिजिटल आस्तियों के विनियमन जैसे क्षेत्रों में विनियामक ढांचे को मजबूत करने का प्रयास कर रहे हैं। इसी प्रकार घरेलू स्तर पर, विनियामकों ने पारदर्शिता ढांचे को सुदृढ़ करने, ग्राहक और निवेशक संरक्षण को बढ़ाने और व्यापार करने में सुगमता में सुधार करने का कार्य जारी रखा है। वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद और इसकी उप-समिति ने भी उभरते जोखिमों और चुनौतियों पर कड़ी नज़र रखते हुए वित्तीय क्षेत्र की मजबूती पर ध्यान केंद्रित किया है।

परिचय

3.1 बढ़ती आर्थिक अनिश्चितता और वैश्विक वित्त में संरचनात्मक बदलावों के बीच, विश्व भर के विनियामक वित्तीय प्रणाली की मजबूती को प्राथमिकता देना जारी रखे हुए हैं। अंतरराष्ट्रीय मानक-निर्धारण निकाय तेजी से हो रहे तकनीकी परिवर्तन, बढ़ते साइबर खतरों और जलवायु संबंधी जोखिमों का सामना करने के लिए प्रणाली की क्षमता बढ़ाने हेतु सक्रिय रूप से उपाय कर रहे हैं। जून 2025 की वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट के बाद से, गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता (एनबीएफआई), विकेंद्रीकृत वित्त (डीएफआई) और जलवायु जोखिम प्रबंधन में महत्वपूर्ण विनियामकीय पहल लागू की गई हैं।

3.2 इस पृष्ठभूमि में, यह अध्याय वित्तीय प्रणाली की स्थिरता और आघात-सहनीयता को बढ़ाने के उद्देश्य से हाल ही में की गई अंतरराष्ट्रीय और घरेलू विनियामकीय पहलों की समीक्षा करता है।

III.1 वैश्विक विनियामकीय पहल

III.1.1 बैंकिंग

3.3 वैश्विक स्तर पर प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंकों (जी-एसआईबी) के आकलन ढांचे का उद्देश्य वैश्विक वित्तीय स्थिरता

को बढ़ाना है। प्रणालीगत महत्व को देखते हुए, चिन्हित बैंकों को सख्त विनियामक ढांचे और पर्यवेक्षी निगरानी का सामना करना पड़ता है। वित्तीय स्थिरता बोर्ड (एफएसबी) ने बैंकिंग पर्यवेक्षण पर बासेल समिति (बीसीबीएस) द्वारा तैयार की गई पद्धति के आधार पर जी-एसआईबी की 2025 सूची प्रकाशित की। चिन्हित 29 बैंकों में से¹, दो बैंक उच्च पूंजी आवश्यकता श्रेणी में चले गए और एक बैंक निम्न श्रेणी में चला गया। इसके साथ ही, बीसीबीएस ने आकलन पद्धति की पारदर्शिता में सुधार लाने के उद्देश्य से 2025 के आकलन से संबंधित अतिरिक्त जानकारी² प्रकाशित की।

3.4 वित्तीय स्थिरता बोर्ड (एफएसबी) ने प्रमुख जी20 वित्तीय सुधारों³ की कार्यान्वयन स्थिति³ प्रकाशित की, साथ ही एफएसबी द्वारा कार्यान्वयन निगरानी में सुधार के लिए प्रारंभिक आकलन भी प्रस्तुत किया। अंतरिम रिपोर्ट में कहा गया है कि 2017 में जारी संशोधित बासेल दिशानिर्देशों ने 2023 के बैंकिंग संकट के दौरान वैश्विक बैंकिंग प्रणाली को अधिक गंभीर बैंकिंग संकट से बचाने में मदद की। हालांकि, विभिन्न क्षेत्राधिकारों में कार्यान्वयन में अंतर जोखिम पैदा कर सकता है और स्वयं भी एक जोखिम का स्रोत बन सकता है। सकारात्मक पक्ष की बात करें तो, कई न्यायक्षेत्रों ने बड़े वित्तीय संस्थानों में मुआवजे की प्रथाओं से संबंधित कानूनी और विनियामक परिवर्तन लागू किए

¹ Fi1 वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025), "वैश्विक स्तर पर महत्वपूर्ण बैंकों की 2025 सूची", नवंबर

² <https://www.bis.org/press/p251127.htm>

³ 3 वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025), "जी20 कार्यान्वयन निगरानी समीक्षा", अक्टूबर

⁴ वैश्विक वित्तीय संकटों के बाद हुए प्रमुख जी20 वित्तीय सुधारों में बेसल III ढांचा, वैश्विक स्तर पर महत्वपूर्ण वित्तीय संस्थानों के लिए नीतिगत उपाय और ओवर-द-काउंटर व्युत्पन्नी बाजार सुधार शामिल हैं।

हैं (जो 2008 के संकट से पहले देखी गई अत्यधिक जोखिम लेने की प्रवृत्ति में योगदान देने वाले कारकों में से एक था)।

3.5 बैंकिंग पर्यवेक्षण पर बासेल समिति (बीसीबीएस) ने गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थों (एनबीएफआई) के साथ बैंकों के अंतर्संबंधों की जांच करने के उद्देश्य से एक क्षितिज स्कैनिंग रिपोर्ट जारी की। रिपोर्ट⁵ में कहा गया है कि पिछले दशक में एनबीएफआई क्षेत्र के विस्तार ने बैंकों और एनबीएफआई की पारस्परिक निर्भरता को बढ़ा दिया है। बैंक एनबीएफआई को लीवरेज, समाशोधन, बाजार-निर्धारण और हामीदारी अंकन सेवाएं प्रदान करते हैं और कुछ मामलों में, यहां तक कि एनबीएफआई के मालिक भी होते हैं। इन अंतर्संबंधों के कारण बैंक ऋण, प्रतिपक्ष, चलनिधि, परिचालन और बाजार जोखिमों के प्रति संवेदनशील हो जाते हैं। हालांकि, गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थों (एनबीएफआई) को ये सेवाएं प्रदान करने में उनकी केंद्रीय भूमिका बाजार में दबाव के दौरान बैंकिंग प्रणाली को चक्रीय प्रतिक्रियाओं के प्रति संवेदनशील बना सकती है। यह रिपोर्ट कई केस स्टडी के आधार पर गैर- बैंक वित्तीय मध्यस्थ की विफलताओं और समष्टि वित्तीय स्थिरता पर इसके परिणामस्वरूप होने वाले प्रभाव के परिदृश्यों का विश्लेषण करती है। सभी परिदृश्यों में यह पाया गया है कि गैर-राष्ट्रीय वित्तीय संस्थान (एनबीएफआई) क्षेत्र में संकट की स्थिति बैंकों को मार्जिन कॉल, ऋण कटौती और आर्स्टि बिक्री के माध्यम से अपना जोखिम कम करने के लिए प्रेरित कर सकती है। यद्यपि ऐसे कदम अल्पावधि में बैंकों के जोखिम और विनियामक मापदंडों को कम करते हैं, लेकिन वे झटकों को बढ़ा सकते हैं और उन्हें पूरे वित्तीय तंत्र में फैला सकते हैं। रिपोर्ट पर्यवेक्षकों को बैंक-एनबीएफआई संबंधों को समझने और निगरानी करने के लिए विस्तृत, समय पर और उच्च आवृत्ति वाले डेटा एकत्र करने का सुझाव देती है।

III.1.2 गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता

3.6 वित्तीय सुरक्षा ब्यूरो (एफएसबी) द्वारा गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता (एनबीएफआई) पर प्रगति रिपोर्ट⁶ में मार्च 2020 के बाजार संकट के बाद प्रारंभिक कार्य पूरा होने के बाद नीति

विकास से कार्यान्वयन की निगरानी की ओर बदलाव का संकेत दिया गया है। प्रमुख नीतिगत उपलब्धियों में मुद्रा बाजार निधि की मजबूती बढ़ाना (2021); निर्बंध निधियों में चलनिधि असंतुलन को दूर करना (2023); मार्जिन और संपार्श्विक कॉल के लिए गैर-बैंक बाजार प्रतिभागियों की चलनिधि तत्परता बढ़ाना (2024); और एनबीएफआई में लीवरेज द्वारा उत्पन्न वित्तीय स्थिरता जोखिमों की निगरानी और समाधान को बढ़ाना (2025) शामिल है। रिपोर्ट में कहा गया है कि भविष्य की उपलब्धियां (2025-2028 के लिए नियोजित) निरंतर निगरानी और गहन मूल्यांकन, डेटा संबंधी चुनौतियों का समाधान, अधिकारियों के बीच सूचना साझाकरण और नीतियों के कार्यान्वयन और प्रभावों के मूल्यांकन पर केंद्रित होंगी।

3.7 इसके अतिरिक्त गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता (एनबीएफआई) क्षेत्र में सुभेद्यताओं की निगरानी बढ़ाने के लिए एफएसबी ने 'गैर-बैंक डेटा टास्क फोर्स' नामक एक उच्च स्तरीय टास्क फोर्स⁷ का गठन किया है। टास्क फोर्स के प्रमुख प्राथमिकता वाले क्षेत्रों में शामिल हैं: (i) व्यापार रणनीतियाँ, जैसे कि संप्रभु बांड कैश-फ्यूचर्स बेसिस ट्रेड और कैरी ट्रेड, जो अक्सर उच्च लीवरेज पर निर्भर करती हैं, और (ii) निजी वित्त और निजी ऋण। टास्क फोर्स के प्रमुख लक्ष्यों में गैर-बैंक क्षेत्रों से उत्पन्न सुभेद्यताओं की पहचान और मूल्यांकन करने के लिए एफएसबी सदस्य प्राधिकरणों की क्षमता में सुधार करना, संबंधित नीतियों का आकलन और समायोजन करने के लिए प्राधिकरणों की क्षमता में सुधार करना और यदि संभव हो तो सूचना साझाकरण तंत्र की खोज करना शामिल है।

3.8 एफएसबी ने गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता में लीवरेज से उत्पन्न वित्तीय स्थिरता जोखिमों से निपटने के लिए नीतिगत सिफारिशें⁸ भी प्रकाशित की हैं। ये सिफारिशें जोखिम पहचान और निगरानी, प्रमुख वित्तीय बाजारों में लीवरेज और प्रतिपक्ष ऋण जोखिम प्रबंधन से संबंधित हैं और इन्हें वित्तीय बाजारों में हेजिंग को सुगम बनाने, दक्षता बढ़ाने और चलनिधि को समर्थन देने में गैर-बैंकों की भूमिका को ध्यान में रखते हुए तैयार

⁵ बैंकिंग पर्यवेक्षण बासेल समिति (2025), "बैंकों का गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थों के साथ अंतर्संबंध", जुलाई।

⁶ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025), "गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता की आघात सहनीयता बढ़ाना", जुलाई।

⁷ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025), "गैर-बैंक डेटा चुनौतियों से निपटने के लिए वित्तीय स्थिरता बोर्ड की कार्य योजना", जुलाई।

⁸ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025), "गैर-बैंक वित्तीय मध्यस्थता में लीवरेज", जुलाई।

किया गया है। इन कारणों से, ये सिफारिशें प्राधिकारियों को घरेलू परिस्थितियों के अनुसार अपनी नीतिगत प्रतिक्रिया को अनुकूलित करने की सुविधा प्रदान करती हैं।

III.1.3 वित्तीय बाजार

3.9 आईओएससीओ ने अधिक सुदृढ़ वैश्विक ढांचा प्रदान करने के लिए अपनी 2018 की चलनिधि जोखिम प्रबंधन अनुशंसाओं को संशोधित किया है। बाजार की घटनाओं ने यह प्रदर्शित किया था कि कई ओपन-एंडेड फंड (ओईएफ) अचलनिधि आस्तियों के पोर्टफोलियो के समक्ष दैनिक मोचन की पेशकश जारी रखे हुए थे, जिससे अवमूल्यन प्रभाव, प्रथम-प्रवर्तक लाभ और प्रणालीगत प्रभाव-विस्तार उत्पन्न हो रहे थे। अद्यतन अनुशंसाएँ फंड डिज़ाइन पर आवश्यकताओं को सुदृढ़ करती हैं, अवमूल्यन-विरोधी और मात्रा-आधारित दोनों चलनिधि प्रबंधन उपकरणों के व्यापक उपयोग को प्रोत्साहित करती हैं, और दबाव परीक्षण, शासन और प्रकटीकरण के लिए अपेक्षाओं का विस्तार करती हैं। इसका उद्देश्य मोचन शर्तों को वास्तविक आस्ति चलनिधि के साथ बेहतर ढंग से संरेखित करना और चलनिधि बेमेल संबंधी जोखिमों को कम करना है।

3.10 आईओएससीओ ने अस्थिरता के दौर (जैसे कि 2023 में बैंकिंग क्षेत्र में आए संकट के दौरान) के संदर्भ में वैश्विक सिंगल-नेम क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप¹¹ बाजार की जांच करते हुए एक रिपोर्ट¹⁰ भी जारी की, जिसमें बाजार की पारदर्शिता और चलनिधि में सुभेद्यताओं का खुलासा हुआ। सिंगल-नेम सीडीएस का बाजार कम है, द्विपक्षीय व्यापार का प्रभुत्व है, और व्यापार के बाद के आंकड़ों की कमी से सूचना विषमताएं उत्पन्न हो सकती हैं। आईओएससीओ इस बात पर जोर देता है कि व्यापार के बाद की पारदर्शिता में वृद्धि, जिसमें लेनदेन की कीमतों और मात्राओं तक सार्वजनिक पहुंच शामिल है, बाजार के प्रतिभागियों और पर्यवेक्षकों के लिए फायदेमंद होगी। महत्वपूर्ण बात यह है कि आईओएससीओ की रिपोर्ट में ऐसा कोई सबूत नहीं मिला है कि वर्तमान पारदर्शिता आवश्यकताओं ने बाजार की चलनिधि

को नुकसान पहुंचाया है। यह अनुशंसा करता है कि विनियामक अपने बाजारों की विशिष्ट विशेषताओं को ध्यान में रखते हुए, व्यापार के बाद की पारदर्शिता को सावधानीपूर्वक बढ़ाएं।

3.11 डिजिटल प्लेटफॉर्मों के माध्यम से होने वाले वित्तीय घोटालों में वृद्धि को देखते हुए, आईओएससीओ ने आईओएससीओ इंटरनेशनल सिक्योरिटीज एंड कम्प्लिटीज अलर्ट्स नेटवर्क (आई-एससीएन) लॉन्च किया है, जो निवेश सेवाएं प्रदान करने वाली या अवैध वित्तीय गतिविधियों में शामिल अनधिकृत फर्मों का एक वैश्विक डेटाबेस है। इसका उद्देश्य अनधिकृत संस्थाओं का एक वैश्विक डेटाबेस बनाना, धोखाधड़ी वाले प्रस्तावों का स्वचालित रूप से पता लगाना और सामग्री नियंत्रण, विज्ञापनदाता सत्यापन और स्थानीय विनियामकीय दायित्वों के अनुपालन में सर्वोत्तम प्रथाओं को प्रोत्साहित करना है। प्लेटफॉर्म प्रदाता अब आई-एससीएन से स्वचालित रूप से जुड़कर अपने प्लेटफॉर्म से अवैध निवेश प्रस्तावों को ब्लॉक करने, उनके खिलाफ चेतावनी देने या उन्हें हटाने के द्वारा निवेशकों के हितों की रक्षा में महत्वपूर्ण भूमिका निभा सकते हैं।

3.12 आईओएससीओ ने 'फिनफ्लुएंसरस' पर एक रिपोर्ट¹² जारी की, जिसमें शिक्षकों और पक्षपातपूर्ण, प्रचारात्मक या भ्रामक सामग्री के संभावित स्रोतों के रूप में उनकी दोहरी भूमिका को मान्यता दी गई है। प्रमुख जोखिम असंगत प्रकटीकरण मानकों, सीमा पार प्रवर्तन चुनौतियों और विनियमित सलाह और ऑनलाइन टिप्पणी के बीच की धुंधली रेखाओं से उत्पन्न होते हैं। रिपोर्ट में फिनफ्लुएंसर फ्रेमवर्क को परिभाषित करने, हितों के टकराव के प्रकटीकरण में सुधार करने, उन्हें नियुक्त करने वाले मध्यस्थों की निगरानी बढ़ाने और खुदरा उपयोगकर्ताओं को ऑनलाइन वित्तीय सामग्री का आलोचनात्मक मूल्यांकन करने में मदद करने के लिए निवेशक शिक्षा को मजबूत करने हेतु अच्छी प्रथाओं की रूपरेखा प्रस्तुत करने का प्रयास किया गया है। इसी प्रकार, आईओएससीओ की

⁹ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) "सामूहिक निवेश योजनाओं के लिए चलनिधि जोखिम प्रबंधन हेतु संशोधित अनुशंसाएँ", मई।

¹⁰ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) "एकल-नाम ऋण चूक स्वैप बाजार", नवंबर।

¹¹ व्युत्पन्नियां जो किसी इकाई या लिखत से संबंधित ऋण जोखिम को स्थानांतरित करते हैं, जिनका निपटान आमतौर पर भौतिक रूप से या नीलामी के माध्यम से किया जाता है।

¹² अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) "फिनफ्लुएंसरस", मई।

¹³ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) "डिजिटल सहभागिता प्रथाएँ", मई।

डिजिटल एंगेजमेंट प्रैक्टिसेज (डीईपी) पर रिपोर्ट¹³ निवेशकों के निर्णयों को प्रभावित करने के लिए मध्यस्थों द्वारा इन-ऐप नड्ज, गेमिफिकेशन और व्यवहारिक डिजाइन तकनीकों के बढ़ते उपयोग पर प्रतिक्रिया देती है। रिपोर्ट का उद्देश्य डीईपी की एक सामान्य समझ विकसित करना, आचरण और हितों के टकराव संबंधी चिंताओं की पहचान करना और खुदरा निवेशकों की सुरक्षा के लिए इनके उपयोग की निगरानी में विनियामकों का मार्गदर्शन करना है।

3.13 ऑनलाइन नकली ट्रेडिंग, जैसे कॉपी ट्रेडिंग, मिरर ट्रेडिंग और सोशल ट्रेडिंग के तेजी से विस्तार ने आईओएससीओ को खुदरा निवेशकों के लिए उत्पन्न जोखिमों की जांच करने वाली एक रिपोर्ट¹⁴ प्रकाशित करने के लिए प्रेरित किया। रिपोर्ट में इस बात पर जोर दिया गया है कि हालांकि इन ट्रेडिंग रणनीतियों का विपणन अक्सर खुदरा निवेशकों को वित्तीय बाजारों में भाग लेने में मदद करने के लिए किया जाता है, जिसके लिए उन्हें व्यापक बाजार ज्ञान या सक्रिय प्रबंधन की आवश्यकता नहीं होती है, लेकिन इनमें बहुत अधिक जोखिम निहित हैं और इनमें जटिल, अस्थिर उत्पाद शामिल हैं। रिपोर्ट का उद्देश्य आचरण और उपयुक्तता जोखिमों को उजागर करना, ऐसी सेवाएं प्रदान करने वाले मध्यस्थों के लिए अच्छी प्रथाओं की संस्तुति करना और संभावित नुकसान को कम करने के लिए निवेशक शिक्षा पहलों को प्रोत्साहित करना है।

3.14 आईओएससीओ द्वारा जारी 'नियो-ब्रोकर्स' पर रिपोर्ट¹⁵ में कहा गया है कि ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म और मोबाइल ट्रेडिंग ऐप्स के उदय ने खुदरा निवेशकों के लिए ट्रेडिंग और शेयर बाजारों को अधिक सुलभ बना दिया है, जिससे भौतिक संपर्क कम से कम हो गया है। रिपोर्ट का उद्देश्य प्रतिभूति विनियामकों के मार्गदर्शन के लिए सिफारिशों का एक व्यापक सेट प्रदान करना है। रिपोर्ट स्वीकार करती है कि यद्यपि नियो-ब्रोकर्स की मुख्य गतिविधियाँ अन्य ब्रोकर डीलरों के समान हैं, फिर भी उनका दृष्टिकोण और उनके व्यावसायिक मॉडल से उत्पन्न होने

वाले हितों के टकराव उन्हें अन्य ब्रोकर-डीलरों से अलग करते हैं। प्रमुख सिफारिशों में खुदरा निवेशकों के साथ उनके व्यवहार में ईमानदारी और निष्पक्षता बनाए रखना और खुदरा निवेशकों को शुल्क और प्रभारों का उचित खुलासा करना शामिल है।

III.1.4 विकेंद्रीकृत वित्त

3.15 आईओएससीओ ने वित्तीय आस्तियों के टोकनीकरण पर एक रिपोर्ट¹⁶ प्रकाशित की है, जिसमें पूंजी बाजारों में आस्तित्व टोकनीकरण को अपनाने और वर्तमान उपयोग के मामलों की रूपरेखा प्रस्तुत की गई है और बाजार की अखंडता और निवेशक संरक्षण पर टोकनीकरण गतिविधियों के संभावित प्रभावों की पहचान की गई है। रिपोर्ट में कहा गया है कि आस्तित्व टोकनीकरण से उत्पन्न अधिकांश जोखिम मौजूदा जोखिम वर्गीकरणों के अंतर्गत आते हैं। हालांकि, प्रौद्योगिकी से संबंधित विशिष्ट जोखिमों पर विशेष ध्यान देने की आवश्यकता हो सकती है और नए या अतिरिक्त नियंत्रणों को लागू करने की आवश्यकता हो सकती है। नियामकों को बाजार गतिविधियों और बाजार संरचना में संभावित परिवर्तनों और क्रिप्टो आस्तित्व बाजारों के साथ टोकनीकृत आस्तित्व वर्गों के बढ़ते अंतर्संबंधों से उत्पन्न संभावित दुष्प्रभावों के प्रति सचेत रहने की आवश्यकता है।

3.16 क्रिप्टो और डिजिटल आस्तियों के विनियमन के लिए 18 नीतिगत अनुशंसाओं (सीडीए अनुशंसाओं) के प्रमुख तत्वों के कार्यान्वयन में हो रही प्रगति की एक विषयगत समीक्षा¹⁷ आईओएससीओ द्वारा प्रकाशित की गई थी, जो 'समान गतिविधि, समान जोखिम, समान विनियमन/विनियामक परिणाम' के सिद्धांत के अनुरूप है। कई क्षेत्राधिकारों ने प्रगति की है, फिर भी हितों के टकराव के प्रबंधन ढांचे, प्रकटीकरण प्रथाओं और ग्राहक आस्तियों की सुरक्षा में कमियां बनी हुई हैं। समीक्षा में कहा गया है कि नए क्रिप्टो-आस्तित्व व्यवसाय मॉडल विकसित किए जा रहे हैं, मौजूदा जोखिम बदल रहे हैं और विभिन्न नए जोखिम उभर रहे हैं।

¹⁴ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) द्वारा मई में प्रकाशित "ऑनलाइन अनुकरणात्मक व्यापार प्रथाएं: कॉपी ट्रेडिंग, मिरर ट्रेडिंग और सोशल ट्रेडिंग"।

¹⁵ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) द्वारा मार्च में प्रकाशित "नियो-ब्रोकर"।

¹⁶ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) द्वारा नवंबर में प्रकाशित "वित्तीय आस्तियों का टोकनीकरण"।

¹⁷ अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (2025) "क्रिप्टो और डिजिटल आस्तित्व बाजारों के लिए आईओएससीओ अनुशंसाओं के कार्यान्वयन का आकलन करने वाली विषयगत समीक्षा", अक्टूबर।

3.17 एफएसबी ने क्रिप्टो आस्तियों और स्टेबलकॉइन्स के वित्तीय स्थिरता जोखिमों पर केंद्रित एक विषयगत समकक्ष या उसी विषय के अन्य विशेषज्ञ द्वारा समीक्षा भी की है। एफएसबी समीक्षा¹⁸ में कहा गया है कि विशेष रूप से उधार लेने, उधार देने और मार्जिन ट्रेडिंग जैसी संभावित रूप से उच्च जोखिम वाली गतिविधियों के मामले में क्रिप्टो आस्तित्व गतिविधियों से उत्पन्न वित्तीय स्थिरता जोखिमों को संबोधित करने में अभी भी कमियाँ हैं। हालांकि क्रिप्टो आस्तियों से वित्तीय स्थिरता जोखिम वर्तमान में सीमित प्रतीत होते हैं, पारंपरिक वित्तीय प्रणाली के साथ बढ़ते अंतर्संबंध विकास और गतिविधियों की गहन निगरानी और मजबूत विनियामक निरीक्षण की आवश्यकता को उजागर करते हैं। स्टेबलकॉइन के संदर्भ में, समीक्षा में यह पाया गया है कि यद्यपि स्टेबलकॉइन का उपयोग अभी तक वास्तविक आर्थिक गतिविधियों को सुगम बनाने के लिए व्यापक रूप से नहीं किया जाता है, फिर भी स्टेबलकॉइन जारीकर्ता अपने पर्याप्त आरक्षित भंडार के माध्यम से पारंपरिक वित्तीय बाजारों में महत्वपूर्ण भूमिका निभा रहे हैं। इसके अलावा, अपेक्षाकृत कम ही देशों ने वैश्विक स्टेबलकॉइन के लिए व्यापक विनियामक ढाँचे स्थापित किए हैं, जिससे मजबूत जोखिम प्रबंधन प्रथाओं, पूंजी सुरक्षा उपायों और वसूली एवं समाधान नियोजन (दिवालियापन ढाँचे सहित) जैसे क्षेत्रों में महत्वपूर्ण कमियाँ रह गई हैं।

III.1.5 जलवायु वित्त

3.18 वित्तीय प्रणाली को हरित बनाने के नेटवर्क (एनजीएफएस) द्वारा सीओपी30¹⁹ में जारी "जलवायु निष्क्रियता पर आर्थिक लागत की घोषणा" में जलवायु निष्क्रियता से उत्पन्न होने वाले आर्थिक और वित्तीय जोखिमों को कम करने की प्रतिबद्धता को नवीनीकृत करने पर जोर दिया गया है। 146 केंद्रीय बैंकों और वित्तीय पर्यवेक्षकों के गठबंधन द्वारा समर्थित इस घोषणा में अनुमान लगाया गया है कि जलवायु कार्रवाई में तीन साल की देरी से कम कार्बन

वाली अर्थव्यवस्था में संक्रमण की लागत 2030 तक वैश्विक जीडीपी के 0.5 प्रतिशत से बढ़कर 1.3 प्रतिशत हो सकती है। इसमें यह भी बताया गया है कि सुभेद्य अर्थव्यवस्थाएं इससे असमान रूप से प्रभावित होंगी। केवल भौतिक जोखिम पर केंद्रित प्रतिकूल परिदृश्य में, क्षेत्रीय जीडीपी का नुकसान एशिया में 6 प्रतिशत और अफ्रीका में 12.5 प्रतिशत तक पहुंच सकता है। एनजीएफएस सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों के योगदान के साथ समग्र अर्थव्यवस्था के प्रयास का आह्वान करता है। यह वित्तीय संस्थानों से परिदृश्य विश्लेषण, जलवायु प्रकटीकरण मानकों और संक्रमण नियोजन के माध्यम से जलवायु और प्रकृति से संबंधित जोखिमों को अपने संचालन और रणनीतियों में एकीकृत करने का आग्रह करता है।

3.19 बीसीबीएस ने जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों के लिए स्वैच्छिक प्रकटीकरण ढाँचे की रूपरेखा प्रस्तुत करते हुए एक रिपोर्ट²⁰ जारी की। प्रकटीकरण टेम्पलेट बासेल ढाँचे के स्तंभ 3²¹ के अंतर्गत तैयार किए गए हैं और इनसे बैंकों के जलवायु संबंधी वित्तीय एक्सपोजर के प्रति व्यापक दृष्टिकोण प्राप्त होने की उम्मीद है। इन टेम्पलेट्स में बैंकिंग क्षेत्र को प्रभावित करने वाले भौतिक और संक्रमणकालीन जोखिमों के संबंध में गुणात्मक और मात्रात्मक प्रकटीकरण का मिश्रण है। संक्रमणकालीन जोखिमों में कम कार्बन वाली अर्थव्यवस्था की ओर संक्रमण से उत्पन्न सामाजिक परिवर्तन शामिल हैं, जो सार्वजनिक क्षेत्र की नीतियों में परिवर्तन, नवाचार, मौजूदा प्रौद्योगिकियों की वहनीयता में परिवर्तन या टिकाऊ उपभोग और उत्पादन प्रथाओं के प्रति निवेशक और उपभोक्ता भावना में परिवर्तन के माध्यम से उत्पन्न होते हैं। भौतिक जोखिम तीव्र और/या दीर्घकालिक जलवायु प्रवृत्तियों या घटनाओं, जैसे कि बढ़ते समुद्र स्तर, जंगल की आग, तूफान, बाढ़ और सूखे के परिणामस्वरूप होते हैं।

3.20 एफएसबी ने जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों से निपटने के लिए अपने रोडमैप का अपडेट प्रकाशित किया है²²।

¹⁸ वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025) "क्रिप्टो-आस्तित्व गतिविधियों के लिए एफएसबी वैश्विक विनियामक ढाँचे पर विषयगत समीक्षा", अक्टूबर।

¹⁹ सीओपी30 2025 संयुक्त राष्ट्र जलवायु परिवर्तन सम्मेलन था, जो जलवायु परिवर्तन पर संयुक्त राष्ट्र फ्रेमवर्क कन्वेंशन (यूएनएफसीसीसी) के पक्षकारों के सम्मेलन की 30वीं बैठक थी। यह 10 से 22 नवंबर, 2025 तक ब्राजील के बेलेम में आयोजित हुआ था।

²⁰ बीसीबीएस (2025), "जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों के स्वैच्छिक प्रकटीकरण के लिए एक ढाँचा", जून।

²¹ पिलर 3 के खुलासे का उद्देश्य बाजार अनुशासन को बढ़ावा देना और बाजार प्रतिभागियों को बैंक की विनियामकीय पूंजी और जोखिम एक्सपोजरों से संबंधित प्रमुख जानकारी तक पहुंच प्रदान करना है, ताकि बैंक के जोखिम के प्रति एक्सपोजरों और उसकी विनियामकीय पूंजी की समग्र पर्याप्तता के बारे में पारदर्शिता और विश्वास बढ़ाया जा सके।

²² वित्तीय स्थिरता बोर्ड (2025) "जलवायु परिवर्तन से उत्पन्न वित्तीय जोखिमों से निपटने के लिए एफएसबी रोडमैप: 2025 अद्यतन", जुलाई।

रिपोर्ट में कहा गया है कि कंपनियां अंतरराष्ट्रीय संधारणीयता मानक बोर्ड (आईएसएसबी) मानकों का उपयोग करके जलवायु संबंधी प्रकटीकरण विकसित कर रही हैं। इसके अलावा, वैश्विक डेटा पहलों ने भविष्योन्मुखी डेटा उपलब्ध कराने का प्रयास किया है, ताकि जलवायु परिवर्तन के संभावित बढ़ते प्रभावों का बेहतर आकलन किया जा सके तथा ऐतिहासिक डेटा और पिछली प्रवृत्तियों की सीमाओं को दूर किया जा सके। जलवायु परिवर्तन के वित्तीय प्रणाली पर पड़ने वाले प्रभाव से संबंधित डेटा प्रसारित करने के लिए आईएमएफ के जलवायु परिवर्तन संकेतक डैशबोर्ड जैसे जलवायु जोखिम डैशबोर्ड भी स्थापित किए गए हैं। सुभेद्यता विश्लेषण में सुधार के लिए, वैश्विक विनियामक निकाय यह आकलन करने के लिए कार्य कर रहे हैं कि जलवायु संबंधी आघात वित्तीय प्रणाली तक कैसे पहुंच सकते हैं और घरेलू स्थिरता के लिए जोखिम उत्पन्न कर सकते हैं। उदाहरण के लिए, विश्व बैंक, कम आय वाले देशों और छोटे द्वीप राज्यों सहित 40 से अधिक उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं को जलवायु जोखिम आकलन में सक्रिय रूप से सहायता प्रदान कर रहा है।

3.21 आईओएससीओ ने वित्तीय बेंचमार्क के रूप में उपयोग किए जाने वाले ईएसजी सूचकांकों पर अपनी रिपोर्ट²³ प्रकाशित की, जिसमें ईएसजी सूचकांकों के अत्यधिक भिन्न पद्धतियों, असंगत डेटा इनपुट, अपर्याप्त पारदर्शिता और गुणात्मक या भविष्य-दृष्टि निर्णयों पर महत्वपूर्ण निर्भरता के साथ विकसित किए जाने के मुद्दे का समाधान किया गया है। ये असंगतियां निवेशकों को भ्रमित करने, ग्रीनवॉशिंग को बढ़ावा देने और टिकाऊ उत्पादों में विश्वास को कमजोर करने का जोखिम उत्पन्न करती हैं। रिपोर्ट में कहा गया है कि आईओएससीओ का उद्देश्य ईएसजी बेंचमार्क प्रशासन को अपने 'वित्तीय बेंचमार्क के सिद्धांतों' के साथ संरेखित करना, अभिशासन में सुधार करना, कार्यप्रणाली में स्पष्टता सुनिश्चित करना, डेटा स्रोतों और विशेषज्ञ निर्णय के बारे में प्रकटन को बढ़ाना तथा विश्वसनीय ईएसजी निवेश को समर्थन प्रदान करने के लिए सूचकांक प्रदाताओं की निगरानी को मजबूत करना है।

3.22 आईओएससीओ ने संधारणीय (सस्टेनेबल) बॉण्डों पर एक रिपोर्ट²⁴ प्रकाशित की, जिसमें मुख्य विचारों को रेखांकित किया गया है, जिनमें नियामक ढांचे में स्पष्टता में सुधार करना, सतत बॉन्ड्स का बेहतर वर्गीकरण करना, पारदर्शिता और निरंतर खुलासा आवश्यकताओं को बढ़ावा देकर सार्वजनिक जवाबदेही को बढ़ावा देना, स्वतंत्र और विश्वसनीय बाह्य समीक्षकों के उपयोग को प्रोत्साहित करना, तथा क्षमता निर्माण, सहयोग और ज्ञान साझाकरण को मजबूत करना शामिल है। रिपोर्ट में भारत की उन पहलों पर भी प्रकाश डाला गया है, जिनमें एक सोशल स्टॉक एक्सचेंज का शुभारंभ और शून्य-कूपन शून्य-मूलधन लिखत और विकास प्रभाव बॉण्ड जैसे परिणाम-उन्मुख नवोन्मेषी वित्तीय लिखतों का विकास शामिल है।

3.23 अंतरराष्ट्रीय बीमा पर्यवेक्षक संघ (आईएआईएस) द्वारा जारी एक रिपोर्ट²⁵ में बताया गया है कि प्राकृतिक आपदाओं के मामले में संरक्षण संबंधी महत्वपूर्ण कमियां मौजूद हैं, और 2024 में संबंधित आर्थिक क्षति का कम से कम 57 प्रतिशत हिस्सा बीमा रहित था। संरक्षण में ये कमियां कई कारकों के संयोजन से उत्पन्न होती हैं, जिनमें कुछ जोखिमों का बीमा न होना, वहनीयता संबंधी समस्याएं और जोखिम के प्रति जागरूकता की कमी शामिल हैं। आईएआईएस ने प्राकृतिक आपदाओं के आर्थिक, वित्तीय और सामाजिक प्रभावों को कम करने में मदद करने के लिए बीमा बाजारों को मजबूत करने, आघात सहनीयता बढ़ाने और हितधारकों के बीच सहयोग को बढ़ावा देने की सिफारिश की है।

III.1.6 कृत्रिम बुद्धिमत्ता

3.24 कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) के वित्तीय स्थिरता निहितार्थों पर अपनी 2024 की रिपोर्ट के अनुवर्ती कार्रवाई के रूप में, एफएसबी ने एक निगरानी रिपोर्ट²⁶ जारी की है जिसमें बताया गया है कि वित्तीय प्राधिकरण एआई के उपयोग की निगरानी कैसे कर सकते हैं और संबंधित अरक्षितताओं का आकलन कैसे कर सकते हैं। रिपोर्ट में पाया गया कि एआई के उपयोग पर डेटा

²³ इंटरनेशनल आर्गेनाइजेशन ऑफ़ सिक्योरिटीज कमीशंस (2025) "बेंचमार्क के रूप में ईएसजी सूचकांकों पर रिपोर्ट", नवंबर।

²⁴ इंटरनेशनल आर्गेनाइजेशन ऑफ़ सिक्योरिटीज कमीशंस (2025) "सस्टेनेबल बॉण्ड रिपोर्ट", मई।

²⁵ अंतरराष्ट्रीय बीमा पर्यवेक्षक संघ (2025) "वैश्विक बीमा बाजार रिपोर्ट: विशेष विषय संस्करण", नवंबर।

²⁶ एफएसबी (2025), "वित्तीय क्षेत्र में कृत्रिम बुद्धिमत्ता को अपनाने और संबंधित असुरक्षितताओं की निगरानी", अक्टूबर।

एकत्र करने के लिए वित्तीय प्राधिकारियों द्वारा सर्वेक्षण सबसे अधिक उपयोग किया जाने वाला डेटा संग्रह दृष्टिकोण बना हुआ है, इसके बाद सार्वजनिक रूप से उपलब्ध डेटा का उपयोग करके अनुसंधान किया जाता है। यह रिपोर्ट प्राधिकारियों को एआई के उपयोग की निगरानी के लिए सबसे प्रासंगिक संकेतकों को प्राथमिकता देने के लिए जोखिम-आधारित और आनुपातिक दृष्टिकोण अपनाने के लिए प्रोत्साहित करती है। इसके अलावा, इन संकेतकों को विशिष्ट अरक्षितताओं से जोड़ना, नियमित डेटा संग्रह सुनिश्चित करना और तृतीय-पक्ष निर्भरता, बाजार सह-संबंध और साइबर जोखिम जैसे महत्वपूर्ण क्षेत्रों की निगरानी में कमियों को दूर करना, वित्तीय क्षेत्र में एआई के बढ़ते उपयोग से उत्पन्न होने वाले वित्तीय स्थिरता जोखिमों के प्रबंधन में सहायक होगा।

3.25 एफएसबी ने जी20 वित्त मंत्रियों और केंद्रीय बैंक गवर्नरों को एक रिपोर्ट²⁷ प्रस्तुत की, जिसमें यह जांच की गई कि केंद्रीय बैंक और अन्य पर्यवेक्षी संस्थाएं नीतिगत उद्देश्यों के लिए एआई का लाभ कैसे उठा रही हैं। रिपोर्ट में कहा गया है कि केंद्रीय बैंक चार मुख्य क्षेत्रों में एआई का उपयोग करते हैं: (i) सूचना संग्रह और आधिकारिक आंकड़ों का समेकन; (ii) मौद्रिक नीति के समर्थन में समष्टि आर्थिक और वित्तीय विश्लेषण; (iii) भुगतान प्रणालियों की निगरानी; और (iv) पर्यवेक्षण और वित्तीय स्थिरता विश्लेषण। तथापि, मॉडल की व्याख्यात्मकता और स्पष्टता संबंधी चिंताओं के कारण केंद्रीय बैंकों द्वारा एआई को अपनाना चुनौतीपूर्ण रहा है। इसके अलावा, जनरेटिव एआई²⁸ मॉडल के लिए, मतिभ्रम के जोखिम से व्याख्यात्मकता का मुद्दा और भी जटिल हो जाता है। रिपोर्ट का निष्कर्ष है कि केंद्रीय बैंकों को वित्तीय प्रणाली से संबंधित डेटा के समेकन, उपयोगकर्ता और प्रदाता के रूप में अपनी पारंपरिक भूमिकाओं पर पुनर्विचार करते हुए, बाह्य बनाम आंतरिक एआई मॉडल के उपयोग के बीच संतुलन बनाए रखना चाहिए।

III.2 घरेलू विनियामकों/प्राधिकारणों की पहलें

3.26 समीक्षाधीन अवधि के दौरान, वित्तीय विनियामकों ने भारतीय वित्तीय प्रणाली की आघात-सहनीयता में सुधार के लिए कई पहलें कीं (प्रमुख उपाय परिशिष्ट 2 में सूचीबद्ध हैं)।

III.2.1 समेकित मास्टर निदेश (एमडी)

3.27 भारतीय रिज़र्व बैंक ने हाल ही में अपनी विनियमित संस्थाओं को कई दशकों में जारी किए गए सभी बैंकिंग/गैर-बैंकिंग अनुदेशों को समेकित करने का एक बड़ा अभियान चलाया। 9,000 से अधिक अनुदेशों की जांच की गई और उन्हें 244 कार्य-वार मास्टर निदेशों में समेकित किया गया, जिनमें डिजिटल बैंकिंग चैनल प्राधिकरण पर सात नए मास्टर निदेश शामिल हैं। ये निदेश वाणिज्यिक बैंकों, शहरी सहकारी बैंकों, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों आदि सहित 11 प्रकार की विनियमित संस्थाओं के लिए समेकित किए गए हैं। समेकन के बाद, 9445 परिपत्रों को निरस्त कर दिया गया। इस समेकन और परिणामस्वरूप परिपत्रों के निरसन से विनियमित संस्थाओं के लिए विनियामक अनुदेशों की सुलभता में उल्लेखनीय सुधार होने की आशा है, जिससे उनकी अनुपालन लागत कम होगी, साथ ही प्रत्येक प्रकार की संस्था पर प्रत्येक अनुदेश की प्रयोज्यता में स्पष्टता आएगी। यह कारोबार करने में आसानी की दिशा में भी एक बड़ा कदम है।

III.2.2 सह-उधार व्यवस्थाओं पर निदेश

3.28 भारतीय रिज़र्व बैंक ने सह-उधार व्यवस्था (सीएलए) पर व्यापक निदेश जारी किए हैं, जिनका उद्देश्य ऐसी व्यवस्थाओं की स्वीकार्यता पर स्पष्ट विनियामकीय स्पष्टता प्रदान करना है, साथ ही विवेकपूर्ण और आचरण संबंधी कुछ पहलुओं को भी संबोधित करना है। इन निदेशों ने आरबीआई द्वारा विनियमित संस्थाओं की प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र उधार (पीएसएल) और गैर-पीएसएल दोनों क्षेत्रों में व्यापक सहभागिता के साथ सह-उधार के लिए एक व्यापक ढांचा तैयार किया है। इसके अंतर्गत प्रत्येक आरई को व्यक्तिगत ऋणों में न्यूनतम 10 प्रतिशत हिस्सेदारी बनाए रखना अनिवार्य है, आनुपातिक जोखिम को दर्शाने वाली मिश्रित ब्याज दरें निर्धारित की गई हैं, और यह निर्धारित किया गया है कि सभी लेनदेन निलंब (एस्करो) खातों के माध्यम से किए जाएं। इस ढांचे में अन्य बातों के साथ-साथ, उधारकर्ताओं की सुरक्षा के लिए प्रमुख तथ्य

²⁷ एफएसबी (2025), "नीतिगत उद्देश्यों के लिए कृत्रिम बुद्धिमत्ता का उपयोग", अक्टूबर।

²⁸ जनरेटिव एआई एक प्रकार की कृत्रिम बुद्धिमत्ता है जो विशाल डेटासेट से पैटर्न सीखकर नई, मौलिक सामग्री का निर्माण करती है।

विवरण (केएफएस) के माध्यम से प्रकटीकरण और मजबूत शिकायत निवारण तंत्र भी अनिवार्य किए गए हैं।

III.2.3 अपने ग्राहक को जानिए (केवाईसी) निदेश – संशोधन

3.29 धन शोधन निवारण अधिनियम (पीएमएल) 2002 के तहत केवाईसी (अपने ग्राहक को जानिए) अनिवार्य है, जिसका उद्देश्य धन शोधन, आतंकवादी वित्तपोषण और धोखाधड़ी जैसी अवैध गतिविधियों के लिए वित्तीय प्रणालियों के दुरुपयोग को रोकना है। भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) ने उपभोक्ता संरक्षण को बढ़ावा देने, अनुपालन को सुव्यवस्थित करने और केवाईसी प्रबंधन में उभरती परिचालन चुनौतियों का समाधान करने के लिए अपने ग्राहक को जानिए (केवाईसी) निदेश, 2016 में संशोधन किए। प्रमुख परिवर्तनों में शामिल हैं: (i) बैंकों को केवाईसी अपडेट के लिए कारोबार प्रतिनिधियों (बीसी) का उपयोग करने की अनुमति देना; (ii) केवाईसी की नियत तिथि से पहले तीन अग्रिम सूचनाएं (एक भौतिक पत्र सहित) और नियत तिथि के बाद तीन अनुस्मारक जारी करना अनिवार्य करना; और (iii) कम जोखिम वाले ग्राहकों के लिए केवाईसी अद्यतन की समय सीमा को 30 जून 2026 तक या नियत तिथि से एक वर्ष तक, जो भी बाद में हो, तक बढ़ाना। इससे हितधारकों को लाभ होने की संभावना है क्योंकि इससे बीसी के उपयोग के माध्यम से बैंक शाखाओं पर ग्राहकों की निर्भरता कम होगी, पारदर्शिता में सुधार होगा, समय पर अनुपालन सुनिश्चित होगा और कम जोखिम वाले ग्राहकों के लिए व्यवधान कम से कम होगा।

III.2.4 गैर-निधि आधारित ऋण सुविधाएं

3.30 आरबीआई ने गारंटी, साखपत्र, सह-स्वीकार्यता, आंशिक ऋण वृद्धि (पीसीई) आदि जैसी गैर-निधि आधारित (एनएफबी) सुविधाओं पर व्यापक निदेश जारी किए हैं जिनका उद्देश्य विनियमित संस्थाओं (आरई) में इन सुविधाओं से संबंधित दिशा-निर्देशों को सुसंगत और समेकित करना तथा अवसंरचना वित्तपोषण के लिए धन स्रोतों का विस्तार करना है। ये निदेश विनियमित संस्थाओं में एनएफबी सुविधाओं के मूल्यांकन, निर्गमन, निगरानी और प्रकटीकरण के लिए

व्यापक सिद्धांत निर्धारित करते हैं, जिनमें संबंधित विवेकपूर्ण सुरक्षा उपाय भी शामिल हैं। इसके अलावा, यह इलेक्ट्रॉनिक गारंटी निर्गमन के लिए विस्तृत परिचालन नियंत्रण निर्धारित करता है। साथ ही, पीसीई निर्गमन से संबंधित मानदंडों को युक्तिसंगत बनाया गया है ताकि, अन्य बातों के साथ-साथ, कॉरपोरेट को अधिक कुशलता से ऋण बाजारों तक पहुंच प्राप्त हो सके। इन उपायों से अवसंरचना और कॉरपोरेट वित्तपोषण के लिए निधीयन के अवसर व्यापक होने और अर्थव्यवस्था में कुशल ऋण प्रवाह सुनिश्चित होने की आशा है।

III.2.5 वैकल्पिक निवेश निधियों (एआईएफ) में निवेश

3.31 भारतीय रिज़र्व बैंक ने पारदर्शिता बढ़ाने, जोखिम प्रबंधन पद्धतियों में सुधार करने और सदाबहारीकरण या जोखिम मानदंडों से बचने के लिए एआईएफ संरचनाओं के संभावित दुरुपयोग को रोकने के उद्देश्य से आरई द्वारा एआईएफ में निवेश पर व्यापक निदेश जारी किए हैं। प्रमुख परिवर्तनों में निवेश पर सीमाएँ शामिल हैं, जिसके तहत कोई भी एकल आरई एआईएफ योजना की मूल निधि के 10 प्रतिशत से अधिक का निवेश नहीं कर सकता है और सभी आरई द्वारा सामूहिक निवेश 20 प्रतिशत तक सीमित है। इसके अलावा, जब कोई आरई किसी एआईएफ योजना में 5 प्रतिशत से अधिक का अभिदान करता है, जिसमें उसकी देनदार कंपनियों में अनुप्रवाही निवेश (इक्विटी लिखतों को छोड़कर) है, तो अनिवार्य 100 प्रतिशत प्रावधानीकरण निर्धारित किया गया है, साथ ही गौण इकाइयों में निवेश के लिए पूंजी कटौती की आवश्यकता भी निर्धारित की गई है।

III.2.6 कृत्रिम बुद्धिमत्ता की उत्तरदायी और नैतिक सक्षमता के लिए रूपरेखा (फ्री-एआई)

3.32 वित्तीय क्षेत्र में कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) के उत्तरदायी और नैतिक उपयोग को प्रोत्साहित करने के लिए, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा FREE-AI (फ्री-एआई) समिति का गठन किया गया था। समिति ने सात सूत्र तैयार किए जो वित्तीय क्षेत्र में एआई को अपनाने के लिए मार्गदर्शक सिद्धांतों का प्रतिनिधित्व करते हैं। ये सूत्र हैं: (i) विश्वास आधार है; (ii) लोग सर्वोपरि; (iii) संयम से ऊपर नवोन्मेष; (iv) निष्पक्षता और

समानता; (v) जवाबदेही; (vi) डिज़ाइन द्वारा समझने योग्य; और (vii) सुरक्षा, सुदृढ़ता और स्थिरता। समिति ने सूत्रों को मार्गदर्शक के रूप में उपयोग करते हुए एक ऐसे दृष्टिकोण की अनुशंसा की है जो नवोन्मेष को बढ़ावा देता है और जोखिमों को कम करता है, जिसे छह कार्यनीतिक स्तंभों पर आधारित एक एकीकृत दृष्टिकोण के माध्यम से प्राप्त किया जाता है जो नवोन्मेष सक्षमता (बुनियादी ढांचा, नीति और क्षमता) और साथ ही जोखिम न्यूनीकरण (अभिशासन, संरक्षण और आश्वासन) के आयामों को संबोधित करते हैं।

3.33 नवोन्मेष को बढ़ावा देने के लिए, यह निम्नलिखित की अनुशंसा करती है:- (ए) डेटा और कंप्यूटिंग तक पहुंच को लोकांतरिक बनाने के लिए साझा अवसंरचना की स्थापना; (बी) एक एआई नवोन्मेष सैंडबॉक्स का निर्माण; (सी) स्वदेशी वित्तीय क्षेत्र-विशिष्ट एआई मॉडल का विकास; (डी) आवश्यक विनियामक मार्गदर्शन प्रदान करने के लिए एक एआई नीति का निर्माण; (ई) आरई के बोर्ड और कार्यबल तथा अन्य हितधारकों सहित सभी स्तरों पर संस्थागत क्षमता निर्माण; (एफ) वित्तीय क्षेत्र की सर्वोत्तम प्रवृत्तियों और शिक्षाओं का आदान-प्रदान; और (जी) समावेशन और अन्य प्राथमिकताओं को सुगम बनाने के लिए कम जोखिम वाले एआई समाधानों के अनुपालन के प्रति अधिक सहिष्णु दृष्टिकोण। एआई से जुड़े जोखिमों को कम करने के लिए, यह अनुशंसा करती है कि आरई द्वारा बोर्ड-अनुमोदित एआई नीति तैयार की जाए, उत्पाद अनुमोदन प्रक्रियाओं, उपभोक्ता संरक्षण ढांचे का विस्तार किया जाए और लेखापरीक्षा में एआई से संबंधित पहलुओं को शामिल किया जाए, साइबर सुरक्षा प्रथाओं और घटना रिपोर्टिंग ढांचे को मजबूत किया जाए, एआई जीवनचक्र में मजबूत अभिशासन ढांचे की स्थापना की जाए और उपभोक्ताओं को एआई के उपयोग के संबंध में जागरूक किया जाए।

III.2.7 अदावी वित्तीय आस्तियों को उनके सही स्वामियों को वापस करने के लिए विशेष अभियान और योजना

3.34 भारतीय रिज़र्व बैंक जन जागरूकता पहलों के माध्यम से जनता को अपने निष्क्रिय खातों को सक्रिय करने और बैंकों से अपनी अदावी जमा राशि प्राप्त करने के लिए प्रोत्साहित

करता रहा है। इसी प्रयास में, बैंकों को ग्राहकों/जमाकर्ताओं को उनके निष्क्रिय खातों को पुनः सक्रिय कराने तथा जमाकर्ता शिक्षण और जागरूकता (डीईए) निधि में जमा उनकी अदावी राशि की वापसी के लिए सक्रिय रूप से संपर्क करने के लिए प्रोत्साहित करने हेतु, भारतीय रिज़र्व बैंक ने 'त्वरित भुगतान सुविधा हेतु योजना - निष्क्रिय खाते और अदावी जमाराशि' की घोषणा की है। इस योजना का उद्देश्य मौजूदा अदावी जमाराशि को कम करना और डीईए निधि में नए प्रवाह को रोकना है। यह योजना एक वर्ष की अवधि के लिए, अर्थात् 1 अक्टूबर 2025 से 30 सितंबर 2026 तक चलेगी। योजना की अवधि के दौरान बैंकों द्वारा पुनः सक्रिय किए गए निष्क्रिय खाते और अदावी जमाराशि का भुगतान सही दावेदारों को किया जाता है, तो वे खाते की निष्क्रिय अवधि और उसमें जमाराशि के आधार पर विभेदक दरों पर आरबीआई से भुगतान के पात्र होंगे।

3.35 इसके अलावा, भारत सरकार ने "आपकी पूंजी, आपका अधिकार — Your Money, Your Right" शीर्षक से एक राष्ट्रव्यापी तीन महीने का अभियान (अक्टूबर-दिसंबर 2025) भी शुरू किया है, जिसका उद्देश्य बैंक जमाराशियों सहित अदावी वित्तीय आस्तियों को उनके सही मालिकों को सौंपने की सुविधा प्रदान करना है।

III.2.8 इक्विटी डेरिवेटिव्स में ट्रेडिंग की सुविधा बढ़ाने और जोखिम निगरानी को मजबूत करने के उपाय

3.36 सेबी ने इक्विटी फ्यूचर्स और ऑप्शंस (एफ एंड ओ) बाजार में जोखिम मैट्रिक्स में सुधार के लिए उपाय किए हैं, जिसका उद्देश्य एफ एंड ओ क्षेत्र में जोखिमों की बेहतर निगरानी और प्रकटीकरण, एकल शेयरों में अवैध एफ एंड ओ प्रतिबंध अवधि की घटनाओं में कमी और इंडेक्स ऑप्शंस में संकेंद्रण या हेरफेर जोखिम की संभावना पर बेहतर निगरानी रखना है। इन उपायों में प्रतिबंध अवधि के दौरान एकल शेयरों के लिए पोजीशन निर्माण का युक्तिकरण, स्टॉक एक्सचेंज द्वारा एकल शेयरों के लिए बाजार-व्यापी पोजीशन लिमिट उपयोग की इंट्राडे निगरानी, इंडेक्स फ्यूचर्स और ऑप्शंस के लिए पोजीशन लिमिट की शुरुआत, गैर-मानक सूचकांकों पर डेरिवेटिव्स के लिए अतिरिक्त पात्रता मानदंड और एकल शेयरों के लिए एकल इकाई-स्तरीय पोजीशन लिमिट का पुनर्मूल्यांकन शामिल है।

दूसरे, सेबी ने एक सुसंगत समाप्ति-दिवस ढांचा प्रस्तुत किया है जो स्टॉक एक्सचेंज पर सभी इक्विटी डेरिवेटिव अनुबंधों की समाप्ति को मंगलवार या गुरुवार तक सीमित करता है। साप्ताहिक समाप्ति के अत्यधिक समूहों को सीमित करके, जिससे समाप्ति दिवस पर अत्यधिक गतिविधि होती है, सेबी एक स्थिर संरचना के भीतर स्टॉक एक्सचेंजों को उत्पाद विविधीकरण की अनुमति देते हुए व्यवस्थित ट्रेडिंग स्थितियों को सुनिश्चित करना चाहता है। तीसरे, सेबी ने सितंबर 2025 में 'इक्विटी इंडेक्स डेरिवेटिव्स के लिए इंड्राडे पोजीशन लिमिट निगरानी' के लिए ढांचा निर्धारित किया, जिसमें इंड्राडे पोजीशन लिमिट के लिए सीमाएं और स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा इसकी निगरानी का तरीका निर्दिष्ट किया गया है। यह ट्रेडिंग दिवस के दौरान अत्यधिक सट्टेबाजी को रोककर बाजार स्थिरता को और मजबूत करता है।

III.2.9 पर्यावरण, सामाजिक और अभिशासन (ईएसजी) ऋण प्रतिभूतियों (हरित ऋण प्रतिभूतियों से इतर) के लिए ढांचा

3.37 धारणीय वित्त के दायरे को विस्तारित करने के लिए, सेबी ने जून 2025 में सोशल बॉण्ड²⁹, सस्टेनेबिलिटी बॉण्ड³⁰ और सस्टेनेबिलिटी-लिंकड बॉण्ड³¹ के लिए परिचालन ढांचे प्रस्तुत किए, जो मौजूदा हरित बॉण्ड ढांचे के पूरक हैं। नया ढांचा पात्र परियोजना श्रेणियों को परिभाषित करता है, वैश्विक स्तर पर मान्यता प्राप्त सिद्धांतों के साथ निर्गमन को संरेखित करता है, विस्तृत प्रकटीकरण को अनिवार्य बनाता है, और विश्वसनीयता सुनिश्चित करने के लिए स्वतंत्र तृतीय-पक्ष समीक्षाओं को आवश्यकता बनाता है। ऋण प्रतिभूतियों को 'सोशल बॉण्ड', 'सस्टेनेबिलिटी बॉण्ड' और 'सस्टेनेबिलिटी-लिंकड बॉण्ड' तभी कहा जाएगा जब ऐसी ऋण प्रतिभूतियों के निर्गमन से जुटाई गई धनराशि का उपयोग मान्यता प्राप्त मानकों

जैसे कि: (ए) अंतर्राष्ट्रीय पूंजी बाजार संघ (आईसीएमए) सिद्धांत/दिशानिर्देश; (बी) जलवायु बॉण्ड मानक; (सी) आसियान मानक; (डी) यूरोपीय संघ मानक; और (ई) भारत में किसी भी वित्तीय क्षेत्र विनियामक द्वारा निर्दिष्ट कोई ढांचा या कार्यप्रणाली, या जो दिशा-निर्देशों में निर्दिष्ट परिभाषाओं के अंतर्गत आती हो, के अनुरूप परियोजनाओं और/या आस्तियों के वित्तपोषण या पुनर्वित्तपोषण के लिए किया जाना प्रस्तावित हो।

III.2.10 दिव्यांगजनों के लिए डिजिटल केवाईसी की सुलभता और समावेशिता

3.38 दिव्यांगजनों (पीडब्ल्यूडी) के लिए डिजिटल केवाईसी प्रक्रियाओं की सुगमता सुनिश्चित करने के लिए, सेबी ने व्यापक निदेश जारी किए हैं जिनमें वित्तीय सेवाओं का लाभ उठाने में दिव्यांगजनों के समान और सुलभ समावेशन की आवश्यकता पर बल दिया गया है और मध्यस्थों को यह सुनिश्चित करने का निदेश दिया गया है कि डिजिटल केवाईसी की प्रक्रिया दिव्यांगजनों के लिए सुलभ हो। तदनुसार, दिव्यांगजनों द्वारा खाता खोलने की प्रक्रिया से संबंधित अक्सर पूछे जाने वाले प्रश्नों (एफएक्यू) को संशोधित किया गया और यह अनिवार्य किया गया कि मध्यस्थ उक्त एफएक्यू का पालन करें। इसके अलावा, यह अनिवार्य किया गया कि मध्यस्थों और एमआईआई के सभी डिजिटल प्लेटफॉर्म दिव्यांगजन अधिकार अधिनियम, 2016 के प्रावधानों का अनुपालन करें और उनके डिजिटल प्लेटफॉर्म और प्रकाशित सामग्री सुलभता मानकों और दिशानिर्देशों का सख्ती से पालन करें तथा इंटरनेशनल एसोसिएशन ऑफ़ एक्सेसिबिलिटी प्रोफेशनल्स (आईएपी) द्वारा प्रमाणित सुलभता पेशेवरों के माध्यम से वेबसाइटों, मोबाइल ऐप और पोर्टलों सहित अपने डिजिटल प्लेटफॉर्मों की वार्षिक सुलभता लेखपरीक्षा कराएं।

²⁹ सोशल बॉण्ड को, सेबी द्वारा समय-समय पर निर्दिष्ट शर्तों के अधीन, धन जुटाने के लिए जारी की गई ऋण प्रतिभूति के रूप में परिभाषित किया जाता है, जिसका उपयोग सामाजिक परियोजनाओं के लिए किया जाता है जो सीधे तौर पर किसी विशिष्ट सामाजिक मुद्दे को संबोधित करने या कम करने और/या सकारात्मक सामाजिक परिणाम प्राप्त करने का लक्ष्य रखती हैं, विशेष रूप से लेकिन इस तक सीमित नहीं, एक लक्षित आबादी के लिए, जो निर्दिष्ट श्रेणियों के अंतर्गत आती हैं।

³⁰ सस्टेनेबिलिटी बॉण्ड को, समय-समय पर सेबी द्वारा निर्दिष्ट शर्तों के अधीन, धन जुटाने के लिए जारी की गई ऋण प्रतिभूति के रूप में परिभाषित किया जाता है, जिसका उपयोग हरित बॉण्ड और सोशल बॉण्ड की परिभाषा के तहत निर्दिष्ट पात्र हरित परियोजना (परियोजनाओं) और सामाजिक परियोजना (परियोजनाओं) के संयोजन के वित्तपोषण या पुनर्वित्तपोषण के लिए किया जाता है।

³¹ सस्टेनेबिलिटी-लिंकड बॉण्ड को एक ऋण प्रतिभूति के रूप में परिभाषित किया जाता है जिसकी वित्तीय और/या संरचनात्मक विशेषताएं जारीकर्ता की पूर्वनिर्धारित सस्टेनेबिलिटी उद्देश्यों से जुड़ी होती हैं, बशर्ते कि ऐसे उद्देश्यों को पूर्वनिर्धारित सस्टेनेबिलिटी मुख्य कार्य-निष्पादन संकेतकों के माध्यम से मापा जाए और पूर्वनिर्धारित सस्टेनेबिलिटी कार्य-निष्पादन लक्ष्यों के सापेक्ष मूल्यांकन किया जाए।

III.2.11 सोशल स्टॉक एक्सचेंज (एसएसई) के लिए विनियामक ढांचे की समीक्षा

3.39 सेबी ने सोशल स्टॉक एक्सचेंज³² (एसएसई) ढांचे की व्यापक समीक्षा भी की, ताकि इसका दायरा बढ़ाया जा सके और इसकी परिचालन क्षमता को बेहतर बनाया जा सके। संशोधित ढांचे में गैर-लाभकारी संगठनों की परिभाषा का विस्तार किया गया है, सामाजिक प्रभाव आकलन संगठनों को पैनल में शामिल किया गया है ताकि प्रभाव रिपोर्टिंग की विश्वसनीयता को मजबूत किया जा सके, सक्रिय पंजीकरण बनाए रखने के लिए एक निश्चित अवधि के भीतर धन जुटाना अनिवार्य किया गया है, पात्र गतिविधियों को कंपनी अधिनियम 2013 की अनुसूची VII के तहत कॉर्पोरेट सामाजिक उत्तरदायित्व (सीएसआर) ढांचे के साथ संरेखित किया गया है, और प्रकटीकरण समयसीमा को युक्तिसंगत बनाया गया है। इन उपायों से एसएसई तंत्र की समग्र प्रभावशीलता और जवाबदेही में वृद्धि होगी।

III.2.12 निवेशक रुख – सेबी निवेशक सर्वेक्षण से प्राप्त अंतर्दृष्टि

3.40 सेबी द्वारा कराए गए निवेशक सर्वेक्षण 2025 में निम्नलिखित बातें सामने आईं: (ए) भारतीय परिवारों का एक बड़ा हिस्सा (80 प्रतिशत) जोखिम से बचने वाला है और प्रतिफल की तुलना में पूंजी संरक्षण को प्राथमिकता देता है। जेन-जेड पीढ़ी के 79 प्रतिशत परिवार भी जोखिम से बचने वाला व्यवहार प्रदर्शित करते हैं; (बी) 63 प्रतिशत भारतीय परिवार (लगभग 213 मिलियन) कम से कम एक प्रतिभूति बाजार उत्पाद से परिचित हैं, तथापि, केवल 9.5 प्रतिशत (लगभग 32.1 मिलियन) ने ही निवेश किया है। शहरी क्षेत्रों में जागरूकता और निवेश की पहुंच काफी अधिक है (15 प्रतिशत); (सी) प्रतिभूतियों में, म्यूचुअल फंड/ईटीएफ (53 प्रतिशत) और स्टॉक/शेयर (49 प्रतिशत) के लिए जागरूकता सबसे अधिक है, लेकिन इनकी निवेश पहुंच क्रमशः 6.7 प्रतिशत और 5.3 प्रतिशत पर कम बनी हुई है। कॉर्पोरेट बॉण्ड, फ्यूचर्स और ऑप्शंस, आरईआईटी और एआईएफ

जैसे उत्पादों के बारे में जागरूकता का स्तर 13 प्रतिशत या उससे कम है और इनमें निवेश 1 प्रतिशत से भी कम है; (डी) एक महत्वपूर्ण ज्ञान अंतराल मौजूद है क्योंकि वर्तमान निवेशकों में से केवल 36 प्रतिशत के पास ही प्रतिभूति बाजार के बारे में मध्यम से उच्च स्तर का ज्ञान है; और (ई) लगभग 40 प्रतिशत वर्तमान निवेशक निष्क्रिय हैं। इन जानकारियों का भारत में एक स्थिर और टिकाऊ प्रतिभूति बाजार को और अधिक मजबूत बनाने के लिए सार्वजनिक नीतियों और वित्तीय शिक्षा हेतु निहितार्थ है।

III.2.13 प्रतिभूति बाजार में निवेशक संरक्षण को मजबूत करने के उपाय

3.41 सेबी ने तेजी से डिजिटाइज हो रहे प्रतिभूति बाजार में एक संरचित, बहुआयामी ढांचा तैयार कर निवेशकों के संरक्षण को मजबूत किया है। प्रमुख पहलों में निधि अंतरण को सुरक्षित करने के लिए अक्टूबर 2025 से प्रभावी, एक विशिष्ट सत्यापन आइकन के साथ मानकीकृत, एनपीसीआई-मान्य यूपीआई आईडी ("वैध" प्रारूप) की शुरुआत शामिल है, जो मध्यस्थ खातों के वास्तविक समय प्रमाणीकरण के लिए सेबी चेक टूल द्वारा पूरक है। निवेश परामर्शदाताओं, अनुसंधान विश्लेषकों और अन्य विनियमित संस्थाओं द्वारा प्रकट किए गए जोखिम-लाभ मैट्रिक्स को मान्य करने के लिए पास्ट रिस्क एंड रिटर्न वेरिफिकेशन एजेंसी (पीएआरआरवीए) को परिचालन में लाया गया है, जिससे बाजार कार्य-निष्पादन दावों में पारदर्शिता और विश्वसनीयता सुनिश्चित होती है। साथ ही, सेबी के मध्यस्थ पोर्टल के माध्यम से गूगल और मेटा जैसे प्रमुख प्लेटफार्मों पर वित्तीय विज्ञापनदाताओं का अनिवार्य सत्यापन ऑनलाइन प्रचारों पर कड़ी निगरानी रखने, भ्रामक प्रथाओं को कम करने और डिजिटल बाजार की विश्वसनीयता को मजबूत करने में सहायक रहा है।

III.2.14 सबका बीमा सबकी रक्षा (बीमा कानून में संशोधन) अधिनियम, 2025

3.42 सबका बीमा सबकी रक्षा (बीमा कानूनों में संशोधन) अधिनियम, 2025, बीमा क्षेत्र की संवृद्धि और विकास को गति

³² सोशल स्टॉक एक्सचेंज (एसएसई) सामाजिक उद्यमों (गैर-लाभकारी और लाभकारी दोनों संगठनों) को सामाजिक पहलों के लिए सार्वजनिक और निजी निवेशकों से धन जुटाने की सुविधा प्रदान करता है। इसका प्राथमिक लक्ष्य अधिक पारदर्शिता और जवाबदेही के साथ सामाजिक क्षेत्र में पूंजी का प्रवाह सुनिश्चित करना है। भारत में, एसएसई बीएसई और नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड दोनों के एक स्वतंत्र खंड के रूप में कार्य करता है।

देने, पॉलिसीधारकों को बेहतर सुरक्षा सुनिश्चित करने, बीमा कंपनियों, मध्यस्थों और अन्य हितधारकों के लिए कारोबार में सुगमता लाने और विनियामक निरीक्षण को मजबूत करने के साथ-साथ विनियम निर्माण में अधिक पारदर्शिता लाने के उद्देश्य से अधिनियमित किया गया है। अधिनियम में क्षेत्र के संस्थागत, विनियामक और परिचालन ढांचे के आधुनिकीकरण के उद्देश्य से कई दूरदर्शी सुधारों की परिकल्पना की गई है। इसका एक प्रमुख तत्व नागरिकों के बीच बीमा के बारे में बेहतर जागरूकता उत्पन्न करना है, यह सुनिश्चित करना है कि सुरक्षा के लाभों को स्पष्ट रूप से समझा जाए और उत्पाद जनता के एक व्यापक वर्ग के लिए सुलभ हों। इन प्रयासों का उद्देश्य क्षेत्र की अंतर्निहित क्षमता और वास्तविक पहुँच के स्तर के बीच के अंतर को कम करना है।

3.43 अधिनियम द्वारा किए गए कुछ प्रमुख संशोधनों में, अन्य बातों के साथ-साथ, निम्नलिखित शामिल हैं: (i) भारतीय बीमा कंपनियों में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) की सीमा को चुकता इक्विटी पूंजी के 74 प्रतिशत से बढ़ाकर 100 प्रतिशत करना; (ii) बीमा के लिए डिजिटल सार्वजनिक अवसंरचना स्थापित करने का प्रावधान; (iii) पुनर्बीमा व्यवसाय में लगी विदेशी संस्थाओं के लिए निवल स्वाधिकृत निधि की आवश्यकता को ₹5,000 करोड़ से घटाकर ₹1,000 करोड़ करना; (iv) आस्तियों के निवेश के लिए लचीलापन; और (v) बीमाकर्ता और बीमा कारोबार में नहीं संलग्न कंपनी के बीच व्यवस्था योजना को मंजूरी देने, बीमाकर्ता के निदेशक मंडल को अधिक्रमित करना जहां वह एक प्रशासक नियुक्त करता है, बीमा एजेंटों या मध्यस्थों को देय पारिश्रमिक, कमीशन या पुरस्कार पर नियम निर्दिष्ट करना और बीमा मध्यस्थों का निरीक्षण और जांच करने के लिए आईआरडीएआई को सशक्त बनाना।

III.2.15 बीमा क्षेत्र में जीएसटी सुधार

3.44 माल और सेवा कर (जीएसटी) ढांचे में अगली पीढ़ी के सुधारों के तहत, व्यक्तिगत स्वास्थ्य और जीवन बीमा

पॉलिसियों के प्रीमियम, जिनमें इन पॉलिसियों के लिए पुनर्बीमा भी शामिल है, को जीएसटी से छूट दी गई है। इस कर की दर को 18 प्रतिशत से घटाकर शून्य करने से परिवारों के लिए जोखिम सुरक्षा और दीर्घकालिक बचत उत्पादों की लागत प्रभावी रूप से कम हो जाती है। समय के साथ, इससे ऐसे उत्पादों के किफायती होने और पहुंच में सुधार होने तथा बीमा कवरेज में वृद्धि होने की उम्मीद है। समष्टि वित्तीय परिप्रेक्ष्य से, जीएसटी छूट से बीमा क्षेत्र के प्रीमियम-जनरेशन प्रक्षेपवक्र को मजबूती मिलने की संभावना है, जिससे बीमाकर्ताओं को दीर्घकालिक देयताओं का एक बड़ा भंडार प्राप्त होगा जिसे राष्ट्रीय और अवसंरचना आस्तियों में निवेश किया जा सकता है।

III.2.16 वित्तीय क्षेत्र साइबर सुरक्षा कार्यनीति

3.45 तीव्र डिजिटलीकरण और अत्यधिक परस्पर संबद्ध वित्तीय प्रणालियों से उत्पन्न वित्तीय स्थिरता के लिए बढ़ते साइबर खतरों को देखते हुए, वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद (एफएसडीसी) ने अगस्त 2025 में एक समष्टि वित्तीय क्षेत्र साइबर सुरक्षा कार्यनीति तैयार करने के लिए एक अंतर-मंत्रालयी समूह का गठन किया। इस अंतर-मंत्रालयी समूह में सरकार और विनियामकों के वरिष्ठ प्रतिनिधि शामिल हैं।³³

3.46 इस कार्यनीति का उद्देश्य वित्तीय क्षेत्र के प्राधिकरणों के बीच एक एकीकृत अभिशासन ढांचा स्थापित करना है ताकि पूरे क्षेत्र में साइबर सुरक्षा को मजबूत किया जा सके। इसके प्रमुख फोकस क्षेत्रों में महत्वपूर्ण वित्तीय अवसंरचना की सुरक्षा, साइबर सुरक्षा मानकों और घटना रिपोर्टिंग ढांचों का सुसंगतिकरण, आईएमएफ वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम की सिफारिशों को शामिल करना, तृतीय-पक्ष सेवा प्रदाताओं और आपूर्ति शृंखला जोखिमों की निगरानी को मजबूत करना और वित्तीय क्षेत्र में परिणाम-आधारित सुदृढ़ता क्षमताओं का विकास शामिल है।

³³ इस समूह में आर्थिक मामलों का विभाग, वित्तीय सेवाएं विभाग, इलेक्ट्रॉनिकी और सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय, इंडियन कंप्यूटर इमरजेंसी रिस्पॉंस टीम, गृह मंत्रालय, राष्ट्रीय सुरक्षा परिषद सचिवालय, नेशनल क्रिटिकल इंफॉर्मेशन इंफ्रास्ट्रक्चर प्रोटेक्शन सेंटर, भारतीय रिज़र्व बैंक, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड, भारतीय बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण, पेंशन निधि विनियामक और विकास प्राधिकरण, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण, दूरसंचार विभाग और अन्य संबंधित एजेंसियां शामिल हैं।

III.3 अन्य गतिविधियां

III.3.1 ग्राहक संरक्षण

3.47 भारतीय रिज़र्व बैंक ओम्बड्समैन कार्यालयों (ओआरबीआईओ) द्वारा पिछली दो तिमाहियों में प्राप्त शिकायतों की संख्या से पता चलता है कि अधिकांश शिकायतें ऋण/अग्रिम और क्रेडिट कार्ड से संबंधित थीं, जो 2025-26 की पहली और दूसरी तिमाही के दौरान शिकायतों का लगभग 50 प्रतिशत थीं (सारणी 3.1)।

3.48 भारतीय प्रतिभूति बाजार के संबंध में, जुलाई-सितंबर 2025 के दौरान प्राप्त शिकायतों की संख्या पिछली तिमाही की तुलना में 16.2 प्रतिशत बढ़ गई। स्टॉक ब्रोकरों और सूचीबद्ध कंपनियों (इक्विटी निर्गमन से संबंधित) से संबंधित शिकायतें तिमाही के दौरान प्राप्त कुल शिकायतों का 53.7 प्रतिशत थीं (सारणी 3.2)।

3.49 बाजार अवसंरचना संस्थाओं (एमआईआई) द्वारा दिनांक 31 जुलाई 2023 के परिपत्र के माध्यम से स्मार्ट

सारणी 3.2: शिकायतों का प्रकार/श्रेणी

क्र. सं.	श्रेणी	अप्रै-जून 2025	जुला-सितं 2025
1	शेयर दलाल	5.292	5.212
2	सूचीबद्ध कंपनी - इक्विटी निर्गम (लाभांश/अंतरण/ प्रेषण/डुप्लिकेट शेयर/बोनस शेयर, आदि)	2.713	3.588
3	रजिस्ट्रार और शेयर अंतरण एजेंट	2.205	3.113
4	म्यूचुअल फंड	763	927
5	निकेपागार सहभागी	691	745
6	अनुसंधान विश्लेषक	602	668
7	स्टॉक एक्सचेंज	448	418
8	निवेश परामर्शदाता	246	272
9	निकेपागार	232	253
10	सूचीबद्ध कंपनी - आईपीओ/प्रीलिस्टिंग/ऑफर दस्तावेज (डिबेंचर और बॉण्ड)	168	208
11	सूचीबद्ध कंपनी - आईपीओ/प्रीलिस्टिंग/ऑफर दस्तावेज (शेयर)	161	305
12	डिबेंचर ट्रस्टी	103	58
13	सूचीबद्ध कंपनी - ऋण निर्गम (ब्याज/मोचन/अंतरण/ प्रेषण आदि)	72	76
14	सूचीबद्ध कंपनी - प्रतिभूतियों की डीलरिंग	63	65
15	केवाईसी पंजीकरण एजेंसी	57	66
16	पोर्टफोलियो मैनेजर	57	68
17	निर्गम के लिए बैंकर	45	152
18	समाशोधन निगम	34	19
19	स्टॉक एक्सचेंज प्लेटफॉर्म पर म्यूचुअल फंड ट्रेडिंग	26	19
20	श्रेणी 2 वैकल्पिक निवेश निधि	24	26
21	मर्चेन्ट बैंकर	19	39
22	श्रेणी 3 वैकल्पिक निवेश निधि	14	11
23	सूचीबद्ध कंपनी - प्रतिभूतियों की वापसी खरीद	14	12
24	उद्यम पूंजी निधि	12	11
25	स्माल एंड मीडियम रियल एस्टेट इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (एसएम आरआईआईटी)	9	3
26	श्रेणी 1 वैकल्पिक निवेश निधि	9	7
27	क्रेडिट रेटिंग एजेंसी	8	17
28	अवसंरचना निवेश न्यास (इनविट)	3	2
29	शेयर आधारित कर्मचारी लाभ	1	6
30	तिजोरी प्रबंधक	1	1
31	प्रतिभूतिकृत ऋण लिखत (एसडीआई)	1	3
32	भू-संपदा निवेश न्यास (आरआईआईटी)	1	4
	कुल	14,094	16,374

स्रोत : सेबी

सारणी 3.1. आरबी-आईओएस, 2021 के तहत प्राप्त शिकायतों की श्रेणी

क्र. सं.	शिकायत का आधार	अप्रै-जून 2025		जुला-सितं 2025	
		संख्या	हिस्सा (प्रतिशत में)	संख्या	हिस्सा (प्रतिशत में)
1	ऋण और अग्रिम	26.058	32.86	27.198	33.06
2	क्रेडिट कार्ड	13.551	17.09	14.843	18.04
3	जमा खाते खोलना / परिचालन	13.640	17.20	13.024	15.83
4	मोबाइल / इलेक्ट्रॉनिक बैंकिंग	11.706	14.76	11.943	14.52
5	अन्य उत्पाद और सेवाएँ*	7.668	9.67	8.980	10.92
6	एटीएम / सीडीएम / डेबिट कार्ड	3.955	4.99	3.764	4.58
7	लिखतों का विप्रेषण और संग्रहण	1.012	1.28	952	1.16
8	पैरा-बैंकिंग	965	1.22	819	1.00
9	पेंशन संबंधी	641	0.81	645	0.78
10	नोट और सिक्के	103	0.13	103	0.13
	कुल	79,299	100.00	82,271	100.00

नोट : * इसमें बैंक गारंटी/साख पत्र, ग्राहक गोपनीयता, परिसर और कर्मचारी, शिकायत निवारण आदि शामिल हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक

सारणी 3.3: SmartODR.in पर विवादों की स्थिति
(मूल्य ₹ करोड़ में)

अवधि (वित्तीय वर्ष)	विवादों का प्रारंभिक शेष		प्राप्त विवाद		विवादों का समाधान हो गया		वित्तीय वर्ष के अंत में बकाया विवाद	
	संख्या	मूल्य	संख्या	मूल्य	संख्या	मूल्य	संख्या	मूल्य
अप्रै - जून 2025	1,308	184.82	1,273	153.05	2,019	228.24	562	109.63
जुला - सितं 2025	562	109.63	1,252	102.80	1,244	148.61	570	63.82

नोट: उपरोक्त आंकड़े सभी एमआईआई में दर्ज कुल शिकायतों से संबंधित हैं।
स्रोत: सेबी

ऑनलाइन विवाद समाधान पर स्थापित ऑनलाइन विवाद समाधान पोर्टल पर विवादों की स्थिति सारणी 3.3 में दी गई है।

3.50 जीवन बीमा क्षेत्र में शिकायतों की संख्या और उनके समाधान की दक्षता में उल्लेखनीय सुधार हुआ है। 2021-22 में प्रति वर्ष 1.5 लाख से अधिक शिकायतों के उच्चतम स्तर के बाद, 2022-23 से 2024-25 के दौरान दर्ज शिकायतों की संख्या में संरचनात्मक रूप से गिरावट आई है और यह लगभग 1.2 लाख रह गई है। शिकायतों की संख्या में यह स्थिरता बेहतर बाजार व्यवहार तथा उत्पाद बिक्री और ग्राहक अपेक्षाओं के बीच बेहतर तालमेल का संकेत देती है। इसके विपरीत, गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में उपभोक्ता शिकायतों में भारी वृद्धि देखी जा रही है, जहां दर्ज शिकायतों की संख्या लगभग तीन गुना बढ़कर 2020-21 में लगभग 48,000 से 2024-25 में लगभग 1.4 लाख हो गई है। शिकायतों की यह बढ़ती संख्या पॉलिसीधारकों और बीमाकर्ताओं के बीच बढ़ते टकराव को रेखांकित करती है, जिसके मूल कारणों को दूर करने के लिए तत्काल हस्तक्षेप की आवश्यकता है।

III.3.2 प्रवर्तन

3.51 जून 2025 से नवंबर 2025 के दौरान, रिज़र्व बैंक ने 134 आरई (एक पीएसबी; चार पीवीबी; एक पीबी; एक विदेशी बैंक; एक आरआरबी; 113 सहकारी बैंक; सात एनबीएफसी; एक पीएसओ और पांच एचएफसी) के विरुद्ध प्रवर्तन कार्रवाई की और संविधिक प्रावधानों और/या रिज़र्व बैंक द्वारा जारी

निदेशों के अनुपालन/उल्लंघन के लिए कुल ₹6.99 करोड़ का दंड लगाया।

3.52 मई 2025 से सितंबर 2025 के दौरान, सेबी अधिनियम, 1992 की धारा 11 के तहत 298 संस्थाओं के विरुद्ध निषेधात्मक निदेश जारी किए गए। इसके अलावा, सेबी (मध्यस्थ) विनियम, 2008 के तहत की गई प्रवर्तन कार्रवाइयों में 15 मध्यस्थों का पंजीकरण रद्द करना, तीन मध्यस्थों को निलंबित करना और सात मध्यस्थों को चेतावनी जारी करना शामिल है। मई 2025 से सितंबर 2025 के दौरान 90 संस्थाओं के विरुद्ध कुल 24 अभियोग मामले दर्ज किए गए। इस अवधि के दौरान न्यायनिर्णयन कार्यवाही के तहत 194 संस्थाओं पर ₹10.8 करोड़ का दंड लगाया गया है।

III.3.3 जमा बीमा

3.53 निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआईसीजीसी) भारत में कार्यरत सभी बैंकों के जमाकर्ताओं को बीमा कवर प्रदान करता है। 30 सितंबर 2025 तक, डीआईसीजीसी के साथ पंजीकृत बैंकों की संख्या 1,957 थी, जिनमें 124 वाणिज्यिक बैंक (जिनमें 11 लघु वित्त बैंक, छह भुगतान बैंक, 28 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक, दो स्थानीय क्षेत्र बैंक शामिल हैं) और 1,833 सहकारी बैंक शामिल थे।

3.54 ₹5 लाख की वर्तमान जमा बीमा सीमा के साथ, कुल जमा खातों (298.9 करोड़) का 97.3 प्रतिशत पूरी तरह से बीमित था और 30 सितंबर 2025 तक सभी निर्धारणीय जमाराशियों के कुल मूल्य (₹253 लाख करोड़) का 42.1 प्रतिशत बीमित था (सारणी 3.4)।

3.55 बीमित जमाराशि अनुपात (अर्थात् निर्धारणीय जमाराशियों की तुलना में बीमित जमाराशियों का अनुपात) सहकारी बैंकों (60.7 प्रतिशत) के लिए सबसे अधिक था, उसके बाद वाणिज्यिक बैंकों (41.2 प्रतिशत) का स्थान था (सारणी 3.5)। वाणिज्यिक बैंकों के भीतर, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) का बीमित जमाराशि अनुपात निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) की तुलना में अधिक था।

सारणी 3.4: जमाराशियों की कवरेज
(राशि करोड़ ₹ में और खातों की संख्या करोड़ में)

क्र. सं.	मद	30 सित 2024	31 मार्च 2025	30 सित 2025*	प्रतिशत भिन्नता (वर्ष-दर-वर्ष)	
					30 सित 2024	30 सित 2025
(ए)	पंजीकृत बैंकों की संख्या	1,989	1,982	1,957		
(बी)	खातों की कुल संख्या	293.7	293.8	298.9	2.0	1.8
(सी)	पूरी तरह से संरक्षित खातों की संख्या	286.9	286.6	290.9	1.8	1.4
(डी)	प्रतिशत (सी)/(बी)	97.7	97.6	97.3		
(ई)	कुल निर्धारणीय जमाराशियाँ	2,27,26,914	2,41,06,042	2,52,80,389	11.3	11.2
(एफ)	बीमित जमाराशियाँ	96,74,623	1,00,12,065	1,06,54,673	7.1	10.1
(जी)	प्रतिशत (एफ)/(ई)	42.6	41.5	42.1		

नोट: *अनंतिम

स्रोत : डीआईसीजीसी

3.56 डीआईसीजीसी द्वारा प्राप्त जमा बीमा प्रीमियम में 9.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई और यह 2025-26 की पहली छमाही के दौरान ₹14,382 करोड़ तक पहुंच गया (सारणी 3.6), जिसमें वाणिज्यिक बैंकों की हिस्सेदारी 94.8 प्रतिशत थी।

3.57 डीआईसीजीसी के पास जमा बीमा निधि (डीआईएफ) मुख्य रूप से बीमित बैंकों द्वारा भुगतान किए गए प्रीमियम, निवेश आय और आयकर की कटौती के बाद निपटाए गए दावों से प्राप्त राशि से निर्मित होती है। डीआईएफ में वर्ष दर वर्ष आधार पर 15.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई और 30 सितंबर 2025 तक यह ₹2.46 लाख करोड़ तक पहुंच गई। आरक्षित निधि अनुपात (अर्थात् बीमित जमाराशियों की तुलना में डीआईएफ का अनुपात) एक वर्ष पहले के 2.21 प्रतिशत से बढ़कर 2.31 प्रतिशत हो गया (सारणी 3.7)।

3.58 निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआईसीजीसी), डीआईसीजीसी अधिनियम, 1961 के तहत 1962 से एक समान प्रीमियम दर पर जमा बीमा योजना का परिचालन कर

सारणी 3.5: बैंक समूहवार जमा सुरक्षा कवरेज
(30 सितंबर 2025 तक)

बैंक समूह	31 मार्च 2025 तक				30 सितंबर 2025 तक*			
	बीमित बैंक (संख्या)	बीमित जमाराशियाँ (₹ करोड़)	निर्धारणीय जमाराशियाँ (₹ करोड़)	आईडीआर (आईडी/एडी, प्रतिशत)	बीमित बैंक (संख्या)	बीमित जमाराशियाँ (₹ करोड़)	निर्धारणीय जमाराशियाँ (₹ करोड़)	आईडीआर (आईडी/एडी, प्रतिशत)
I. वाणिज्यिक बैंक	139	92,39,260	2,28,57,103	40.4	124	98,86,939	2,40,16,485	41.2
(i) सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	12	59,53,830	1,26,11,152	47.2	12	61,95,064	1,33,44,722	46.4
(ii) निजी क्षेत्र के बैंक	21	25,71,103	81,93,195	31.4	21	29,54,161	84,66,191	34.9
(iii) विदेशी बैंक	44	52,084	10,91,743	4.8	44	51,686	12,02,752	4.3
(iv) लघु वित्त बैंक	11	1,07,719	2,70,601	39.8	11	1,15,177	2,87,621	40.0
(v) भुगतान बैंक	6	26,142	26,294	99.4	6	29,465	29,676	99.3
(vi) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक	43	5,27,364	6,62,709	79.6	28	5,40,334	6,84,048	79.0
(vii) स्थानीय क्षेत्र के बैंक	2	1,018	1,409	72.2	2	1,051	1,475	71.3
II. सहकारी बैंक	1,843	7,72,805	12,48,939	61.9	1,833	7,67,735	12,63,903	60.7
(i) यूसीबी	1,457	3,80,142	5,84,450	65.0	1,447	3,80,862	5,93,324	64.2
(ii) एससीसीबी	34	66,285	1,57,076	42.2	34	65,323	1,60,967	40.6
(iii) जिला केंद्रीय सहकारी बैंक	352	3,26,378	5,07,412	64.3	352	3,21,550	5,09,612	63.1
कुल (I+II)	1,982	1,00,12,065	2,41,06,042	41.5	1,957	1,06,54,673	2,52,80,389	42.1

टिप्पणियाँ: (1) आईडीआर : बीमित जमाराशि अनुपात की गणना निर्धारणीय जमाराशि की तुलना में बीमित जमाराशि के रूप में की जाती है।

(2) निर्धारणीय जमाराशि की तुलना में बीमित जमाराशि का अनुपात पूर्णांकन के कारण मेल नहीं खा सकता है।

(3) *अनंतिम।

स्रोत: डीआईसीजीसी।

सारणी 3.6: जमा बीमा प्रीमियम
(₹ करोड़)

अवधि	वाणिज्यिक बैंक	सहकारी बैंक	कुल
2024-25			
पहली छमाही	12.419	707	13.127
दूसरी छमाही	12.932	704	13.637
	25.352	1,412	26,764
2025-26			
पहली छमाही	13.633	749	14.382

नोट: पूर्णांकन के कारण घटक मदों का योग कुल योग के बराबर नहीं हो सकता है।
स्रोत: डीआईसीजीसी

सारणी 3.7: जमा बीमा निधि और आरक्षित निधि अनुपात
(₹ करोड़)

की स्थिति के अनुसार	जमा बीमा निधि (डीआईएफ)	बीमित जमाराशि (आईडी)	आरक्षित निधि अनुपात (डीआईएफ/आईडी) (प्रतिशत)
31 मार्च 2024	1,98,753	94,12,705	2.11
30 सित 2024	2,13,513	96,74,623	2.21
31 मार्च 2025	2,28,933	1,00,12,065	2.29
30 सित 2025	2,46,292	1,06,54,673*	2.31*

नोट : #अनंतिमा
स्रोत : डीआईसीजीसी

रहा है। वर्तमान में, बैंकों से निर्धारणीय जमाराशियों पर प्रति ₹100 पर 12 पैसे का प्रीमियम लिया जाता है। यद्यपि मौजूदा प्रणाली समझने और परिचालित करने में सरल है, लेकिन यह बैंकों की सुदृढ़ता के आधार पर उनमें कोई अंतर नहीं करती है। इसलिए, जोखिम आधारित प्रीमियम मॉडल शुरू करने का प्रस्ताव है, जिससे अधिक सुदृढ़ बैंकों को भुगतान किए जाने वाले प्रीमियम में काफी बचत करने में मदद मिलेगी।

III.3.4 कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी)

3.59 कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी) से संबंधित प्रावधान दिसंबर 2016 में लागू होने के बाद से, 30

सितंबर 2025 तक कुल 8659 सीआईआरपी शुरू किए गए हैं (सारणी 3.8), जिनमें से 6761 (कुल का 78.1 प्रतिशत) बंद हो चुके हैं। बंद हुए सीआईआरपी में से, लगभग 19.8 प्रतिशत का अपील या समीक्षा या निपटारे के माध्यम से बंद हुए हैं, 18.1 प्रतिशत वापस ले लिए गए हैं, लगभग 42.8 प्रतिशत परिसमापन के आदेशों के साथ बंद हुए हैं और 19.2 प्रतिशत समाधान योजनाओं (आरपी) के अनुमोदन के साथ बंद हुए हैं। कुल 1898 सीआईआरपी (कुल का 21.9 प्रतिशत) अभी भी जारी हैं। सीआईआरपी के अंतर्गत कॉर्पोरेट देनदारों (सीडी) का क्षेत्रीय वितरण सारणी 3.9 में प्रस्तुत किया गया है।

सारणी 3.8: कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया की स्थिति
(30 सितंबर 2025 तक)

वर्ष/तिमाही	अवधि की शुरुआत में सीआईआरपी	स्वीकार	इसके द्वारा बंद				अवधि के अंत में सीआईआरपी
			अपील/समीक्षा/निपटान	धारा 12ए के तहत वापसी	आरपी की स्वीकृति	परिसमापन की शुरुआत	
2016 - 17	0	37	1	0	0	0	36
2017 - 18	36	707	96	0	18	91	538
2018 - 19	538	1157	162	97	75	305	1056
2019 - 20	1056	1991	351	221	132	537	1806
2020 - 21	1806	536	92	168	119	348	1615
2021 - 22	1615	892	130	203	141	340	1693
2022 - 23	1693	1262	195	231	186	405	1938
2023 - 24	1938	1003	164	168	262	442	1905
2024 - 25	1905	733	118	86	262	291	1881
अप्रै - जून, 2025	1881	187	14	28	63	75	1888
जुला - सितं, 2025	1888	154	19	21	42	62	1898
कुल	NA	8659	1342	1223	1300	2896	1898

टिप्पणी: (1) निरंतर डेटा अद्यतन और मिलान के कारण संख्याएँ परिवर्तन के अधीन हैं।

(2) इसमें 1 सीडी शामिल नहीं है जो औद्योगिक और वित्तीय पुनर्निर्माण बोर्ड (बीआईएफआर) से सीधे समाधान के लिए चली गई है।

स्रोत : भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई)

सारणी 3.9: सीआईआरपी का क्षेत्र-वार वितरण
(30 सितंबर 2025 तक)

क्षेत्र	सीआईआरपी की संख्या						चल रहा
	स्वीकार	बंद				कुल	
		अपील/समीक्षा/निपटारा	धारा 12 ए के तहत वापसी	आरपी की स्वीकृति	परिसमापन की शुरुआत		
विनिर्माण	3183	447	454	574	1162	2637	546
खाद्य, पेय पदार्थ और तम्बाकू उत्पाद	415	51	59	73	156	339	76
रसायन और रासायनिक उत्पाद	350	56	68	60	109	293	57
विद्युत मशीनरी और उपकरण	223	26	26	31	102	185	38
निर्मित धातु उत्पाद	172	26	28	28	52	134	38
मशीनरी और उपकरण	345	64	59	43	115	281	64
वस्त्र, चमड़ा और परिधान उत्पाद	538	64	79	74	235	452	86
लकड़ी, रबर, प्लास्टिक और कागज उत्पाद	374	49	54	75	132	310	64
मूल धातुएँ	521	67	46	139	192	444	77
अन्य	245	44	35	51	69	199	46
रियल एस्टेट, किराए पर लेना और व्यावसायिक गतिविधियाँ	1903	348	296	223	540	1407	496
रियल एस्टेट गतिविधियाँ	543	112	82	75	87	356	187
कंप्यूटर और संबंधित गतिविधियाँ	249	32	43	22	94	191	58
अनुसंधान और विकास	12	2	4	1	2	9	3
अन्य व्यावसायिक गतिविधियाँ	1099	202	167	125	357	851	248
निर्माण	1052	206	173	157	228	764	288
थोक और खुदरा व्यापार	862	119	83	87	385	674	188
होटल और रेस्तरां	176	37	30	32	43	142	34
बिजली और अन्य	234	30	25	55	92	202	32
परिवहन, भंडारण और संचार	236	26	27	24	99	176	60
अन्य	1013	129	135	148	347	759	254
कुल	8659	1342	1223	1300	2896	6761	1898

नोट : वितरण कॉर्पोरेट देनदारों के सीआईएन और राष्ट्रीय औद्योगिक वर्गीकरण (एनआईसी 2004) के अनुसार है।

स्रोत : भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई)

3.60 30 सितंबर 2025 तक सीआईआरपी के परिणाम दर्शाते हैं कि परिचालन ऋणदाता द्वारा शुरू किए गए सीआईआरपी में से जो बंद किए गए, उनमें से लगभग 52 प्रतिशत अपील, समीक्षा या वापसी के आधार पर बंद किए गए (सारणी 3.10)। इस प्रकार अपील, समीक्षा या वापसी के आधार पर बंद किए गए सभी मामलों में 68 प्रतिशत से अधिक मामले इसी तरह के थे।

3.61 दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता (जिसे आगे "संहिता" कहा गया है) का प्राथमिक उद्देश्य संकटग्रस्त सीडी को बचाना है। संहिता ने अप्रैल से सितंबर 2025 की अवधि के दौरान 187 सीडी को बचाया है, जिससे सितंबर 2025 तक कुल मिलाकर 3865 सीडी (1300 समाधान योजनाओं के माध्यम से, 1342 अपील या समीक्षा या निपटान के माध्यम से और 1223 वापसी के माध्यम से) बचाई गई हैं। संहिता के

परिणामों में सुधार के लिए कई पहलें की जा रही हैं। 30 सितंबर 2025 तक, ऋणदाताओं ने समाधान योजनाओं के तहत कुल मिलाकर ₹3.99 लाख करोड़ की वसूली की है, जो परिसमापन मूल्य का लगभग 170.1 प्रतिशत और उचित मूल्य का 93.79 प्रतिशत है (1177 मामलों के आधार पर जहां उचित मूल्य का अनुमान लगाया गया है)। स्वीकृत दावों के प्रतिशत के संदर्भ में, ऋणदाताओं ने 32.4 प्रतिशत से अधिक की वसूली की है।

3.62 सितंबर 2025 तक, परिसमापन के साथ बंद होने वाले सीआईआरपी की कुल संख्या 2896 थी, जिनमें से 1529 सीडी के लिए अंतिम रिपोर्ट प्रस्तुत की जा चुकी हैं। इन कॉर्पोरेट देनदारों पर कुल मिलाकर ₹4.44 लाख करोड़ के बकाया दावे थे, जबकि आस्तियों का मूल्य केवल ₹0.17 लाख करोड़ था। इन कंपनियों के परिसमापन से परिसमापन मूल्य का 90.7 प्रतिशत

सारणी 3.10. हितधारक-वार आरंभ की गई सीआईआरपी के परिणाम
(30 सितंबर 2025 तक)

परिणाम	विवरण	सीआईआरपी किसके द्वारा शुरू किए गए				
		वित्तीय गदाता	परिचालन ऋणदाता	कॉर्पोरेट देनदार	एफआईएसपी	कुल
सीआईआरपी की स्थिति	अपील/समीक्षा/निपटान द्वारा समापन	430	899	13	0	1342
	धारा 12ए के तहत वापसी द्वारा समापन	378	837	8	0	1223
	आरपी के अनुमोदन द्वारा समापन	800	406	90	4	1300
	परिसमापन की शुरुआत द्वारा समापन	1363	1218	315	0	2896
	चल रहा	1125	662	110	1	1898
	कुल	4096	4022	536	5	8659
आरपी देने वाले सीआईआरपी	ऋणदाताओं द्वारा परिसमापन मूल्य के प्रतिशत के रूप में वसूली	186.16	128.64	146.89	134.9	170.09
	ऋणदाताओं द्वारा उनके दावों के प्रतिशत के रूप में वसूली	32.83	24.90	18.24	41.4	32.44
	सीआईआरपी के समापन में लगने वाला औसत समय (दिन)	729	739	627	677	725
परिसमापन देने वाले सीआईआरपी	दावों के प्रतिशत के रूप में परिसमापन मूल्य	5.42	8.33	7.48	-	6.08
	समापन के आदेश के लिए लगने वाला औसत समय (दिन)	526	527	454	-	518

नोट : एफआईएसपी = वित्तीय सेवा प्रदाता। "वित्तीय सेवा प्रदाता" का अर्थ है वित्तीय क्षेत्र विनियामक द्वारा जारी प्राधिकरण या दिए गए पंजीकरण के संदर्भ में वित्तीय सेवाएँ (बैंकों के अलावा) प्रदान करने के व्यवसाय में लगे व्यक्ति।

स्रोत : भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई)

प्राप्त हुआ। सितंबर 2025 तक जिन 1300 सीआईआरपी के लिए समाधान योजनाएँ तैयार की गईं, उनकी प्रक्रिया पूरी होने में औसतन 603 दिन लगे, जबकि औसत लागत परिसमापन मूल्य का 1.1 प्रतिशत और समाधान मूल्य का 0.6 प्रतिशत रही। इसी प्रकार, परिसमापन के आदेशों के साथ बंद होने वाले 2896 सीआईआरपी को पूरा होने में औसतन 518 दिन लगे।

III.3.5 अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र (आईएफएससी) की गतिविधियां

3.63 अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण (आईएफएससी) ने 2021 से अब तक 30 से अधिक नए विनियम और 15 ढांचे अधिसूचित किए हैं जो अंतर्राष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप हैं। सितंबर 2025 के अंत तक, आईएफएससी द्वारा दिए गए पंजीकरण/ प्राधिकरणों की कुल संख्या 1027 तक पहुँच गई (मार्च 2025 के अंत तक यह संख्या 865 थी)।

3.64 सितंबर 2025 तक आईएफएससी में लगभग 194 निधि प्रबंधन संस्थाएं (एफएमई) पंजीकृत हो चुकी हैं, जो सितंबर 2024 की तुलना में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 51.5 प्रतिशत अधिक हैं। इन एफएमई ने स्थापना के बाद से अब तक 310 निधियों (एआईएफ और रिटेल योजना सहित) की शुरुआत की है, जिनमें अब तक कुल निवेश 13.1 बिलियन अमेरिकी

डॉलर है, जो सितंबर 2024 की तुलना में 155 प्रतिशत अधिक है। आईएफएससी में एक्सचेंजों के संबंध में, सितंबर 2025 में जीआईएफटी आईएफएससी एक्सचेंजों पर मासिक कारोबार 88.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जबकि इसी अवधि में एनएसई इंटरनेशनल एक्सचेंज (एनएसई आईएक्स) पर एनआईएफटीवाई डेरिवेटिव संविदाओं का औसत दैनिक कारोबार 4.02 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। सितंबर 2025 तक आईएफएससी एक्सचेंजों पर कुल 66.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर की ऋण प्रतिभूतियां सूचीबद्ध हो गई हैं, जिनमें 15.73 बिलियन अमेरिकी डॉलर के हरित बॉण्ड, सोशल बॉण्ड, सस्टेनेबल बॉण्ड और सस्टेनेबिलिटी-लिंक्ड बॉण्ड शामिल हैं।

3.65 जीआईएफटी-आईएफएससी का बैंकिंग पारितंत्र 32 बैंकों (आईएफएससी बैंकिंग इकाइयों) से मिलकर बना है, जिनमें 15 विदेशी बैंक और 17 घरेलू बैंक शामिल हैं, जो बैंकिंग और वित्तीय सेवाओं की एक विस्तृत शृंखला प्रदान करते हैं। बैंकिंग इकाइयों के अलावा, आईएफएससी में दो वैश्विक प्रशासनिक कार्यालय (जीएओ) पहले से ही कार्यरत हैं। कुल बैंकिंग आस्तियों का आकार सितंबर 2020 में 14 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर सितंबर 2025 में 100.14 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया है। सितंबर 2025 तक, आईबीयू में कुल 12,517 खुदरा जमा खाते खोले गए हैं, जिनमें कुल 1.22

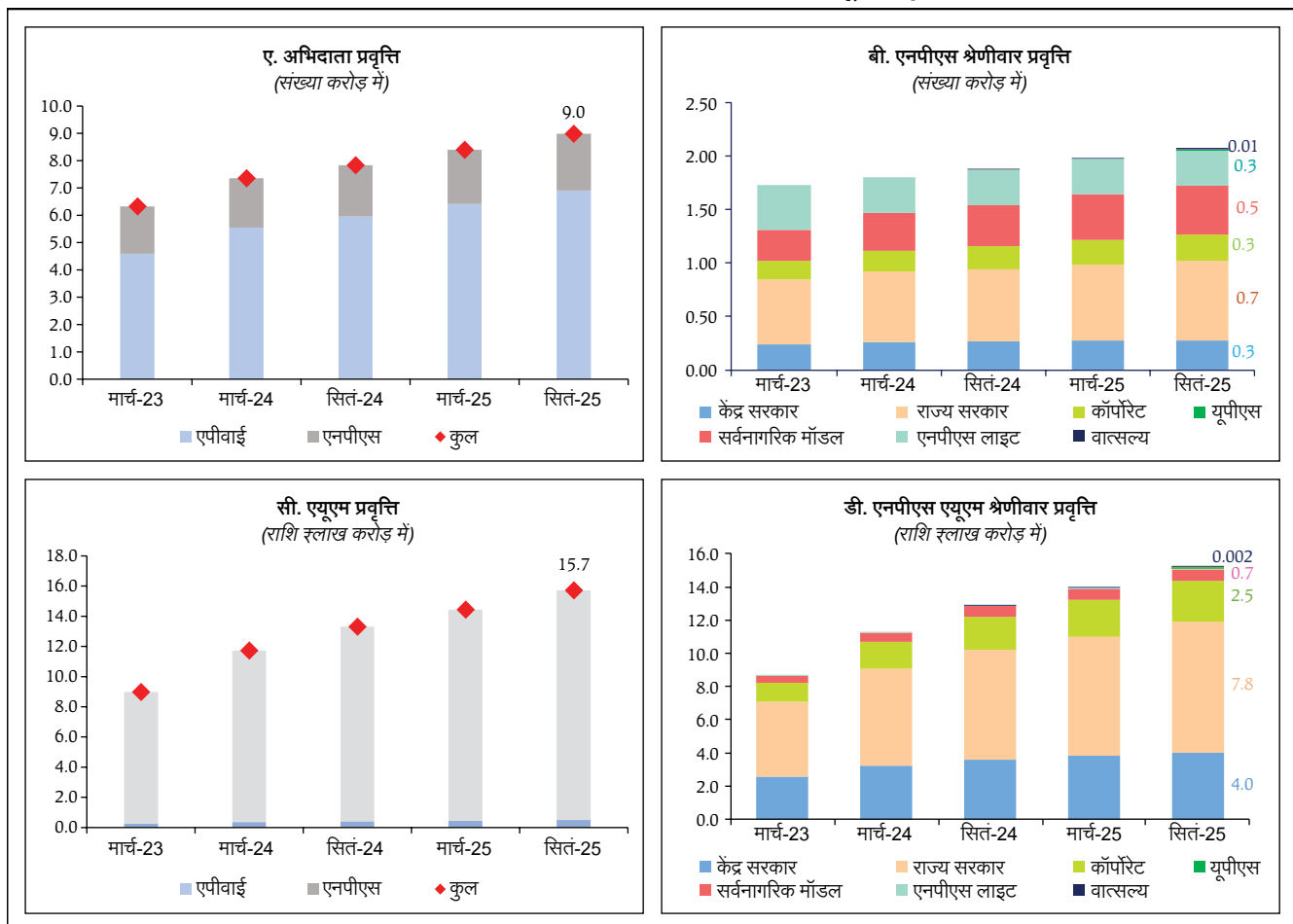
बिलियन अमेरिकी डॉलर जमाराशियाँ हैं, जिनमें से अधिकांश जमा भारत के बाहर रहने वाले व्यक्तियों द्वारा रखे गए हैं।

3.66 इंडियाइंटरनेशनलबुलियनएक्सचेंज(आईआईबीएक्स), जो स्वर्ण के व्यापार का एक जीवंत केंद्र है, में 101.64 टन स्वर्ण (8.48 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर) और 1,147.98 टन चांदी (927 मिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर) का लेनदेन और आयात हुआ है। एफआईएफटी-आईएफएससी में पंजीकृत विमान पट्टे पर देने वाली संस्थाओं की संख्या बढ़कर 37 हो गई है, जिन्होंने सितंबर 2025 तक कुल 303 आस्तियां पट्टे पर दी हैं। जीआईएफटी-आईएफएससी में पंजीकृत पोत पट्टे पर देने/पोत वित्तपोषण संस्थाओं की कुल संख्या सितंबर 2025 तक बढ़कर 34 हो गई है।

III.3.6 पेंशन निधि

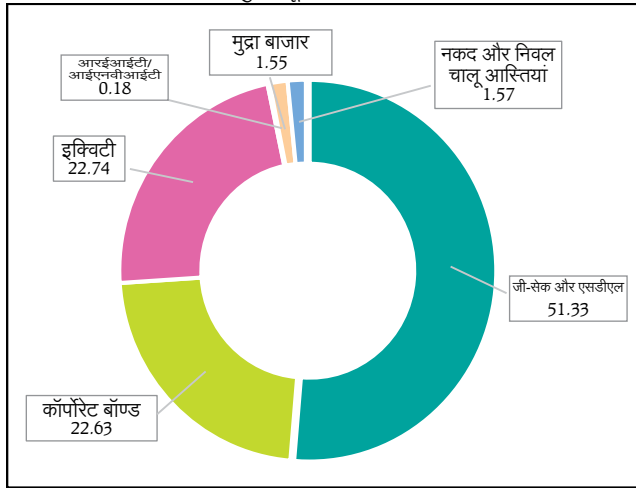
3.67 राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (एनपीएस) और अटल पेंशन योजना (एपीवाई) में वर्ष 2025 में वृद्धि जारी रही, जिसमें एनपीएस और एपीवाई के अंतर्गत कुल ग्राहकों की संख्या 8.98 करोड़ तक पहुंच गई और एयूएम ₹15.81 लाख करोड़ तक पहुंच गई। एनपीएस और एपीवाई दोनों में ग्राहकों की संख्या में 14.7 प्रतिशत और प्रबंधनाधीन आस्तियों में 18.2 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि देखी गई है। सबसे अधिक योगदान राज्य सरकार क्षेत्र (₹7.8 लाख करोड़) का है, जबकि ग्राहकों की सबसे अधिक संख्या एपीवाई (6.90 करोड़) के अंतर्गत है (चार्ट 3.1 ए, बी, सी और डी), जो मुख्य रूप से स्थिर आय लिखतों में निवेशित है (चार्ट 3.2)।

चार्ट 3.1: एनपीएस और एपीवाई – अभिदाता और एयूएम प्रवृत्ति



स्रोत: पीएफआरडीए

चार्ट 3.2: एनपीएस और एपीवाई एयूएम: आस्ति श्रेणी-वार विभाजन
(कुल एयूएम का प्रतिशत)



स्रोत: पीएफआरडीए

3.68 भारत की पेंशन व्यवस्था को सुदृढ़ करने और इसके दायरे में योगदानकर्ताओं के व्यापक समूह को शामिल करने की आवश्यकता को पहचानते हुए, पीएफआरडीए ने मल्टीपल

स्कीम फ्रेमवर्क (एमएसएफ) की शुरुआत की। एमएसएफ एक नई संरचना पर आधारित है, जिसके तहत सेंट्रल रिकॉर्डकीपिंग एजेंसियों (सीआरए) में पैन के माध्यम से विशिष्ट रूप से पहचाने जाने वाले ग्राहक, प्रत्येक सीआरए में स्थायी सेवानिवृत्ति खाता संख्या (पीआरएएन) के माध्यम से एनपीएस के अंतर्गत कई योजनाओं को रख और प्रबंधित कर सकेंगे। यह ढांचा विविधीकरण की बाधाओं को दूर करता है और ग्राहकों को अपने निवेश को अपने बदलते सेवानिवृत्ति और धन सृजन लक्ष्यों से संरेखित करने के लिए अधिक अवसर प्रदान करता है। यह सुधार गैर-सरकारी क्षेत्र (एनजीएस) में एनपीएस की पहुंच बढ़ाने की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम है, जो ग्राहकों के लिए सुरक्षा उपायों का निर्माण करते हुए अधिक लचीलापन, अधिक व्यक्तिगत सेवानिवृत्ति समाधान और पेंशन प्रणाली डिजाइन में वैश्विक सर्वोत्तम पद्धतियों के साथ संरेखण की अनुमति देता है।

अनुबंध 1
कार्यविधियाँ

1.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक

(ए) बैंकिंग स्थिरता संकेतक (बीएसआई) और मानचित्र

बैंकिंग स्थिरता मानचित्र और संकेतक अंतर्निहित स्थितियों और जोखिम कारकों में परिवर्तनों का एक समग्र मूल्यांकन प्रस्तुत करते हैं जो किसी अवधि के दौरान बैंकिंग क्षेत्र की स्थिरता पर असर डालते हैं। छह समग्र सूचकांक छह आयामों में जोखिम का प्रतिनिधित्व करते हैं - सुदृढ़ता, आस्ति गुणवत्ता, लाभप्रदता, चलनिधि, दक्षता और बाजार जोखिम के प्रति संवेदनशीलता। प्रत्येक समग्र सूचकांक इसके निर्माण के लिए उपयोग की जाने वाली नमूना अवधि के दौरान जोखिम का एक सापेक्ष माप है, जहां उच्च मूल्य का मतलब उस आयाम में उच्च जोखिम होगा।

प्रत्येक समग्र सूचकांक के निर्माण के लिए उपयोग किए गए वित्तीय अनुपात सारणी 1 में दिए गए हैं। प्रत्येक वित्तीय अनुपात को पहले निम्नलिखित सूत्र का उपयोग करके नमूना अवधि के लिए सामान्यीकृत किया जाता है :

$$Y_t = \frac{X_t - \min(X_t)}{\max(X_t) - \min(X_t)}$$

जहाँ X_t समय t पर अनुपात का मान है। यदि कोई चर जोखिम से नकारात्मक रूप से संबंधित है, तो $1-Y_t$ का उपयोग करके सामान्यीकरण किया जाता है। फिर प्रत्येक आयाम के समग्र सूचकांक की गणना उस आयाम में सामान्यीकृत अनुपातों के सरल औसत के रूप में की जाती है। अंत में, बैंकिंग स्थिरता संकेतक इन छह समग्र सूचकांकों के सरल औसत के रूप में निर्मित किया जाता है। इस प्रकार, प्रत्येक समग्र सूचकांक और समग्र बैंकिंग स्थिरता सूचकांक शून्य और एक के बीच मान लेता है।

सारणी 1: बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मानचित्र के निर्माण के लिए प्रयुक्त अनुपात

आयाम	अनुपात			
सुदृढ़ता	सीआरएआर #	पूंजी की तुलना में निवल एनपीए	आस्तियों की तुलना में टियर 1 पूंजी#	
आस्ति गुणवत्ता	कुल अग्रिमों की तुलना में सकल एनपीए	प्रावधान कवरेज अनुपात#	कुल अग्रिमों की तुलना में एसएमए-1 और एसएमए-2 ऋण	मानक अग्रिमों की तुलना में पुनर्चित मानक अग्रिम
लाभप्रदता	आस्तियों पर प्रतिलाभ#	निवल ब्याज मार्जिन#	प्रावधान और करों से पहले की कमाई में वृद्धि #	सकल आय की तुलना में ब्याज मार्जिन #
चलनिधि	कुल आस्तियों की तुलना में अर्थ सुलभ आस्ति#	चलनिधि कवरेज अनुपात #	ग्राहक-जमा की तुलना में गैर-बैंक अग्रिम	
दक्षता	आय की तुलना में लागत	स्टाफ व्यय की तुलना में व्यवसाय (क्रेडिट+जमा)#	परिचालन व्यय की तुलना में स्टाफ व्यय	
बाजार जोखिम के प्रति संवेदनशीलता	पूंजी की तुलना में आरडबल्यूए (बाजार जोखिम)	कुल पूंजी की तुलना में एचएफटी और एएफएस निवेश का पीवी01	कुल पूंजी की तुलना में विदेशी मुद्रा में कुल निवल खुली स्थिति	

टिप्पणी : # नकारात्मक रूप से जोखिम से संबंधित।

(बी) समष्टि दबाव परीक्षण

समष्टि दबाव परीक्षण प्रतिकूल समष्टि आर्थिक आघातों के प्रति बैंकों की आघात सहनीयता का मूल्यांकन करता है। यह एक बेसलाइन और दो प्रतिकूल परिदृश्यों के तहत डेढ़ से दो साल के क्षितिज पर बैंकों¹ के पूंजी अनुपात पर प्रभाव का आकलन करने का प्रयास करता है। परीक्षण में बैंकिंग बुक में क्रेडिट जोखिम, बाजार जोखिम और ब्याज दर जोखिम शामिल हैं। मुख्य विशेषताएं इस प्रकार हैं:

¹ समष्टि दबाव परीक्षण चुनिंदा 46 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) पर किया जाता है।

- I. **समष्टि-परिदृश्यों को डिजाइन करना** : परीक्षण में तीन परिदृश्यों की परिकल्पना की गई है - एक आधार रेखा और दो काल्पनिक प्रतिकूल समष्टि परिदृश्या जहां आधार रेखा परिदृश्य चयनित समष्टि आर्थिक चर के पूर्वानुमानित पथ से प्राप्त होता है, वहीं दो प्रतिकूल परिदृश्य काल्पनिक सख्त दबाव परिदृश्य विवरणों के आधार पर और बहिर्जात चर के साथ निम्नलिखित वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (वीएआरएक्स) मॉडल का उपयोग करके सिमुलेशन करके प्राप्त किए जाते हैं,

$$Y_t = \sum_{p=1}^p A_p Y_{t-p} + \sum_{s=0}^s B_s X_{t-s} + u_t \quad \dots\dots\dots (1)$$

जीडीपी वृद्धि, सीपीआई मुद्रास्फीति, रेपो दर और उधार प्रसार को अंतर्जात चर के रूप में और यूएस जीडीपी वृद्धि और यूएस-वीआईएक्स को बहिर्जात चर के रूप में शामिल किया गया है।

- II. **प्रमुख वित्तीय चरों का अनुमान** : गिरावट अनुपात, ब्याज आय और ब्याज व्यय का प्रत्येक बैंक समूह के लिए पैनेल रिग्रेशन मॉडल का उपयोग करके बैंक-स्तर पर अनुमान लगाया जाता है। जीएनपीए अनुपात और प्रावधान का संरचनात्मक मॉडल का उपयोग करके अनुमान लगाया जाता है। गैर-ब्याज आय [जिसमें (ए) शुल्क आय और (बी) शुल्क आय को छोड़कर अन्य परिचालन आय शामिल है] और गैर-ब्याज व्यय का प्रत्येक परिदृश्य के तहत इन चरों की अनुमानित वृद्धि दर के आधार पर अनुमान लगाया जाता है।

- (i) **गिरावट अनुपात का अनुमान** : बैंक स्तर पर त्रैमासिक गिरावट अनुपात निम्नलिखित पैनेल रिग्रेशन मॉडल का उपयोग करके आकलन किया जाता है;

$$Z_{i,t} = \beta_Z * Z_{i,t-1} + \beta'_X * X_{t-s} + \mu'_i + \lambda'_{it} + \varepsilon'_{i,t} \quad \dots\dots\dots (2)$$

जहां $t = 1, \dots, T$ और $i = 1, \dots, N$

$Z_{i,t}$ तिमाही t के दौरान बैंक i का तिमाही गिरावट अनुपात है, X_t ऋण प्रसार और जीडीपी वृद्धि सहित समष्टि आर्थिक चरों का एक सदिश है, μ'_i बैंक-विशिष्ट स्थिर प्रभावों को दर्शाता है, λ'_{it} विशिष्ट तिमाहियों के लिए समायोजन को दर्शाता है और $\varepsilon'_{i,t}$ एक i.i.d. त्रुटि पद है। इसके बाद, तिमाही गिरावट अनुपात, $\hat{Z}_{i,t}$ की गणना रिग्रेशन समीकरण (2) के प्रथम अंतरों के आधार पर की जाती है।

$$\hat{Z}_{i,t} = \hat{Z}_{i,t-1} + \Delta \hat{Z}_{i,t} = \hat{Z}_{i,t-1} + \{\beta_Z \times \Delta \hat{Z}_{i,t-1} + \beta'_X \times \Delta \hat{X}_{i,t-1}\} \quad \dots\dots\dots (3)$$

- (ii) **सकल ऋण और अग्रिम का अनुमान** : बैंक स्तर पर सकल ऋण और अग्रिम का अनुमान नाममात्र जीडीपी वृद्धि के बराबर विकास दर लागू करके लगाया जाता है,

$$L_{i,t} = L_{i,t-1}(1 + g_t) \quad \dots\dots\dots (4)$$

जहाँ $L_{i,t}$ तिमाही t के अंत में बैंक i के सकल ऋण और अग्रिमों को दर्शाता है, और g_t तिमाही $(t-1, t)$ के दौरान नाममात्र जीडीपी वृद्धि दर को दर्शाता है।

- (iii) **अनर्जक ऋण (एनपीएल) या जीएनपीए का अनुमान** : बैंक-स्तरीय जीएनपीए का अनुमान निम्न समीकरण का उपयोग करके लगाया जाता है,

$$NPL_{i,t} = NPL_{i,t-1}(1 - WRO_{i,t} - CURER_{i,t} - RECR_{i,t}) + PD_{i,t} \cdot PL_{i,t-1} \quad \dots\dots\dots (5)$$

जहाँ $NPL_{i,t}$ तिमाही t के अंत में बैंक i के जीएनपीए के स्टॉक को दर्शाता है, $WRO_{i,t}$, $CURER_{i,t}$ और $RECR_{i,t}$ क्रमशः तिमाही t के दौरान बैंक i की बड़े-खाते में डालने, उन्नयन और सुधार की दरें हैं। $PD_{i,t}$ (3) में अनुमानित चूक (गिरावट अनुपात) की संभावना है और $PL_{i,t-1}$ तिमाही $t-1$ के अंत में अर्जक ऋणों का स्टॉक है।

- (iv) अर्जक ऋणों (पीएल) का अनुमान:- तिमाही t के अंत में बैंक i के अर्जक ऋणों का स्टॉक, $PL_{i,t}$ इस प्रकार अनुमानित है,

$$PL_{i,t} = L_{i,t} - NPL_{i,t} \quad \dots\dots\dots (6)$$

- (v) प्रावधानों का अनुमान:- तिमाही t के लिए बैंक i के प्रावधानों का अनुमान इस प्रकार किया गया है,

$$Provisions_{i,t} = PD_{i,t} \cdot LGD_t \cdot PL_{i,t-1} \cdot PCR \quad \dots\dots\dots (7)$$

जहाँ प्रावधान कवरेज अनुपात (पीसीआर) 75 प्रतिशत माना जाता है। तिमाही t के दौरान चूक पर हानि (एलजीडी) फ्राये और जैकब्स (2012) के मॉडल के आधार पर प्राप्त किया गया है, जैसा कि नीचे दिया गया है

$$LGD_{i,t0+h} = \frac{\Phi^{-1}(PD_{i,t0+h}) - k}{PD_{i,t0+h}} \quad \dots\dots\dots (8)$$

और पैरामीटर k इस प्रकार प्राप्त किया गया है,

$$k = \frac{\Phi^{-1}(PD_{i,t0}^*) - \Phi^{-1}(PD_{i,t0}^* \times LGD_{i,t0}^*)}{\sqrt{1-\rho}} \quad \dots\dots\dots (9)$$

पीडी* और एलजीडी* दीर्घकालिक औसत पीडी और एलजीडी हैं और Φ संचयी सामान्य वितरण फंक्शन का प्रतिनिधित्व करता है।

- (vi) ब्याज आय और व्यय का अनुमान:- ब्याज आय (ब्याज अर्जित करने वाली आस्तियों के हिस्से के रूप में) और ब्याज व्यय (ब्याज वहन करने वाली देनदारियों के हिस्से के रूप में) को समष्टि आर्थिक चर (जीडीपी वृद्धि और कॉल दर) और बैंक निश्चित प्रभावों के कार्यों के रूप में समीकरण (2) के समान संरचना के साथ मॉडल किया जाता है। इन अनुपातों के बैंक-वार अनुमान प्रत्येक बैंक के लिए आस्तियों पर प्रतिफल और निधियों की लागत पर आघात निकालने के लिए लागू किए जाते हैं।

- (vii) बाजार जोखिम का अनुमान:- बाजार जोखिम का अनुमान बैंकों के बॉण्ड एक्सपोजर (एएफएस और एचएफटी पोर्टफोलियो) के एमटीएम पुनर्मूल्यांकन को तीन इनपुट, (i) बॉण्ड एक्सपोजर, (ii) मैकाले अवधि, और (iii) ब्याज दर आघात का उपयोग करके तथा बॉण्ड पुनर्मूल्यांकन सूत्र का उपयोग करके लगाया जाता है:-

$$\Delta V_{t+1} = -V_t \frac{D}{(1+r_t+s_t)} (\Delta r_{t+1} + \Delta s_{t+1}) \quad \dots\dots\dots (10)$$

जहां D मैकाले अवधि है, r जोखिम-मुक्त दर है, s क्रेडिट स्प्रेड घटक है, t परिपक्वता T तक का समय चरण है, V बाजार मूल्य है, Δr_{t+1} जोखिम-मुक्त दर शिफ्ट का प्रतिनिधित्व करता है और Δs_{t+1} क्रेडिट स्प्रेड शिफ्ट का प्रतिनिधित्व करता है। इसके अलावा, इक्विटी और विदेशी मुद्रा जोखिम को भी बाजार जोखिम में शामिल किया जाता है।

- (viii) निवल लाभ का अनुमान:- निवल लाभ का अनुमान इस प्रकार लगाया जाता है,

$$Net Profit = (Interest Income - Interest Expenses) + (Non-interest income - Non-interest expenses) + Trading income - Loss Provisions - Provisions for Income Tax$$

- (ix) पूंजी का अनुमान:- पूंजी का अनुमान इस प्रकार लगाया जाता है,

$$Capital_{t+1} = Capital_t + Net Profit_{(t,t+1)} + Other Comprehensive Income_{(t,t+1)} - Dividend_{(t,t+1)}$$

(x) **जोखिम भारत आस्तियों (आरडब्ल्यू) का अनुमान:-** ऋण जोखिम के लिए आरडब्ल्यू का अनुमान इस प्रकार लगाया जाता है,

$$RWA_{t+1} = (RWA_t - \text{Reduction in } RWA_{(t,t+1)} \text{ due to new provisions}) \cdot (1 + g_t) \\ + \text{Additional RWA due to new slippages}_{(t,t+1)}$$

जहाँ g_t अवधि के दौरान सांकेतिक जीडीपी वृद्धि दर को दर्शाता है $(t, t+1)$ ।

बाजार जोखिम के लिए आरडब्ल्यू और परिचालन जोखिम के लिए आरडब्ल्यू का भी सांकेतिक जीडीपी वृद्धि दर से बढ़ने का अनुमान है।

III. **प्रमुख धारणाएं:-** आयकर के लिए प्रावधान सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी), निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) और विदेशी बैंकों (एफबी) के लिए कर-पूर्व लाभ का क्रमशः 30 प्रतिशत, 30 प्रतिशत और 35 प्रतिशत माना गया है। लाभांश भुगतान अनुपात निवल लाभ का 35 प्रतिशत माना गया है। बैलेंस शीट में सांकेतिक जीडीपी वृद्धि की दर से वृद्धि होने का अनुमान है।

(सी) एकल कारक संवेदनशीलता विश्लेषण - दबाव परीक्षण

त्रैमासिक निगरानी के हिस्से के रूप में, क्रेडिट जोखिम, ब्याज दर जोखिम, चलनिधि जोखिम, इक्विटी मूल्य जोखिम आदि को कवर करने वाले दबाव परीक्षण किए जाते हैं और इन आघातों के जवाब में वाणिज्यिक बैंकों की आघात सहनीयता का अध्ययन किया जाता है। यह विश्लेषण प्रत्येक एससीबी के साथ-साथ प्रणालीगत स्तर पर भी किया जाता है।

I. ऋण जोखिम (संकेंद्रण जोखिम सहित)

बैंकों की आघातसहनीयता का पता लगाने के लिए, पूरे पोर्टफोलियो के लिए जीएनपीए अनुपात में वृद्धि करके ऋण पोर्टफोलियो को आघात दिया गया। ऋण संकेंद्रण जोखिम परीक्षण के लिए, शीर्ष एकल उधारकर्ता(ओं) और सबसे बड़े समूह उधारकर्ता(ओं) की चूक को माना गया। विश्लेषण समग्र स्तर के साथ-साथ एकल बैंक स्तर पर भी किया गया। जीएनपीए में अनुमानित वृद्धि को उसी अनुपात में उप-मानक, संदिग्ध और हानि श्रेणियों में वितरित किया गया, जैसा कि एनपीए के मौजूदा स्टॉक में प्रचलित है। हालांकि, ऋण संकेंद्रण जोखिम (जोखिम आधारित) के लिए, अनुमानित आघातों के तहत अतिरिक्त जीएनपीए को माना गया कि केवल वे अवमानक श्रेणी में चले गए और ऋण संकेंद्रण जोखिम (दबावग्रस्त अग्रिमों के आधार पर) के मामले में माना गया कि, दबावग्रस्त अग्रिमों को हानि श्रेणी में माना जाता था। उप-मानक, संदिग्ध और हानि अग्रिमों के लिए प्रावधान आवश्यकताओं को क्रमशः 25 प्रतिशत, 75 प्रतिशत और 100 प्रतिशत माना गया। ये मानदंड दबाव परिदृश्य के तहत गणना किए गए अतिरिक्त जीएनपीए पर लागू किए गए। जी.एन.पी.ए. में अनुमानित वृद्धि के परिणामस्वरूप, वृद्धिशील प्रावधान अपेक्षाओं के अतिरिक्त, एक तिमाही के लिए अतिरिक्त जी.एन.पी.ए. पर आय की हानि को भी कुल घाटे में शामिल किया गया। इस प्रकार प्राप्त अनुमानित प्रावधान अपेक्षाओं को बैंकों की पूंजी से घटा दिया गया और दबावग्रस्त पूंजी पर्याप्तता अनुपात की गणना की गई।

उधारकर्ताओं के संकेंद्रण के प्रणालीगत प्रभाव का मूल्यांकन करने के लिए, 100 सबसे बड़े व्यक्तिगत उधारकर्ताओं की क्रमिक चूक का अनुरूपण किया जाता है। उधारकर्ताओं के संकेंद्रण के कारण प्रणालीगत जोखिम को मापने के लिए, एक नवीन मापक यानी ऋण संकेंद्रण जोखिम सूचकांक (सीसीआरआई) तैयार किया गया है। औपचारिक रूप से, सीसीआरआई को इस प्रकार परिभाषित किया गया है कि यह (i) वास्तविक सीआरएआर हास वक्र और इसके प्रारंभिक बिंदु से इसके अंत बिंदु तक की सीधे रेखा के बीच के क्षेत्र का अनुपात, और (ii) इस सीधे रेखा के ऊपर के कुल क्षेत्र का अनुपात। उच्च सीसीआरआई बड़े उधारकर्ताओं के बीच उच्च संकेंद्रण को इंगित करता है।

लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) के लिए, क्रेडिट जोखिम संवेदनशीलता विश्लेषण वही विधि और समान परिदृश्यों का उपयोग करके किया जाता है जैसा कि एससीबी के लिए किया जाता है।

II. क्षेत्रवार ऋण जोखिम

प्रत्येक बैंक के क्षेत्रवार ऋण जोखिम का निर्धारण करने के लिए, उस क्षेत्र के जीएनपीए अनुपात के मानक विचलन (एसडी) के आधार पर क्षेत्र विशेष के ऋण पोर्टफोलियो को उस क्षेत्र के लिए जीएनपीए अनुपात में वृद्धि करके आघात दिया गया। अनुमानित आघातों के तहत अतिरिक्त जीएनपीए को केवल उप-मानक श्रेणी में माना जाता था। पूंजी पर प्रभाव की गणना ऊपर वर्णित ऋण जोखिम के लिए दबाव परीक्षण के समान है।

III. ब्याज दर जोखिम

भारतीय रूपए के प्रतिफल वक्र में बदलाव के अनुमानित आघातों के तहत, पोर्टफोलियो के मूल्य में गिरावट या आय में कमी के कारण नुकसान हो सकता है।

निवेश पोर्टफोलियो में ब्याज दर जोखिम के लिए:- एफएएस, एफवीटीपीएल (एचएफटी बुक सहित) और एचटीएम श्रेणियों, मूल्यांकन प्रभाव (पोर्टफोलियो घाटे) की गणना के लिए एक अवधि विश्लेषण दृष्टिकोण पर विचार किया गया। इन निवेशों पर पोर्टफोलियो घाटे की गणना एफएएस, एफवीटीपीएल (एचएफटी बुक सहित) और एचटीएम श्रेणियों के प्रत्येक समय बकेट के लिए लागू आघातों के आधार पर की गई थी। दबाव परिदृश्यों के तहत पूंजी अनुपात पर पहुंचने के लिए इन अनुमानित घाटे को बैंकों की पूंजी और आरडब्ल्यू से बाजार जोखिम भारित घाटे से घटाया गया।

बैंकों का ब्याज दर जोखिम बैंक की पूंजी और ब्याज दरों में प्रतिकूल उतार-चढ़ावों से उत्पन्न होने वाली आय के जोखिम को संदर्भित करता है जो बैंक के खातों को प्रभावित करते हैं। आय पर प्रभाव को पारंपरिक अंतराल विश्लेषण (टीजीए) का उपयोग करके मापा जाता है और पूंजी प्रभाव को अवधि अंतराल विश्लेषण (डीजीए) द्वारा मापा जाता है। टीजीए का मुख्य कार्य एक वर्ष की अवधि में ब्याज दर में उतार-चढ़ाव के प्रति बैंक की शुद्ध ब्याज आय (एनआईआई) की संवेदनशीलता के संदर्भ में ब्याज दर जोखिम के प्रति बैंक के जोखिम के स्तर को मापना है। इसमें विभिन्न समय अवधियों में अवशिष्ट परिपक्वता/पुनर्मूल्यांकन तिथि के अनुसार सभी दर-संवेदनशील आस्तियों (आरएसए), दर-संवेदनशील देयताओं (आरएसएल) और ऑफ-बैलेंस शीट मदों की समूहन और एक वर्ष की अवधि में विभिन्न ब्याज दर परिदृश्यों के तहत आय-हानि यानी जोखिम-पर-आय (ईएआर) की गणना करना शामिल है। आरएसए में प्रमुख हिस्सेदारी अग्रिम, एचटीएम निवेश, स्वैप/विदेशी मुद्रा स्वैप, रिवर्स रेपो की हैं जबकि जमा, स्वैप/विदेशी मुद्रा स्वैप और रेपो आरएसएल के तहत मुख्य तत्व हैं। डीजीए में विभिन्न समय अवधियों में अवशिष्ट परिपक्वता/पुनः कीमत निर्धारण तिथियों के अनुसार सभी आरएसए और आरएसएल की बकेटिंग और इक्विटी के बाजार मूल्य पर प्रभाव का अनुमान लगाने के लिए संशोधित अवधि अंतराल (एमडीजी) की गणना करना शामिल है। एमडीजी की गणना निम्नलिखित सूत्र से की जाती है:- एमडीजी = [एमडीए - एमडीएल * (आरएसएल / आरएसए)], जहां एमडीए और एमडीएल क्रमशः आरएसए और आरएसएल की मदों की संशोधित अवधि (एमडी) के भारित औसत हैं। इसके बाद, इक्विटी के बाजार मूल्य (एमवीई) में परिवर्तन की गणना $\Delta E/E = -[एमडीजी] * आरएसए * \Delta i/E$ के रूप में की जाती है, जहां Δi ब्याज दर में परिवर्तन है और E इक्विटी (यानी निवल मालियत) है।

IV. इक्विटी मूल्य जोखिम

इक्विटी मूल्य जोखिम के अंतर्गत, इक्विटी मूल्य सूचकांक में कुछ प्रतिशत अंकों की गिरावट के दबाव का बैंक पूंजी पर प्रभाव जांचा गया। इक्विटी मूल्यों में परिवर्तन के कारण पोर्टफोलियो के मूल्य में गिरावट के कारण होने वाले नुकसान को बैंक की पूंजी से घटाया जाता है, ताकि दबावग्रस्त पूंजी का पता लगाया जा सके।

V. चलनिधि जोखिम

चलनिधि दबाव परीक्षणों का उद्देश्य किसी बैंक की कोई बाहरी चलनिधि सहायता लिए बिना अप्रत्याशित चलनिधि निकासी का सामना करने की क्षमता का आकलन करना है। दबाव परीक्षण चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) ढांचे पर आधारित है। दबाव परीक्षण के लिए आधारभूत परिदृश्य मौजूदा एलसीआर गणना दिशानिर्देशों को दर्शाता है और तदनुसार नकदी बहिर्वाह, अंतर्वाह और चल आस्तियों के प्रत्येक घटक पर एलसीआर गणना के लिए उपयोग किए जाने वाले भार को लागू करता है। प्रतिकूल दबाव परिदृश्यों को कुछ नकदी बहिर्वाह (सारणी 2) के लिए आधारभूत परिदृश्य के सापेक्ष उच्च रन-ऑफ दरों को लागू करके डिज़ाइन किया गया है। प्रत्येक बैंक के लिए एलसीआर की गणना इनमें से प्रत्येक परिदृश्य के तहत की जाती है।

सारणी 2:- नकदी बहिर्वाह घटकों पर लागू अपवाह कारक

(प्रतिशत में)

परिदृश्य	आधार रेखा	दबाव परिदृश्य 1	दबाव परिदृश्य 2
खुदरा जमा			
स्थिर जमा	5	6	7
कम स्थिर खुदरा जमा	10	11	12
असुरक्षित थोक वित्तपोषण			
मांग और मीयादी जमा, अवशिष्ट परिपक्वता < 30 दिन, लघु व्यवसाय			
स्थिर जमा	5	6	7
कम स्थिर जमा	10	11	12
गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट, संप्रभु, केंद्रीय बैंक, बहुपक्षीय विकास बैंक, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम	40	42.5	45
वर्तमान में अप्रयुक्त लेकिन प्रतिबद्ध ऋण और चलनिधि सुविधाएं			
खुदरा और लघु व्यवसाय	5	10	12
गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट, संप्रभु, केंद्रीय बैंक, बहुपक्षीय विकास बैंक, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम			
ऋण सुविधाएं	10	12	15
चलनिधि सुविधाएं	30	40	50

(डी) उध्वगामी (बॉटम-अप) दबाव परीक्षण:- चुनिंदा बैंकों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो

डेरिवेटिव पोर्टफोलियो (काल्पनिक मूल्य के संदर्भ में) पर दबाव परीक्षण 36 बैंकों के नमूने द्वारा किए गए, जिसमें प्रमुख सक्रिय प्राधिकृत व्यापारी और ब्याज दर स्वैप प्रतिपक्ष शामिल थे। नमूने में प्रत्येक बैंक से उनके संबंधित डेरिवेटिव पोर्टफोलियो पर दबाव की स्थिति के प्रभाव का आकलन करने के लिए कहा गया।

घरेलू बैंकों के मामले में, घरेलू और विदेशी दोनों परिचालनों के डेरिवेटिव पोर्टफोलियो को शामिल किया गया। विदेशी बैंकों के मामले में, परीक्षण के लिए केवल घरेलू (भारतीय) स्थिति पर विचार किया गया। डेरिवेटिव ट्रेड्स जहां हेज प्रभावशीलता स्थापित की गई थी, उन्हें दबाव परीक्षणों से छूट दी गई, जबकि अन्य सभी ट्रेड्स को शामिल किया गया।

दबाव परिदृश्यों में चार आघात शामिल थे जिनमें स्पॉट यूएसडी-आईएनआर दर और घरेलू ब्याज दरें पैरामीटर के रूप में शामिल थीं (सारणी 3)।

सारणी 3:- संवेदनशीलता विश्लेषण के लिए आघात

		घरेलू ब्याज दरें
आघात 1	एक दिवसीय	+2.5 प्रतिशतता अंक
	1 वर्ष तक	+1.5 प्रतिशतता अंक
	1 वर्ष से अधिक	+1.0 प्रतिशतता अंक
		घरेलू ब्याज दरें
आघात 2	एक दिवसीय	-2.5 प्रतिशतता अंक
	1 वर्ष तक	-1.5 प्रतिशतता अंक
	1 वर्ष से अधिक	-1.0 प्रतिशतता अंक
		विनिमय दरें
आघात 3	यूएस डालर/ भारतीय रुपया	+20 प्रतिशत
		विनिमय दरें
आघात 4	यूएस डालर/ भारतीय रुपया	-20 प्रतिशत

1.2 प्राथमिक (शहरी) सहकारी बैंक

एकल कारक संवेदनशीलता विश्लेषण – दबाव परीक्षण

सितंबर 2025 में रिपोर्ट की गई स्थिति के अनुसार शहरी सहकारी बैंकों का दबाव परीक्षण किया गया। बैंकों के ऋण जोखिम, बाजार जोखिम और चलनिधि जोखिम के क्षेत्रों में आधार-रेखा, मध्यम और गंभीर दबाव परिदृश्यों के अधीन रखकर यह परीक्षण किया गया जो कि निम्नानुसार है:-

I. ऋण चूक जोखिम

- ऋण चूक जोखिम के तहत, मॉडल का उद्देश्य किसी बैंक के सीआरएआर पर दबावग्रस्त क्रेडिट पोर्टफोलियो के प्रभाव का आकलन करना है।
- जीएनपीए की वार्षिक वृद्धि दर के अंकगणितीय माध्य की गणना प्रत्येक एनपीए वर्ग (सब-स्टैंडर्ड, संदिग्ध 1 (डी1), संदिग्ध 2 (डी2), संदिग्ध 3 (डी3) और घाटे वाली संपत्ति) के लिए अलग-अलग यूसीबी क्षेत्र के लिए 2009 और 2025 के बीच रिपोर्ट किए गए डेटा के आधार पर की गई। वार्षिक वृद्धि दर के इस अंकगणितीय माध्य ने आधाररेखा दबाव परिदृश्य का निर्माण किया, जिसे प्रत्येक श्रेणी के लिए अलग-अलग मध्यम और गंभीर दबाव परिदृश्य उत्पन्न करने के लिए 1.5 मानक विचलन (एसडी) और 2.5 एसडी के आघात लगाकर और अधिक दबावग्रस्त किया गया। इन्हें एनपीए विचलन स्तर के आधार पर आगे समायोजित किया गया।
- उपरोक्त पद्धति के आधार पर, तीन दबाव परिदृश्यों के तहत प्राप्त वार्षिक एनपीए वृद्धि दर मैट्रिक्स सारणी में दी गई है।

(प्रतिशत)

	अवमानक आस्तियों में वृद्धि	डी 1 आस्तियों में वृद्धि	डी 2 आस्तियों में वृद्धि	डी 3 आस्तियों में वृद्धि	हानि आस्तियों में वृद्धि
बेसलाइन दबाव	19.38	15.84	13.94	14.82	35.03
मध्यम दबाव	58.55	43.67	37.41	48.84	167.60
गंभीर दबाव	84.67	62.22	53.07	71.53	255.98

II. क्रेडिट संकेन्द्रण जोखिम

- शीर्ष 1, 2 और 3 एकल उधारकर्ता एक्सपोजरों के 'हानि अग्रिम' श्रेणी में चले जाने के कल्पित परिदृश्यों में, जिसके कारण 100 प्रतिशत प्रावधानीकरण करना पड़ता है, सीआरएआर पर पड़ने वाले प्रभाव का आकलन किया गया। ये जोखिम आवश्यक रूप से 'मानक अग्रिम' नहीं हो सकते हैं, लेकिन इनकी पहचान उच्च प्रावधान की आवश्यकता की उनकी क्षमता के आधार पर की जाती है, जिससे अधिक प्रभावशाली दबाव परिदृश्य परिलक्षित होता है।

III. व्यापार बही में ब्याज दर जोखिम

- शहरी सहकारी बैंकों के एएफएस और एचएफटी पोर्टफोलियो की ब्याज दरों में वृद्धि के प्रभाव का विश्लेषण करने के लिए अवधि विश्लेषण पद्धति अपनाई गई।
- तीन दबाव परिदृश्यों के तहत ब्याज दरों में 50 बीपीएस, 100 बीपीएस और 150 बीपीएस की वृद्धि का अनुमान लगाया गया और सीआरएआर पर प्रावधानीकरण के प्रभाव का आकलन किया गया।

IV. बैंकिंग बही में ब्याज दर जोखिम

- शहरी सहकारी बैंकों की बैंकिंग बही को तीन दबाव परिदृश्यों के तहत 50 आधार अंक, 100 आधार अंक और 150 आधार अंक के ब्याज दर आघातों के अधीन रखा गया और इसकी शुद्ध ब्याज आय पर प्रभाव का आकलन किया गया।

V. चलनिधि जोखिम

- दबाव परीक्षण 1-28 दिनों की समय अवधि में संचयी नकदी प्रवाहों के आधार पर किया गया। नकदी अंतर्वाह और बहिर्वाह को बेसलाइन, मध्यम और गंभीर परिदृश्यों के तहत दबाव दिया गया।
- जबकि सभी दबाव परिदृश्यों के तहत अंतर्वाह 5 प्रतिशत पर समान रूप से दबावग्रस्त है, पिछले दस वर्षों (2015 - 2025) की अवधि के लिए तिमाहियों में दर्ज सबसे खराब नकारात्मक जमा वृद्धि के आधार पर बहिर्वाह दबावग्रस्त है। चूंकि यूसीबी मुख्य रूप से धन के प्रमुख स्रोत के रूप में जमा पर निर्भर हैं, इसलिए जमा में नकारात्मक वृद्धि को दबावग्रस्त बहिर्वाह का प्रतिनिधि माना जाता है। इसके अलावा, तीन महीने की अवधि को 1-28 दिनों की बकेट के प्रतिनिधि के रूप में माना जाता है क्योंकि यह निकटतम अल्पकालिक अवधि है जिसके लिए सभी बैंकों के लिए जमा डेटा उपलब्ध है (यह देखते हुए कि सभी बैंक तिमाही रिटर्न जमा करते हैं)। दस वर्षों के लिए सबसे खराब नकारात्मक जमा वृद्धि दर का औसत बेसलाइन परिदृश्य माना जाता है, जिसे बहिर्वाह के लिए मध्यम और गंभीर दबाव परिदृश्य उत्पन्न करने के लिए 1.5 एसडी और 2.5 एसडी द्वारा आगे बढ़ाया जाता है।
- 17 सितंबर 2008 के परिपत्र संख्या आरबीआई/2008-09/174 यूबीडी पीस.परि. सं.12/12.05.001/2008-09 के आधार पर ऐसे बैंक जिनके बहिर्वाहों के 20 प्रतिशत से अधिक नकारात्मक संचयी असंतुलन (नकदी जावक घटाकर नकदी अंतर्वाह) था उन्हें दबावग्रस्त माना गया जो यह निर्धारित करता है कि सामान्य स्थिति में 1-14 दिवसीय तथा 15-28 दिवसीय अवधि वर्ग के दौरान असंतुलन (नकदी आवक और जावक के बीच नकारात्मक अंतर) प्रत्येक अवधि वर्ग में नकदी जावक के 20 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए।

1.3 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी)

(ए) गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक (एनबीएसआई) और मानचित्र

गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनी (एनबीएफसी) स्थिरता संकेतक (एनबीएसआई) अंतर्निहित स्थितियों और जोखिम कारकों में परिवर्तनों का एक समग्र मूल्यांकन प्रस्तुत करता है जो किसी अवधि के दौरान एनबीएफसी क्षेत्र की स्थिरता पर असर डालते हैं। पैमाने-आधारित विनियामकीय संरचना के अनुरूप, ऊपरी और मध्य परतों (कोर निवेश कंपनियों (सीआईसी), प्राथमिक डीलरों

(पीडी) और आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी) को छोड़कर) में आने वाली एनबीएफसी को संकेतक और संबंधित स्थिरता मानचित्र के निर्माण के लिए माना गया है।

एनबीएसआई में पाँच समग्र सूचकांक होते हैं जो पाँच आयामों में जोखिमों का प्रतिनिधित्व करते हैं - सुदृढ़ता, आस्ति-गुणवत्ता, लाभप्रदता, चलनिधि और दक्षता। प्रत्येक समग्र सूचकांक जोखिम का एक सापेक्ष माप है और संबंधित जोखिम आयाम (सारणी 4) में कई वित्तीय अनुपातों का उपयोग करके बनाया गया है। एक समग्र सूचकांक के उच्च मूल्य का मतलब उस आयाम में उच्च जोखिम होगा।

प्रत्येक वित्तीय अनुपात को पहले निम्नलिखित सूत्र का उपयोग करके नमूना अवधि के लिए सामान्यीकृत किया जाता है:-

$$Y_t = \frac{X_t - \min(X_t)}{\max(X_t) - \min(X_t)}$$

जहाँ X_t समय t पर वित्तीय अनुपात का मान है। यदि कोई चर जोखिम से नकारात्मक रूप से संबंधित है, तो इसे $1 - Y_t$ का उपयोग करके सामान्यीकृत किया जाता है। प्रत्येक आयाम का समग्र सूचकांक तब उस आयाम में सामान्यीकृत अनुपातों के सरल औसत के रूप में परिकलित किया जाता है। अंत में, एनबीएसआई इन पाँच समग्र सूचकांकों के सरल औसत के रूप में बनाया गया है। प्रत्येक समग्र सूचकांक और समग्र एनबीएसआई शून्य और एक के बीच मान लेते हैं।

सारणी 4:- गैर-बैंकिंग स्थिरता संकेतक और मानचित्र के निर्माण के लिए उपयोग किए गए अनुपात

आयाम			
सुदृढ़ता	सीआरएआर #	पूंजी के अनुपात में निवल एनपीए	आस्तियों के अनुपात में टियर 1 पूंजी #
आस्ति गुणवत्ता	कुल अग्रिमों के अनुपात में सकल एनपीए	प्रावधान कवरेज अनुपात #	सकल एनपीए के अनुपात में उप-मानक अग्रिम#
लाभप्रदता	आस्तियों पर रिटर्न #	निवल ब्याज मार्जिन #	निवल स्वामित्व वाले फंडों पर रिटर्न #
चलनिधि	कुल आस्तियों के अनुपात में अल्पकालिक देयता	कुल आस्तियों के अनुपात में दीर्घकालिक संपत्ति	गतिशील चलनिधि #
दक्षता	आय के अनुपात में लागत	कुल व्यय के अनुपात में कर्मचारी व्यय	कर्मचारी व्यय के अनुपात में व्यवसाय #

नोट:- # जोखिम से नकारात्मक रूप से संबंधित।

(बी) दबाव परीक्षण – एकल घटक संवेदनशीलता विश्लेषण

एनबीएफसी के लिए ऋण और चलनिधि जोखिम दबाव परीक्षण बेसलाइन, मध्यम और उच्च जोखिम परिदृश्यों के तहत किए गए हैं।

I. क्रेडिट जोखिम

एक वर्ष की अवधि में एनबीएफसी के तुलन पत्र की प्रमुख मदों को चल औसत और संतुलनकारी तकनीकों को लागू करके अनुमानित किया गया। अगले एक वर्ष में आस्तियों, कुल आस्तियों के अनुपात में अग्रिम, लाभ और कर-पूर्व अर्जन (ईबीपीटी) तथा कुल आस्तियों का अनुपात, जोखिम-भार घनत्व और गिरावट अनुपात का अनुमान लगाया गया; और उसके बाद, इन अनुमानों के आधार पर – बेसलाइन परिदृश्य के लिए नई गिरावट, प्रावधान, ईबीपीटी, जोखिम-भारित आस्तियों और पूंजी की गणना की गई। मध्यम और उच्च जोखिम परिदृश्यों के लिए, बेसलाइन परिदृश्य के तहत जीएनपीए में 1 एसडी और 2 एसडी की वृद्धि की गई और तदनुसार नई पूंजी और सीआरएआर की गणना की गई।

II. क्रेडिट संकेन्द्रण जोखिम

क्रेडिट संकेन्द्रण जोखिम का परीक्षण करने के लिए, शीर्ष व्यक्तिगत उधारकर्ता(ओं) और सबसे बड़े समूह उधारकर्ता(ओं) की क्रेडिट बकाया के संदर्भ में चूक मानी गई। विश्लेषण को एकीकृत स्तर के साथ ही व्यक्तिगत एनबीएफसी स्तर पर भी किया गया। माने गए आघातों के तहत अतिरिक्त जीएनपीए को उप-मानक श्रेणी में आने वाला माना गया और प्रावधान

आवश्यकताओं को 25 प्रतिशत लिया गया। ये मानदंड दबाव परिदृश्य के तहत गणना किए गए अतिरिक्त जीएनपीए पर लागू किए गए अतिरिक्त प्रावधान आवश्यकताओं के अलावा, अतिरिक्त जीएनपीए पर एक तिमाही के लिए आय की हानि को कुल नुकसान में भी शामिल किया गया। इस प्रकार अनुमानित नुकसान को बैंकों की पूंजी से घटा दिया गया और दबाव परिदृश्यों के तहत पूंजी पर्याप्तता अनुपात की गणना की गई।

III. चलनिधि जोखिम

दबावग्रस्त नकदी प्रवाह और चलनिधि की स्थिति में असंतुलन की गणना अगले एक वर्ष के दौरान विभिन्न अवधि के समूहों में समग्र नकदी आवकों और जावकों को पूर्वनिर्धारित दबाव प्रतिशत निर्दिष्ट करके की गई थी। बेसलाइन परिदृश्य के तहत चलनिधि असंतुलन की गणना के लिए अगले एक वर्ष की स्थिति के अनुसार अनुमानित वहिर्वाहों और अंतर्वाह पर विचार किया गया। नमूना एनबीएफसी के वहिर्वाहों और अंतर्वाह को अगले एक वर्ष में मध्यम और उच्च जोखिम वाले परिदृश्यों के लिए क्रमशः 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत का आघात लगाया गया। ऐसे आघातों के कारण संचयी चलनिधि असंतुलन की गणना संचयी वहिर्वाहों के प्रतिशत के रूप में की गई और नकारात्मक संचयी असंतुलन प्रदर्शित करने वाली एनबीएफसी की पहचान की गई।

1.4 म्यूचुअल फंड की दबाव परीक्षण पद्धति

सेबी ने सभी निरंतर (ओपन एंडेड) स्वरूप की ऋण योजनाओं (एकदिवसीय योजनाओं को छोड़कर) का दबाव परीक्षण अनिवार्य कर दिया है। तदनुसार, एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (एएमएफआई) ने म्यूचुअल फंड की ऋण योजनाओं द्वारा दबाव परीक्षण पर सर्वश्रेष्ठ प्रथाओं संबंधी दिशानिर्देश जारी किए हैं। दबाव परीक्षण सभी आस्ति प्रबंधन कंपनियों (एएमसी) द्वारा मासिक आधार पर आंतरिक रूप से और जब बाजार की स्थितियों के अनुसार आवश्यक होने पर किया जाता है। दबाव परीक्षण के लिए संपूर्ण क्षेत्र में एक जैसी पद्धति अपनाई जा रही है जिसका एक ही परिणाम होता है कि दबाव परीक्षण का एनएवी पर प्रभाव। एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (एएमएफआई) और प्रत्येक एएमसी जोखिम मापदंडों के प्रभाव की सीमाएँ निर्धारित करते हैं : किसी भी रूप में एएमएफआई या एएमसी सीमा का उल्लंघन होने पर रिपोर्टिंग और सुधारात्मक कार्रवाई की आवश्यकता होती है।

दबाव परीक्षण के मानदंड

दबाव परीक्षण तीन जोखिम मापदंडों पर आयोजित किया जाता है, अर्थात्, ब्याज दर जोखिम, क्रेडिट जोखिम और चलनिधि जोखिम।

(ए) ब्याज दर जोखिम से संबंधित मानदंड

ब्याज दर जोखिम से संबंधित मानदंडों के लिए, एएमसी पोर्टफोलियो स्तर पर योजनाओं को ब्याज दर के उतार-चढ़ाव के निम्नलिखित परिदृश्यों के अधीन रखकर उसके एनएवी पर प्रभाव का आकलन किया जाता है।

- 1) पिछले 120 महीनों में जी-सेक प्रतिफल में सबसे अधिक वृद्धि (1-वर्षीय जी-सेक या 10-वर्षीय जी-सेक, जो भी माह-दर-माह आधार पर अधिक हो, इसमें किसी महीने की अधिकतम प्रतिफल की तुलना पिछले महीने की न्यूनतम प्रतिफल से की जाती है)।
- 2) पिछले 120 महीनों में जी-सेक प्रतिफल में उच्चतम वृद्धि का दो-तिहाई।
- 3) पिछले 120 महीनों में जी-सेक प्रतिफल में सबसे अधिक वृद्धि का एक तिहाई।

(बी) ऋण संबंधी जोखिम मानदंड

ऋण संबंधी जोखिम मानदंड के लिए, एएमसी कंपनी योजना द्वारा रखी गई प्रतिभूतियों को निम्नलिखित प्रक्रिया के अंतर्गत रख सकती है।

1. प्रत्येक प्रतिभूति के डाउनग्रेड की संभावना की गणना करें। इस संबंध में, प्रत्येक प्रतिभूति के लिए सभी संभावित डाउनग्रेड परिदृश्यों (स्तर/नॉच) को शामिल करने के लिए, रेटिंग एजेंसियों द्वारा प्रकाशित संभाव्यता सारणियों का उपयोग किया जा रहा है।
2. इसके अलावा, प्रत्येक संभावित नोच डाउन रेटिंग, रेटिंग में उस बदलाव के अनुरूप प्रतिभूति के लिए मूल्यांकन प्रतिफल में बदलाव के अनुरूप होगी। संबंधित रेटिंग परिवर्तनों के लिए मूल्यांकन प्रतिफल में परिवर्तन मूल्यांकन एजेंसियों द्वारा उपयोग किए जाने वाले मूल्यांकन मैट्रिक्स से प्राप्त होता है।
3. इसके बाद निवेश ग्रेड के भीतर डाउनग्रेड की संभावना और किसी प्रतिभूति के डाउनग्रेड पर प्रतिफल में परिवर्तन के जोड़ को उत्पाद को उस प्रतिभूति की अवधि और पोर्टफोलियो में उस प्रतिभूति के भार से गुणा किया जाता है। अलग से, किसी भी प्रतिभूति के डाउनग्रेड पर लागू कटौती के साथ निवेश ग्रेड से नीचे की रेटिंग की संभावना के योगफल को पोर्टफोलियो में उस प्रतिभूति के भार से गुणा किया जाता है। प्रतिभूति स्तर पर समग्र संभावित प्रभाव प्राप्त करने के लिए इन दो योगफलों को जोड़ा जाता है।
4. प्रतिभूति स्तर के इन सभी उत्पादों के योग को पोर्टफोलियो स्तर का ऋण प्रभाव माना जाता है।

(सी) चलनिधि संबंधी जोखिम मानदंड

चलनिधि संबंधी जोखिम मानदंडों के लिए, निम्नलिखित विश्लेषण किया जा रहा है:-

1. संबंधित अवधि वर्ग के लिए संबंधित मैट्रिक्स में किसी दी गई क्रेडिट रेटिंग, सुरक्षा के प्रकार आदि के लिए प्रतिफल में वृद्धि के साथ दबाव की पिछली अवधि (अर्थात् वर्ष 2008, 2013, 2018, 2020 के दौरान दबाव परिदृश्य) के आंकड़ों पर विचार किया जाता है।
2. पूर्ववर्ती सामान्य अवधि (सामान्य अवधि दबाव अवधि की शुरुआत से 6 महीने पहले शुरू होने वाली और दबाव अवधि की शुरुआत पर समाप्त होने वाली अवधि है) की तुलना में दबाव अवधि के दौरान जी-सेक पर औसत प्रतिफल अंतर में परिवर्तन को दबाव परीक्षण के उद्देश्य से स्प्रेड में वृद्धि के रूप में माना जाता है।
3. एएमसी बाजार परिदृश्यों के आधार पर दबाव परीक्षण के लिए प्रतिफल में बढ़ोतरी एएमएफआई-निर्दिष्ट मूल्यों की तुलना में को अधिक मानते हैं।
4. इन गणनाओं को संबंधित रेटिंग, मैट्रिक्स फ़ाइलों और अवधि वर्ग के अनुसार मैट्रिक्स-आधारित सेक्टर के आधार पर अलग-अलग प्रतिभूतियों के लिए फिर से दोहराया जाता है और पोर्टफोलियो स्तर पर आउटपुट प्राप्त करने के लिए पोर्टफोलियो स्तर पर जोड़ा जाता है।

इसके अतिरिक्त एएमसी पूर्ण पोर्टफोलियो के समयबद्ध परिसमापन (अर्थात् 5 दिन, 3 दिन और 1 दिन) पर उपयुक्त हेयरकट लागू करके और एनएवी पर इसके प्रभाव के अत्यधिक दबाव परिदृश्यों पर विचार करते हैं।

इसके अलावा, असीमित अवधि (ओपन-एंडेड) ऋण योजनाओं के लिए चलनिधि जोखिम प्रबंधन के हिस्से के रूप में, दो प्रकार के चलनिधि अनुपातों का उपयोग किया गया है, अर्थात् (i) जोखिम पर मोचन (एलआर-आरएआर), जो किसी दिए गए विश्वास अंतराल पर संभावित निकासी को दर्शाता है, और (ii) जोखिम पर सशर्त मोचन (एलआर-सीआरएआर), जो दिए गए विश्वास अंतराल पर ट्रेल के व्यवहार को दर्शाता है। सभी एएमसी को इन चलनिधि अनुपातों को न्यूनतम सीमा से ऊपर बनाए रखने के लिए अनिवार्य किया गया है, जो योजना के प्रकार, योजना की आस्ति संरचना और संभावित निकासी (योजना में निवेशक संकेंद्रण से मॉडलित) पर आधारित होते हैं। म्यूचुअल फंड (एमएफ) को सभी असीमित अवधि (ओपन-एंडेड) ऋण योजनाओं (सिवाय एकदिवसीय फंड, गिल्ट फंड और 10-वर्ष की स्थिर अवधि वाले गिल्ट फंड के) के लिए इन चलनिधि अनुपातों की मासिक आधार पर बैक-टेस्टिंग करने की आवश्यकता है।

1.5 समाशोधन निगमों में दबाव परीक्षण विश्लेषण की पद्धति

सेबी ने कोर सेटलमेंट गारंटी फंड (एसजीएफ) से संबंधित विस्तृत मानदंड निर्दिष्ट किए हैं; एसजीएफ के भीतर एक कोर फंड (जिसे कोर एसजीएफ कहा जाता है) बनाने के लिए दबाव परीक्षण और डिफॉल्ट प्रक्रियाओं, जिसके लिए कोई एक्सपोजर नहीं है और जो क्लियरिंग सदस्य (सदस्यों) द्वारा निपटान दायित्वों का निर्वहन करने में विफल रहने की स्थिति में क्लियरिंग कॉर्पोरेशन के निपटान दायित्वों को पूरा करने के लिए आसानी से और बिना शर्त उपलब्ध है; और ये मानदंड वित्तीय बाजार अवसंरचना के सिद्धांतों (ऋण जोखिम के लिए दबाव परीक्षण के लिए मानदंड, चलनिधि जोखिम के लिए दबाव परीक्षण तथा आवृत्ति और परिदृश्यों सहित रिवर्स दबाव परीक्षण) के साथ समाशोधन निगमों की दबाव परीक्षण प्रथाओं के समंजन; दबाव परीक्षण में संस्थागत व्यापारों (ट्रेड्स) में संभावित डिफॉल्ट के कारण जोखिम की पहचान; समाशोधन निगमों में डिफॉल्ट वाटरफाल्स में सामंजस्य; केंद्रीय प्रति पक्षकारों (सीसीपी) के प्रति एक्सपोजर के लिए बासेल पूंजी पर्याप्तता आवश्यकताओं को ध्यान में रखते हुए नॉन-डिफॉल्टिंग सदस्यों की देनदारी को सीमित करने; समाशोधन निगम के प्रत्येक खंड को अन्य खंडों के डिफॉल्ट से सुरक्षित करने; और विभिन्न समाशोधन निगमों के दबाव परीक्षण और जोखिम प्रबंधन प्रथाओं में एकरूपता लाने, विशेष रूप से सदस्यों के डिफॉल्ट से संबंधित है।

न्यूनतम आवश्यक आधारभूत निधि (एमआरसी) निर्धारित करने के लिए क्लियरिंग कॉर्पोरेशनो (सीसी) में दबाव परीक्षण किया जाता है, जिसके लिए कोर एसजीएफ में क्लियरिंग सदस्यों (सीएम) द्वारा योगदान करने की आवश्यकता होती है। एमआरसी प्रत्येक खंड (अर्थात् नकदी बाजार, इक्विटी डेरिवेटिव, मुद्रा डेरिवेटिव, कमोडिटी डेरिवेटिव, ऋण और त्रि-पक्षीय रेपो खंड) के लिए हर महीने दबाव परीक्षण के आधार पर निम्नलिखित के अधीन अलग से निर्धारित किया जाता है:-

- (क) एमआरसी एक महीने के लिए तय है।
- (ख) हर महीने की 15 तारीख तक, सीसी पिछले महीने के दैनिक दबाव परीक्षणों के परिणामों के आधार पर अगले महीने के लिए एमआरसी की समीक्षा और निर्धारण करते हैं।
- (ग) पिछले महीने के प्रत्येक दिन के लिए, दबाव परीक्षण के आधार पर प्रत्येक खंड के लिए अनारक्षित हानि मात्रा का अनुमान लगाया जाता है और ऐसी अधिकतम मात्रा को उस दिन की सर्वाधिक हानि की मात्रा के रूप में लिया जाता है।
- (घ) ऊपर (iii) में निर्धारित सभी दैनिक सर्वाधिक हानि मात्राओं के औसत की गणना की जाती है।
- (ङ) अगले महीने के लिए एमआरसी कम से कम उपरोक्त चरण (iv) में प्राप्त औसत और पिछली समीक्षा के अनुसार खंड एमआरसी से अधिक है।

नकदी, इक्विटी डेरिवेटिव और मुद्रा डेरिवेटिव खंड के लिए एमआरसी निर्धारित करने के लिए, सीसी शीर्ष दो सीएम के एक साथ अनुमानित डिफॉल्ट से उत्पन्न होने वाले क्रेडिट एक्सपोजर की गणना करते हैं। प्रत्येक सीएम के लिए क्रेडिट एक्सपोजर का निर्धारण ओपन पोजिसन (दबाव परीक्षण परिदृश्यों के तहत) को बंद (क्लोज) करने से होने वाले क्लोज-आउट नुकसान और अपेक्षित मार्जिन और अन्य अनिवार्य जमाओं के लिए सीएम की निवल पे-इन/पे-आउट आवश्यकता का आकलन करके किया जाता है। एमआरसी या महीने का औसत दबाव परीक्षण नुकसान महीने के सभी दैनिक सर्वाधिक खराब मामले के नुकसान परिदृश्यों के औसत के रूप में निर्धारित किया जाता है। किसी भी महीने के लिए वास्तविक एमआरसी कम से कम उस महीने के औसत दबाव परीक्षण हानि या अतीत में किसी भी समय निकाली गई एमआरसी से अधिक निर्धारित की जाती है। ऋण खंड के लिए, ट्रेडिंग वॉल्यूम न्यूनतम है, और इसलिए कोर एसजीएफ के लिए एमआरसी की गणना ₹ 4 करोड़ से अधिक या शीर्ष दो सीएम के कुल घाटे के रूप में की जाती है, यह मानते हुए कि अपेक्षित मार्जिन से चार प्रतिशत कम के नुकसान पर दायित्वों का क्लोज आउट किया गया है। त्रि-पक्षीय रेपो खंड और कमोडिटी डेरिवेटिव खंड भी उन्हीं दबाव परीक्षण मार्गदर्शक सिद्धांतों का पालन करते हैं जो इक्विटी नकदी, इक्विटी डेरिवेटिव और मुद्रा डेरिवेटिव खंड के लिए निर्धारित हैं। हालांकि, कमोडिटी

डेरिवेटिव वर्ग के लिए, एमआरसी की गणना शीर्ष दो सीएम के डिफॉल्ट के कारण अधिकतम क्रेडिट एक्सपोजर या सभी सीएम के एक साथ डिफॉल्ट के कारण क्रेडिट एक्सपोजर के 50 प्रतिशत के रूप में की जाती है। इसके अलावा, किसी भी स्टॉक एक्सचेंज के कमोडिटी डेरिवेटिव वर्ग के लिए एमआरसी की न्यूनतम सीमा मूल्य ₹10 करोड़ है।

सीसी प्रत्येक खंड के लिए सेबी द्वारा निर्धारित कम से कम मानकीकृत दबाव परीक्षण पद्धति का उपयोग करके क्रेडिट जोखिम के लिए दैनिक दबाव परीक्षण करते हैं। नकदी बाजार और डेरिवेटिव बाजार खंडों के लिए निर्धारित दबाव परिदृश्यों के अलावा, सीसी विभिन्न प्रकार की 'चरम लेकिन तर्कसंगत बाजार स्थितियों' के लिए अपने स्वयं के परिदृश्य भी विकसित करते हैं (डिफॉल्टों की स्थिति और परिसमापन अवधि में संभावित मूल्य परिवर्तन दोनों के संदर्भ में और इन पोजीशनों के परिसमापन से बाजार पर पड़ने वाले प्रभाव के जोखिम के साथ) और स्व-विकसित परिदृश्यों का उपयोग करके दबाव परीक्षण करते हैं। ऐसे परिदृश्यों में प्रासंगिक उच्चतम ऐतिहासिक मूल्य अस्थिरताएं, मूल्य निर्धारक और प्रतिफल वक्रों जैसे अन्य बाजार कारकों में बदलाव, विभिन्न अवधि वर्गों में कई चूक और विभिन्न उच्चतम लेकिन तर्कसंगत बाजार स्थितियों में भविष्योन्मुखी दबाव परिदृश्यों की एक शृंखला शामिल है। इसके अलावा, उन उत्पादों के लिए जिनके लिए निर्दिष्ट दबाव परीक्षण पद्धति निर्धारित नहीं की गई है, सीसी चरम लेकिन तर्कसंगत बाजार परिदृश्य (काल्पनिक और ऐतिहासिक दोनों) विकसित करते हैं और ऐसे परिदृश्यों के आधार पर दबाव परीक्षण करते हैं तथा एसजीएफ के कॉर्पस में वृद्धि करते हैं, जैसा कि ऐसे दबाव परीक्षण के परिणामों से अपेक्षित होता है।

1.6 अंतर-संबद्धता- नेटवर्क विश्लेषण

मैट्रिक्स अल्जेब्रा नेटवर्क विश्लेषण के केन्द्र में है, जिसमें वित्तीय क्षेत्र में संस्थाओं के बीच द्विपक्षीय एक्सपोजरों का उपयोग किया जाता है। वित्तीय प्रणाली में एक संस्था की सभी अन्य संस्थाओं को दी गई उधारियों अथवा ली गई उधारियों को स्कवायर मैट्रिक्स में रखा जाता है और फिर उन्हें एक नेटवर्क ग्राफ में चिह्नित (प्लॉट) किया जाता है। प्रणाली में अंतर-संबद्धता के स्तर को जानने के लिए नेटवर्क मॉडल में विभिन्न सांख्यिकीय मापों का प्रयोग किया जाता है। इनमें से कुछ महत्वपूर्ण तरीके निम्नलिखित हैं :-

- संबद्धता अनुपात** : यह सांख्यिकी एक पूर्ण ग्राफ में सभी संभव शृंखलाओं से संबंधित नोड्स के बीच कड़ियों की सीमा को मापती है। एक निर्देशित ग्राफ में $K = \sum_{i=1}^N k_i$ के बराबर (आउट डिग्री) की कुल संख्या दर्शाती है और N नोड्स की कुल संख्या के रूप में है, संबद्धता अनुपात $\frac{K}{N(N-1)}$ के रूप में दी गई है।
- क्लस्टर गुणांक** : नेटवर्क में क्लस्टरिंग यह माप करती है कि प्रत्येक नोड आपस में किस प्रकार अंतर-संबद्ध है। विशेष रूप से, इस बात की प्रबल संभावना होती है कि किसी नोड के दो पड़ोसी (वित्तीय नेटवर्क के मामले में बैंक के प्रतिपक्षी) आपस में भी पड़ोसी होंगे। किसी नेटवर्क के लिए उच्च क्लस्टरिंग गुणांक का अर्थ यह होता है कि प्रणाली में उच्च स्थानिक अंतर-संबद्धता मौजूद है। k_i पड़ोसी वाले प्रत्येक बैंक के लिए उनके बीच के सभी प्रकार के संभावित कड़ियों की कुल संख्या $k_i(k_i-1)$ द्वारा दर्शाई जाती है। मान लेते हैं कि E_i एजेंट i बैंक के k_i पड़ोसीयों के बीच कड़ियों की वास्तविक संख्या को प्रदर्शित करता है। i बैंक के लिए क्लस्टरिंग गुणांक C_i को इस सर्वसमिका (आइडेंटिटी) द्वारा व्यक्त गया है:-

$$C_i = \frac{E_i}{k_i(k_i - 1)}$$

समग्र रूप में नेटवर्क का क्लस्टरिंग गुणांक (C) सभी C_i का औसत निम्नलिखित है:-

$$C = \frac{\sum_{i=1}^N C_i}{N}$$

- परतदार नेटवर्क संरचनाएं** : सामान्यतः वित्तीय नेटवर्कों में परतदार संरचना की प्रवृत्ति देखी जाती है। परतदार संरचना वह है जिसमें विभिन्न संस्थाओं की नेटवर्क में अन्य के साथ विविध अंशों पर या स्तरों पर संबद्धता होती है। मौजूदा विश्लेषण में सर्वाधिक संबद्ध बैंक सबसे भीतरी केंद्र (कोर) में होते हैं। इसके बाद बैंकों को मध्य-केंद्र, बाहरी केंद्र और

परिधि में (चित्र में केंद्र के आस-पास संबंधित सेंकेंद्रिक वृत्तों में) उनकी सापेक्ष संबद्धता के आधार पर रखा जाता है। बैंकों की संबद्धता की रेंज को प्रत्येक बैंक के इन-डिग्री तथा आउट-डिग्री अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है जिसे सर्वाधिक संबद्ध बैंक के अनुपात से विभाजित किया जाता है। इस अनुपात के शीर्ष 10 प्रतिशत (परसेंटाइल) वाले बैंक भीतरी केंद्र में आते हैं। 90 और 70 प्रतिशत (परसेंटाइल) के बीच आने वाले बैंक मध्य-केंद्र में आते हैं और एक तीसरी परत 70 और 40 प्रतिशत (परसेंटाइल) के बीच वाले बैंकों की होती है। 40 प्रतिशत से कम संबद्धता अनुपात वाले बैंकों को परिधि के रूप में श्रेणीकृत/वर्गीकृत किया जाता है।

- iv) नेटवर्क चार्ट में रंग संकेत : नेटवर्क चार्ट में नीली और लाल गेंदें क्रमशः निवल उधारदाता और निवल उधारकर्ता को निरूपित करती हैं। परतदार नेटवर्क चित्र में कड़ियों के रंग संकेत नेटवर्क में मौजूद विभिन्न कतारों/परतों से ली गई उधारियों को निरूपित करती हैं (उदाहरण के लिए हरे रंग की कड़ियां भीतरी केंद्र (इनर कोर) बैंकों से ली गई उधारियों को दर्शाती हैं)।

(ए) ऋण-शोधन क्षमता संक्रामकता का विश्लेषण

संक्रामकता विश्लेषण दबाव परीक्षण प्रकृति का होता है जिसमें एक या अधिक बैंकों के असफल हो जाने के कारण उत्पन्न प्रभावों के चलते आगे चलकर बैंकिंग प्रणाली को होने वाले सकल घाटे का पता लगाया जाता है। अनुरूपता संक्रमण के लिए हम चरण-दर-चरण या अनुक्रमिक (सीक्वेंशियल) अल्गोरिथम का उपयोग करते हैं जिसे अब फरफाइन (2003) से जाना जाता है। यदि एक ट्रिगर बैंक i से प्रारंभ करें जो 0 समय पर असफल होता है तो प्रत्येक चक्र या पुनरावृत्ति में जो बैंक दबाव में आते हैं उन्हें Dq , $q = 1, 2, \dots$ के रूप में दिखाया जा सकता है। इस विश्लेषण के लिए, किसी बैंक को दबावग्रस्त तब माना जाता है जब इसका टियर-1 पूंजी अनुपात 7 प्रतिशत से नीचे चला जाए। प्राप्तकर्ता बैंक के लिए निवल प्राप्य को घाटे के रूप में माना गया है।

बी) चलनिधि संक्रामकता विश्लेषण

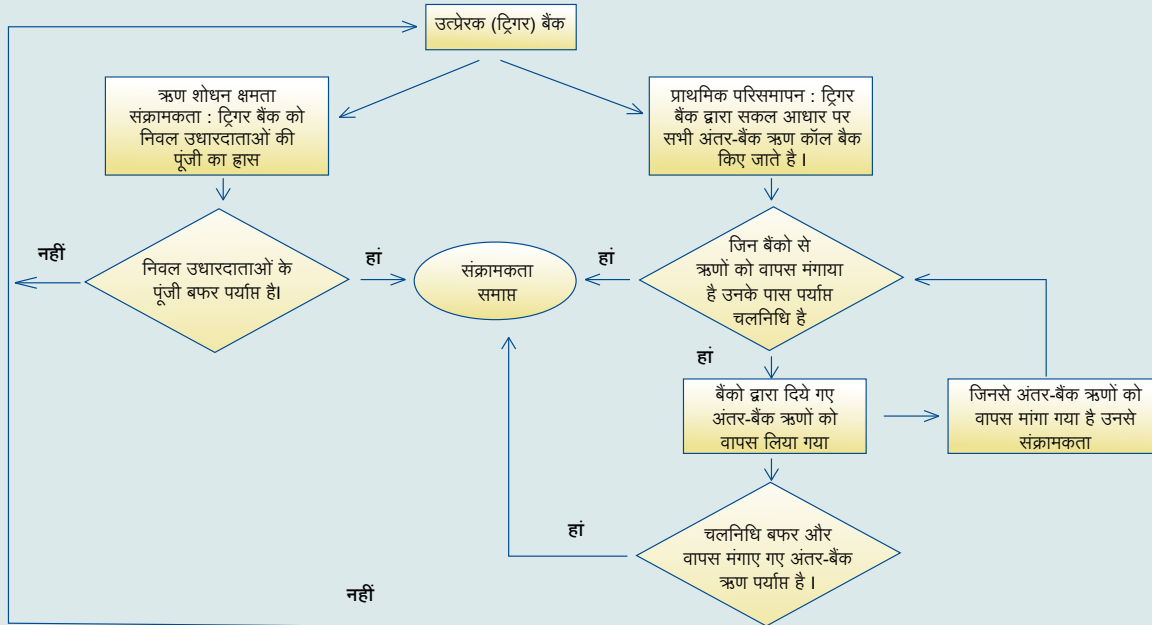
जहां ऋण शोधनक्षमता संक्रामकता विश्लेषण किसी निवल उधारकर्ता के विफल हो जाने की स्थिति में प्रणाली को होने वाली संभावित हानि का आकलन करता है वहीं चलनिधि संक्रामकता विश्लेषण किसी निवल उधारदाता के विफल हो जाने की स्थिति में इस प्रणाली को होने वाली संभावित हानि का अनुमान लगाता है। यह विश्लेषण बैंकों के बीच होने वाले सकल एक्सपोजर के संबंध में किया जाता है जिसमें निधि आधारित एक्सपोजर और डेरिवेटिव दोनों शामिल होते हैं। इस विश्लेषण में मूलभूत मान्यता यह है कि किसी बड़े निवल उधारदाता के विफल होने की स्थिति से उत्पन्न होने वाले चलनिधि दबाव से निपटने के लिए बैंक पहले चलनिधि आरक्षित निधि या बफर का उपयोग करेगा। चलनिधि आरक्षित निधि के तहत विचारणीय मदें इस प्रकार हैं : (क) अतिरिक्त सीआरआर बैलेंस (ख) अतिरिक्त एसएलआर बैलेंस और (ग) निवल मांग और मीयादी देयताओं का 18 प्रतिशत। यदि कोई बैंक केवल चलनिधि बफर की मदद से ही दबाव से निपटने में सक्षम होता है तो ऐसी स्थिति में इसमें आगे कोई और संक्रमण नहीं होता है।

तथापि, यदि केवल चलनिधि बफर पर्याप्त नहीं होते हैं तो बैंक को उन सभी ऋणों की मांग करेगा जो प्रतिदेय (कॉलेबल) हैं, जिसके चलते संक्रमण होगा। विश्लेषण के लिए केवल अल्पावधि की आस्तियां जैसे कि कॉल मार्केट में उधार दी गई राशि और अन्य बहुत ही अल्पावधि के लिए दिए गए ऋणों को ही प्रतिदेय (कॉलेबल) के रूप में लिया गया है। इसके पश्चात किसी बैंक का अस्तित्व या तो बचा रह सकता है अथवा उसका परिसमापन किया जाना होगा। इस मामले में इस प्रकार के उदाहरण हो सकते हैं कि जहां ऋणों की मांग (कॉल) करने से बैंक बच जाए परंतु इसके परिणामस्वरूप आगे और संक्रमण हो सकता है जिससे अन्य बैंक दबाव में आ जाए। यहाँ प्रयुक्त दूसरा अनुमान यह है कि जब किसी बैंक का परिसमापन किया जाता है तो उस बैंक द्वारा उधार दिए गए ऋणों को सकल गणना के आधार पर कॉल किया जाता है, जबकि परिसमापन के बिना ही जब बैंक अल्पावधि ऋणों को कॉल करता है तो ऋण को निवल आधार पर वापस मांगा जाता है (इस अनुमान पर कि, प्रतिपक्षी अपने उसी प्रतिपक्षी के प्रति पहले अपनी अल्पावधि देयताओं को कम करना चाहेगा। इसे द्वितीयक परिसमापन के रूप में जाना जाता है)।

सी) संयुक्त ऋणशोधन-चलनिधि संक्रामकता का विश्लेषण

समान्यतः ऋण देने में किसी बैंक की कुछ बैंकों के प्रति सकारात्मक निवल स्थितियां और कुछ अन्य बैंकों के प्रति ऋणात्मक निवल स्थितियां दोनों ही होती हैं। इस प्रकार ऐसे किसी बैंक के विफल हो जाने पर ऋणशोधन तथा चलनिधि संक्रामकता दोनों साथ-साथ उत्पन्न हो जाएंगी। इस प्रक्रिया को निम्नलिखित फ्लोचार्ट द्वारा बताया गया है:

किसी बैंक के दबाव में आने के कारण संयुक्त ऋणशोधन-चलनिधि संक्रामकता संबंधी फ्लोचार्ट



यह माना गया कि प्रारंभकर्ता बैंक कुछ अंतर्जात कारण से विफल हुआ अर्थात् यह दिवालिया हो जाता है और इस प्रकार सभी उधारदाता बैंकों को प्रभावित करता है। साथ ही, यह अपनी आस्तियों का परिसमापन प्रारंभ करता है ताकि जहां तक संभव हो यह अपने दायित्वों को पूरा कर सके। परिसमापन की यह प्रक्रिया एक चलनिधि संक्रमण उत्पन्न करती है क्योंकि उत्प्रेरक (ट्रिगर) बैंक अपने दिए गए ऋणों को कॉल बैंक करना प्रारंभ कर देता है।

चूंकि इक्विटी और लंबी अवधि के ऋण विफल संस्थाओं के प्रतिपक्षकारों के लिए चलनिधि जावक के रूप में घटित नहीं हो सकते हैं, इसलिए उन्हें प्राथमिक परिसमापन के मामले में प्रतिदेय (कॉलेबल) नहीं माना जाता है। साथ ही, जैसा कि मार्च 30, 2021 का आरबीआई का दिशानिर्देश प्रतिपक्ष स्तर पर डेरिवेटिव के मामले में एमटीएम मूल्यों के द्विपक्षीय नेटिंग की अनुमति देता है, प्राथमिक परिसमापन के मामले में डेरिवेटिव बाजारों से संबंधित एक्सपोजर को निवल आधार पर प्रतिदेय (कॉलेबल) माना जाता है।

उधारदाता/उधारकर्ता बैंक जो कि भली प्रकार पूंजीकृत होते हैं, वे आघात सहन कर लेते हैं और वे दूसरों को संक्रमित नहीं करते हैं। दूसरी तरफ, वे उधारदाता बैंक जिनकी पूंजी एक सीमा से कम हो जाती है उनसे एक नया संक्रमण प्रारंभ हो जाता है। इसी प्रकार ऐसे उधारकर्ता जिनकी चलनिधि बफर पर्याप्त है वे आगे कोई संक्रामकता फैलाए बिना दबाव सहन कर लेंगे। परंतु कुछ बैंक ऐसे हो सकते हैं जो चलनिधि दबाव का सामना करने में तभी सक्षम हों जब वो अपनी अल्पावधि आस्तियों को कॉल कर लेते हैं। अल्पावधि आस्तियों को वापस लेने की प्रक्रिया पुनः एक संक्रमण का प्रसार करेगा।

ऋण-शोधन क्षमता और चलनिधि दोनों कारणों से उत्पन्न संक्रामकता तभी रुक पाएगी/स्थिर हो पाएगी जब, प्रणाली हानि/आघातों को आगे बिना विफलताओं के पूर्णतः अवशोषित कर सके।

(डी) प्रभावशाली और संवेदनशील बैंकों की पहचान

वित्तीय प्रणाली की संस्थाओं के बीच द्विपक्षीय जोखिमों पर डेटा का उपयोग प्रभाव और संवेदनशीलता मैट्रिक की गणना के लिए किया जाता है ताकि उन संस्थाओं की पहचान की जा सके जो प्रभावशाली (अपने डिफॉल्ट के कारण प्रणाली में दूसरों को बड़ी पूंजी हानि पहुँचा रही हैं) और संवेदनशील (अन्य संस्थाओं की असफलताओं पर अपनी खुद की पूंजी हानि की संवेदनशीलता) हैं, इसके लिए निम्नलिखित मैट्रिक और पद्धति का उपयोग किया जाता है (आईएमएफ, 2017):-

- (i) किसी बैंक की आपातकालीन स्थिति का संक्रमण (प्रभाव) उस बैंक की विफलता के कारण अन्य बैंकों द्वारा अनुभव की गई औसत हानि (उनकी टियर 1 पूंजी का प्रतिशत के रूप में व्यक्त) का प्रतिनिधित्व करता है। बैंक i हेतु इसकी गणना इस प्रकार की जाती है:-

$$100 * \left(\sum_{j \neq i} L_{ji} / K_j \right) / (N - 1)$$

जहाँ K_j बैंक j 's की पूंजी है, बैंक j के डिफॉल्ट के कारण L_{ji} बैंक की हानि है और N बैंक की कुल संख्या है।

- (ii) बैंक की संवेदनशीलता का सूचकांक उस औसत हानि को दर्शाता है जिसका अनुभव बैंक ने सभी अन्य बैंकों के व्यक्तिगत रूप से उत्पन्न होने वाली विफलताओं के दौरान किया है (जो उसके टियर 1 पूंजी का प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया गया है)। इसकी बैंक i के लिए इस प्रकार गणना की जाती है,

$$100 * \left(\sum_{j \neq i} L_{ij} / K_i \right) / (N - 1)$$

जहाँ K_j बैंक i ' की पूंजी है, बैंक i ' के डिफॉल्ट के कारण L_{ji} बैंक की हानि है और N बैंक की कुल संख्या है।

- (iii) ऋण आघात के प्रभावों का विश्लेषण करने के लिए, यह अभ्यास प्रत्येक बैंक के लिए 100 प्रतिशत हानि- डिफॉल्ट अनुरूपित करता है, जहां प्रतिपक्षकार की पूंजी हानि अवशोषित करता है। यदि किसी बैंक का टियर 1 पूंजी अनुपात 7 प्रतिशत से नीचे चला जाता है, तो उसे विफल माना जाता है। अगले चरणों में, यदि और असफलताएँ होती हैं, तो हानियों का समुच्चय बनता है।

गणना किए गए सूचकांकों के परिणामों का विश्लेषण किया जा सकता है ताकि उन संस्थाओं की पहचान की जा सके जो शीर्ष अत्यधिक प्रभावशाली बैंकों के समूह और शीर्ष अत्यधिक सुभेद्य बैंकों के समूह के बीच उभयनिष्ठ हैं।

1.7 वित्तीय प्रणाली दबाव संकेतक (एफएसएसआई)

एफएसएसआई को पांच वित्तीय बाजार खंडों (इक्विटी, विदेशी मुद्रा, धन, सरकारी ऋण और कॉर्पोरेट ऋण), तीन वित्तीय मध्यस्थ खंडों (बैंक, एनबीएफसी और एएमसी-एमएफ) के साथ-साथ वास्तविक क्षेत्र (सारणी 5) में फैले जोखिम कारकों का उपयोग करके संकलित किया गया है। एफएसएसआई शून्य और एक के बीच पड़ता है, जिसमें उच्च मूल्य अधिक दबाव का संकेत देता है। इसके निर्माण के लिए, प्रत्येक घटक खंड से संबंधित जोखिम कारकों को पहले न्यूनतम-अधिकतम विधि का उपयोग करके सामान्यीकृत किया जाता है और उसके बाद i^{th} बाजार/क्षेत्र का प्रतिनिधित्व करने वाले उप-संकेतक ' y_i ' में साधारण औसत के आधार पर एकत्र किया जाता है। अंत में, समग्र एफएसएसआई इस प्रकार प्राप्त किया जाता है,

$$FSSI_t = \sum_{i=1}^9 w_i y_{it}$$

जहां प्रत्येक उप-संकेतक ' y_i ' का वजन ' w_i ' उसके नमूना मानक विचलन ' s_i ' से निर्धारित होता है, जैसे,

$$w_i = \frac{1/s_i}{\sum_{i=1}^9 (1/s_i)}$$

सारणी 5 : एफएसएसआई के प्रत्येक घटक को गठित करने वाले जोखिम कारक

इक्विटी बाजार	1. निफ्टी 50 मासिक प्रतिलाभ और दो साल की रोलिंग विंडो में इसके अधिकतम के बीच अंतर 2. निफ्टी 50 बाजार पूंजीकरण तथा जीडीपी का अनुपात 3. एनएसई-VIX सूचकांक 4. निवल इक्विटी एफपीआई प्रवाह
सरकारी ऋण बाजार	5. 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल में दर्ज अस्थिरता 6. टर्म स्प्रेड:- 10 साल की जी-सेक प्रतिफल और 3 महीने की टी-बिल दर के बीच स्प्रेड 7. दो साल की रोलिंग विंडो में न्यूनतम की तुलना में 10 साल की जी-सेक प्रतिफल में वृद्धि 8. निवल ऋण एफपीआई प्रवाह
विदेशी मुद्रा बाजार	9. दो साल की रोलिंग विंडो में रुपया-डॉलर विनिमय दर और इसकी अधिकतम दर के बीच अंतर 10. माह-दर-माह, डॉलर विनिमय दर की मूल्य वृद्धि/मूल्यहास 11. जीएआरसीएच (1,1) रुपया डॉलर विनिमय दर की अस्थिरता 12. 3 महीने के फॉरवर्ड प्रीमिया और इसके ऐतिहासिक अधिकतम के बीच अंतर
मुद्रा/अल्पावधि बाजार	13. भारत औसत मांग दर और भारत औसत बाजार रिपो दर के बीच स्प्रेड 14. 3 महीने की सीडी दर और 3 महीने की टी-बिल दर के बीच स्प्रेड 15. 3 महीने की गैर-एनबीएफसी सीपी दर और 3 महीने की टी-बिल दर के बीच स्प्रेड 16. 3 महीने की सीपी दर की दर्ज की गई अस्थिरता 17. 3 महीने की ओआईएस दर और 3 महीने की टी-बिल दर के बीच स्प्रेड
कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार	18. 3-वर्षीय एएए कॉर्पोरेट बॉन्ड और 3-वर्षीय जी-सेक के बीच प्रतिफल का स्प्रेड 19. 3-वर्षीय बीबीबी और 3-वर्षीय एएए कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल के बीच अंतर 20. 3-वर्षीय बीबीबी कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और इसकी अधिकतम के बीच अंतर
बैंकिंग क्षेत्र	एससीबी 21. सीआरएआर (एससीबी) 22. आरओए (एससीबी) 23. एलसीआर (एससीबी) 24. लागत-पर-आय (एससीबी) 25. दबावग्रस्त आस्ति अनुपात (एससीबी) 26. बैंकिंग बीटा: सीओवी(आर,एम)/वेर(एम), 2 साल से अधिक की मूविंग विंडो r= बैंक निफ्टी वर्ष-दर-वर्ष, m= निफ्टी 50 वर्ष-दर-वर्ष
	यूसीबी 27. जीएनपीए अनुपात (यूसीबी) 28. सीआरएआर (यूसीबी) 29. आरओए (यूसीबी)
एनबीएफसी क्षेत्र	30. जीएनपीए अनुपात 31. सीआरएआर 32. आरओए 33. 3 महीने की एनबीएफसी सीपी दर और 3 महीने की टी-बिल दर का स्प्रेड
एएमसी-एमएफ क्षेत्र	34. म्यूचुअल फंड मोचन (रीडेंपशन): वर्ष-दर-वर्ष 35. म्यूचुअल फंड निवल प्रवाह

अनुबंध 2

महत्वपूर्ण घरेलू विनियामकीय उपाय

1. भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई)

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
2 जुलाई 2025	भारतीय रिज़र्व बैंक (ऋणों पर पूर्व-भुगतान शुल्क) दिशानिर्देश, 2025 : इन दिशानिर्देशों के तहत, विनियमित संस्थाएँ (आरई) निम्नलिखित दिशानिर्देशों का पालन करेंगी : (i) व्यक्तियों को गैर-व्यावसायिक उद्देश्यों के लिए दिए गए ऋणों पर कोई पूर्व-भुगतान शुल्क नहीं; तथा (ii) निर्दिष्ट श्रेणी की विनियमित संस्थाओं द्वारा व्यक्तियों और सूक्ष्म एवं लघु उद्यमों (एमएसई) को व्यावसायिक उद्देश्यों के लिए दिए गए, श्रेयोल्ड सीमा (उदाहरण के लिए, छोटे वित्त बैंक [एसएफबी], क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक [आरआरबी], क्षेत्रीय सहकारी बैंक [आरसीबी], गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ-माइक्रोफाइनेंस [एनबीएफसी-एमएल] तथा टीयर-3 शहरी सहकारी बैंक [यूसीबी] के लिए 50 लाख रुपये तक के ऋण) के भीतर के ऋणों पर कोई पूर्व-भुगतान शुल्क नहीं है।	विनियमित संस्थाओं द्वारा असंगत पद्धतियों को सुधारने और पारदर्शिता तथा न्यायसंगत व्यवहार को बढ़ावा देने के उद्देश्य से ये दिशानिर्देश जारी किए गए हैं।
12 अगस्त और 3 अक्तूबर 2025	विशेष रुपया वोस्ट्रो खाता (एसआरवीए) धारकों के लिए निवेश विकल्प : प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को संपर्की बैंकों के लिए विशेष रुपया वोस्ट्रो खाता खोलने की अनुमति दी गई है, जिससे भारतीय रुपये में व्यापार सुगम बनाया जा सके। इन खातों में धारित अतिरिक्त शेष राशि को केंद्र सरकार प्रतिभूतियों (ट्रेजरी बिल्स सहित), भारतीय कंपनियों द्वारा जारी गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर/बांड और वाणिज्यिक पत्र (सीपी) में निवेश करने की अनुमति दी गई है। इसका उद्देश्य एसआरवीए धारकों के लिए निवेश विकल्पों की विविधता को बढ़ाना है।	इसका उद्देश्य एसआरवीए धारकों के लिए निवेश विकल्पों की विविधता को बढ़ाना है।
15 सितंबर 2025	पेमेंट एग्रीगेटर (पीए) पर मास्टर दिशानिर्देश: ये दिशानिर्देश पीए की विभिन्न श्रेणियों की परिभाषा को तर्कसंगत बनाते हैं तथा पीए द्वारा व्यापारियों के संबंध में उचित परीक्षण की प्रक्रिया निर्धारित करते हैं। इन दिशानिर्देशों के जारी होने के साथ, पीए के सभी गतिविधियों को (ऑनलाइन, भौतिक एवं अंतरराष्ट्रीय) विनियामक क्षेत्र के अंतर्गत लाया गया है।	इन दिशानिर्देशों के कारण अब भौतिक स्थानों में संचालित पीए को भी विनियमन के दायरे में शामिल किया गया है।

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
25 सितंबर 2025	भारतीय (डिजिटल भुगतान लेनदेन के लिए प्रमाणीकरण तंत्र) निदेश, 2025 : ये निदेश वे व्यापक सिद्धांत प्रदान करते हैं जिनका पालन भुगतान श्रृंखला में शामिल सभी प्रतिभागियों द्वारा प्रमाणीकरण के किसी रूप का उपयोग करते समय किया जाना चाहिए। यह अनिवार्य किया गया है कि सभी डिजिटल भुगतान लेनदेन कम से कम दो अलग-अलग प्रमाणीकरण कारकों द्वारा प्रमाणीकृत किए जाएं। इसके अलावा, प्रमाणीकरण के कारकों में से कम से कम एक गतिशील रूप से सृजित होना चाहिए तथा यह प्रमाणीकरण कारक इस प्रकार का होना चाहिए कि एक कारक का उल्लंघन दूसरे की विश्वसनीयता को प्रभावित न करे।	इसका उद्देश्य भुगतान पारिस्थितिकी तंत्र को वैकल्पिक प्रमाणीकरण प्रणाली को लागू करने के लिए तकनीकी प्रगति का लाभ उठाने में सक्षम करना है।
7 अक्टूबर 2025	एकीकृत ओम्बड्समैन योजना, 2021 (आरबी-आईओएस, 2021) यह योजना भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित संस्थाओं द्वारा प्रदान की गई सेवाओं से संबंधित ग्राहक के शिकायतों का त्वरित और निःशुल्क ढंग से निपटान करने के लिए है। अब यह योजना राज्य सहकारी बैंक और केंद्रीय सहकारी बैंकों पर भी लागू होगी।	इसका उद्देश्य भारतीय रिज़र्व बैंक – एकीकृत ओम्बड्समैन योजना के दायरे को बढ़ाना तथा ग्रामीण सहकारी बैंकों के ग्राहकों को आरबीआई ओम्बड्समैन योजना का एक्सेस प्रदान करना है।
11 नवंबर 2025	मास्टर निदेश – भारतीय (पुनर्खरीद संव्यवहार (रेपो) निदेश, 2025 : रेपो संव्यवहार के लिए पात्र प्रतिभूतियों के रूप में नगरपालिका बॉण्ड को शामिल करने के लिए अधिसूचना जारी की गयी।	इसका उद्देश्य नगर निगम ऋण प्रतिभूतियों की तरलता बढ़ाने, बाजार को बढ़ावा देने तथा रेपो और रिवर्स रेपो बाजारों के लिए उपलब्ध वित्तीय उपकरणों के समूह में वृद्धि करना है।

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
11 नवंबर 2025	भुगतान प्रणाली परिचालकों के लिए स्व-विनियामक संगठन की मान्यता : जैसे-जैसे भुगतान पारिस्थितिकी तंत्र परिपक्व होता जा रहा है और भुगतान प्रणालियों की संख्या बढ़ रही है, नियामक संसाधनों के अनुकूल उपयोग के हित में यह आवश्यक हो जाता है कि प्रणाली सुरक्षा, मूल्य निर्धारण प्रथाओं, ग्राहक संरक्षण उपायों, शिकायत निवारण तंत्रों आदि के संबंध में भुगतान उद्योग मानक विकसित करे। इस उद्देश्य के अनुरूप, भारतीय रिज़र्व बैंक ने औपचारिक रूप से भुगतान प्रणाली परिचालकों के लिए स्व-नियामक भुगतान प्रणाली संचालक संघ (एसपीआरए) को एक स्व-नियामक संगठन (एसआरओ) के रूप में मान्यता दी है।	इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना है कि पीएसओ व्यवहारिक, पेशेवर और नैतिक मानकों का पालन करें।
14 नवंबर 2025	भारतीय रिज़र्व बैंक (व्यापार राहत उपाय) निर्देश, 2025: वैश्विक आर्थिक चुनौतियों के कारण हुए व्यापार विघटनों से उत्पन्न ऋण सेवा को कम करने और सक्षम व्यवसायों की निरंतरता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से, रिज़र्व बैंक ने व्यापार राहत उपायों पर दिशानिर्देश जारी किए। यह ढांचा निर्यात-उन्मुख ऋण लेने वालों के लिए अस्थायी राहत उपायों का एक व्यापक संग्रह प्रस्तुत करता है। इसके तहत, विनियमित संस्थानों (आरई) को 1 सितंबर, 2025 से 31 दिसंबर, 2025 के बीच देय सभी किश्तों (मूलधन और/या ब्याज) के भुगतान पर ऋणस्थगन (मोरेटोरियम) तथा 31 मार्च, 2026 तक जारी किए गए पोत-लदान पूर्व (प्री-शिपमेंट) और पोत-लदान पश्चात (पोस्ट-शिपमेंट) निर्यात ऋण के लिए निर्यात वित्त की क्रेडिट अवधि में 450 दिनों तक का विस्तार प्रदान करने की अनुमति देता है। जहां पैकिंग क्रेडिट के लिए भेजे जाने में देरी हुई हो, वहां वैध वैकल्पिक स्रोतों से निपटान या अनुबंध के प्रतिस्थापन की अनुमति है।	वैश्विक व्यापार विघटनों से प्रभावित निर्यातकों को मोरेटोरियम के माध्यम से अस्थायी राहत प्रदान करना।

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
1 दिसंबर 2025	राष्ट्रीय वित्तीय समावेशन कार्यनीति (एनएसएफआई): 2025-30: वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद (एफएसडीसी-एससी) की उपसमिति ने एनएसएफआई 2025-30 को अनुमोदन प्रदान किया। एनएसएफआई: 2025-30 समन्वित पारिस्थितिकी दृष्टिकोण पर बल देती है, अंतिम व्यक्ति तक पहुंच की गुणवत्ता और निरंतरता में सुधार करती है तथा वित्तीय सेवाओं के प्रभावी उपयोग को सुनिश्चित करती है। यह देश में वित्तीय समावेशन के स्तर को उन्नत करने के लिए पांच रणनीतिक उद्देश्यों (पंच-ज्योति) और उन्हें प्राप्त करने के लिए 47 कार्य बिंदुओं की सूची निर्धारित करती है।	लोगों के हित के लिए वित्तीय समावेशन को गहराई प्रदान करना।
2 दिसंबर 2025	घरेलू प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंक (डी-एसआईबी): डी-एसआईबी ढांचे में अपेक्षा की गयी है कि भारतीय रिज़र्व बैंक 2015 से डी-एसआईबी के रूप में नामित बैंकों के नाम घोषित करें और उन्हें उनके प्रणालीगत महत्वपूर्ण स्कोर (एसआईएस) के आधार पर उपयुक्त श्रेणियों में रखें। जिस श्रेणी में डी-एसआईबी को रखा गया है, उसके आधार पर उस पर अतिरिक्त सीईटी1 लगाने की आवश्यकता है। 2025 की डी-एसआईबी की सूची के अनुसार, स्टेट बैंक ऑफ इंडिया, एचडीएफसी बैंक और आईसीआईसीआई बैंक को 2024 की डी-एसआईबी सूची की समान श्रेणीकरण संरचना के तहत घरेलू प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण बैंक (डी-एसआईबी) के रूप में चिह्नित किया गया है।	प्रणालीगत जोखिमों को कम करने के लिए ऐसी संस्थाओं पर उच्च पूंजी बफर लागू करना, जिनके विफल होने से वित्तीय प्रणाली अस्थिर हो सकती है।
8 दिसंबर 2025	मास्टर निदेश – भारतीय (रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव) निदेश, 2025: भारतीय रिज़र्व बैंक ने रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव (आईआरडी) पर मास्टर निदेश जारी किया है। इस निदेश द्वारा विभिन्न प्रॉडक्ट को बढ़ाया गया है और मार्केट-मेकर आधार का विस्तार किया गया है, उपयोगकर्ता वर्गीकरण मानदंड को संशोधित किया गया है, गैर-निवासियों को आईआरडी के विभिन्न प्रॉडक्ट में भागीदारी की सुविधा दी गई है तथा वैश्विक स्तर पर किए गए रुपये आईआरडी लेनदेनों को ट्रेड रिपॉजिटरी में रिपोर्टिंग के माध्यम से पारदर्शिता को मजबूत किया गया है।	रुपये आईआरडी बाजार के सुव्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करना, समष्टि वित्तीय प्रणाली की जोखिम प्रबंधन आवश्यकताओं का समर्थन करना तथा बढ़ी हुई पारदर्शिता और जोखिम प्रबंधन ढांचों के माध्यम से हितधारकों के हितों की रक्षा करना है।

2. भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)

दिनांक	विनियमन	औचित्य
29 अप्रैल 2025	ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं को सहायता एवं मजबूती प्रदान करने के लिए स्पष्टीकरणात्मक एवं प्रक्रियात्मक परिवर्तन: (क) ग्राहक-द्वारा-भुगतान और जारीकर्ता-द्वारा-भुगतान व्यवसाय मॉडल का पालन करने वाले ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं के लिए ईएसजी रेटिंग्स को वापस लेने संबंधी प्रावधान; (ख) ग्राहक-द्वारा-भुगतान व्यवसाय मॉडल का पालन करने वाले ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं और स्टॉक एक्सचेंजों की वेबसाइटों पर ईएसजी रेटिंग्स के प्रकाशन के लिए प्रारूप; (ग) ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं के लिए आंतरिक लेखा परीक्षा टीम की आवश्यकता; और (घ) श्रेणी-II ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं के लिए आंतरिक लेखा परीक्षा तथा ईएसजी रेटिंग्स उपसमिति और नामांकन एवं पारिश्रमिक समिति के गठन की आवश्यकता, जो परिपत्र जारी करने की तारीख से दो वर्ष की अवधि के बाद लागू होगी।	इसका उद्देश्य ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं से प्राप्त प्रतिनिधित्व और सार्वजनिक परामर्श के माध्यम से विभिन्न हितधारकों से प्राप्त प्रतिक्रिया के आधार पर ईएसजी रेटिंग प्रदाताओं के लिए विभिन्न प्रक्रियात्मक/ प्रकाशन आवश्यकताओं और दायित्वों की समीक्षा करना है।
5 मई 2025	भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड [प्रतिभूत ऋण लिखतों (सिक्योरिटाइज्ड डैट इन्स्ट्रूमेंट्स) और प्रतिभूति रसीदों (सिक्यूरिटी रिसीट्स) का निर्गमन और इनकी सूचीबद्धता] विनियम, 2008	रिज़र्व बैंक द्वारा मानक आस्तियों का प्रतिभूतिकरण (एसएसए) पर जारी संशोधित दिशानिर्देशों तथा बाजार भागीदारों से प्राप्त प्रतिक्रिया के परिप्रेक्ष्य में एसडीआई विनियमों को रिफ्रेश एवं पुनर्व्यक्त करने के लिए।
7 मई 2025	(क) प्रस्ताव पत्र / स्थापना स्मारक में वित्तीय सूचना के प्रकटीकरण तथा (ख) भू-संपदानिवेश न्यास (आरईआईटी) और अवसंरचना निवेश न्यास (आईएनवीआईटी) द्वारा निरंतर प्रकटीकरण और अनुपालन की समीक्षा।	भू-संपदा निवेश न्यास (आरईआईटी) और अवसंरचना निवेश न्यास (आईएनवीआईटी) के वित्तीय परिणामों से संबंधित प्रकटीकरण आवश्यकताओं को सूचीबद्ध कंपनियों की आवश्यकताओं के साथ संरेखित करना।
13 मई 2025	भाव/कोट हेतु अनुरोध (आरएफक्यू) प्लेटफॉर्म ढांचे की समीक्षा के अनुसार कॉर्पोरेट बांड डेटाबेस में संचालन प्रक्रिया का सरलीकरण तथा नकद प्रवाह प्रकटीकरण के संबंध में स्पष्टीकरण।	आरएफक्यू प्लेटफॉर्म पर यील्ड टु प्राइस की गणना से संबंधित संचालन प्रक्रिया को सरल बनाने के लिए।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
14 मई 2025	सीआरए - लागत लेखाकार (एसीएमए/एफसीएमए) के आंतरिक लेखा परीक्षा टीम की संरचना और भारतीय लागत लेखाकार संस्थान (आईसीएमएआई) से सूचना प्रणाली सुरक्षा लेखा परीक्षा में डिप्लोमा (डीआईएसएसए) को सीआरए के लेखा परीक्षा टीम में पात्र योग्यताओं के रूप में शामिल किया गया है।	इससे सीआरए को आंतरिक लेखा परीक्षा करने के लिए प्रासंगिक अनुभव/योग्यता वाले योग्य पेशेवरों का एक बड़ा समूह उपलब्ध होगा।
3 जून 2025	डिपॉजिटरी प्रणाली में ब्याज देने के लिए गिरवी/पुनर्गिरवी के माध्यम से देय सीमा में परिवर्तन – अब यह अनिवार्य किया गया है कि आहूत प्रतिभूतियों (उन पारस्परिक निधि इकाइयों को छोड़कर जो एक्सचेंजों पर नहीं लेनदेन की जाती हैं) को ग्राहकों के डीमैट खाते में प्रारंभिक भुगतान के लिए अवरुद्ध किया जाएगा, जिसका ट्रेल स्टॉक ब्रोकर/क्लियरिंग सदस्य के डीमैट खाते में रखा जाएगा।	गिरवी रखी गई प्रतिभूतियों के वापस करने पर शेयर ब्रोकरों द्वारा ग्राहकों की प्रतिभूतियों के दुरुपयोग से बचाने के लिए।
5 जून 2025	सेबी (लिस्टिंग दायित्व और प्रकटीकरण आवश्यकताएं) विनियम, 2015 के कुछ प्रावधानों के अनुपालन से सीमित छूट।	व्यवसाय करने में सुगमता के लिए।
12 जून 2025	भू-संपदा निवेश न्यास (आरईआईटी) और अवसंरचना निवेश न्यास (आईएनवीआईटी) के लिए निवेशक चार्टर।	वित्तीय समावेशन और वित्तीय साक्षरता में वृद्धि के साथ-साथ वित्तीय उपभोक्ता सुरक्षा को बढ़ावा देने के लिए।
8 अगस्त 2025	म्यूचुअल फंड डिस्ट्रीब्यूटर्स (एमएफडी) को दिए जाने वाले लेनदेन शुल्क – सेबी ने निवेशकों द्वारा एमएफडी को लेनदेन शुल्क और प्रारंभिक कमीशन का भुगतान करने के अभ्यास को समाप्त करने का निर्णय लिया है।	यह सुनिश्चित करने के लिए कि डिस्ट्रीब्यूटर्स, जो एएमसी के एजेंट हैं, प्रदान की गई सेवाओं के लिए केवल एएमसी से पारिश्रमिक प्राप्त करें और निवेशकों से नहीं।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
1 सितंबर 2025	अवसंरचना निवेश न्यास (आईएनवीआईटी) और भू-संपदा निवेश न्यास (आरईआईटी) के लिए व्यवसाय करने में सुगमता के उपाय : संशोधनों में शामिल हैं (ए) न्यूनतम सार्वजनिक इकाई धारण आवश्यकता के लिए "सार्वजनिक" की परिभाषा पर स्पष्टीकरण; (बी) निवल वितरण नकद प्रवाह (एनडीसीएफ) की गणना में धारक कंपनी में ऋणात्मक नकद प्रवाहों को एसपीवी से प्राप्त वितरणों के साथ समायोजित करना; (सी) वित्तीय परिणामों को प्रस्तुत करने की समय सीमा के साथ विभिन्न रिपोर्टों को प्रस्तुत करने की समय-सीमा के साथ संरेखित करना; तथा (डी) निजी तौर पर आवंटित आईएनवीआईटी के लिए न्यूनतम आवंटन को ट्रेडिंग लॉट के साथ संरेखित करना।	व्यवसाय करने में सुगमता के संवृद्धि के लिए।
9 सितंबर 2025	पोर्टफोलियो प्रबंधकों के लिए प्रकटीकरण दस्तावेज का सरलीकृत प्रारूप।	व्यवसाय करने में सुगमता के लिए।
9 सितंबर 2025	सेबी (पूंजी निर्गम और प्रकटीकरण आवश्यकताएं) विनियम, 2018 में संशोधन : इन संशोधनों में योग्य संस्थागत आवंटन के लिए प्लेसमेंट दस्तावेज का सरलीकरण और सुधार शामिल है।	सूचीबद्ध संस्थाओं के लिए सार्वजनिक रूप से उपलब्ध जानकारी का लाभ उठाकर निवेश दस्तावेज में प्रकटीकरण के दोहराव को कम करना।
9 सितंबर 2025	एआईएफ विनियमों के तहत एंजेल फंड्स के लिए संशोधित विनियामक ढांचा : एंजेल फंड्स के विनियामक ढांचे की समीक्षा से संचालन स्पष्टता में अंतराल दिखाई दिए और विस्तृत निवेशकों को निवेश अवसर प्रदान करने से संबंधित कुछ समस्याएँ उत्पन्न हुए जिनमें से कुछ के पास अचल संपत्तियों में निवेश के लिए उपयुक्त जोखिम सहिष्णुता नहीं थी। इस संबंध में, सेबी (वैकल्पिक निवेश कोष) विनियम, 2012 को धन जुटाने की प्रक्रियाओं, निवेश शर्तों, परिचालनात्मक पहलुओं और अभिशासन के संबंध में संशोधित किया गया।	धन जुटाने की प्रक्रिया को सुव्यवस्थित और तर्कसंगत बनाने, अभिशासन तंत्र को मजबूत करने, एंजेल फंड्स को निवेश लचीलापन और संचालन स्पष्टता प्रदान करने के लिए।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
10 सितंबर 2025	केवल सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) में निवेश करने वाले विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) के लिए विनियामक अनुपालन में सरलता : सेबी ने केवल सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करने वाले एफपीआई (जीएस- एफपीआई कहलाते हैं) के लिए विनियामक अनुपालन को सरल बनाया है। इसके प्रमुख उपायों में आरबीआई की अपेक्षाओं के अनुसार जीएस-एफपीआई के लिए अनिवार्य केवाईसी समीक्षा की आवृत्ति को समकालिक करना, पूर्णतः सुलभ मार्ग (एफएआर) के तहत केवल जी- सेक में निवेश करने वाले एफपीआई को निवेशक समूह विवरण प्रदान करने से छूट देना आदि शामिल हैं। ऑन-बोर्डिंग प्रक्रिया में सरलीकरण तथा निरंतर विनियामक अनुपालन के तर्कसंगत करण से एफपीआई द्वारा जी-सेक में निवेश को और अधिक सुविधाजनक बनाने में मदद मिलने की अपेक्षा है।	जोखिम-आधारित दृष्टिकोण और अनुकूल विनियमन के माध्यम से व्यवसाय करने में सुगमता बढ़ाने के लिए।

3. भारतीय बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आईआरडीएआई)

दिनांक	विनियमन	औचित्य
31 जुलाई 2025	ग्रामीण, सामाजिक क्षेत्र और मोटर थर्ड पार्टी दायित्वों पर मास्टर परिपत्र : यह परिपत्र ग्रामीण, सामाजिक क्षेत्रों और मोटर थर्ड पार्टी के लिए दायित्वों का निर्धारण करने की पद्धति प्रदान करता है, जिसमें "क्या मापा जाना चाहिए, कैसे मापा जाना चाहिए और दायित्वों का मापन कब किया जाना चाहिए" शामिल है।	समाज के अल्पसेवित और हाशिये पर समाज के लिए बीमा की उपलब्धता में सुधार करना तथा बीमा प्रवेश में निरंतर वृद्धि का समर्थन करने के लिए है।
14 अगस्त 2025	जोखिम आधारित पूंजी ढांचे की ओर संक्रमण: आईआरडीएआई ने क्यूआईएस 1 से प्राप्त निष्कर्षों और उद्योग की प्रतिक्रिया के आधार पर दूसरा मात्रात्मक प्रभाव अध्ययन (क्यूआईएस 2) शुरू किया है, जिसका उद्देश्य ढांचे को आगे सुधारना और चिन्हित मामलों का समाधान करना है। इस प्रभाव अध्ययन का लक्ष्य बीमाकर्ताओं के अंतर्निहित जोखिम प्रोफाइल के अनुरूप पूंजी पर्याप्तता सुनिश्चित करना है।	भारत में बीमा कंपनियों के लिए जोखिम आधारित पूंजी (आरबीसी) ढांचे को लागू करने का उद्देश्य भारतीय बीमा क्षेत्र को अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के साथ संरेखित करना है।
19 दिसंबर 2025	एटी1 बॉण्ड और सभी भारतीय वित्तीय संस्थानों की टियर 2 पूंजी में निवेश: आरबीआई द्वारा विनियमित एआईएफआई में ऐसे निवेशों की अनुमति दी गई है।	एआईएफआई की पूंजी आवश्यकताओं को पूरा करने और बीमाकर्ताओं के लिए बेहतर रिस्क एडजस्टेड रिटर्न प्राप्त करने में सुविधा प्रदान करने के लिए।

4. पेंशन फंड विनियामक और विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए)

दिनांक	विनियमन	औचित्य
21 अप्रैल 2025	<p>कोर्पस का निपटान और एनपीएस खाते को बंद करना, जब एनपीएस सब्सक्राइबर भारतीय नागरिकता त्याग देता है और ओसीआई कार्ड नहीं रखता है : ऐसे सब्सक्राइबर्स को अपनी नागरिकता स्थिति में परिवर्तन के बारे में एनपीएस ट्रस्ट को समर्थक प्रमाण के साथ तुरंत अवगत कराना आवश्यक है। सत्यापन के बाद, सब्सक्राइबर द्वारा धारित प्रान/एनपीएस खाता अनिवार्य रूप से बंद कर दिया जाएगा और संचित पेंशन कोर्पस को केवल सब्सक्राइबर के एनआरओ खाते में स्थानांतरित किया जाएगा, लागू एफईएमए और आरबीआई दिशानिर्देशों के अनुसार। ऐसे मामलों में अनुसरण की जाने वाली प्रक्रिया जहां एनपीएस सब्सक्राइबर वैध रूप से भारतीय नागरिकता त्याग देता है और ओसीआई कार्ड नहीं रखता है।</p>	<p>एनपीएस के कॉर्पोरेट मॉडल के सब्सक्राइबरों के लिए पेंशन फंड और निवेश विकल्पों के चयन को नियंत्रित करने वाले ढांचे की समीक्षा करने के लिए।</p>
4 सितंबर 2025	<p>साइबर सुरक्षा घटनाओं के वर्गीकरण पर दिशानिर्देश : संस्थाओं से अपेक्षा है कि वे डेटा की गोपनीयता, अखंडता और उपलब्धता पर उनके प्रभाव के आधार पर घटनाओं को महत्वपूर्ण, उच्च, मध्यम या निम्न रूप में वर्गीकृत करें। इस परिपत्र में यह निर्देश दिया गया है कि सामान्य संचालन में व्यवधान या भिन्नता का कारण बनने वाली सभी साइबर घटनाओं को उच्च या महत्वपूर्ण श्रेणी में वर्गीकृत किया जाए, जिससे परिचालन लचीलेपन और व्यवसाय निरंतरता सिद्धांतों के अनुरूप एक संगत और प्रभावी प्रतिक्रिया ढांचा सुनिश्चित की जा सके। यह पूर्ववर्ती सूचना और साइबर सुरक्षा नीति निर्देशिका – 2024 को पूरक करता है, जो संरचित घटना प्रबंधन के महत्व पर जोर देता है।</p>	<p>पीएफआरडीए के अंतर्गत मध्यस्थों और आरई द्वारा साइबर सुरक्षा घटनाओं के वर्गीकरण और प्राथमिकता निर्धारण के लिए विस्तृत निर्देश प्रदान करने के लिए।</p>

दिनांक	विनियमन	औचित्य
12 सितंबर 2025	कॉर्पोरेट मॉडल (एनपीएस) - पेंशन फंड और निवेश विकल्पों का चयन करने तथा कॉर्पोरेट द्वारा कर्मचारियों के एनपीएस आवेदन के सामूहिक अनुमोदन के प्रावधानों में संशोधन : यह संशोधन यह प्रावधान देता है कि ऐसे मामलों में जहां नियोक्ता और कर्मचारी दोनों सह-योगदान करते हैं या जहां नियोक्ता अकेले या अधिक अनुपात में योगदान करता है, पेंशन फंड और निवेश योजना के चयन से संबंधित निर्णय प्रबंधन और कर्मचारियों के बीच औपचारिक, पारस्परिक करार पर आधारित होंगे। इस करार की आवधिक समीक्षा की जानी चाहिए, जिसमें दीर्घकालिक निवेश, पेंशन फंडों के कार्य निष्पादन तथा कर्मचारियों के जोखिम प्रोफाइल को ध्यान में रखा जाए। इस परिपत्र में कॉर्पोरेट एनपीएस ढांचे के तहत प्रभावी अभिशासन के लिए वित्तीय साक्षरता, पारदर्शी संचार तथा आंतरिक शिकायत निवारण तंत्र पर जोर दिया गया है।	एनपीएस के कॉर्पोरेट मॉडल के तहत सबस्क्राइबर के लिए पेंशन फंड और निवेश विकल्पों के चयन को अभिशासित करने वाले ढांचे में संशोधन करना है।
15 सितंबर 2025	केंद्रीय रिकॉर्डकीपिंग एजेंसियों (सीआरए) द्वारा सबस्क्राइबर को प्रदान की गई सेवाओं के लिए शुल्क की मूल्य खोज प्रक्रिया पर दिशानिर्देश: संशोधित ढांचा विभिन्न खंडों के लिए शुल्क की ऊपरी सीमा निर्धारित करता है, जिनमें सरकारी क्षेत्र (एनपीएस एवं यूपीएस), एपीवाई एवं एनपीएस-लाइट तथा निजी क्षेत्र (एनपीएस एवं एनपीएस वत्सल्या) शामिल हैं।	केंद्रीय रिकॉर्डकीपिंग एजेंसियों (सीआरए) द्वारा प्रदान की गई सेवाओं के लिए लागू शुल्कों को प्राधिकरण द्वारा प्रारंभ की गई मूल्य खोज प्रक्रिया के माध्यम से संशोधित एवं तर्कसंगत बनाना।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
23 सितंबर 2025	पेंशन फंड नियामक एवं विकास प्राधिकरण (उपस्थिति केंद्र) विनियम, 2018 के विनियम 2(1)(ज)(4) के तहत पेंशन योजनाओं के वितरण के लिए 'अन्य व्यक्तियों' को पेंशन एजेंट के रूप में नियुक्त करने के लिए उपस्थिति केंद्रों को अनुमति देना: प्राधिकरण ने संबंधित उपस्थिति केंद्रों के बोर्ड की मंजूरी के अधीन, पेंशन योजनाओं के वितरण के लिए उपस्थिति केंद्रों (पीओपी) को 'अन्य व्यक्तियों' को पेंशन एजेंट के रूप में नियुक्त करने की अनुमति दी है। पात्र संस्थाओं में वित्तीय क्षेत्र के नियामकों के साथ पंजीकृत गैर-व्यक्तिगत मध्यस्थ, श्रम, स्वास्थ्य, शिक्षा, पंचायती राज, एनआरएलएम के तहत एसआरएलएम से संबंधित सरकारी विभाग, तथा कॉर्पोरेट मामलों के मंत्रालय के तहत पंजीकृत कंपनियां शामिल हैं, जिनमें गिग और प्लेटफॉर्म श्रमिकों या एफपीओ से जुड़ी कंपनियां भी शामिल हैं।	पेंशन एजेंटों की गतिविधियों के क्षेत्र को स्पष्ट करना तथा रिकॉर्ड रखरखाव, पर्यवेक्षण और लेखा परीक्षा प्रावधानों का पालन करने को अनिवार्य करना है।

5. भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई)

दिनांक	विनियमन	औचित्य
3 अप्रैल 2025	सीआईआरपी विनियमों में संशोधन: इस संशोधन में संशोधित फार्म-एच का प्रावधान किया गया है, जिसे समाधान वृत्तिक (आरपी) द्वारा समाधान योजना की स्वीकृति के लिए आवेदन के साथ निर्णायक प्राधिकरण (एनसीएलटी) को प्रस्तुत किया जाता है, जो आईबीसी और संबंधित विनियमों के साथ अनुपालन प्रमाणित करता है। संशोधित फार्म-एच अब, अन्य बातों के साथ-साथ, सफल समाधान आवेदक (एसआरए) के व्यवसाय, वित्तीय क्षमता, कार्यान्वयन विवरण, प्रमुख वित्तीय मापदंड, आयकर अधिनियम के तहत हानि के अगले वर्षों में ले जाने की जानकारी और बोर्ड को देय विनियामक शुल्क सहित विस्तृत जानकारी प्रदान करता है।	इसका उद्देश्य फार्म एच के स्वरूप को सुव्यवस्थित करना और संरचित एवं व्यापक जानकारी के माध्यम से एनसीएलटी द्वारा त्वरित स्वीकृति सुनिश्चित करना है।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
19 मई 2025	सीआईआरपी विनियमों में संशोधन: यह संशोधन सीआईआरपी विनियम, 2016 के विनियमन 40 बी को प्रतिस्थापित करता है और (आईआरपी/आरपी) द्वारा फॉर्मों के इलेक्ट्रॉनिक फाइलिंग के लिए संशोधित ढांचा प्रस्तुत करता है। इस संशोधित ढांचे के तहत वर्तमान नौ फॉर्मों (आईपी-1 और सीआईआरपी फॉर्म 1 से 8) को सीआईआरपी फॉर्म के मुख्य चरणों के अनुरूप पांच संकलित फॉर्मों (सीपी-1 से सीपी -5) से प्रतिस्थापित किया गया है, जिनमें प्रत्येक को मानकीकृत मासिक रिपोर्टिंग साइकल के आधार पर विशिष्ट फाइलिंग जिम्मेदारियां और समय सीमाएं के साथ संरेखित किया गया है।	दिवाला वृत्तक , के लिए अनुपालन को सरल बनाने, उनके समय और प्रयास को कम करने तथा यह सुनिश्चित करने के लिए कि बोर्ड प्रभावी निगरानी के लिए सभी आवश्यक जानकारी कुशलतापूर्वक प्राप्त कर सके।
26 मई 2025	सीआईआरपी विनियमों में संशोधन : संशोधन नियमावली में निम्नलिखित प्रदान किया गया है - (i) समाधान वृत्तिक, सीओसी के अनुमोदन से, संपूर्ण कॉर्पोरेट ऋणी के सम्पूर्ण रूप में समाधान योजनाओं के प्रस्तुत करने हेतु, या कॉर्पोरेट ऋणी की एक या अधिक संपत्तियों के विक्रय हेतु, या दोनों के लिए रुचि व्यक्तिकरण आमंत्रित कर सकता है; (ii) यदि कोई समाधान योजना चरणबद्ध भुगतान का प्रावधान करती है, तो उन वित्तीय ऋणदाताओं को, जिन्होंने समाधान योजना के पक्ष में मतदान नहीं किया, प्रत्येक चरण में कम से कम समानुपातिक (प्रो राटा) और समाधान योजना के पक्ष में मतदान करने वाले वित्तीय ऋणदाताओं से पहले भुगतान किया जाएगा; (iii) सीओसी समाधान वृत्तिक को अंतरिम वित्तपोषण प्रदाताओं को सीओसी बैठकों में पर्यवेक्षक के रूप में (मताधिकार के बिना) आमंत्रित करने का निर्देश दे सकता है, जिससे वे कॉर्पोरेट ऋणी के संचालन का बेहतर आकलन कर सकें और जानकारीपूर्ण वित्तपोषण निर्णय ले सकें; तथा (iv) समाधान वृत्तिक से अपेक्षित है कि वे प्राप्त सभी समाधान योजनाओं , जिनमें गैर-अनुपालनकारी योजनाएं भी शामिल हैं, को संबंधित विवरणों के साथ सीओसी के समक्ष प्रस्तुत करें।	कुशलता बढ़ाने, देरियों को कम करने और मूल्य को अधिकतम करने के साथ-साथ सीआईआरपी में हितधारकों के विश्वास को बढ़ाने के लिए.

दिनांक	विनियमन	औचित्य
19 मई 2025	पीजी से सीडी विनियमावली में संशोधन: इस संशोधन द्वारा नियम 17बी को शामिल किया गया है, जो दिवाला एवं ऋण दायित्व संहिता, 2016 की धारा 105 के तहत ऋणी द्वारा भुगतान योजना प्रस्तुत न करने की स्थिति में प्रक्रियात्मक अंतरालों को संबोधित करने के लिए है। इसके अतिरिक्त, यह प्रावधान करता है कि समाधान वृत्तिक, ऋणदाताओं के अनुमोदन से, अधिनिर्णायक प्राधिकरण के समक्ष आवेदन दाखिल करेंगे जिसमें भुगतान से संबंधित योजना के अनुपलब्धता की सूचना देगा और उपयुक्त दिशानिर्देशों की मांग करेगा, जिससे कॉर्पोरेट ऋणियों के लिए व्यक्तिगत गारंटियों के दिवाला समाधान प्रक्रिया में स्पष्टता और दक्षता में सुधार होगा।	इसका उद्देश्य प्रक्रियात्मक स्पष्टता और निरंतरता सुनिश्चित करना तथा कॉर्पोरेट ऋणियों के लिए व्यक्तिगत गारंटियों के दिवाला समाधान वृत्तिक प्रक्रिया में प्रक्रिया की देरी को रोकना है।
26 मई 2025	कॉर्पोरेट इंसॉल्वेंसी रिजाल्यूशन प्रोसेस (सीआईआरपी) के लिए संशोधित फॉर्मों का प्रारम्भ : इस परिपत्र में वर्तमान नौ फॉर्मों (आई-1 और सीआईआरपी फॉर्म 1 से 8) को पांच संकलित फॉर्मों (सीपी-1 से सीपी -5) से प्रतिस्थापित करने हेतु एक संशोधित ढांचा प्रदान किया गया है, जिससे अतिरिक्तताओं को हटाया जा सके तथा आईबीबीआई पोर्टल के माध्यम से डेटा को स्वचालित रूप से भरने की सुविधा उपलब्ध हो सके। सीआईआरपी कार्यभार संभालने वाला आईपी द्वारा आईबीबीआई द्वारा प्रदान किए गए विशिष्ट यूजरनेम और पासवर्ड के माध्यम से प्लेटफॉर्म का एक्सेस करेंगे तथा फॉर्म प्रस्तुत करेंगे।	इसका उद्देश्य दिवाला वृत्तिक के अनुपालन को स्ट्रीमलाइन करना, उनके समय और प्रयास को कम करना है तथा यह सुनिश्चित करते हुए कि बोर्ड सभी आवश्यक जानकारी को समय पर एवं दक्षतापूर्वक प्राप्त कर सके।
4 जुलाई 2025	सीआईआरपी नियमावली में संशोधन : संशोधन नियमावली में निम्नलिखित दिए गए हैं - (i) समाधान वृत्तिक (आरपी) को अनिवार्य रूप से सूचना ज्ञापन (आईएम) में शामिल सभी चिन्हित वर्जित लेनदेन अथवा धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार का विवरण शामिल करना होगा। इसके अतिरिक्त, आरपी से अपेक्षा है कि वे आईएम को अद्यतन करें और इसे क्रेडिटर कि समिति को नियमित रूप से उपलब्ध करवाएँ। (ii) समाधान योजना में वर्जित लेनदेन अथवा धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार को अंतरित नहीं किया जा सकता, जब तक यह सूचना ज्ञापन में उल्लिखित न हो और समाधान योजनाएं प्रस्तुत करने की अंतिम तिथि से पूर्व नियम 35ए के उप-नियम (3ए) के तहत सभी संभावित वृत्तिक आवेदकों को इसकी सूचना न दी गई हो।	इसका उद्देश्य सीआईआरपी में पारदर्शिता, प्रकटीकरण और वर्जित लेनदेन को सुदृढ़ करना है।

दिनांक	विनियमन	औचित्य
14 जुलाई 2025	आईबीसी प्रक्रियाओं के तहत असाइनमेंट के लिए फॉर्म आईपी-1 का वापस लेना: इस परिपत्र में कोड के तहत सभी प्रक्रियाओं के लिए फॉर्म आईपी-1 प्रस्तुत करने की आवश्यकता को, आईबीबीआई के इलेक्ट्रॉनिक पोर्टल पर मौजूद असाइनमेंट मॉड्यूल और संशोधित सीआईआरपी फॉर्मों (सीपी-1 से सीपी-5) के मद्देनजर, वापस लिया गया है।	डुप्लिकेशन को हटाने और विनियामक दक्षता तथा पारदर्शिता में सुधार करने के लिए।

6. अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकारी (आईएफएससीए)

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
4 अप्रैल 2025	वैश्विक/क्षेत्रीय कॉर्पोरेट ट्रेजरी केंद्र (जीआरसीटीसी) के रूप में कार्य करने वाली वित्त कंपनी/वित्त इकाई के लिए रूपरेखा: जीआरसीटीसी को एक वित्त कंपनी के रूप में या भारत या विदेश में निगमित कंपनी की एक वित्त इकाई (शाखा) के रूप में स्थापित किया जा सकता है और यह अपनी समूह संस्थाओं के लिए केवल विभिन्न ट्रेजरी गतिविधियों और सेवाओं का संचालन कर सकती है ¹ यह विभिन्न ट्रेजरी गतिविधियाँ जैसे विभिन्न साधनों से पूंजी जुटाना, आईएफएससी के भीतर और बाहर वित्तीय साधनों में लेनदेन, व्युत्पन्न और विदेशी मुद्रा लेनदेन में कार्य करना, फैंक्ट्रिंग, फॉरफेटिंग, री इन्वोइसिंग केंद्र के रूप में कार्य करना, तरलता और नकदी प्रबंधन सहित गतिविधियाँ कर सकती है।	पुरानी रूपरेखा को अद्यतन करने और भारतीय तथा विदेशी कंपनियों को गिफ्ट आईएफएससीए में स्थापित जीआरसीटीसी के माध्यम से ट्रेजरी गतिविधियों को केंद्रीकृत करने, तरलता का प्रबंधन करने और जोखिम को कम करने की अनुमति देने के लिए।
10 जुलाई 2025	अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण (टेकफिन एवं सहायक सेवाएं) विनियम, 2025: सभी टेकफिन और सहायक सेवा प्रदाताओं को संचालन शुरू करने से पहले आईएफएससीए से पंजीकरण का प्रमाणपत्र प्राप्त करना होगा। ये विनियम उन संस्थाओं को सम्मिलित करते हैं जो टेक्नोलॉजी के माध्यम से वित्तीय सेवाएं प्रदान करती हैं, जिनमें एआई, बिग डेटा, ब्लॉकचेन, वेब3, और साइबरसुरक्षा का उपयोग शामिल है। पंजीकृत संस्थाओं को पारदर्शिता, निष्पक्ष प्रथाओं और ग्राहकों के हितों पर जोर देने वाले आचार संहिता का पालन करना अनिवार्य है। पूर्ववर्ती रूपरेखाओं को एकीकृत करने, संचालन को सुचारु बनाने, पारदर्शिता सुनिश्चित करने और आईएफएससीए पारिस्थितिकी तंत्र में नवाचार को समर्थन देने के लिए।	पूर्ववर्ती रूपरेखाओं को एकीकृत करने, संचालन को सुचारु बनाने, पारदर्शिता सुनिश्चित करने और आईएफएससीए पारिस्थितिकी तंत्र में नवाचार को समर्थन देने के लिए।

¹ "ग्रुप एंटीटी" शब्द को व्यापक रूप से परिभाषित किया गया है, जिसमें मूल-सहायक, सहयोगी, संयुक्त उद्यम और संबंधित पक्ष के संबंध शामिल हैं।

दिनांक	विनियमन उपाय	औचित्य
30 जुलाई 2025	आईएफएससीए (निधि प्रबंधन) (संशोधन) विनियम, 2025: आईएफएससीए द्वारा अधिकृत एफएमई को दूसरी संस्था की ओर से योजनाओं का प्रबंधन करने की अनुमति दी गई है। इस सेवा प्रदान करने वाली एफएमई को अतिरिक्त निवल संपत्ति यूएसडी 500,000 बनाए रखनी होगी तथा प्रत्येक तीसरे पक्ष द्वारा प्रबंधित योजना के लिए अलग-अलग मुख्य अधिकारी नियुक्त करना होगा। क्षतिपूर्ति करार के बावजूद एफएमई सभी दायित्वों के लिए पूर्णतः उत्तरदायी रहेगी। तीसरे पक्ष के फंड प्रबंधकों को "उपयुक्त एवं उचित" मानदंडों को पूरा करना चाहिए तथा भारत, आईएफएससी या पर्याप्त संसाधनों वाले किसी विदेशी अधिकार क्षेत्र में निगमित होना अनिवार्य है।	तीसरे पक्ष के फंड प्रबंधन सेवाओं के लिए एक रूपरेखा बनाने के लिए, जिससे आईएफएससीए द्वारा अधिकृत एफएमई दूसरी संस्था की ओर से योजनाओं का प्रबंधन कर सकें।
12 अगस्त 2025	आईएफएससीए में ग्लोबल एक्सेस के लिए विनियामक रूपरेखा: ग्लोबल एक्सेस प्रदाता (जीएपी) के रूप में संचालित करने के लिए संस्थाओं को आईएफएससीए से विशिष्ट अनुमति लेना अनिवार्य है। जीएपी विदेशी अधिकार क्षेत्रों में सूचीबद्ध वित्तीय प्रॉडक्ट का एक्सेस प्रदान कर सकते हैं, बशर्ते वे आईएफएससीए में भी "वित्तीय उत्पादों" के रूप में मान्यता प्राप्त हों। जीएपी को स्पष्ट रूप से क्रिप्टो-संपत्तियों को एक्सेस देने, वैश्विक स्तर पर कारोबार किए जाने वाले भारतीय प्रतिभूतियों के सूचकांक या एकल-स्टॉक व्युत्पन्नों पर कारोबार करने, या किसी भी वैश्विक बाजार पर भारतीय रुपया युग्म मुद्रा अनुबंधों में कारोबार करने से वर्जित है। सभी उपयोगकर्ता, लेनदेन और व्यापार डेटा आईएफएससीए के भीतर रखा जाना अनिवार्य है। ग्राहक निधि को आईएफएससीए में बैंक खाते या अधिकृत भुगतान सेवा प्रदाता (पीएसपी) के माध्यम से मार्गदर्शित किया जाना चाहिए।	पारदर्शी, प्रतिस्पर्धी और वैश्विक रूप से संरेखित वातावरण में अंतरराष्ट्रीय वित्तीय लेनदेन और निवेश को सुविधाजनक बनाने के लिए।