

रिज़र्व बैंक ने वित्तीय बाज़ार में प्रतिभागिता में विस्तार कर, बाज़ार तक पहुंच को आसान बनाकर, इसके इन्फ्रास्ट्रक्चर में सुधार कर तथा बाज़ार की सत्यनिष्ठा को बनाए रखने के लिए एकीकृत निगरानी प्रणाली अपनाकर वित्तीय बाज़ारों के विभिन्न खंडों को विकसित तथा मजबूत किया। महामारी के दौर में चलनिधि की स्थिति का तदनुसार प्रबंधन करना पूरे वर्ष का एक प्रमुख उद्देश्य रहा है। साथ-साथ विदेशी मुद्रा बाज़ारों से संबंधित विनियमों को सरल बनाने हेतु विविध उपाय किए गए ताकि वे वर्तमान कारोबारी तथा आर्थिक परिवेश के अनुरूप हों, पूंजी खाते के उदारीकरण को व्यापक किया गया और रिपोर्टिंग आवश्यकताओं को युक्तिसंगत किया गया।

V.1 बाज़ार में पहुंच को आसान बनाने, प्रतिभागिता में बढ़ोतरी करने, एकीकृत बाज़ार निगरानी प्रणाली का निर्माण करने और वित्तीय बाज़ार के इन्फ्रास्ट्रक्चर में सुधार लाने के संदर्भ में वर्ष 2020-21 के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक ने वित्तीय बाज़ारों को और अधिक विकसित करना जारी रखा। प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से पारंपरिक और गैर-पारंपरिक दोनों तरह के चलनिधि प्रबंधन परिचालनों को प्रयोग में लाया गया। बाह्य व्यापार और निवेश को सुगम बनाने और कोविड -19 के कारण उत्पन्न दबाव को कम करने के लिए नीतिगत उपाय भी किए गए।

V.2 इसके परिप्रेक्ष्य में, शेष अध्याय चार खंडों में संरचित है। खंड 2 में वित्तीय बाज़ारों को विकसित करने हेतु किए गए उपायों को शामिल किया गया है। खंड 3 में चलनिधि प्रबंधन तथा विदेशी मुद्रा परिचालनों को प्रस्तुत किया गया है। खंड 4 में विदेशी मुद्रा बाज़ार के व्यवस्थित विकास को बढ़ावा देते हुए बाह्य व्यापार तथा भुगतानों की सुविधा हेतु शुरू की गई विभिन्न पहलों को शामिल किया गया है। अंतिम खंड में समापन निष्कर्ष दिए गए हैं।

2. वित्तीय बाज़ार विनियमन विभाग (एफ़एमआरडी)

V.3 वित्तीय बाज़ार विनियमन विभाग (एफ़एमआरडी) को मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक), ब्याज दर डेरिवेटिव, विदेशी मुद्रा तथा ऋण व्युत्पन्नी संबंधित बाज़ार के विकास,

विनियमन तथा निगरानी की ज़िम्मेदारी सौंपी गई है। इस विभाग ने वर्ष 2020-21 के लिए निर्धारित किए गए उद्देश्यों को पूर्ण करने के लिए इस दायित्व के अनुसार कई उपाय शुरू किए।

वर्ष 2020-21 के लिए कार्यसूची : कार्यान्वयन की स्थिति

वर्ष 2020-21 के लिए निर्धारित लक्ष्य

V.4 विभाग ने वर्ष 2020-21 के लिए निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किए थे:

- केंद्रीय बजट 2020-21 के घोषणा के अनुसार योग्य वित्तीय अनुबंधों के द्विपक्षीय नेटिंग के लिए विधि निर्माण कर गैर-केंद्रीय रूप से मंजूरी दिए गए व्युत्पन्न अनुबंधों के लिए प्रारंभिक और भिन्नता मार्जिन के आदान-प्रदान के लिए एक फ्रेमवर्क तैयार करना (उत्कर्ष) [पैरा V.5];
- योग्य वित्तीय अनुबंधों के द्विपक्षीय नेटिंग कानून के आलोक में सीडीएस रायटर्स के आधार को बढ़ाने और संचालन मार्गदर्शिता के सरलीकरण के उद्देश्य से ऋण चूक स्वैप (सीडीएस) के निर्देशों की समीक्षा (उत्कर्ष) (पैरा V.6); तथा
- बाज़ार पहुंच को आसान बनाने, ऑनसोर और ऑफ़सोर बाज़ारों के बीच विभाजन को हटाने तथा पारदर्शिता में बढ़ोतरी करने के उद्देश्य से ब्याज दर व्युत्पन्नियों के निर्देशों की समीक्षा (पैरा V.7)।

लक्ष्यों के कार्यान्वयन की स्थिति

V.5 विभाग ने जनता का फीडबैक प्राप्त करने के लिए सितम्बर 2020 में विभिन्नता मार्जिन पर ड्राफ्ट निदेश जारी किए। सितम्बर 2020 में क्वालिफाइड फाइनांशियल कॉन्टैक्ट्स की द्विपक्षीय नेटिंग अधिनियम के पास होने से मार्जिन के आदान-प्रदान का कार्यान्वयन आसान होने उम्मीद है। इस संदर्भ में, विदेशी मुद्रा प्रबंध अधिनियम, 1999 के तहत विनियमन और परिपत्र क्रमशः अक्तूबर 2020 और फरवरी 2021 में जारी किए गए ताकि अनुमत व्युत्पन्न अनुबंधों के लिए निवासी और अनिवासी के बीच मार्जिन के आदान-प्रदान को सक्षम बनाया जा सके।

V.6 संबंधित साझेदारों के परामर्श से ऋण व्युत्पन्नियों के निदेशों की समीक्षा की गई और फरवरी 2021 में सीडीएस ड्राफ्ट निदेश जारी किए गए।

V.7 रुपया ब्याज दर व्युत्पन्न (आईडीआर) का ड्राफ्ट निदेश जनता के फीडबैक के लिए सितंबर 2020 में जारी किए गए जिसमें यह प्रस्तावित है कि बाजार निर्माताओं और विश्व स्तर पर उनकी संबंधित संस्थाओं के सभी रुपये आईआरडी लेनदेनों का लेखांकन भारत में किया जाना है। इन उपायों का उद्देश्य अधिक अनिवासी भागीदारी को प्रोत्साहित करना, ऑफसोर बाजार में घरेलू बाजार निर्माताओं की भूमिका को बढ़ाना, पारदर्शिता में बढ़ोतरी करना और बेहतर नियामक निरीक्षण प्राप्त करना है।

प्रमुख पहल

विदेशी मुद्रा बाज़ार तक पहुंच को आसान बनाना तथा प्रतिभागिता को बढ़ाना

V.8 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लिए निर्धारित विवेकपूर्ण सीमाओं और अन्य दिशा-निर्देशों के अधीन क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों (आरआरबी) को कर्जदाता और उधारकर्ता दोनों के रूप में मांग मुद्रा/सूचना पर देय मुद्रा/ मीयादी मुद्रा बाजार में प्रतिभागिता करने की अनुमति दी गई है। इससे क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों द्वारा प्रतिस्पर्धी दरों पर चलनिधि के अधिक प्रभावी प्रबंधन की उम्मीद की जाती है।

V.9 एक सुसंचालित मुद्रा बाजार अन्य वित्तीय बाजारों में मूल्य निर्धारण और चलनिधि की सुविधा के द्वारा मौद्रिक नीति संचरण

की श्रृंखला में एक महत्वपूर्ण कड़ी है। मांग, सूचना पर देय और मीयादी मुद्रा, जमा प्रमाणपत्र (सीडी) और वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और संपरिवर्तनीय डिबेंचर जिनकी परिपक्वता अवधि एक वर्ष से कम है, की व्यापक समीक्षा की गई और उसे युक्तिसंगत बनाया गया। संशोधित ड्राफ्ट निदेश जनता के फीडबैक के लिए दिसम्बर 2020 के शुरुआत में जारी किए गए। इसका उद्देश्य जारीकर्ताओं, निवेशकों और अन्य प्रतिभागियों के संदर्भ में उत्पादों में निरंतरता लाना है।

V.10 विभाग ने भारत सरकार, आईसीएसडी और अन्य हितधारकों के परामर्श से इंटरनेशनल सेंट्रल सिक्युरिटी डीपोजिटरी (आईसीएसडी) के जरिए भारत सरकार की प्रतिभूतियों (जी-सेक) के अंतरराष्ट्रीय निपटान की प्रक्रिया की शुरुआत की है। आईसीएसडी के क्लाइंट अपने आप को विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (एफपीआई) के रूप में रजिस्टर न करते हुए भारत सरकार की प्रतिभूतियों में निवेश कर सकते हैं।

एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली का निर्माण

V.11 वित्तीय बाजार के लिए निगरानी प्रणाली के महत्व को देखते हुए विभाग ने सूचना प्रणाली (आईटी) सक्षम एकीकृत बाजार निगरानी प्रणाली (आईएमएसएस) के कार्यान्वयन का निर्णय लिया है। इच्छुक विक्रेताओं से एक्सप्रेसन ऑफ इंटररेस्ट (ईओआई) प्राप्त करने के बाद प्रस्ताव के लिए अनुरोध (आरएफपी) जारी किया गया था जिसके लिए दो बोली लगाने वालों से सहमति प्राप्त हुई थी, जिसकी निगरानी अपेक्षाओं सहित तकनीकी दृष्टिकोण से जांच की जा रही है। आईएमएस विभाग की विश्लेषण और निगरानी क्षमताओं में वृद्धि करेगा।

वित्तीय बाज़ार इन्फ्रास्ट्रक्चर में सुधार करना

V.12 अतरल सरकारी प्रतिभूतियों में संचालन दक्षता और व्यापार मात्रा बढ़ाने और लेन-देन की लागत घटाने के उद्देश्य से क्लियरिंग डीलिंग सिस्टम (इंडिया) लिमिटेड (सीडीएसएल) को अतरल सरकारी प्रतिभूति के लिए बने तयशुदा लेनदेन प्रणाली- ऑर्डर मिलान (एनडीएस-ओएम) में कोट डीलिंग के लिए आवेदन के लिए अधिकृत किया गया है। आरएफक्यू मोड

से बाजार सहभागियों को एनडीएस-ओएम प्लेटफॉर्म के माध्यम से सीधे और साथ ही कई काउंटर पार्टियों से भाव प्राप्त करने/प्रदान करने में सक्षम होने की उम्मीद है।

V.13 खुदरा प्लेयर्स के लिए विदेशी मुद्रा डेरिवेटिव की पहुंच को व्यापक करने के लिए सीडीएसएल को अपने एफएक्स-क्विलयर प्लेटफॉर्म के एफएक्स-रिटेल मॉड्यूल में एफएक्स-फॉरवर्ड शुरू करने के लिए अधिकृत किया गया था। विदेशी बाजार में खुदरा प्लेयर्स को बढ़ावा देने के लिए 2019 में एफएक्स-नकदी/टॉम/स्पॉट/उत्पाद सहित एफएक्स-रिटेल मॉड्यूल की शुरुआत की गई।

V.14 खुदरा निवेशकों के लिए सरकारी प्रतिभूति बाजार तक पहुंच बढ़ाने के लिए चल रहे प्रयासों के हिस्से के रूप में, खुदरा निवेशकों को सीधे अपने डीमैट खातों के माध्यम से सरकारी प्रतिभूति बाजार तक पहुंचने में सक्षम बनाने के लिए आईटी आधारित समाधान विकसित करने के लिए सैद्धांतिक मंजूरी दी गई थी।

ओटीसी डेरिवेटिव बाजार में उच्च मानक शासन और आचरण को सुनिश्चित करना

V.15 ओटीसी व्युत्पन्नियों के लिए ग्राहक उपयुक्तता और औचित्य, शासन व्यवस्था और जोखिम प्रबंधन के पहलुओं पर ध्यान केंद्रित करने के लिए व्युत्पन्नियों पर व्यापक निदेश पहली बार 2007 में जारी किए गए थे। वित्तीय बाजार के बढ़ते जटिलता के प्रबंधन, ब्याज दर और विदेशी मुद्रा व्युत्पन्नियों के विनियमन संबंधी बदलाव, अनिवासी सहभागिता में वृद्धि और अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप दिशानिर्देशों की समीक्षा की गई है। ओटीसी व्युत्पन्नियों में बाजार निर्माताओं पर निदेशों का मसौदा सार्वजनिक फीडबैक प्रतिक्रिया के लिए दिसंबर 2020 में जारी किया गया था। संशोधित निदेशों में बाजार निर्माताओं द्वारा ओटीसी व्युत्पन्नियों व्यवसाय में गवर्नेंस और आचरण के उच्च मानकों को सुनिश्चित करते हुए व्युत्पन्न बाजारों तक कुशल पहुंच को बढ़ावा देने की मांग की गई है।

वर्ष 2021-22 के लिए कार्यसूची

V.16 वर्ष 2020-21 के लिए विभाग का निम्नलिखित लक्ष्यों को प्राप्त करने का प्रस्ताव है;

- भारत में नॉन सेंट्रली क्लियर्ड डेरिवेटिव (एनसीसीडी) के लिए प्रारंभिक तथा भिन्नता मार्जिन के आदान-प्रदान के कार्यान्वयन के लिए ड्राफ्ट निदेश वर्ष 2021-22 के दूसरे तिमाही में जारी किए जाएंगे (उत्कर्ष);
- सरकारी प्रतिभूति ऋण और उधार प्रणाली (जीएसएलबीएम) जो 'विशेष रेपो' के लिए मौजूदा बाजार में वृद्धि करेगा; क्लियरिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड द्वारा 2021-22 की दूसरी तिमाही में शुरू की जाने की उम्मीद है; तथा
- डेरिवेटिव लेन-देन की रिपोर्टिंग के लिए आवश्यक कानूनी इकाई अभिज्ञापक के तहत बेहतर एकत्रीकरण और पारदर्शिता की दिशा में अपने प्रयासों को जारी रखते हुए, इस संदर्भ में अंतरराष्ट्रीय प्रगति के तर्ज पर यूनिफ ट्रांजेक्शन आईडेंटिफायर (यूटीआई) भारत में लागू किया जाएगा।

3. वित्तीय बाजार परिचालन विभाग (एफएमओडी)

V.17 वित्तीय बाजार परिचालन विभाग (एफएमओडी) को दो प्राथमिक दायित्व सौंपे गए हैं: पहला मौद्रिक नीति के संचरण हेतु वित्तीय प्रणाली में चलनिधि का उपयुक्त स्तर बनाए रखने के लिए चलनिधि प्रबंधन परिचालन को संचालित करना; तथा दूसरा यह कि ऑनसोर और ऑफसोर संचालन द्वारा विदेशी मुद्रा बाजार में और व्यवस्थित शर्तों को सुनिश्चित करना।

वर्ष 2020-21 के लिए कार्यसूची : कार्यान्वयन की स्थिति

वर्ष 2020-21 के लिए निर्धारित लक्ष्य

V.18 वर्ष के दौरान विभाग ने निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किए थे :

- मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप अतिरिक्त चलनिधि प्रबंधन साधनों के माध्यम सहित, चलनिधि प्रबंधन संचालन को प्रभावी ढंग से पूरा करना (उत्कर्ष) [पैरा V. 19];
- उभरती हुई चलनिधि स्थितियों की बारीकी से निगरानी करना और नीतिगत रेपो दर के साथ भारत औसत मांग दर (डबल्यूएसीआर) के संरेखण को सुनिश्चित करना (पैरा V.20-26);
- अमरीकी डॉलर/भारतीय रुपया विनिमय दरों में अनुचित अस्थिरता को रोकने के लिए विदेशी मुद्रा परिचालनों को प्रभावी ढंग से संचालित करना (पैरा V.30); तथा
- वित्तीय बाजारों पर नीतिगत आधारित अनुसंधान जारी रखना (पैरा V.31)।

लक्ष्यों के कार्यान्वयन की स्थिति

मुद्रा बाजार तथा चलनिधि प्रबंधन

V.19 कोविड-19 के बाद की अवधि में रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि बढ़ाने के लिए गए विभिन्न उपायों और बढ़ी हुई पूंजी प्रवाह के कारण वर्ष 2020-21 के दौरान प्रणालीगत चलनिधि अधिशेष स्थिति में बनी रही। रिज़र्व बैंक ने टर्म रेपो, रिवर्स रेपो, परिवर्ती दर रिज़र्व रेपो, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ़) के तहत एमएसएफ़, खुले बाजार के परिचालनों (ओएमओ), राज्य विकास ऋण (एसडीएल), सरकारी प्रतिभूति के समानान्तर क्रय और विक्रय के विशेष ओएमओ लिखतों का उपयोग किया।

V.20 टिकाऊ चलनिधि के प्रावधान के संदर्भ में रिज़र्व बैंक ने 2020-21 (अप्रैल-मार्च) के दौरान 27 ओएमओ संचालित किए जिसमें आउटरीच ओएमओ क्रय का संयोजन, विशेष ओएमओ (दीर्घ अवधि का समानांतर क्रय और अल्प अवधि सरकारी प्रतिभूतियों का समानांतर विक्रय) और एसडीएल में ओएमओ क्रय नीलामी (22 अक्टूबर, 5 नवंबर और 23 दिसंबर 2020 को कुल ₹ 30,000 करोड़ राशि के लिए 3 नीलामी आयोजित की गई) शामिल है। 2020-21 के दौरान रिज़र्व बैंक ने ओएमओ के माध्यम से ₹ 3,13,295 राशि का कुल क्रय किया।

V.21 जिन बैंकों ने 2019-20 (अप्रैल- मार्च) में दीर्घावधि पुनर्वित्त परिचालन (एलटीआरओ) तथा 2019-20 और 2020-21 में लक्षित एलटीआरओ (टीएलटीआरओ) और टीएलटीआरओ 2.0 के तहत फंड का लाभ उठाया था, उन्हें यह अनुमति दी गई कि वे इन लेन-देन को परिपक्वता के पहले तक रिज़र्व रख सकते हैं और विद्यमान निम्नतर रेपो दर पर नए फंड प्राप्त कर सकते हैं। एलटीआरओ और टीएलटीआरओ योजना के तहत बैंकों द्वारा कुल ₹1.24 लाख करोड़ और ₹37,348 करोड़ की राशि की चुकौती की गई।

V.22 पर्याप्त चलनिधि प्रदान करके विशिष्ट क्षेत्रों में गतिविधियों को पुनः शुरू करने पर ध्यान केंद्रित करते हुए, ₹1.0 लाख करोड़ रुपये तक की कुल राशि के लिए तीन साल तक की अवधि वाले ऑन टैप टीएलटीआरओ अक्टूबर 2020 में शुरू की गई जो नीतिगत रेपो दर से जुड़े फ्लोटिंग दर उपलब्ध होगा। यह सुविधा 31 मार्च 2021 तक उपलब्ध थी और बाद में इसे 30 सितंबर 2021 तक बढ़ाया गया। 04 दिसंबर 2020 से सरकार के इमरजेंसी क्रेडिट लाइन गारंटी स्कीम (ईसीएलजीएस 2.0) के तहत उपलब्ध क्रेडिट गारंटी के साथ तालमेल में अन्य दबावग्रस्त क्षेत्रों में भी टैप टीएलआरओ की सुविधा देने का निर्णय लिया गया। 05 फरवरी 2021 से बैंकों को यह अनुमति दी गई है कि वे विशिष्ट दबावग्रस्त क्षेत्रों को वृद्धिशील ऋण प्रदान करने के लिए गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफ़सी) को ऑन टैप टीएलटीआरओ के तहत निधि उपलब्ध कराएं।

V.23 अग्रिम कर बहिर्गमन के कारण चलनिधि पर हो रहे दबाव को कम करने के लिए, 11 सितंबर और 14 सितंबर, 2020 को मौजूदा रेपो दर पर 1.0 लाख करोड़ रुपये की कुल राशि के लिए दो 56 दिन की अवधि के रेपो नीलामी आयोजित किए गए, जिसमें कुल 1,000 करोड़ रुपये की चलनिधि इंजेक्ट हुई। वर्ष समाप्ति के दौरान चलनिधि दबाव के प्रबंधन के लिए मार्च 2021 की समाप्ति पर 11 दिवसीय और 5 दिवसीय दो परिमार्जन परिवर्ती दर रेपो परिचालन किया गया जिससे ₹500 करोड़ राशि इंजेक्ट हुई।

V.24 मई 2020 में भारत सरकार द्वारा घोषित आत्मनिर्भर भारत पैकेज के हिस्से के रूप में, विशिष्ट वित्तीय इकाइयों, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफ़सी), सूक्ष्म वित्त संस्थानों

(एमएफआई); आवास वित्त कंपनियों (एचएफसीएस) के चलनिधि की स्थिति में सुधार लाने के लिए बैंक ने एक विशेष प्रयोजन माध्यम (एसपीवी) के जरिए एक योजना आरंभ की। इस योजना के माध्यम से रिजर्व बैंक द्वारा कुल ₹ 7,126 करोड़ (प्रिन्सिपल राशि) का निवेश किया गया।

V.25 पात्र एलएएफ/एमएसएफ प्रतिभागियों को उनके दिन समाप्ति आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआरआर) शेष के प्रबंधन को और अधिक आसान बनाने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने 6 अगस्त 2020 को अपने ई-कुबेर प्रणाली में स्वचालित स्वीप-इन और स्वीप आउट (एसआईएसओ) सुविधा की शुरुआत की।

V. 26 रिजर्व बैंक ने आरआरबी को रिजर्व बैंक के एलएएफ और एमएसएफ तथा साथ ही कॉल/नोटिस मुद्रा बाजार को एक्सेस करने की अनुमति देने का निर्णय लिया है ताकि मुद्रा बाजारों में प्रतिभागियों में संख्या में बढ़ोतरी हो और उन्हें बेहतर चलनिधि प्रबंधन की सुविधा प्राप्त हो।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

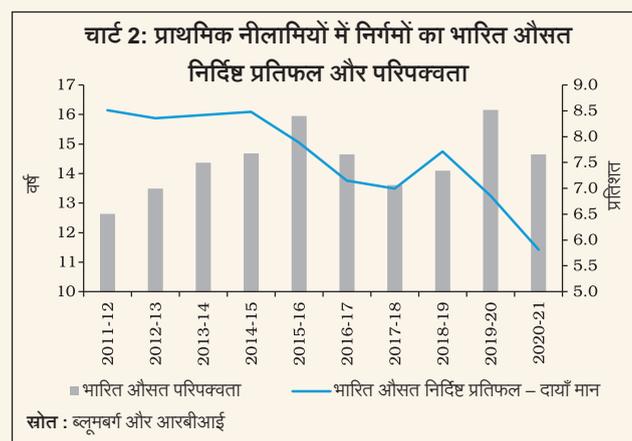
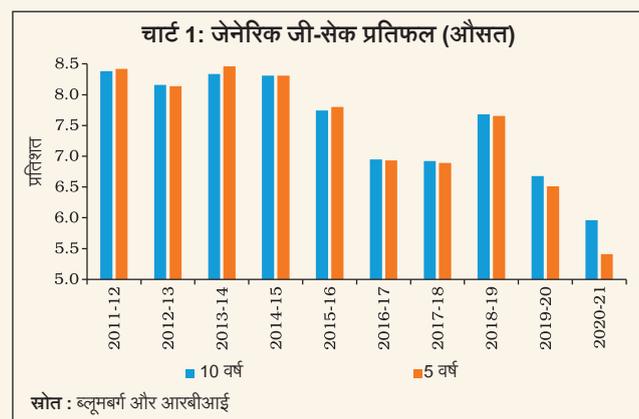
V.27 दिनांक 01 सितंबर, 2020 और 31 मार्च, 2022 के बीच अधिग्रहीत एसएलआर प्रतिभूतियों के संबंध में, 31 मार्च, 2023 तक एनडीटीएल की सीमा 19.5 प्रतिशत से बढ़ाकर 22.0 प्रतिशत कर दी गई थी, इसकी सीमा परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी के तहत थी। यह सुव्यवस्थित बाजार की स्थिति पैदा करने और एचटीएम सीमाओं की बहाली के लिए एक स्पष्ट दृष्टिकोण के साथ अनुकूल वित्तपोषण की स्थिति सुनिश्चित करने के लिए था।

V. 28 उच्च सरकारी ऋण आपूर्ति, उच्च सीपीआई मुद्रास्फीति और ऋण श्रेणी में निरंतर विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) के बहिर्वाह से उत्पन्न चिंताओं के बावजूद वर्ष के दौरान ओएमओ संचालन द्वारा 10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल में स्थिरता लाने में मदद की (बॉक्स V.1)।

बॉक्स V.1

खुले बाजार के परिचालनों में गतिशील दृष्टिकोण के जरिए बॉन्ड बाजार पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करना

रिजर्व बैंक ने निर्बाध तरीके से भारत सरकार (जीओआई) के अभिवर्धित बाजार उधार कार्यक्रम को कार्यान्वित करते समय वित्तीय स्थिति अनुकूल बनाए रखना सुनिश्चित करने के लिए एक बहुविध दृष्टिकोण अपनाया है। 5-वर्ष तथा 10-वर्ष की परिपक्वता अवधि के लिए औसत जेनेरिक बॉन्ड प्रतिफल दशक के निम्न स्तर पर थे (चार्ट 1), जिसने निम्नतम भारत औसत प्रतिफल¹

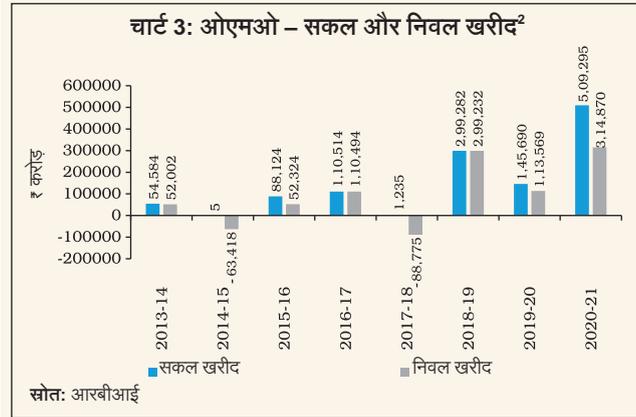


पर भारत सरकार द्वारा रिकार्ड उधार प्राप्त करने की सुविधा प्रदान की (चार्ट 2)।

अधिशेष प्रणालीगत चलनिधि के परिप्रेक्ष्य में, आउटराइट ओएमओ (5) के संयोजन के साथ चलनिधि न्यूट्रल विशेष ओएमओ (19) संचालित किए गए।

(Contd...)

¹ प्राथमिक नीलामियों के भारत औसत निर्दिष्ट प्रतिफल पर विचार किया गया।



ओएमओ के दायरे को राज्य विकास ऋणों (3) तक भी बढ़ाया गया ताकि चलनिधि की स्थिति में सुधार हो और इसमें कारगर कीमत-निर्धारण को सुविधाजनक बनाया जा सके। अप्रैल 2020 – मार्च 2021 के दौरान, रिज़र्व बैंक ने ₹5,09,295 करोड़ (27 ओएमओ के माध्यम से ₹3,02,132 करोड़ तथा द्वितीयक बाज़ार में ₹2,07,163 करोड़)² की राशि के प्रतिभूतियों की रिकार्ड सकल खरीद की [चार्ट 3]। जुलाई 2020-मार्च 2021 के दौरान, सकल और निवल खरीद की राशि क्रमशः ₹3,78,821 करोड़ और ₹1,94,396 रही।

बाज़ार को प्रभावी समर्थन प्रदान करने के लिए तथा अर्थव्यवस्था में ब्याज दरों पर विघटनकारी प्रभावों से बचने के लिए, रिज़र्व बैंक द्वारा सितंबर 2020 से बारंबारता एवं परिमाण दोनों मामलों में ओएमओ को बढ़ाया गया। परिणामस्वरूप, सकल भारत सरकार निर्गमों के प्रतिशत के रूप में ओएमओ के माध्यम से खरीदी गई सकल प्रतिभूतियां जुलाई 2020 में 8 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2021 में 63 प्रतिशत हुई, जबकि 10-वर्ष और उससे अधिक की परिपक्वता अवधि के प्रतिभूतियों के मामले में यह अंश जुलाई 2020 में 5 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2021 में 59 प्रतिशत की ऊंचाई तक पहुंचा। इसने, तथापि, ब्याज दरों को प्रतिपादित मौद्रिक नीति के अनुरूप रखने की दिशा में महत्वपूर्ण योगदान किया।

विदेशी मुद्रा बाज़ार

V.29 वर्ष के दौरान, कोविड 19 के प्रकोप के कारण जोखिम वापसी के रुख की वजह से अमेरिकी डॉलर में व्यापक आधार पर कमजोरी के बीच रुपये ने आम तौर पर मजबूत बने रहने के पूर्वाग्रह के साथ कारोबार किया। भारतीय इक्विटी बाज़ारों में रिकार्ड मात्रा में विदेशी निवेश ने भी रुपये को मजबूती प्रदान करने में मदद की।



ओएमओ में तरल और अतरल प्रतिभूतियों के मिश्रण की खरीद से प्रतिफल वक्र की विशेष अवधियों में चलनिधि का वितरण आसान हुआ। इसके अतिरिक्त, सरकारी प्रतिभूतियों की निरंतर आपूर्ति के बीच ओएमओ के गतिशील उपयोग के माध्यम से रिज़र्व बैंक के समर्थन ने बाज़ार के प्रतिभागियों की रुचि को बनाए रखने में मदद की। इसने रिज़र्व बैंक के समर्थन से न केवल बाज़ार को एक लचीला और स्थिर सरकारी प्रतिभूति बाज़ार की ओर अग्रसर करने का आश्वासन दिया, बल्कि वित्तीय बाज़ारों के अन्य क्षेत्रों के लिए अनुकूल परिस्थितियाँ पैदा की, जो सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल वक्र से इतर वित्तीय लिखतों का कीमत निर्धारण करते हैं। विविध ओएमओ में सक्रिय प्रतिभागिता का अनुमान इस तथ्य से लगाया जा सकता है कि औसत प्रस्ताव – रक्षा अनुपात जुलाई 2019 – जून 2020 की अवधि में 3.85 की तुलना में जुलाई 2020 – मार्च 2021 में 5.16 रहा।

जुलाई 2020 से मार्च 2021 की अवधि के दौरान उभरते समकक्षीय बाज़ारों एवं विशेष विकसित बाज़ारों के जेनेरिक 10 वर्ष की सरकारी बॉन्ड प्रतिफल में बदलाव की तुलना से यह पता चलता है कि थाईलैंड के लिए 78 आधार अंक, दक्षिण कोरिया के लिए 66 आधार अंक एवं चीन के लिए 35 आधार अंक की वृद्धि की तुलना में भारतीय प्रतिफल में लगभग 28 आधार अंक तक वृद्धि हुई (चार्ट 4)।

V.30 रिज़र्व बैंक ने एक्सचेंज ट्रेडेड करेंसी डेरिवेटिव्स (ईटीसीडी) क्षेत्रों तथा ऑनशोर/ऑफशोर ओटीसी में परिचालनों के माध्यम से विदेशी मुद्रा बाज़ार में हस्तक्षेप किया ताकि विनिमय दर में अत्यधिक अस्थिरता को रोकते हुए व्यवस्थित बाज़ार स्थितियाँ कायम की जा सकें।

² व्यापार तिथि के आधार पर सकल और निवल खरीद दोनों।

अनुसंधान / विश्लेषणात्मक अध्ययन

V.31 विभाग ने रिज़र्व बैंक की चलनिधि परिचालनों एवं मुद्रा बाज़ार के परिमाण के बीच संबंध; वित्तीय बाज़ारों पर रिज़र्व बैंक के संप्रेषण का प्रभाव; भारतीय रुपया (आईएनआर) बाज़ार में अस्थिरता; जी-सेक और कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ारों पर रिज़र्व बैंक के विशेष खुले बाज़ार के परिचालनों का प्रभाव; तथा कोविड-19 के समय चलनिधि प्रबंधन जैसे विषयों पर अनुसंधान/ विश्लेषणात्मक अध्ययन किया।

वर्ष 2021-22 के लिए कार्यसूची

V.32 वर्ष 2021-22 के दौरान, विभाग द्वारा निम्नलिखित लक्ष्य प्राप्त करने की योजना है:

- मौद्रिक नीति के रुझान के अनुरूप सभी उपलब्ध चलनिधि प्रबंधन उपायों के जरिए कारगर रूप से चलनिधि प्रबंधन परिचालित करना (उत्कर्ष) ;
- अमरीकी डॉलर/भारतीय रुपया विनिमय दर में अनुचित अस्थिरता को रोकने के लिए विदेशी मुद्रा परिचालनों को प्रभावी ढंग से संचालित करते रहना; तथा
- वित्तीय बाज़ारों पर नीति-उन्मुख अनुसंधान जारी रखना।

4. विदेशी मुद्रा विभाग (एफडीडी)

V.33 वर्ष के दौरान, विभाग ने बाह्य व्यापार और भुगतानों को सुविधाजनक बनाने के लिए सरल लेकिन व्यापक, समय-संगत एवं सिद्धांत आधारित नीतियाँ तैयार करने के लिए अपना प्रयास जारी रखा। उभरती कारोबारी पद्धतियों एवं आर्थिक परिवेश की आवश्यकताओं के अनुरूप विनियामक फ्रेमवर्क को संरेखित करने सहित कारोबार करने की सुगमता को बढ़ाने के लिए विविध कदम उठाए गए।

वर्ष 2020-21 के लिए कार्यसूची: कार्यान्वयन की स्थिति

वर्ष 2020-21 के लिए निर्धारित लक्ष्य

V.34 विभाग ने वर्ष 2020-21 के लिए निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किया था:

- रिपोर्टिंग को विशिष्ट अपेक्षाओं के अनुरूप बनाने के लिए एवं उसे सरल तथा कारगर बनाने के लिए विभिन्न विनियमों के अंतर्गत रिपोर्टिंग अपेक्षाओं की संपूर्ण समीक्षा करना (उत्कर्ष) [पैरा V.36-40];
- समुद्रपारीय प्रत्यक्ष निवेश (ओडीआई) विनियमों को तर्कसंगत बनाना ताकि वे सरल तथा अधिक सिद्धान्त आधारित हों (उत्कर्ष) [पैरा V.41];
- भारतीय पार्टियों/ निवासी भारतियों द्वारा ओडीआई की विलंबित रिपोर्टिंग के लिए विलंबित प्रस्तुति शुल्क का प्रारंभ (उत्कर्ष) [पैरा V.41];
- विदेशी मुद्रा प्रबंध विनियमावली 2015 के तहत विदेशी मुद्रा तथा मुद्रा संबंधी विभिन्न प्रावधानों जैसे मुद्रा का निर्यात तथा आयात; विदेशी मुद्रा की वसूली, प्रत्यावर्तन तथा अभ्यर्षण ; कब्ज़ा; तथा एक एकल विनियम के अंतर्गत एकीकृत विदेशी मुद्रा की प्रतिधारणा को तर्कसंगत बनाना (पैरा V.42); तथा
- जागरूकता कार्यक्रमों का आयोजन करना और नियमित तौर पर डिजिटल सामग्री तैयार करते रहना(उत्कर्ष) [पैरा V.43]।

लक्ष्यों के कार्यान्वयन की स्थिति

व्यापार संबंधी दिशानिर्देशों का उदारीकरण तथा उसे तर्कसंगत बनाना

V.35 प्रणाली को निर्यातक के प्रति अधिक अनुकूल बनाने के लिए 09 अक्टूबर, 2020 से निर्यातकों को स्वचालित सावधान-सूची में सम्मिलित करना बंद कर दिया गया। संशोधित प्रणाली से यह उम्मीद है कि वह निर्यातकों को नम्यता प्रदान करेगी तथा समुद्रपारीय खरीदारों के साथ उनकी मोल-भाव करने की शक्ति में सुधार लाएगी। संशोधित मानदंडों के अंतर्गत निर्यातक के ट्रैक रिकार्ड के आधार पर या उन मामलों में जहां कानून प्रवर्तन एजेंसी की नज़र में निर्यातक की कोई प्रतिकूल बात आई हो या गंभीर मामलों के आधार पर प्राधिकृत डीलर (एडी) बैंकों द्वारा

किए गए सिफारिशों पर निर्यातकों को रिज़र्व बैंक द्वारा सावधान-सूची में सम्मिलित किया जाएगा। इसी तरह, एडी बैंक किसी निर्यातक को निर्धारित प्रक्रिया के अनुसार सावधान-सूची से हटाने के लिए रिज़र्व बैंक को सिफारिश कर सकेंगे।

V.36 एडी बैंकों को, निर्यात लदाई के मूल्य पर विचार किए बिना, लेकिन कतिपय शर्तों के अधीन, निर्यातक द्वारा सीधे परेषिती को या वस्तुओं के अंतिम गंतव्य के देश के निवासी उसके एजेंट को लदान प्रलेख प्रेषित करने के मामले नियमित करने की अनुमति दी गई है।

V.37 अप्राप्त निर्यात बिलों को बट्टे खाते डालने की प्रक्रिया में संशोधन की गई जिसके अंतर्गत एडी बैंक वर्तमान प्रदत्त शक्तियों के अतिरिक्त, निर्यातक के अनुरोध पर किसी सीमा के बिना अप्राप्त निर्यात बिलों को बट्टे खाते डाल सकता है।

V.38 एडी बैंकों को द्विपक्षीय समझौता के अतिरिक्त किसी आंतरिक या आउटसोर्स की हुई केन्द्रीकृत समझौता व्यवस्था के माध्यम से या तो निवल अथवा सकल आधार पर उनके समुद्रपारीय समूह/सहयोगी कंपनियों के साथ उनके निर्यातकों/आयातकों के बकाया आयात देय राशियों के मुकाबले बकाया निर्यात प्राप्त राशियों को निर्धारित करने की अनुमति दी गई है।

V.39 एडी बैंक जिनके माध्यम से मूलतः निर्यात आमद की उगाही की गई उन्हें संतोषजनक दस्तावेजी साक्ष्य प्रस्तुत किए जाने पर भारत से निर्यातित वस्तु के निर्यात आमद वापस करने संबंधी अनुरोध पर विचार करने की अनुमति दी गई जिसके लिए जहां आयातक देश में बन्दरगाह/ सीमा शुल्क/ स्वास्थ्य प्राधिकरणों/ किसी अन्य मान्यता-प्राप्त एजेंसी द्वारा निर्यातित वस्तु की नीलामी की गई है अथवा उसे नष्ट किया गया है, वस्तु के पुनः आयात की आवश्यकता पर ज़ोर नहीं दिया जाएगा।

फेमा के अंतर्गत रिपोर्टिंग अपेक्षाओं की समीक्षा

V.40 रिज़र्व बैंक ने फेमा तथा इसके अंतर्गत बनाए गए नियमों एवं विनियमों के प्रभावी प्रबंधन के लिए प्राधिकृत व्यक्तियों द्वारा / के माध्यम से प्रस्तुत की जाने वाली विभिन्न रिपोर्टों और फॉर्मों को पहले निर्धारित किया था। नवीनतम प्रौद्योगिक प्रगति और साथ ही विभिन्न अधिसूचनाओं को तर्कसंगत होने के कारण

फेमा के विनियमावली में हालिया बदलावों पर विचार करते हुए, यह निर्णय लिया गया कि फेमा के अंतर्गत मौजूदा रिपोर्टिंग अपेक्षाओं की व्यापक समीक्षा की जाए। तदनुसार, फेमा के अंतर्गत निर्धारित सभी विवरणियों / रिपोर्टों की समीक्षा करने और उसे तर्कसंगत बनाने के लिए सुझाव देने के लिए जनवरी 2020 में एक आंतरिक समिति का गठन किया गया था। समिति द्वारा कुल 67 विवरणियों की उनकी प्रासंगिकता, फाइलिंग का माध्यम, प्रारूप और बारंबारता के संबंध में समीक्षा की गई। समिति द्वारा की गई सिफारिशों के आधार पर, 13 नवंबर, 2020 के परिपत्र के माध्यम से 17 विवरणियों / रिपोर्टों को तत्काल प्रभाव से बंद कर दिया गया। उपरोक्त विवरणियों के बंद होने से फेमा के अंतर्गत प्रस्तुत की जाने वाली रिपोर्टों / विवरणियों की कुल संख्या में कमी आई है, जिससे रिपोर्टिंग संस्थाओं के लिए अनुपालन की लागत में कमी आई और इस प्रकार कारोबार करने की सुगमता में सुधार हुआ है।

समुद्रपारीय निवेश विनियमावली को तर्कसंगत बनाना

V.41 भारत सरकार के परामर्श से, भारतीय पार्टियों/ निवासी भारतीयों द्वारा ओडीआई की विलंबित रिपोर्टिंग के लिए विलंबित प्रस्तुति शुल्क प्रारंभ करने के प्रस्ताव सहित समुद्रपारीय निवेश विनियमावली की समीक्षा शुरू कर दी गई।

प्राधिकृत व्यक्ति तथा विप्रेषण

V.42 विदेशी मुद्रा प्रबंध (मुद्रा का निर्यात और आयात) विनियमावली 2015 को संशोधित किया गया तथा इसमें हुए परिवर्तनों को 18 अगस्त, 2020 को अधिसूचित किया गया।

जागरूकता कार्यक्रमों का आयोजन और डिजिटल सामग्री तैयार करना

V.43 कोविड-19 महामारी के कारण वर्ष के दौरान फेमा जागरूकता कार्यक्रमों का आयोजन सीमित था। हालांकि क्षेत्रीय कार्यालयों ने वर्ष के दौरान प्राधिकृत व्यक्तियों के लिए कुछ कार्यशालाएं और फेमा प्रदर्शनी-सह-टाउनहॉल कार्यक्रमों का आयोजन किया।

प्रमुख पहल

कौशल विकास तथा आवश्यक सूचना प्रौद्योगिकी प्रणाली का उन्नयन

V.44 आवेदन की प्राप्ति से अंतिम निर्णय के संप्रेषण तथा लेनदेन की रिपोर्टिंग तक के पूरे जीवन चक्र को सम्मिलित करने वाले सॉफ्टवेयर प्लैटफॉर्म फॉर एक्सटर्नल कमर्शियल बोरोइंक्स एंड ट्रेड क्रेडिट्स रिपोर्टिंग एंड अप्रूवल (स्पेक्ट्रा) के कार्यान्वयन का कार्य चल रहा है और वर्तमान में यह यूजर एक्सेप्टेन्स परीक्षण चरण में है।

V.45 संपूर्ण मुद्रा परिवर्तकों (एफएफएमसी)/ उन्नत एफएफएमसी (एडी श्रेणी-II) के लिए लाइसेंसिंग, नवीकरण, रिपोर्टिंग, निरसन तथा निरीक्षण से संबंधित ऑनलाइन पैकेज कार्यान्वयन के अधीन है तथा वर्तमान में यूजर एक्सेप्टेन्स परीक्षण चरण में है।

विदेशी मुद्रा प्रबंध (गैर-ऋण लिखत) नियमावली का प्रबंधन

V.46 वित्त अधिनियम, 2015 के माध्यम से फेमा, 1999 में संशोधन किए गए जिसके माध्यम से किसी भी श्रेणी अथवा श्रेणियों के पूंजी खाता लेनदेन जिनमें ऋण लिखत शामिल नहीं हैं के लिए नियम बनाने की शक्ति केंद्र सरकार को दी गई है, जबकि रिजर्व बैंक ऐसे पूंजी खाता लेनदेन जिनमें ऋण लिखत शामिल हैं को विनियमित करना जारी रखेगा। साथ ही ऋण लिखत के रूप में जिन लिखतों को निर्धारित किया जाना है उससे संबंधित नियम सरकार बनाएगी। इन संशोधनों तथा गैर-ऋण लिखत (एनडीआई) नियमावली को अक्टूबर 2019 में अधिसूचित किया गया। सरकार द्वारा दिनांक 27 जुलाई, 2020 का संशोधन अधिसूचना जारी किया गया जिसके द्वारा रिजर्व बैंक को एनडीआई विनियमावली के प्रबंधन की जिम्मेदारी सौंपी गई है।

शाखा कार्यालय (बीओ)/संपर्क कार्यालय (एलओ)/परियोजना कार्यालय (पीओ) की स्थापना

V.47 माननीय सर्वोच्च न्यायालय का यह निर्णय कि अधिवक्ता अधिनियम 1961 के अंतर्गत नामांकित अधिवक्ता ही भारत में वकालत करने के हकदार हैं और यह कि विदेशी कानूनी फर्म / कंपनियां या विदेशी वकील भारत में वकालत नहीं कर सकते हैं,

इसके परिणामस्वरूप एडी श्रेणी - I बैंकों को भारत में वकालती के लिए फेमा के तहत भारत में कोई कार्यालय या कारोबार का अन्य स्थान स्थापित करने के लिए किसी भी विदेशी कानूनी फर्म को कोई भी मंजूरी नहीं देने का निदेश दिया गया है।

कोविड -19 से संबंधित तनाव को कम करने के लिए किए गए उपाय

V.48 कोविड-19 महामारी के कारण और विवरणियाँ प्रस्तुत करने में आ रही कठिनाइयों पर विचार करते हुए, बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) विवरणियों को सामान्य क्रियाकलापों की बहाली तक उधारकर्ताओं द्वारा चार्टर्ड अकाउंटेंट (सीए) / कंपनी सेक्रेटरी (सीएस) प्रमाणन के बिना ई-मेल के माध्यम से जमा करने की अनुमति दी गई। इसी तरह, लॉकडाउन के दौरान कंपाउंडिंग आदेश प्राप्त करने के 15 दिनों के अंदर कंपाउंडिंग राशि का भुगतान करने के लिए भुगतान लिखत प्रस्तुत करने में आवेदकों द्वारा व्यक्त की गई कठिनाइयों पर विचार करते हुए, इसकी समय सीमा के बाद कंपाउंडिंग राशि के भुगतान की अनुमति दी गई।

ग्राहक सेवा

V.49 विभाग ने अक्सर पूछे जाने वाले प्रश्नों (एफएक्यू) के बारंबार अद्यतन और फीडबैक प्राप्त करते हुए हितधारकों, विशेष तौर पर एडी बैंकों के साथ अपने संप्रेषण को मजबूत किया है। विदेशी आवक निवेश की रिपोर्टिंग के लिए विदेशी निवेश रिपोर्टिंग और प्रबंधन प्रणाली (फर्म्स) एप्लिकेशन को अधिक मजबूत और उपयोगकर्ता के अनुकूल बनाया गया है। इसके अलावा, विलंबित प्रस्तुति शुल्क (एलएसएफ) की छूट से संबंधित अनुरोधों से निपटने के लिए क्षेत्रीय कार्यालयों (आरओ) को मानक परिचालन प्रक्रिया (एसओपी) जारी की गई है।

वर्ष 2021-22 के लिए कार्यसूची

V.50 वर्ष 2020-21 के लिए विभाग की कार्यनीति पिछले वर्ष में की गई सभी पहल को समेकित करने तथा उन्हें आगे ले जाने पर ध्यान केंद्रित करेगी। इस बात को सुनिश्चित करने पर बल रहेगा कि फेमा का परिचालनगत फ्रेमवर्क उभरते हुए समष्टि आर्थिक

परिवेश की आवश्यकताओं के अनुरूप बना रहे। तदनुसार विभाग ने 2021-22 के लिए निम्नलिखित कार्यनीति कार्य योजना बनाई है:

- फेमा विनियमावली को, इसी तरह के विषयों के मौजूदा विनियमों को समेकित करके तर्कसंगत बनाए रखना, बारंबार संशोधन अधिसूचनाओं को जारी करने से बचने के लिए हार्ड-कोडिंग हटाना तथा सभी अधिसूचनाओं / विनियमों में परिभाषाओं को संरेखित करना;
- विदेशी निवेश विनियमों को तर्कसंगत बनाने की कवायद को आगे बढ़ाना;
- चालू सॉफ्टवेयर परियोजनाओं जैसे; स्पेक्ट्रा और प्राधिकृत व्यक्ति (एपी) कनेक्ट को समय पर पूरा करना (उत्कर्ष);
- सरकार द्वारा विदेशी मुद्रा प्रबंधन (गैर-ऋण लिखत) नियमावली को अधिसूचित किये जाने के कारण गैर-ऋण लिखतों के लिए एक तर्कसंगत मास्टर निदेश जारी किया जाएगा; तथा
- जागरूकता कार्यक्रमों का आयोजन करना और निरंतर आधार पर डिजिटल सामग्री तैयार करना (उत्कर्ष)।

5. निष्कर्ष

V.51 संक्षेप में, रिजर्व बैंक ने कोविड-19 के मद्देनजर चलनिधि प्रबंधन के लिए कई पारंपरिक और गैर-पारंपरिक उपाय किए हैं। रिजर्व बैंक की आस्ति खरीद जोखिम रहित सॉवरेन बांडों की खरीद तक ही सीमित रहा और इसलिए उसके गैर-पारंपरिक उपाय ने उसके तुलनपत्र की गुणवत्ता को कम नहीं किया। फलस्वरूप, यह केंद्रीय बैंकिंग के प्रमुख सिद्धांतों पर समझौता किए बिना, बाजारों को पुनः सक्रिय करने के लिए बाज़ार में चलनिधि डालने में सफल हुआ जो अन्यथा बाज़ार की शक्तियों और अनुशासन को बिगाड़ सकते थे। इसके अलावा, रिजर्व बैंक की पूर्व सक्रिय संप्रेषण संबंधी कार्यनीति ने आगे के मार्गदर्शन के माध्यम से परस्पर सहयोगी परिणामों को सुनिश्चित किया। महामारी के प्रति रिजर्व बैंक की प्रतिक्रिया ने यह स्पष्ट किया कि जो केन्द्रीय बैंक अतिरिक्त प्रयास के लिए तैयार हैं, वे प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि का प्रावधान कर बहाली प्रक्रिया में सहायता कर सकते हैं, जबकि वित्तीय स्थिरता कायम रखते हुए अतरलता की आशंकाओं को दूर किया और फलस्वरूप बाज़ार के रुख में तेजी आई। आगे, जब तक आर्थिक बहाली रफ्तार न पकड़ ले तब तक इसे सहारा देने के लिए सुविचारित और सुव्यवस्थित ढंग से मौद्रिक प्रोत्साहन प्रदान किया जाना अपेक्षित है।