



# मोनेटरी एण्ड क्रेडिट इन्फ़ॉर्मेशन रिव्यू

एमसीआईआर

खण्ड XIV ♦ अंक 11 ♦ मई 2018

## वित्तीय समावेशन और विकास

4-8 जून 2018 तक वित्तीय साक्षरता सप्ताह

भारतीय रिज़र्व बैंक ग्राहक संरक्षण थीम के साथ 4-8 जून 2018 के दौरान वित्तीय साक्षरता सप्ताह (एफएलडब्ल्यू) मना रहा है। बैंकर, वित्तीय साक्षरता काउंसलर्स (एफएलसी) और अन्य स्टेकधारक भी पूरे देश में विभिन्न केंद्रों पर एफएलडब्ल्यू मनाएंगे। यह सप्ताह चार ग्राहक संरक्षण संदेशों पर ध्यान केंद्रित करेगा जैसे



- अनधिकृत इलेक्ट्रॉनिक बैंकिंग लेनदेन के लिए अपना उत्तरदायित्व जानें
- बैंकिंग लोकपाल
- सुरक्षित डिजिटल बैंकिंग अनुभव के लिए अच्छी पद्धतियाँ
- जोखिम बनाम प्रतिफल

## बैंकिंग विनियमन

आईबीयूज की स्थापना – अनुमेय गतिविधियाँ

आईएफएससी बैंकिंग यूनितों को अपने परिचालन शुरू करने में सक्षम बनाने की दृष्टि से, रिज़र्व बैंक ने 17 मई 2018 को सूचित किया कि मूल बैंक को अपनी आईबीयू को किसी भी विदेशी मुद्रा में 20 मिलियन अमेरिकी डॉलर या इसके समकक्ष की न्यूनतम पूंजी उपलब्ध कराने की जरूरत होगी जिसे हर समय बनाए रखना चाहिए। तथापि, न्यूनतम निर्धारित विनियामकीय पूंजी जिसमें आईबीयू का एक्सपोजर शामिल किया जाए, अपने देश के विनियमों के अनुसार मूल स्तर पर चालू आधार पर अनुरक्षित की जाएगी। आईबीयू इसके लिए मूल बैंक से प्राप्त प्रमाण-पत्र रिज़र्व बैंक (अंतरराष्ट्रीय बैंकिंग प्रभाग, डीबीआर, सीओ, आरबीआई) को छमाही आधार पर प्रस्तुत करेगी। मूल बैंक से अपेक्षित होगा कि वह आवश्यकतानुसार आईबीयू को पूंजी/चलनिधि सहायता के रूप में वित्तीय सहायता प्रदान करने के लिए चुकोती आश्वासन पत्र प्रदान करे।

रिज़र्व बैंक ने बैंकों को सूचित किया है कि वे इस सप्ताह के दौरान चुनिंदा गतिविधियाँ करें जिनमें वित्तीय साक्षरता केंद्रों द्वारा विशेष कैंप लगाना, शाखा परिसर के अंदर प्रमुख स्थल पर सभी बैंक शाखाओं द्वारा स्थानीय भाषा में इन चार विषयों पर पोस्टर प्रदर्शित करना, बैंकों को अपनी वेबसाइटों पर इन संदेशों को

प्रदर्शित करना और वित्तीय साक्षरता के बारे में रुचि/जागरूकता उत्पन्न करने के लिए इन चार व्यापक विषयों पर आम जनता के लिए ऑनलाइन प्रश्नोत्तरी

प्रतियोगिता आयोजित करना शामिल है।

वित्तीय साक्षरता सप्ताह के लिए प्रचार सामग्री निम्नलिखित लिंक पर उपलब्ध है:

- वर्शन 1 (<https://www.rbi.org.in/FinancialEducation/Version1.aspx>) और  
वर्शन 2 (<https://www.rbi.org.in/FinancialEducation/Version2.aspx>)

यह अधिसूचना रिज़र्व बैंक को स्टेकधारकों से आईबीयू स्तर की अपेक्षा मूल बैंक स्तर पर न्यूनतम निर्धारित विनियामकीय पूंजी पर विचार करने के लिए सुझाव प्राप्त होने के बाद जारी की गई। (<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11277Mode=0>)

## एनएसएफआर – अंतिम दिशानिर्देश

रिज़र्व बैंक ने 17 मई 2018 को चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) दिशानिर्देश जारी किए जो बैंक की चलनिधि प्रोफाइल की लघुकालिक आघात सहनीयता को बढ़ाते हैं। दूसरी तरफ, निवल स्थायी निधियन अनुपात (एनएसएफआर) दिशानिर्देश लंबी अवधि में निधियन जोखिम में कमी सुनिश्चित करते हैं, इसके लिए बैंकों से अपेक्षित होता है कि वे भविष्य के निधियन तनाव के जोखिम को कम करने के लिए निधियन के पर्याप्त रूप से स्थायी स्रोतों के साथ अपनी गतिविधियों को वित्तपोषित करें।

एनएसएफआर और चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) बासेल III सुधारों के महत्वपूर्ण घटक हैं। (<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11278Mode=0>)

## विदेशी मुद्रा प्रबंध

### ऋण में एफपीआई द्वारा निवेश – समीक्षा

रिज़र्व बैंक ने 1 मई 2018 को विनिर्दिष्ट किया कि एक वर्ष से कम अवशिष्ट परिपक्वता वाले कॉर्पोरेट बॉन्डों में एफपीआई द्वारा किए जाने वाले निवेश को किसी भी समय कॉर्पोरेट बॉन्डों में उस एफपीआई द्वारा किए गए कुल निवेश के 20 प्रतिशत से अधिक नहीं किया जाएगा। इसका उद्देश्य ऋण श्रेणियों में अनुरूपता लाना है।

इस संबंध में, रिज़र्व बैंक ने आगे स्पष्ट किया कि -

- एफपीआई को केंद्रीय सरकार द्वारा जारी किए गए खज़ाना बिलों में निवेश करने की अनुमति है।
- यह अपेक्षा कि 1 वर्ष से कम अवधि की अवशिष्ट परिपक्वता वाली किसी भी श्रेणी की प्रतिभूतियों (जी-सेक, एसडीएल या इस परिपत्र के संबंध में कॉर्पोरेट बॉन्ड) में निवेश उस श्रेणी में एफपीआई द्वारा किए जाने वाले कुल निवेश के 20 प्रतिशत से अधिक नहीं होगा, निरंतर आधार पर लागू है। किसी भी समय, 1 वर्ष से कम अवधि की परिपक्वता वाली सभी प्रतिभूतियों को 20 प्रतिशत की सीमा के लिए गिना जाएगा, चाहे एफपीआई द्वारा खरीद के समय प्रतिभूति की परिपक्वता कुछ भी हो।
- यदि 2 मई 2018 (आरंभिक दिवस) को एक वर्ष से कम अवशिष्ट परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों में निवेश किसी भी श्रेणी में कुल निवेश से 20 प्रतिशत से अधिक है तो एफपीआई ऐसी हिस्सेदारी को इस परिपत्र की तारीख से छह माह की अवधि के अंदर 20 प्रतिशत से नीचे लाएंगे, तथापि एफपीआई यह सुनिश्चित करेगा कि 2 मई 2018 (आरंभिक दिवस) को एक वर्ष से कम अवशिष्ट परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियो में नई खरीद या एक वर्ष से अधिक की वर्तमान अवधि वाले निवेशों के रोल-डाउन के माध्यम से और निवेश नहीं करे जब तक प्रतिभूतियों के इस पोर्टफोलियो में हिस्सेदारी उस श्रेणी में कुल निवेश के 20 प्रतिशत से कम न हो जाए।
- 'संबंधित एफपीआई' शब्द अनिवासी संस्था द्वारा पंजीकृत सभी एफपीआईज के लिए है। उदाहरण के लिए, यदि कोई अनिवासी संस्था पांच फंड स्थापित करती है, तो ऋण में निवेश के लिए एफपीआई के रूप में पंजीकृत प्रत्येक फंड को पांच एफपीआई द्वारा किए गए कुल निवेश को सघनता के एप्लिकेशन और अन्य सीमाओं के लिए विचार में लिया जाएगा।
- जहां तक किसी एफपीआई की सघनता सीमा का एकल कॉर्पोरेट में इसके कॉर्पोरेट बॉन्ड पोर्टफोलियो का संबंध है, निम्नलिखित स्पष्टीकरण नोट किए जा सकते हैं:
  - i. 'संबंधित संस्था' शब्द का अर्थ वही होगा जैसाकि कंपनी अधिनियम, 2013 में परिभाषित किया गया है।
  - ii. नए पंजीकृत एफपीआई का अर्थ 27 अप्रैल 2018 के बाद पंजीकृत एफपीआई से होगा।

जी-सेक सीमाओं के उपयोग की ऑन लाइन निगरानी की कार्यान्वयन तारीख 1 जून 2018 निर्धारित की गई है। सीमाओं की निगरानी और नीलामी व्यवस्था के माध्यम से सीमा आबंटन की मौजूदा प्रक्रिया इस बीच जारी रहेगी।

(<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11268Mode=0>)

## विदेशी निवेश सीमाओं की निगरानी

सूचीबद्ध भारतीय कंपनियाँ विदेशी निवेश की विभिन्न सीमाओं का अनुपालन कर सके, इस दृष्टि से भारतीय रिज़र्व बैंक ने भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) के साथ विचार-विमर्श से 3 मई 2018 को निर्णय किया है कि विदेशी निवेश की सीमाओं की निगरानी के लिए एक नई प्रणाली स्थापित की जाए। जिसके लिए निगरानी तंत्र के परिचालन के लिए आवश्यक बुनियादी सुविधाएं तथा प्रणालियाँ निक्षेपागार द्वारा उपलब्ध कराई जाएंगी।

सभी सूचीबद्ध भारतीय कंपनियों को विदेशी निवेश से संबंधित विशिष्ट आंकड़े/ सूचना आदि निक्षेपागार को प्रदान करना है। अपेक्षित जानकारी 15 मई 2018 के पूर्व प्रदान की जाए। जो सूचीबद्ध भारतीय कंपनियाँ उपर्युक्त अनुदेशों का अनुपालन नहीं करती हैं, वे विदेशी निवेश प्राप्त नहीं कर सकेंगी।

आगे, नई निगरानी प्रणाली के कार्यान्वयन के बाद सभी प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को अपने संबंधित अनिवासी भारतीय ग्राहकों द्वारा किए गए निवेश के ब्यौरे निक्षेपागारों द्वारा/ सेबी द्वारा प्रदान किए गए फॉर्मेट में निक्षेपागार को प्रदान करने होंगे। इसके अतिरिक्त विद्यमान प्रणाली में रिज़र्व बैंक को की जाने वाली रिपोर्टिंग जारी रहेगी।

### पृष्ठभूमि

वर्तमान में भारतीय रिज़र्व बैंक अभिरक्षक (कस्टोडियन) बैंकों तथा प्राधिकृत व्यापारी बैंकों से उनके संबंधित ग्राहकों के संबंध में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) तथा अनिवासी भारतीयों द्वारा शेयर बाजारों में किए गए निवेश से संबंधित आंकड़े प्राप्त करता है। इन आंकड़ों के आधार पर सूचीबद्ध भारतीय कंपनियों में एफपीआई/ एनआरआई निवेश पर प्रारंभिक सीमा से अधिक निवेश पर प्रतिबंध लगाए जाते हैं।

(<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11270Mode=0>)

## सहकारी बैंक विनियमन

### प्राथमिक यूसीबी के लिए प्राथमिकता क्षेत्र को ऋण देना

रिज़र्व बैंक ने 10 मई 2018 को प्राथमिक (शहरी) सहकारी बैंकों (यूसीबी) के लिए प्राथमिकता क्षेत्र को उधार देने पर संशोधित दिशानिर्देश जारी किए।

संशोधित दिशानिर्देशों की मुख्य विशेषताएं निम्नानुसार हैं:

- जैसा कि अब तक है, समायोजित नेट बैंक क्रेडिट (एएनबीसी) या ऑफ-बैलेंस शीट एक्सपोजर के बराबर क्रेडिट, जो भी अधिक हो, कुल प्राथमिकता क्षेत्र और कमजोर वर्ग को ऋण देने का लक्ष्य क्रमशः 40 प्रतिशत और 10 प्रतिशत के रूप में जारी रहेगा।
- कृषि: प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष कृषि के बीच भेदभाव समाप्त किया गया है।
- खाद्य और कृषि प्रसंस्करण इकाइयों को बैंक ऋण कृषि का हिस्सा बनेगा।
- मध्यम उद्यम, सामाजिक आधारभूत संरचना और नवीकरणीय ऊर्जा प्राथमिकता क्षेत्र का हिस्सा बन जाएगी।
- माइक्रो एंटरप्राइजेज के लिए, एएनबीसी का 7.5 प्रतिशत का लक्ष्य या ऑफ-बैलेंस शीट एक्सपोजर के क्रेडिट समकक्ष, जो भी अधिक हो, निर्धारित किया गया है।
- शिक्षा: भारत और विदेशों में शिक्षा के लिए ऋण के बीच के अंतर को समाप्त किया गया है।

- प्राथमिकता क्षेत्र के तहत माइक्रो क्रेडिट एक अलग श्रेणी बनना बंद हो गया है।
- प्राथमिकता क्षेत्र के तहत लागू आवास ऋण के लिए ऋण सीमा संशोधित की गई है।
- तिमाही और वार्षिक विवरण के माध्यम से प्राथमिकता क्षेत्र निर्धारण की निगरानी की जाएगी।

इस परिपत्र की तारीख से पहले जारी किए गए दिशानिर्देशों के तहत स्वीकृत प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋणों को परिपक्वता / नवीकरण होने तक प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के तहत वर्गीकृत किया जाएगा।

#### प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के लक्ष्यों की उपलब्धि

विभिन्न उद्देश्यों के लिए विनियामक मंजूरी / अनुमोदन प्रदान करते समय प्राथमिक प्राप्त लक्ष्यों की उपलब्धि को ध्यान में रखा जाएगा। 1 अप्रैल 2018 से, प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के लक्ष्यों की उपलब्धि को यूसीबी को एक वित्तीय रूप से मजबूत और अच्छी तरह से प्रबंधित (एफएसडब्ल्यूएम) के रूप में वर्गीकृत करने के लिए एक मानदंड के रूप में शामिल किया जाएगा। वित्तीय वर्ष 2018-19 के लिए, प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र लक्ष्य / उप-लक्ष्य को प्राप्त करने में कमी का आकलन 31 मार्च 2018 की स्थिति के आधार पर किया जाएगा। वित्तीय वर्ष 2019-20 से आगे, वित्तीय वर्ष के अंत में उपलब्धि प्रत्येक तिमाही के अंत में प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र लक्ष्य / उप-लक्ष्य की उपलब्धि के औसत के आधार पर निकाली जाएगी। (<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11274&Mode=0>)

### आंतरिक ऋण प्रबंध

#### सरकारी प्रतिभूतियों की स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन पर दिशानिर्देश

निवेशकों की विविध जरूरतों को पूरा करने और प्रतिभूतियों की पंजीकृत ब्याज और मूलधन की पृथक ट्रेडिंग (स्ट्रिप्स) को बाजार आवश्यकताओं के साथ सामंजस्य करने की दृष्टि से रिजर्व बैंक ने 3 मई 2018 को मौजूदा दिशानिर्देशों को संशोधित करने का निर्णय लिया गया है। तदनुसार स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए पात्र प्रतिभूतियों पर प्रतिबंध हटाने के साथ-साथ प्राथमिक डीलरों (पीडी) द्वारा स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए सभी अनुरोधों को प्राधिकृत करने की आवश्यकता को हटाने का प्रस्ताव है।

#### पात्र प्रतिभूतियाँ

भारत सरकार द्वारा जारी सभी नियत कूपन प्रतिभूतियाँ स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए पात्र हैं, परिपक्वता वर्ष कुछ भी हो, बशर्ते कि:

- प्रतिभूतियाँ सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) के प्रयोजन के लिए योग्य निवेश के रूप में गिनी जाती हैं।
- प्रतिभूतियाँ हस्तांतरणीय हैं।

#### अनुरोध करना

- भारिबैं के साथ एसजीएल खाता रखने वाले बाजार प्रतिभागी स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए ई-कुबेर में सीधे अनुरोध कर सकते हैं।
- गिल्ट खाता धारकों (जीएएच) द्वारा स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए अनुरोधों को सीएसजीएल खाते को बनाए रखने वाले संबंधित अभिरक्षक के साथ रखा जाएगा, जो बदले में ई-कुबेर में अपने घटकों की तरफ से अनुरोध करेगा।

(<https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11269&Mode=0>)

### आंकड़ों का प्रकाशन

#### भारतीय राज्यों पर सांख्यिकी हैंडबुक 2017-18

भारतीय रिजर्व बैंक ने 5 मई 2018 को अपने सांख्यिकीय प्रकाशन “भारतीय राज्यों पर सांख्यिकी की हैंडबुक 2017-18” शीर्षक के तीसरे संस्करण को जारी किया। इस प्रकाशन के माध्यम से, रिजर्व बैंक भारत की क्षेत्रीय अर्थव्यवस्था पर व्यापक आंकड़ों का प्रसार कर रहा है।

यह प्रकाशन ‘एक संकेतक-एक सारणी’ दृष्टिकोण का अनुसरण करता है और 129 सारणी में 1951 से 2017-18 तक की समय अवधि के सामाजिक-जनसांख्यिकी पर उप-राष्ट्रीय आंकड़े, राज्य घरेलू उत्पाद, कृषि, उद्योग, बुनियादी ढांचा, भारतीय राज्यों में बैंकिंग और राजकोषीय संकेतक को शामिल किया गया है। हैंडबुक को नवीनतम उपलब्ध डेटा के आधार पर अद्यतन किया गया है, जो संबंधित प्राधिकरणों से प्राप्त सूचना पर आधारित है।

हैंडबुक के इलेक्ट्रॉनिक रूप को भी [www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in) पर एक्सेस किया जा सकता है।

हैंडबुक पर टिप्पणियाँ और सुझावों का स्वागत है और इसे कृपया निदेशक, क्षेत्रीय अर्थव्यवस्था निगरानी विभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारतीय रिजर्व बैंक, 7वीं मंजिल, केंद्रीय कार्यालय भवन, मुंबई 400 001 को भेजें या कृपया ई-मेल भेजने के लिए यहां क्लिक करें।

([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=43846](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=43846))

### मिन्ट स्ट्रीट मेमो

#### भारत में सकल घरेलू उत्पाद डेटा संशोधन की जांच

भारतीय रिजर्व बैंक ने 1 मई 2018 को अपनी वेबसाइट पर मिन्ट स्ट्रीट मेमो (एमएसएम) श्रृंखला के तहत बारहवां लेख प्रकाशित किया जिसका शीर्षक भारत में सकल घरेलू उत्पाद डेटा संशोधन की जांच है। यह लेख अनुपम प्रकाश, अवधेश कुमार शुक्ला, आनंद प्रकाश एक्का और कुणाल प्रियदर्शी द्वारा लिखा गया है।

सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) अनुमानों में संशोधन भारतीय राष्ट्रीय लेखों के लिए विशिष्ट नहीं हैं। अंतरराष्ट्रीय रूप से, शुरुआती अनुमानों में पूर्ण सूचना की कमी है, जो एक ऐसा मुद्दा है जिसका उत्तरोत्तर संशोधनों से धीरे-धीरे समाधान होगा।

5 जनवरी 2018 को वर्ष 2017-18 के लिए राष्ट्रीय आय के पहले अग्रिम अनुमान जारी करने के साथ आर्थिक गतिविधि की शक्ति का आकलन करने में उनकी विश्वसनीयता का मुद्दा सबसे आगे है, विशेषकर तेज वृद्धि के संकेतात्मक नए आंकड़ें तब से उपलब्ध हो गए हैं। 1 एफएई का उपयोग केंद्रीय बजट को रेखांकित करने वाले अनुपातों और मौद्रिक नीति में मदद करने वाले विश्लेषण में किया जाता है।

यह अध्ययन वार्षिक और तिमाही दोनों प्रकार के अनुमानों के लिए उत्पादन और व्यय पक्षों से प्रथम प्रकाशन और नवीनतम उपलब्ध प्रकाशन के बीच भारत में जीडीपी वृद्धि दर के आंकड़ों के संशोधनों के सांख्यिकीय विश्लेषण करने का प्रयास करता है। इस विश्लेषण को प्रत्येक क्षेत्र में संशोधन की हद सुनिश्चित करने की दृष्टि से जीडीपी के प्रमुख घटकों तक भी विस्तारित किया गया है।

इस अध्ययन में प्रमाण प्रस्तुत किए गए हैं कि ज्यादातर अवसरों पर,



पहले के रिलीजों में वास्तविक जीवीए और वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि को वास्तविकता से कम आंका गया है। यह मुख्य रूप से इसलिए हुआ है क्योंकि डेटा कवरेज में क्रमिक वृद्धि के साथ सुधारों के लगातार दौर में स्थिर डेटा को अभिग्रहित कर लिया जाता है। सबसे महत्वपूर्ण बात यह है कि विकास चक्र में परिवर्तन होने पर हम झुकाव देखते हैं।

वास्तविक अर्थव्यवस्था के अन्य उच्च बारंबारता वाले संकेतकों के साथ जीडीपी विकास के आंकड़ों को ध्यान से पढ़ने के लिए डेटा उपयोगकर्ताओं को सलाह दी जा सकती है। सीएसओ अक्सर संबंधित क्षेत्रों के जीवीए के साथ इन संकेतकों के संबंधों की जांच कर सकता है और एफएई की गणना के लिए संशोधित गुणांक का उपयोग कर सकता है। इसके अलावा, नई जानकारी के इन सेटों को रिपोर्ट किए गए एफएई को नियोजित करने के सापेक्ष आर्थिक विकास के बेहतर (संभवतः निष्पक्ष) अनुमानों का उत्पादन करने के लिए नाउकास्टिंग जैसी अत्याधुनिक विधियों में शामिल किया जा सकता है।

([https://rbi.org.in/Scripts/MSM\\_Mintstreetmemos12.aspx](https://rbi.org.in/Scripts/MSM_Mintstreetmemos12.aspx))

### भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर

भारतीय रिज़र्व बैंक ने 2 मई 2018 को अपने सामयिक पेपरों का 37वां खंड जारी किया। आरबीआई सामयिक पेपर रिज़र्व बैंक की अनुसंधान पत्रिका है और इसमें इसके स्टाफ का योगदान होता है तथा यह लेखकों के विचार प्रतिलिखित करता है। इस अंक में चार लेख और दो पुस्तकों की समीक्षा दी गई है।

*भारत में मौद्रिक नीति अंतरण: क्या वैश्विक स्पिल-ओवर से फर्क पड़ता है?*

माइकल देबब्रत पात्र, सितिकांत पटनाइक, जॉयस जॉन और हेन्द्र कुमार बेहरा द्वारा लिखे गए इस पेपर में भारत में मौद्रिक नीति अंतरण पर अपारंपरिक मौद्रिक नीतियों के प्रभाव की जांच करने के लिए वैश्विक स्पिल-ओवर्स का सूचक विकसित करने हेतु डायनेमिक फैक्टर मॉडल का उपयोग किया गया है। टाइम-वैरिंग पैरामीटर वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (टीवीपी-वीएआर) मॉडल के अनुमान दर्शाते हैं कि मुद्रा और क्रेडिट बाजारों के माध्यम से मौद्रिक नीति अंतरण वैश्विक स्पिल-ओवर्स से अप्रभावित है। तथापि, ऋण बाजार में अंतरण प्रभावित हुआ है जिसमें सामयिक ओवरशूटिंग और ओवर-करेक्शन हुआ है किंतु ऐसा प्रतीत होता है कि बाजार की सूक्ष्मसंरचना पर प्रबल प्रभाव पड़ा है और इससे मीन रिवर्शन हुआ है। स्पिल-ओवर्स के प्रति विदेशी मुद्रा और इक्रिटी बाजार की उच्च संवेदनशीलता के बावजूद, घरेलू मौद्रिक नीति का कोई सांख्यिकीय प्रबल साक्ष्य नहीं है जो यह दिखाए कि वैश्विक स्पिल-ओवर्स के कारण कर्षण (ट्रैक्शन) घट रहा है।

*भारत में आस्ति गुणवत्ता और मौद्रिक अंतरण*

जॉयस जॉन, अर्घ्य कुसुम मित्रा, जनक राज और देब प्रसाद रथ द्वारा लिखा गया यह पेपर भारत में मौद्रिक अंतरण पर बैंकों की आस्ति गुणवत्ता के प्रभाव का आलोकन करता है। इसे निवल ब्याज मार्जिन (एमआईएम) के निर्धारक तत्वों के विस्तृत विश्लेषण के माध्यम से करने का प्रयास किया गया है। अवधि (2010-11 की पहली तिमाही से 2017-18 की पहली तिमाही तक) के लिए तिमाही आंकड़ों और डायनेमिक पैनेल डेटा रिग्रेशन का उपयोग करते हुए, इस अध्ययन में निष्कर्ष दिया गया है कि क्रेडिट जोखिम जिसे सकल अनर्जक आस्ति (एनपीए) अनुपात और दबावग्रस्त आस्ति अनुपात (एनपीए

और पुनर्संचित आस्तियां) द्वारा अलग-अलग प्रोक्सी के रूप में प्रस्तुत किया गया है, का अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के एनआईएम पर सांख्यिकीय रूप से उल्लेखनीय और सकारात्मक प्रभाव पड़ा है जो यह दर्शाता है कि आस्ति गुणवत्ता में गिरावट से मौद्रिक अंतरण में बाधा पहुंची।

*परिचालन लक्ष्य अस्थिरता: मौद्रिक नीति अंतरण के लिए इसके निहितार्थ*

राजेश कावेड़िया और सितिकांत पटनाइक द्वारा लिखा गया यह पेपर प्रकाश डालता है कि मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य में अस्थिरता से किसी भी नीति ब्याज दर के लिए चलनिधि के प्रति पहुंच लागत के बारे में अनिश्चितता बढ़ सकती है और इस प्रकार आवधिक प्रीमियम और दीर्घकालिक ब्याज दरें बढ़ जाती हैं। पेपर के अनुभवजन्य अनुमान दर्शाते हैं कि भारत औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर) भारत में मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य में दैनिक बदलाव में सशर्त अस्थिरता अन्य ब्याज दरों जैसे तीन-छह माह, छह माह, नौ माह, बारह माह, दो वर्षीय और दस वर्षीय परिपक्वता वाले सरकारी पेपरों पर सांकेतिक प्रतिफलों में दैनिक बदलाव में अस्थिरता पर उदार किंतु सांख्यिकीय रूप से उल्लेखनीय प्रभाव डालती है। क्रेडिट बाजार में, डब्ल्यूएसीआर अस्थिरता में 1 प्रतिशत अंक की वृद्धि (तिमाही मानक विचलन के संबंध में आकलित) बैंक उधार दरों में लगभग 26 आधार अंकों तक की वृद्धि अनुमानित की गई है।

*मिश्रित बारंबारता व्यवस्था में भारतीय जीवीए वृद्धि का पूर्वानुमान (नाउकास्टिंग)*

इंद्रजीत रॉय, अनिर्बन सान्याल और आलोक कुमार घोष द्वारा लिखा गया यह पेपर भारत के लिए तिमाही वास्तविक गैर-कृषि सकल संवृद्धित मूल्य (जीवीए) वृद्धि का वर्तमान में पूर्वानुमान लगाने का प्रयास करता है, इसमें दो भिन्न-भिन्न दृष्टिकोणों को अपनाते हुए डायनेमिक फैक्टर मॉडल का उपयोग किया गया है। टर्निंग पॉइंट एनैलिसिस और लचीली नेट फ्रेमवर्क का उपयोग करते हुए बहु-स्तरीय चर चयन को अपनाया गया है जिससे कि चरों का चयन करते समय ओवर-फिटिंग समस्या पर काबू पाया जा सके। पेपर निष्कर्ष निकालता है कि अपरिपक्व मॉडलों की तुलना में नाउकास्टिंग फ्रेमवर्क का उपयोग करते हुए एक तिमाही आगे के पूर्वानुमान सटीकता में उल्लेखनीय सुधार हुआ है। अन्य उच्चतर फैक्टर मॉडलों और अपरिपक्व मॉडलों की तुलना में दो फैक्टर वाला मॉडल सबसे सटीक पाया गया है। जब मॉडल में स्टॉकास्टिक अस्थिरता शुरू की जाती है तो पूर्वानुमान कार्यनिष्पादन में थोड़ा सुधार होता है।

*पुस्तक समीक्षाएं*

उपर्युक्त चार लेखों के अतिरिक्त, सामयिक पेपरों के इस अंक में दो पुस्तकों की समीक्षाएं भी दी गई हैं :

राधेश्याम वर्मा ने ईमाद ए. मूसा की पुस्तक “कंटेम्पेरी इश्यूज इन द पोस्ट क्राइसिस रेग्युलेटरी लैंडस्केप” की समीक्षा की जो यह प्रकाश डालती है कि बैंकिंग क्षेत्र के लिए वैश्विक विनियामकीय व्यवस्था वैश्विक वित्तीय संकट के बाद से काफी बदल गई है, जिसमें आशा उत्पन्न हो गई है कि बैंकिंग प्रणालियां जो इन विनियमों का अनुपालन करती हैं, वे भविष्य में अधिक आघात सहनीय और अच्छी होनी चाहिए।

सोनम चौधरी ने केनिथ रोगोफ की पुस्तक “द कर्स ऑफ कैश” की समीक्षा की जो यह जांच करती है कि आधुनिक युग में मुद्रा की क्या भूमिका है और यह कैसे मंदी से निबटने में मौद्रिक नीति को सीमित कर सकती है। ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=43814](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=43814))