

रिजर्व बैंक विनिमय दर अस्थिरता एवं स्फीतिकारी दबावों से उत्पन्न चुनौतियों का सामना करने के बावजूद, वर्ष के दौरान ऋण प्रबंधन कार्य व्यवस्थित रूप से कर सका। सरकारी प्रतिभूतियों के संबंध में स्विच ऑपरेशन के अंतर्गत संस्थागत निवेशकों के निकट समय में परिपक्व हो रहे कतिपय ऋणों को दीर्घ-कालिक ऋणों में बदल दिया गया था। साथ ही, रिवर्स नीलामी के जरिए बाजार से ऋण की वापसी-खरीद की गई। इन क्रियाओं से सरकारी ऋण की परिपक्वता संरचना में मजबूती आई, ऋण बाजार में चलनिधि की स्थिति में सुधार हुआ और रोलओवर जोखिम घटा।

VII.1 2013-14 में केंद्र सरकार की भारी उधार संबंधी जरूरतों के साथ-साथ स्फीतिकारी दबाव एवं विनिमय दर अस्थिरता के कारण बाजार की प्रतिकूल परिस्थितियां ऋण प्रबंधन के कार्य में बड़ी चुनौतियां थीं। इन चुनौतियों के बावजूद, रिजर्व बैंक द्वारा सरकार के साथ मिलकर सुचारू एवं व्यवस्थित रूप से उधार कार्यक्रम आयोजित किया जा सका। 10 वर्ष से कम की परिपक्वता अवधि में प्रतिभूति जारी करने के सीमित दायरे को देखते हुए रोलओवर जोखिम को नियंत्रण में करने के इरादे से ऋण प्रबंधन कार्यनीति में वर्ष के दौरान परिपक्वता अवधि को बढ़ाने पर ध्यान केंद्रित किया गया। बैंक ने स्विच ऑपरेशन का भी उपयोग किया जिसके जरिए अल्प-कालिक ऋणों को दीर्घ-कालिक ऋणों में बदल दिया गया था ताकि रोलओवर जोखिमों को कम किया जा सके। बैंक ने अल्प-कालिक ऋण की वापसी-खरीद भी की ताकि अल्प-कालिक रिडेम्प्शन संबंधी दबाव कम किया जा सके। राज्य सरकारों के उधार कार्यक्रमों का आयोजन भी सुचारू रूप से किया गया।

केंद्र सरकार का ऋण प्रबंध

बाजार से उधार

VII.2 2013-14 में दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए उगाही गई सकल एवं निवल राशि गत वर्ष उगाही गई राशि से थोड़ी अधिक

थी (सारणी VII.1)। 2004-05 की तुलना में केंद्र सरकार का निवल बाजार उधार 10 गुना अधिक रहा। अस्थिर बाजार माहौल के कारण खासकर जुलाई-सितम्बर 2013-14 के दौरान, और अधिक चुनौतियां उभरकर सामने आईं। रिजर्व बैंक ने अनिश्चित बाजार परिस्थितियों में बाजार की सहभागिता को बढ़ाने के लिए भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के संबंध में समान कीमत नीलामी अपनाया। गत वर्ष की तुलना में, लागत में सीमांत वृद्धि हुई (8.45 प्रतिशत बनाम 8.36 प्रतिशत) और प्राथमिक व्यापारियों पर निर्भरता बढ़ी (गत वर्ष के दौरान 3 नीलामियों के जरिए उगाहे गए ₹18 बिलियन की तुलना में इस वर्ष 26 नीलामियों के जरिए ₹175 बिलियन की प्रतिभूतियां)।

VII.3 वित्त वर्ष 2014-16 में रिडेम्प्शन संबंधी दबाव को कम करने के लिए संस्थागत निवेशकों के साथ सरकारी-प्रतिभूतियों में ₹317 बिलियन का स्विच ऑपरेशन किया गया। मार्च 2014 में बाजार से ₹156 बिलियन की राशि की अल्प-कालिक प्रतिभूतियों की वापसी-खरीद रिवर्स नीलामी के जरिए की गई।

VII.4 2013-14 के दौरान जारी किए गए ऋणों की औसत परिपक्वता अवधि बढ़कर 15.1 वर्ष हो गई जो 2012-13 में 13.5 वर्ष थी। बकाया स्टॉक की भारत औसत परिपक्वता (अवशिष्ट

सारणी VII.1: केंद्र सरकार का सकल और निवल बाजार उधार

मद	(₹ बिलियन)				
	2004-05	2011-12	2012-13	2013-14*	2014-15 (बीई)*
1	2	3	4	5	6
निवल उधार	460 (905)	4,364 (3,430)	4,674 (4,790)	4,685 (4,840)	(4,612)
सकल उधार	803 1,248	5,100 (4,171)	5,580 (5,696)	5,635 (5,790)	(6,000)

दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए जारी * : वापसी खरीद एवं स्विच को छोड़कर है।

टिप्पणी: कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े बजट के अनुमान हैं।

सारणी VII.2: केंद्र सरकार के बाजार ऋण - प्रोफाइल

(आय प्रतिशत में/परिपक्वता वर्षों में)

वर्ष	प्राथमिक निर्गम के अनुसार वाईटीएम का दायरा			वर्ष के दौरान निर्गम			बकाया स्टॉक (मार्च के अंत के अनुसार)	
	5 वर्ष से कम	5-10 वर्ष	10 वर्षों से अधिक	भारित औसत आय	प्रतिभूतियों की अवधि (दायरा)	भारित औसत परिपक्वता	भारित औसत परिपक्वता	भारित औसत कूपन
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008-09	7.71-8.42	7.69-8.77	7.77-8.81	7.69	6-30	13.80	10.45	8.23
2009-10	6.09-7.25	6.07-7.77	6.85-8.43	7.23	5-15	11.16	9.82	7.89
2010-11	5.98-8.67	7.17-8.19	7.64-8.63	7.92	5-30	11.62	9.78	7.81
2011-12	8.21-8.49	7.80-10.01	8.25-9.28	8.52	7-30	12.66	9.60	7.88
2012-13	8.82-8.21	7.86-8.76	7.91-8.06	8.36	5-30	13.50	9.67	7.97
2013-14	7.22-9.00	7.16-9.40	7.36-9.40	8.45	6-30	15.05	10.00	7.98

वाईटीएम: परिपक्वता आय # एमएसएस के अंतर्गत निर्गमों को छोड़कर

परिपक्वता के आधार पर) 31 मार्च, 2014 की स्थिति के अनुसार बढ़कर 10 वर्ष हो गई जो 31 मार्च, 2013 को यथास्थिति 9.7 वर्ष थी। वर्ष के दौरान जारी की गई दिनांकित प्रतिभूतियों (प्राथमिक बाजार) की भारत औसत आय 2012-13 के 8.36 प्रतिशत से 9 बेसिस प्वाइंट बढ़कर 2013-14 में 8.45 प्रतिशत हो गई। सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों (₹65 बिलियन के इनफ्लेशन इंडेक्स बांड को छोड़कर) के बकाया स्टॉक का भारत औसत कूपन 31 मार्च, 2013 के 7.97 प्रतिशत से सीमांत रूप से बढ़कर 31 मार्च, 2014 को 7.98 प्रतिशत हो गया (सारणी VII.2)।

VII.5 वर्ष 2013-14 के दौरान बाजार उधार का 57 प्रतिशत 10 वर्ष से अधिक अवशिष्ट परिपक्वता वाली दिनांकित प्रतिभूतियां जारी करने के जरिए जुटाया गया (सारणी VII.3)। जमाखोरी जोखिम को कम करने के लिए, कुल निर्गमों में 15 वर्ष से अधिक परिपक्वता

वाली प्रतिभूतियों का हिस्सा 2012-13 के 26.5 प्रतिशत से बढ़कर 2013-14 में 33.4 प्रतिशत हो गया। समानुपातिक रूप से, 5 वर्ष से कम परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों का हिस्सा 8.4 प्रतिशत से घटकर 2013-14 में 2 प्रतिशत हो गया।

VII.6 वर्ष 2013-14 के लिए केंद्र सरकार के वास्तविक सकल बाजार उधार को 2012-13 में उगाही गई राशि ₹5,580 बिलियन की तुलना में बजट राशि ₹5,790 बिलियन से घटाकर ₹5,635 (बजट राशि का 97.3 प्रतिशत) कर दिया गया। संघ के बजट 2014-15 के अनुसार, दिनांकित प्रतिभूतियों के जरिए लिया गया सकल बाजार उधार ₹6,000 बिलियन था जो गत वर्ष (₹5,635 बिलियन) से 6.5 प्रतिशत अधिक था जबकि निवल उधार की बजट राशि गत वर्ष की ₹4,685 बिलियन से 1.6 प्रतिशत कम अर्थात् ₹4,612 बिलियन थी। 04 अगस्त, 2014 तक बाजार से

सारणी VII.3: भारत सरकार दिनांकित प्रतिभूतियों का निर्गम - परिपक्वता स्वरूप

(राशि ₹ बिलियन में)

अवशिष्ट परिपक्वता	2011-12		2012-13		2013-14	
	उगाही गई राशि	कुल की तुलना में औसत	उगाही गई राशि	कुल की तुलना में औसत	उगाही गई राशि	कुल की तुलना में औसत
1	2	3	4	5	6	7
5 वर्ष से कम	180	3.50	470	8.42	110	1.95
5-9.99 वर्ष	2,340	45.88	1,910	34.23	2,305	40.91
10-14.99 वर्ष	1,230	24.12	1,730	31.00	1,340	23.78
15-19.99 वर्ष	650	12.75	270	4.84	930	16.50
20 वर्ष एवं अधिक	700	13.73	1,200	21.51	950	16.86
कुल	5,100	100.0	5,580	100.00	5,635	100.00

₹2,700 बिलियन उधार लिया गया। 2013-14 में भारत औसत आय 7.75 प्रतिशत से बढ़कर 8.84 प्रतिशत हो गई जबकि भारत औसत परिपक्वता 14.49 वर्ष से घटकर 14.14 वर्ष हो गई।

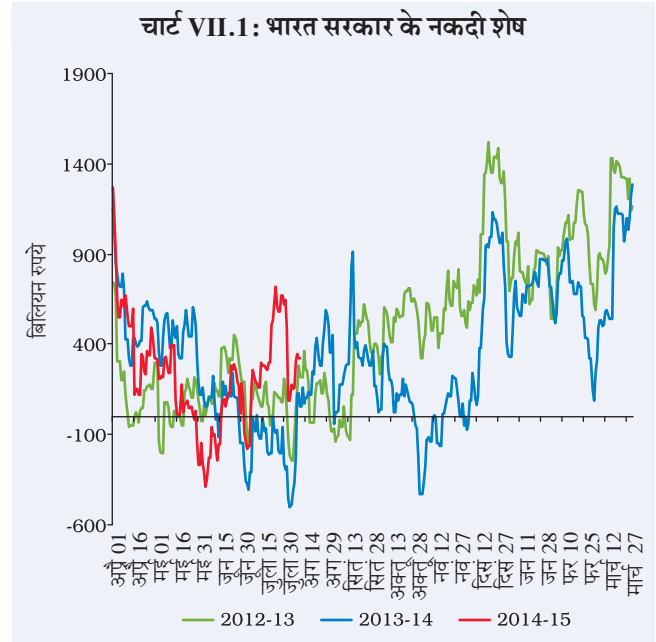
VII.7 वर्ष के दौरान ट्रेजरी बिलों की आय दृढ़ हुई जो मौद्रिक नीति के रुख में परिवर्तन दर्शाती है। जुलाई 2013 के मध्य में लागू किए गए चलनिधि सख्ती संबंधी उपायों के परिणामस्वरूप 91-दिन, 182-दिन और 364-दिन ट्रेजरी बिलों की आय बढ़कर क्रमशः 12.02 प्रतिशत, 12.01 प्रतिशत एवं 10.46 प्रतिशत हुई। मार्च 2014 में संपन्न अंतिम नीलामी में उक्त दिनों की ट्रेजरी बिलों की प्राथमिक बाजार आय क्रमशः 8.86 प्रतिशत, 8.86 प्रतिशत तथा 8.89 प्रतिशत रहीं जो मार्च 2013 के अंत की संबंधित आय से 67, 85 एवं 110 बेसिस प्वाइंट अधिक थी।

VII.8 सरकार की नकदी संबंधी जरूरतों को पूरा करने के साथ-साथ विनिमय दर प्रबंधन के लिए प्रणालीगत चलनिधि की जांच करने के उद्देश्य से जुलाई-सितम्बर 2013 के दौरान ₹1,072 बिलियन का नकदी प्रबंधन बिल (सीएमबी) जारी किया गया। सीएमबी की आय का दायरा 10.36 प्रतिशत से 12.28 प्रतिशत रहा।

VII.9 जून 2013 में संस्थागत निवेशकों के लिए 2013-14 के दौरान ₹65 बिलियन की कुल राशि का इनफ्लेशन इंडेक्स्ड बांड (आईआईबी) लागू किया गया। खुदरा निवेशकों के लिए आईआईबी, नामतः, इनफ्लेशन इंडेक्स्ड नेशनल सेविंग सेक्यूरिटीज-क्युमुलेटिव (आईआईएनएसएस-सी), दिसंबर 2013 में लागू किया गया। इन बांडों के प्रति निवेशकों की प्रतिक्रिया संतोषजनक नहीं थी क्योंकि इसका समय पीएसयू के विभिन्न कर मुक्त बांड, इसके कतिपय डिजाइन संबंधी विशेषताओं के मुद्दे से मेल खा रहा था और खुदरा निवेशकों में इस उत्पाद के संबंध में जानकारी की कमी थी।

नकदी प्रबंध

VII.10 भारत सरकार ने ₹1,166 बिलियन के अतिरिक्त नकदी शेष के साथ वर्ष 2013-14 की शुरुआत की किंतु सरकार ने अपनी व्यय संबंधी जिम्मेदारियों को पूरा करने के लिए 12 जून, 2013 को अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) का सहारा लिया (चार्ट VII.1)। सरकार ने सकारात्मक शेष बनाने से पहले 7 दिसंबर, 2013 से दस दफे डब्ल्यूएमए का इस्तेमाल किया। इस प्रकार का सकारात्मक शेष मार्च के अंत तक बरकरार रखा गया। सरकार के पास वित्त वर्ष के अंत में ₹1,284 बिलियन नकदी शेष था। 2013-14 में सरकार ने



42 दिनों के लिए डब्ल्यूएमए और 9 दिनों के लिए ओडी (3 दफे) का उपयोग किया जबकि गत वर्ष में 40 दिनों के लिए डब्ल्यूएमए का उपयोग किया गया और कोई ओडी नहीं हुआ।

VII.11 2013-14 के दौरान, डब्ल्यूएमए की सीमा 1 अप्रैल - 30 सितंबर, 2013 के लिए ₹300 बिलियन और 1 अक्टूबर, 2013 - 31 मार्च, 2014 के लिए ₹200 बिलियन निर्धारित की गई थी। वित्त वर्ष 2014-15 के पूर्वार्ध के लिए डब्ल्यूएमए सीमा ₹350 बिलियन निर्धारित की गई है।

राज्य सरकारों का ऋण प्रबंध

बाजार से उधार

VII.12 वर्ष 2013-14 के लिए राज्य सरकारों के बाजार उधार कार्यक्रम के अंतर्गत निवल आबंटन राशि ₹2,185 बिलियन निर्धारित की गई थी। ₹321 बिलियन की चुकौती के कारण सकल आबंटन की राशि ₹2,506 बिलियन हुई। राज्य सरकार ने 2013-14 में ₹1,967 बिलियन की सकल राशि जुटाई जो गत वर्ष में ₹1,773 बिलियन थी (सारणी VII.4)। 2013-14 में दो राज्यों (असम और ओडिशा) ने बाजार उधार कार्यक्रम में भाग नहीं लिया जबकि 2012-13 में एक राज्य (ओडिशा) ने भाग नहीं लिया। 2013-14 में बारह राज्यों ने अपनी पूरी मंजूरी का उपयोग नहीं किया जबकि 2012-13 में ऐसे 11 राज्यों ने उपयोग नहीं किया।

सारणी VII.4: राज्यों द्वारा बाजार से लिए गए उधार

(₹ बिलियन)				
मद	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15
1	2	3	4	5
निवल आबंटन	1,459	1,881	2,185	लागू नहीं
अतिरिक्त आबंटन	157	0	0	लागू नहीं
वर्ष के दौरान की परिपक्वताएं	220	306	321	
सकल आबंटन	1,835	2,187	2,506	लागू नहीं
धारा 293(3) के तहत सकल मंजूरी	1,634	1,861	2,174	898*
वर्ष के दौरान उगाही गई सकल राशि	1,586	1,773	1,967	599*
वर्ष के दौरान उगाही गई निवल राशि	1,366	1,467	1,646	440*
कुल मंजूरी के प्रतिशत के रूप में वर्ष के दौरान उगाही गई राशि	97	95	90	67*
बकाया एसडीएल (अवधि के अंत में)	7,424	9,291	10,418	लागू नहीं

*: 31 जुलाई, 2014 तक

VII.13 वर्ष के दौरान राज्य सरकार द्वारा जारी की गई प्रतिभूतियों की भारित औसत आय गत वर्ष के 8.84 प्रतिशत की तुलना में अधिक अर्थात् 9.18 प्रतिशत थी, जिससे सामान्य ब्याज दर संचलन का पता चलता है। केंद्र सरकार की भारित औसत आय की तुलना में भारित औसत स्प्रेड गत वर्ष के 71 बेसिस प्वाइंट से बढ़कर इस वर्ष 75 बेसिस प्वाइंट हुआ। मोटे तौर पर, राज्य सरकारों का वास्तविक बाजार उधार प्रत्येक तिमाही के प्रारंभ में इंगित सीमा के अनुसार था।

VII.14 वर्ष 2013-14 के दौरान राज्य सरकारों के बाजार उधार कार्यक्रम के संबंध में, सभी महीनों को मिलाकर कुल 26 बार नीलामी की गई जो कि गत वर्ष 28 थी। औसतन 10 राज्य सरकारों ने 2013-14 में हुई नीलामी में भाग लिया जबकि 2012-13 में यह आंकड़ा 8 था। गत वर्ष की भांति, 10 वर्षीय नियमित परिपक्वता बांड के अतिरिक्त 4 वर्ष एवं 5 वर्ष की भिन्न-भिन्न परिपक्वता वाले एसडीएल जारी किए गए और इसके प्रति प्रतिक्रिया संतोषजनक थी।

नकदी प्रबंध

VII.15 राज्यों के साथ-साथ संघ शासित प्रदेश पुदुचेरी हेतु ₹102 बिलियन की वर्तमान कुल डब्ल्यूएमए सीमा को 11 नवंबर, 2013 से 50 प्रतिशत बढ़ाकर ₹154 बिलियन कर दिया गया है। डब्ल्यूएमए, विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) एवं ओडी पर लागू ब्याज दर लगातार रिपो दर से संबद्ध रही। राज्यों की एसडीएफ, डब्ल्यूएमए एवं ओडी संबंधी मासिक औसत उपयोगिता सारणी VII.5 में उपलब्ध है।

VII.16 गत वर्ष की तुलना में 2013-14 में 8 राज्यों की अपेक्षा 13 राज्यों ने डब्ल्यूएमए का सहारा लिया, 9 राज्यों की अपेक्षा 13 राज्यों ने एसडीएफ का सहारा लिया और 6 राज्यों की अपेक्षा 8 राज्यों ने ओडी का सहारा लिया। राज्य सरकारों सहित संघ शासित प्रदेश पुदुचेरी के लिए 2014-15 में कुल डब्ल्यूएमए सीमा ₹153.6 बिलियन निर्धारित की गई है।

VII.17 राज्य सरकारों के अतिरिक्त नकदी शेष का केंद्र सरकार के 14-दिन के इंटरमीडिएट ट्रेजरी बिल (आईटीबी) में स्वतः निवेश होता है। भारत सरकार ने आईटीबी को 5 प्रतिशत की निर्धारित दर पर पारिश्रमिक देना जारी रखा है। 14-दिन के आईटीबी में दैनिक औसत निवेश गत वर्ष के ₹849 बिलियन से 15 प्रतिशत घटकर ₹726 बिलियन हो गया। आईटीबी में राज्यों का बकाया निवेश मार्च 2014 के अंत में ₹862 बिलियन रहा जो मार्च 2013 के अंत में ₹1,181 बिलियन था। नीलामी ट्रेजरी बिलों (एटीबी) में राज्य सरकारों का दैनिक औसत निवेश गत वर्ष के ₹441 बिलियन से बढ़कर ₹597 बिलियन हो गया। एटीबी में राज्य सरकारों का बकाया निवेश मार्च 2013 के अंत के ₹286 बिलियन की तुलना में मार्च 2014 के अंत में बढ़कर ₹463 बिलियन हो गया।

VII.18 केंद्र सरकार के बजट 2014-15 में सकल बाजार उधार में गत वर्ष की तुलना में मामूली वृद्धि होने का अनुमान लगाया गया है। सक्रिय ऋण प्रबंध कार्यनीति को जारी रखते हुए जो 2013-14 में अपनाई गई थी, बजट में ऋण की स्वचिंग/वापसी-खरीद का भी प्रावधान किया गया है। समष्टिआर्थिक स्थितियों में स्थिरता

सारणी VII.5: डब्ल्यूएमए/ओडी का उपयोग एवं राज्य सरकार के निवेश (औसत मासिक बकाया)

(₹ बिलियन)

माह	एसडीएफ #			डब्ल्यूएमए			ओवरड्राफ्ट			कुल		
	2012-13	2013-14	2014-15*	2012-13	2013-14	2014-15*	2012-13	2013-14	2014-15*	2012-13	2013-14	2014-15*
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
अप्रैल	5.0	0.8	9.1	4.0	3.1	7.8	3.0	1.9	4.1	12.0	5.8	21.0
मई	1.0	0.6	1.8	0.3	1.5	5.8	0.0	0.3	1.0	1.4	2.4	8.6
जून	0.6	5.7	2.4	2.0	5.0	6.6	0.2	1.9	1.0	2.8	12.6	10.0
जुलाई	2.0	1.9	0.1	2.0	2.9	5.2	0.8	0.6	0.3	4.8	5.4	5.6
अगस्त	0.6	3.3		1.0	2.7		0.3	2.9		1.9	8.9	
सितं	4.0	3.3		4.0	1.8		2.0	0.6		10.0	5.7	
अक्तू	5.0	7.2		4.0	3.8		1.0	0.1		10.0	11.1	
नवं	5.0	0.8		4.0	0.0		1.0	0.0		10.0	0.8	
दिसं	4.0	1.5		4.0	3.7		2.0	0.0		10.0	5.2	
जन	0.6	6.9		1.0	5.2		0.1	1.0		1.7	13.1	
फर	0.1	0.7		3.0	4.1		2.0	0.3		5.1	5.1	
मार्च	0.9	0.2		1.6	4.0		4.9	2.8		7.4	7.0	

टिप्पणी : एसडीएफ पर ब्याज दर: रिपो दर से 1 प्रतिशत कम; डब्ल्यूएमए: 1-90 दिनों की अवधि के लिए रिपो दर एवं 90 दिनों से अधिक की अवधि के लिए रिपो दर से 1 प्रतिशत अधिक; और ओडी: डब्ल्यूएमए के 100 प्रतिशत तक के ओडी के लिए रिपो दर से 2 प्रतिशत अधिक एवं डब्ल्यूएमए के 100 प्रतिशत से अधिक ओडी के लिए रिपो दर से 5 प्रतिशत अधिक।

*:- 31 जुलाई, 2014 तक।

#: 23 जून, 2014 से विशेष अर्थोपाय अग्रिम का नामकरण बदलकर विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) कर दिया गया है।

के संकेत दिखाई देने तथा स्फीतिकारी दबाव कम होने के साथ 2014-15 में बाजार उधार कार्यक्रम सुचारू रूप से आयोजित किए जाएंगे।

VII.19 फिर भी, 2014-15 के दौरान ऋण प्रबंध के जरिए अन्य उभरती चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है जैसे, बैंकों के

सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) में कटौती से सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) की मांग में वृद्धि, अर्थव्यवस्था में लाभ के कारण निजी ऋणों में उछाल की संभावना तथा भारी रिडेम्प्शन दबाव के चलते इस समूह (बैंक) में 10 वर्ष से कम परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों को जारी किए जाने की संभावनाओं का घटना।