

भुगतान संतुलन

भारत के विदेशी क्षेत्र में वर्ष 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान वापसी दिखाई दी। तथापि, हाल ही में भुगतान संतुलन वर्तमान दबाव में रहा है। निर्यात में कमी आई है, जबकि आयात में पर्याप्त गिरावट नहीं आई है। जिसके चलते व्यापार एवं चालू लेखा घाटे में बढ़ोत्तरी हुई है। यद्यपि पूंजी प्रवाह से यह अंतर भर रहा है, पोर्टफोलियो पूंजी की संभाव्य परिवर्तनशील प्रकृति से संभावित वित्तीय कमजोरी एवं साथ ही रुपये की परिवर्तनशीलता अधिक हुई है। भारत के बढ़ते विदेशी संपर्क का श्रेय शेष दुनिया के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था के बढ़ते एकीकरण को भी दिया जा सकता है जो चालू और पूंजीगत दोनों लेखा प्रकार के लेन-देन में प्रतिबिंबित है। वस्तुओं के निर्यात और आयात का संयुक्त हिस्सा 1990-91 में सकल घरेलू उत्पाद के 14.2% से बढ़कर 2011-12 में लगभग 43.0% हो गया। दोहरे विदेशी क्षेत्र लेन-देन (यथा: सकल चालू लेखा जमा सकल पूंजी लेखा प्रवाह) में 1990-91 में सकल घरेलू उत्पाद के 30.6% से बढ़कर 2011-12 में लगभग 108.0% हो गया है। अतः जहां भारतीय अर्थव्यवस्था का वैश्वीकरण विकास की बढ़ोत्तरी में मददगार रहा है, इसका आशय विदेशी झटकों के प्रति अधिक प्रभावशीलता भी रहा है। घरेलू व्यष्टि अर्थव्यवस्था के पुनः संतुलन पर फोकस से प्रभावशीलता को कम करने में मदद मिलेगी।

वैश्विक अर्थव्यवस्था

6.2 वैश्विक अर्थव्यवस्था में आमूल परिवर्तन के आरंभिक लक्षण हैं। यूरो जोन प्राधिकरणों और यूरोपीय केन्द्रीय बैंक द्वारा किए गए उपायों से संभावित मेल्ट डाउन का संभावित भय कम हो गया है। संयुक्त राज्य में वित्तीय बढ़ोत्तरी प्रलंबित हुई है, चाहे अस्थायी रूप से और चीन एवं भारत में बहाली के अच्छे संकेत हैं। परिणामस्वरूप, निवेशक की आशावादिता में बढ़ोत्तरी से “जोखिम पूर्ण” व्यवहार हुआ है जिससे उदीयमान अर्थव्यवस्थाओं के पूंजीगत प्रवाह में तेजी आई है। पुनःजागृत विश्वास से “ग्रेट रोटेशन” भी हुआ है निवेशकों ने लाभ की तलाश में धन को ‘निरापद स्वर्ग’ सरकारी प्रतिभूतियों से हटाकर इक्विटी में लगाया है। यह बदलाव उन्नत और उदीयमान अर्थव्यवस्थाओं में इक्विटी बाजार में उछाल में प्रतिबिंबित है। तथापि, बहाली की स्थायीवृत्ता के संबंध में शंकाएं अभी भी मौजूद हैं। यूरोजोन अभी भी परेशानियों का सामना कर रहा है जैसे सतत मंदी; वित्तीय यूनियन रहित मौद्रिक यूनियनों का अस्तित्व; प्रस्तावित बैंकिंग यूनियन की धीमी प्रगति; कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मितव्ययिता की सतत आवश्यकता। इसके अतिरिक्त, अगले कुछ माह में संयुक्त राज्य

में वित्तीय तनाव पुनः उभर सकता है। जापान को इसकी दशक से चली आ रही मंदी से उबरने का उपयुक्त रास्ता अभी भी तलाशना है। उदीयमान बाजारों को अभी भी अति-ताप की समस्या का सामना करना पड़ रहा है। ये सभी वैश्विक अर्थव्यवस्था की संभावनाओं को प्रभावित करते हैं।

6.3 भारतीय अर्थव्यवस्था में बहाली के आरंभिक लक्षण नजर आ रहे हैं; जैसाकि पीएमआई सूचकों, मुद्रास्फीति के कम होने, पोर्टफोलियो प्रवाहों और तेज इक्विटी बाजारों में उछाल के माध्यम से निवेशकों में आत्मविश्वास के लौटने से इंगित हैं। तथापि, भुगतान संतुलन चालू खाता घाटा (सीएडी) के 2011-12 में 4.2% तक पहुंचने के बाद 2012-13 के पूर्वार्ध में सकल घरेलू उत्पाद का 4.6% हो गया। सीएडी पूंजीगत प्रवाह द्वारा वित्तपोषित होती है न कि आरक्षणों में गिरावट से। तथापि, पूंजी का पर्याप्त हिस्सा विदेशी संस्थागत निवेश (एफ आई आई) की प्रकृति में है जिन्हें सामान्य अथवा उल्टा भी जा सकता है। यदि निवेशक जोखिम रहित (रिस्क-ऑफ) मोड को अपनाता है। अतः भुगतान संतुलन की स्थिति अधिक संवेदनशील होती है, जो रुपये के उच्च उतार-चढ़ाव में प्रतिबिंबित होता है।

6.4 आई एम एफ ने जनवरी 2013 में अपने विश्व आर्थिक आउटलुक अपडेट में वैश्विक विकास का पूर्वानुमान अक्टूबर, 2012 का अनुमान 3.3% से घटकर वर्ष 2012 के लिए 3.2% हो गया। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के 2013 में 1.4% की दर से विकास की आशा है जबकि उदीयमान एवं विकासशील अर्थव्यवस्थाओं के 2013 में 5.5% विकास दर का लक्ष्य है (सारणी 6.1)

6.5 यूरो क्षेत्र की अर्थव्यवस्था 2012 की तीसरी तिमाही में पुनः मंदी में चली गई चूंकि पूर्व तिमाही में 0.2% के संकुचन के पश्चात सकल घरेलू उत्पाद कम होकर 0.1% रह गया। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के स्पिलओवरों और घरेलू प्रतिबंधों ने उदीयमान के साथ ही विकसित अर्थव्यवस्थाओं में आर्थिक गतिविधि को प्रभावित किया है। विश्व बैंक ने अपने प्रकाशन 'ग्लोबल इकॉनॉमिक प्रोस्पेक्ट्स' जनवरी 2013 में प्रमुखता से दर्शाया है कि कई देशों में भावी नीतियों में अनिश्चितता और आवश्यक वित्त एवं वित्तीय पुनः संरचना में वृद्धि काफी कम ही रहेगी। वैश्विक अर्थव्यवस्था के अधोमुखी जोखिमों में शामिल हैं: संयुक्त राज्यों में यूरो क्षेत्र संकट, ऋण एवं वित्तीय मुद्दे, चीन में निवेश में तेजी से कमी की संभावनाएं एवं वैश्विक तेल आपूर्ति में व्यवधान तथापि, इन जोखिमों और उनके संभाव्य प्रभाव की संभावनाओं में कमी आई है और उच्च आय वाले देशों में प्रत्याशित से सुदृढ़तर बहाली में बढ़ोत्तरी हुई है।

6.6 आगे चलने पर, वैश्विक बहाली इस पर निर्भर करती है कि यूएस वित्तीय समायोजन एवं यूरो क्षेत्र से उत्पन्न जोखिमों का प्रबंधन किस प्रकार किया जाता है। यूरो क्षेत्र में, विगत दो वर्षों के दौरान कुछ राहत पैकेजों के बावजूद संकट गहरा संरचनागत एवं बहुमुखी हो गया है जिससे वैश्विक आउटलुक के समक्ष प्रमुख अधोमुखी जोखिम पेश हो गया है। यूरो क्षेत्र को स्थायी करने के लिए कुछ महत्वपूर्ण उपायों में यूरोपीय स्थायित्व तंत्र की भूमिका की रूपरेखा तैयार करना, एकल पर्यवेक्षी तंत्र और एकीकृत बैंकिंग प्रणाली

सृजित करना; वित्तीय प्रभाव के दृढीकरण के साथ प्रगति; और यूरो क्षेत्र सदस्य राज्यों में आगे संरचनात्मक सुधार शामिल हैं।

भुगतान संतुलन (बीओपी)

2011-12 के दौरान भारत का भुगतान संतुलन

6.7 जैसे-जैसे व्यापार और चालू खाता घाटे में बढ़ोत्तरी हुई वर्ष 2011-12 के दौरान भारत का भुगतान संतुलन दबाव में था। यद्यपि पूंजीगत प्रवाह में बढ़ोत्तरी हुई, पस्त, चालू खाता घाटे के पूर्ण वित्तपोषण में कमी रही, जिसके परिणामस्वरूप विदेशी मुद्रा भंडार में आहरण द्वारा कमी आई। व्यापार घाटा वर्ष 2010-11 के दौरान 127.3 बिलियन अमेरिकी डालर (सकल घरेलू उत्पाद का 7.4%) की तुलना में 2011-12 में बढ़कर 189.8 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 10.2%) हो गया। 2011-12 में व्यापार घाटे में 49.1% की यह वृद्धि मुख्यतः निर्यात की अपेक्षा आयात में उच्चतर वृद्धि के कारण थी। विशुद्ध अदृश्य शेष में पर्याप्त सुधार दिखाई दिया, इसमें वर्ष 2010-11 के दौरान 79.3 बिलियन अमेरिकी डालर से बढ़कर 2011-12 में 111.6 बिलियन अमेरिकी डालर की वृद्धि हुई। सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में विशुद्ध अदृश्य शेष में 2010-11 में 4.6% से 2011-12 में 6.0 प्रतिशत की बढ़ोत्तरी हुई। इसके परिणामस्वरूप चालू खाता घाटा 2010-11 में 48.1 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 2.8%) की तुलना में बढ़कर 78.2 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 4.2%) हो गया। विशुद्ध पूंजीगत प्रवाह 2010-11 में 63.7 बिलियन अमेरिकी डालर (सघउ का 3.7%) की तुलना में 2011-12 में 67.8 बिलियन अमेरिकी डालर (सघउ का 3.6%) के उच्च स्तर पर थे। चूंकि पूंजीगत खाता अधिशेष वित्तीय चालू खाता घाटे से कम था वर्ष 2010-11 में 13.1 बिलियन अमेरिकी डालर की वृद्धि की तुलना में वर्ष 2011-12 के दौरान 12.8 बिलियन अमेरिकी डालर की हद तक

सारणी 6.1 : भुगतान संतुलन : सारांश

	वर्ष-दर-वर्ष % में बदलाव			
	2011	2012	2013	2014
वैश्विक आउटपुट	3.9	3.2	3.5	4.1
उन्नत अर्थव्यवस्थाएं	1.6	1.3	1.4	2.2
संयुक्त राज्य	1.8	2.3	2.0	3.0
यूरो क्षेत्र	1.4	-0.4	-0.2	1.0
जापान	-0.6	2.0	1.2	0.7
यूनाइटेड किंगडम	0.9	-0.2	1.0	1.9
उदीयमान व विकासशील अर्थव्यवस्थाएं	6.3	5.1	5.5	5.9
चीन	9.3	7.8	8.2	8.5
भारत	7.9	4.5	5.9	6.4
विश्व व्यापार परिणाम (वस्तुएं व सेवाएं)	5.9	2.8	3.8	5.5

स्रोत: विश्व आर्थिक आउटलुक अद्यतन, जनवरी, 2013 आई एम एफ विश्व व्यापार परिणाम (वस्तुएं व सेवाएं)

सारणी 6.2 : भुगतान संतुलन : सारांश							(मिलियन अमेरिकी डालर)	
क्र.स.	मद	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12 ^{आ.सं.}	2011-12 (अप्रैल-सित्त. 2010) ^{अ.}	2012-13 प.छ. (अप्रैल-सित्त. 2011) ^{अ.}
1	2	3	4	5	6	7	8	9
I	चालू खाता							
1.	निर्यात	166,162	189,001	182,442	256,159	309,774	158,202	146,549
2.	आयात	257,629	308,520	300,644	383,481	499,533	247,739	237,221
3.	व्यापार संतुलन	-91,467	-119,519	-118,203	-127,322	-189,759	-89,537	-90,672
4.	अदृश्य (निवल)	75,731	91,604	80,022	79,269	111,604	53,103	51,699
	क. कारक भिन्न सेवाएं	38,853	53,916	36,016	44,081	64,098	30,409	29,572
	ख. आय	-5,068	-7,110	-8,038	-17,952	-15,988	-7,587	-10,510
	ग. अन्तरण	41,945	44,798	52,045	53,140	63,494	30,281	32,637
5.	वस्तु तथा सेवा शेष	-52,614	-65,603	-82,187	-83,241	-125,661	-59,128	-61,100
6.	चालू खाता शेष	-15,737	-27,914	-38,181	-48,053	-78,155	-36,433	-38,973
II.	पूंजी लेखा							
1	पूंजी लेखा शेष	106,585	7,395	51,634	63,740	67,755	43,490	39,989
	I. विदेशी सहायता (निवल)	2,114	2,439	2,890	4,941	2,296	640	15
	II. विदेशी वाणिज्यिक उधार (निवल)	22,609	7,861	2,000	12,160	10,344	8,388	1,726
	III. अल्पावधि ऋण	15,930	-1,985	7,558	12,034	6,668	5,940	9,511
	IV. बैंकिंग पूंजी (निवल) जिसमें अनिवासी-जमा राशियां (निवल)	11,759	-3,245	2,083	4,962	16,226	19,714	14,899
	V. विदेशी निवेश (निवल) जिसमें क. एफडीआई (निवल) ख. पोर्टफोलियो (निवल)	43,326	8,342	50,362	42,127	39,231	17,087	18,608
	VI. अन्य प्रवाह (निवल)	15,893	22,372	17,966	11,834	22,061	15,741	12,812
	ख. पोर्टफोलियो (निवल)	27,433	-14,030	32,396	30,293	17,170	1,346	5,796
	VI. अन्य प्रवाह (निवल)	10,847	-6,016	-13,259	-12,484	-7,008	-8,278	-4,769
III.	भूल-चूक	1,316	440	-12	-2,636	-2,432	-1,338	-653
IV.	समग्र शेष	92,164	-20,080	13,441	13,050	-12,831	5,719	363
V.	प्रारक्षित निधियां (वृद्धि (-) / कमी (+))	-92,164	20,080	-13,441	-13,050	12,831	-5,719	-363

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

आ.सं. : आंशिक रूप से संशोधित

प्रा. : प्राथमिक

विदेशी मुद्रा भंडार में आहरण द्वारा कमी (भुगतान संतुलन के आधार पर) हुई।

6.8 2012-13 के पूर्वार्ध (एच1-अप्रैल-सितंबर 2012) हेतु उपलब्ध नवीनतम आंकड़ों के अनुसार, भारत के भुगतान संतुलन का दबाव में होना जारी है। यह पूर्व वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 2012 के एच 1 (अप्रैल-सितंबर) में उच्चतर चालू खाता घाटे में प्रतिबिंबित है। यह मुख्यतः आयात और निम्नतर अदृश्य अधि शेष की अपेक्षा निर्यातों में अधिक तेज गिरावट में प्रतिबिंबित व्यापार घाटे के बदतर होने के कारण है। सापेक्ष दृष्टि से विशुद्ध पूंजी प्रवाह भी वर्ष 2011-12 की समान अवधि की अपेक्षा 2012-13 की एच 1 अवधि के दौरान निम्नतर थे (तालिका 6.2)

2011-12 के दौरान चालू खाता¹

6.9 वर्ष 2011-12 के दौरान निर्यात ने पहली बार 300 बिलियन अमेरिकी डालर का चिह्न पार किया। तथापि, वृद्धि दर में वर्ष 2010-11 में 40.5% (256.2 बिलियन अमेरिकी डालर) की तुलना में 309.8 बिलियन अमेरिकी डालर होने से 20.9% की गिरावट आई। वर्ष 2010-11 में एच 1 में 112.0 बिलियन अमेरिकी डालर निर्यात बनाम 2011-12 के पूर्वार्ध (एच 1 अप्रैल-सितंबर, 2011) में 158.2 बिलियन अमेरिकी डालर का अच्छा प्रदर्शन किया। तथापि, उत्तरार्ध (एच 1-अक्टूबर 2011 से मार्च 2012) के दौरान निर्यात

1. आईएमएफ की भुगतान संतुलन नियमावली (बीपीएम 6, 2009) के छोटे संस्करण के अनुसार, भुगतान संतुलन में चालू खाते में ऐसे सभी लेन-देन (वित्तीय मदों से इतर) आते हैं जिनमें आर्थिक मूल्य का विनिमय होता है जो निवासी एवं गैर-निवासी संस्थाओं के बीच हो।

में 151.6 बिलियन अमेरिकी डालर (2010-11 के एच 2 में 144.2 बिलियन अमेरिकी डालर) की गिरावट आई। यह वैश्विक व्यापार स्थितियों में बढ़ाहली के कारण था जो यूरो जोन संकट द्वारा अन्य बातों के साथ-साथ विश्वभर में मांग के कमजोर होने में प्रतिबिंबित है। आयात का मूल्य 499.5 बिलियन अमेरिकी डालर रहा जिससे वर्ष 2010-11 में 383.5 बिलियन अमेरिकी डालर की अपेक्षा 2011-12 में 30.3% की वृद्धि दर्ज की गई। 2011-12 में आयातों में उच्च वृद्धि मुख्यतः पेट्रोलियम, तेल व ल्यूब्रिकेंट्स (पीओएल), सोना-चांदी व मशीनरी के आयात में उच्चतर वृद्धि के कारण 2011-12 में तेल के आयात में लगभग 47% की वृद्धि हुई जबकि सोने-चांदी में 49% की वृद्धि दर्ज की गई। 2011-12 में तेल एवं मूल्यवान धातुओं (सोना-चांदी) दोनों का कुल आयात लगभग 4.5% रहा। व्यापार घाटे में 2010-11 के दौरान 127.3 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 7.4%) की अपेक्षा 2011-12 में 189 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 10.2%) की वृद्धि हुई। निर्यात की अपेक्षा आयात में उच्चतर वृद्धि के लिए मुख्यतः 2011-12 में व्यापार घाटे में बढ़ोत्तरी उत्तरदायी थी।

6.10 विशुद्ध अदृश्य शेष² में पर्याप्त सुधार दिखाई दिया, अदृश्य प्राप्तियों में बढ़ोत्तरी के कारण 2010-11 में 79.3 बिलियन अमेरिकी डालर से बढ़कर 2011-12 में 111.6 बिलियन अमेरिकी डालर हो गया। जबकि अदृश्य भुगतानों में गिरावट आई। अदृश्य प्राप्तियों में वर्ष 2010-11 के दौरान 190.5 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में 2011-12 में 219.2 बिलियन अमेरिकी डालर होने से 15.1% तक की बढ़ोत्तरी हुई। यह वृद्धि मुख्यतः सेवाओं के निर्यात (यात्रा, परिवहन, बीमा, गर्वनमेंट नॉट इंकलुडेड एल्सवेयर (जीएनआईई), सॉफ्टवेयर व गैर-सॉफ्टवेयर शामिल है) से प्रेरित थी जिसमें 2011-12 के दौरान 14.2% की बढ़ोत्तरी दर्ज हुई (2010-11 में 29.8% की अपेक्षा)। 2011-12 (वर्ष 2010-11 में 111.2 बिलियन अमेरिकी डालर) के दौरान अदृश्य भुगतान में 3.2% की गिरावट होकर यह 107.6 बिलियन अमेरिकी डालर रहा जो मुख्यतः निम्नतर सेवा भुगतान को प्रतिबिंबित करता है।

6.11 सेवा निर्यात में वर्ष 2010-11 में 124.6 अमेरिकी डालर से बढ़कर 2011-12 में 142.3 बिलियन अमेरिकी डालर हो गया। यद्यपि सेवाओं के निर्यात में वृद्धि वैविध्यपूर्ण थी यह बीमा परिवहन, यात्रा और सॉफ्टवेयर सेवाओं के मामले में अधिक थी। सॉफ्टवेयर सेवाओं के कारण प्राप्तियों में बढ़ोत्तरी मुख्यतः उन्नत दक्षता एवं विविध निर्यात लक्ष्यों की

वजह से थी। 62.2 बिलियन अमेरिकी डालर की सॉफ्टवेयर प्राप्तियां कुल सेवा प्राप्तियों की लगभग 43.7% थी जो 2011-12 में 17.1% की वृद्धि दर्शाता है। सेवा आयातों के कारण 2011-12 में 80.6 बिलियन अमेरिकी डालर से 2011-12 में 78.2 बिलियन अमेरिकी डालर की गिरावट आई जो मुख्यतः व्यवसाय एवं सॉफ्टवेयर सेवाओं के आयात में कमी के कारण थी।

6.12 अदृश्य के अन्य घटकों में हस्तांतरण में मुख्यतः निजी हस्तांतरण (बीपीएम 6 के अनुसार गौण आय) को दर्शाते हैं जिसमें पर्याप्त बढ़ोत्तरी दर्ज हुई जबकि आय (बीपीएम 6 के अनुसार प्रमुख आय) में गिरावट दिखाई दी। विशुद्ध निजी हस्तांतरण प्राप्तियों जिसमें मुख्यतः विदेश में कार्यरत भारतीयों को प्रेषण शामिल है, में पूर्व वर्ष में 55.6 बिलियन अमेरिकी डालर से बढ़कर 2011-12 में 66.1 बिलियन अमेरिकी डालर होने पर 18.9% की बढ़ोत्तरी हुई। निजी हस्तांतरणों में बढ़ोत्तरी का कारण हाल की अवधि में रुपए में मूल्यहास हो सकता है। इसके विपरीत, आय में पूर्व वर्ष की तुलना में जरा सा निम्नतर 16.0 बिलियन अमेरिकी डालर का बाह्य प्रवाह दर्शाया गया। अतः कुल मिलाकर सकल अदृश्य प्राप्तियों में 2011-12 में 15.1% की तीव्र बढ़ोत्तरी दिखाई देती है। अदृश्य भुगतान में 2010-11 में 111.2 बिलियन अमेरिकी डालर से 2011-12 में 107.6 बिलियन अमेरिकी डालर होने पर 3.2% की गिरावट हुई। भुगतान में गिरावट, मुख्यतः सॉफ्टवेयर के कमतर आयात, और व्यावसायिक सेवाओं व निवेश आर्य भुगतानों के कारण थी। सकल घरेलू उत्पाद के विशुद्ध अदृश्य शेष के तौर पर 2010-11 में 4.6% से 2011-12 में 6.0% का सुधार हुआ।

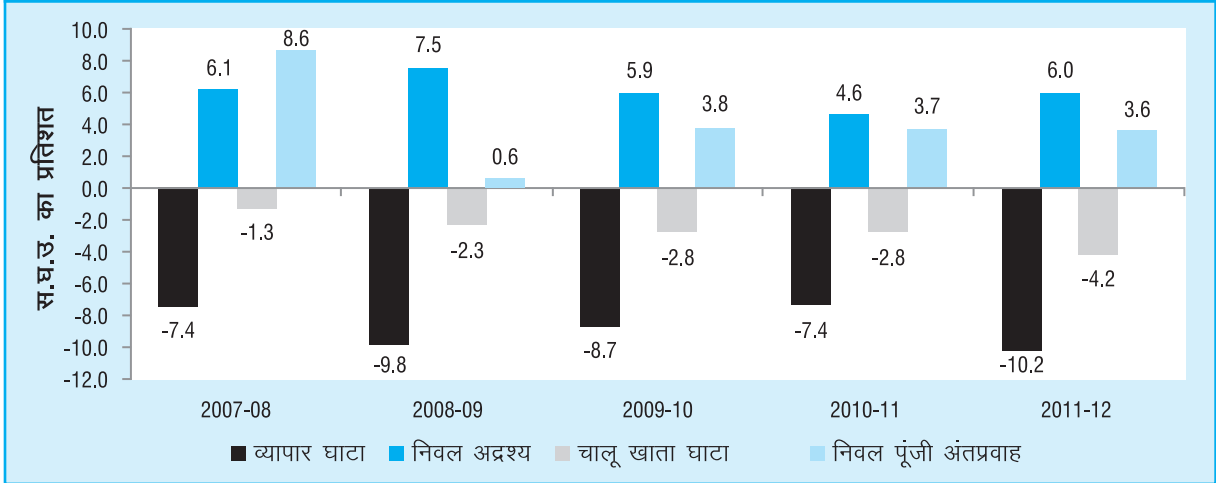
6.13 वर्ष 2011-12 के दौरान वस्तुओं व सेवाओं (यथा व्यापार व सेवाएं) के घाटे में वर्ष 2010-11 के दौरान 83.2 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 4.9%) की अपेक्षा 125.7 बिलियन (स.घ.उ. का 6.7%) बढ़कर 51.1% की अच्छी खासी बढ़ोत्तरी हुई। सीएडी में समग्र रूप के साथ ही सकल घरेलू उत्पाद के अंश दोनों के तौर पर सर्वाधिक उच्च बढ़ गई। सीएडी वर्ष 2010-11 में 48.1 बिलियन डालर या सकल घरेलू उत्पाद के 2.1% की तुलना में 2011-12 में 78.2 बिलियन अमेरिकी डालर, स.घ.उ. का 4.2% रहा था (चित्र 6.1)।

2012-13 के एच1 के दौरान चालू खाता

6.14 2012-13 के पूर्वार्ध- (एच1-अप्रैल-सितम्बर 2012) में 2011-12 के एच1 में 158.2% बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में निर्यात में 146.5 बिलियन अमेरिकी डालर की तीव्र गिरावट आई जिससे 7.4% की गिरावट दर्ज हुई। उत्पाद वार आंकड़े

2. बीपीएम 6 में संबंधित लेन-देन को दर्ज करने हेतु वस्तुओं के मामले में स्वामित्व में बदली सिद्धांत एवं सेवाओं के मामले में समय उपलब्ध कराने के सिद्धांत का पूर्व अनुपालन कर वस्तुओं व सेवाओं के बीच वर्गीकरण का सुदृढीकरण किया गया है एवं तदनुसार 12 शीर्षों के तहत सेवाओं का वर्गीकरण किया गया है। जबकि “वस्तुएं और सेवाएं” “खाता” मदों में ऐसे लेन-देन को दर्शाता है जो उत्पादन गतिविधियों का परिणाम होते हैं, आय खाते में आय प्राप्तियां और उत्पादन कारकों के अस्थायी प्रयोग करने हेतु बदले में भुगतान-योग्य (अर्थात् प्रमुख आय जैसे निवेश आय एवं कर्मचारियों की प्रतिपूर्ति) और चालू हस्तांतरणों (यथा गौण आय जैसे व्यक्तिगत हस्तांतरण अथवा वर्तमान विदेशी सहायता) के माध्यम से आय का पुनः वितरण दर्शाया जाता है। बीपीएम 6 में दो लेखाओं यथा “प्रमुख आय लेखा” और “गौण आय लेखा” की शुरुआत की गई है।

चित्र 6.1: 2007-08 से 2011-12 के दौरान स.घ.उ. के प्रतिशत के रूप में व्यापार घाटा, निवल अदृश्य, चालू लेखा घाटा और निवल पूंजी अन्तःप्रवाह



दर्शाते हैं कि इंजीनियरिंग वस्तुओं, पेट्रोलियम उत्पादों, टेक्सटाइल उत्पादों, माणिकों व आभूषणों और संबंधित उत्पादों के निर्यात में बढ़ोत्तरी हुई क्योंकि यूएस और यूरोप जैसे प्रमुख बाजारों में मांग की दशा सुस्त रही थी। 2012-13 की एच1 के दौरान, ईयू उत्पाद निर्यात में कुल गिरावट का लगभग 27% थी, इसके बाद सिंगापुर (19%), चीन (13%) और इंडोनेशिया (6%) थे। वैश्विक बहाली में अवरोध द्वारा निर्यातोन्मुख एशियाई अर्थव्यवस्थाओं में निम्नतर वृद्धि से इन अर्थव्यवस्थाओं से भारत की विदेशी मांग पर स्पष्ट भार मिला। विस्तृत विश्लेषण अंतर्राष्ट्रीय व्यापार विषय पर अध्याय में दिया गया है। निर्यातों की भांति, वर्ष 2012-13 के एच1 में पूर्व वर्ष में समान अवधि के दौरान 247.7% बिलियन अमेरिकी डालर से 237.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर होकर 4.2% की कमी आई। व्यापार घाटा 2011-12 के एच 1 में 89.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर (स.घ.उ. का 9.9 प्रतिशत) की तुलना में बढ़कर 2012-13 के एच 1 में 90.7 अमेरिकी डॉलर (स.घ.उ. का 10.8 प्रतिशत) हो जाने के लिए आयात के मुकाबले निर्यात में तीव्र गिरावट उत्तरदायी थी।

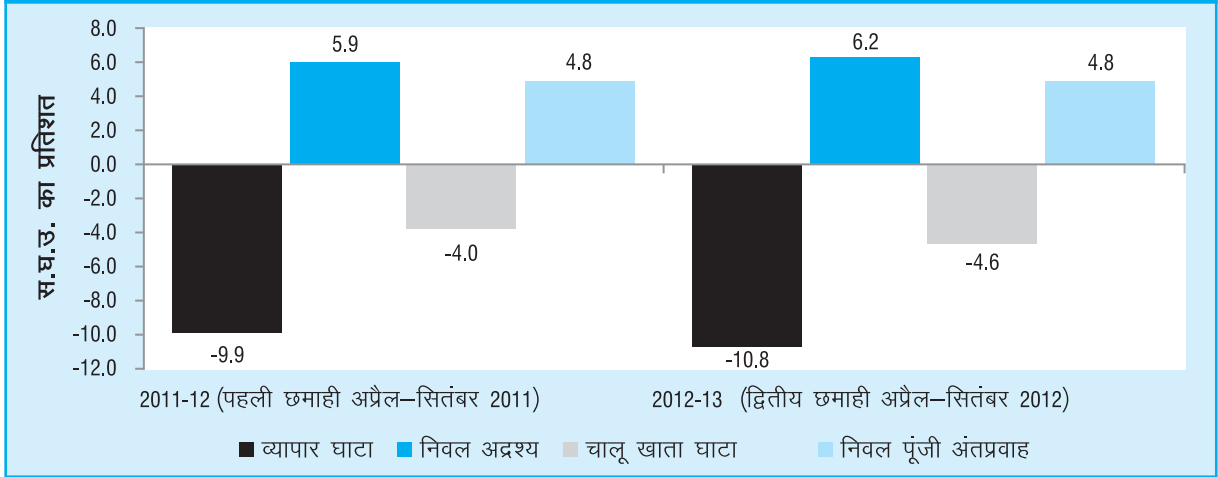
6.15 2012-13 के एच1 (अप्रैल-सितम्बर, 2012) के दौरान अदृश्यों के तहत विशुद्ध अधिशेष 2.6% की गिरावट दर्शाते हैं क्योंकि अदृश्यों के अंतर्गत भुगतान के कारण बहिर्प्रवाह में काफी बढ़ोत्तरी हुई है। अदृश्य प्राप्तियों में 4.7 % तक गिरावट मुख्यतः सेवाओं के निर्यात, निजी हस्तांतरणों और निवेश आय में निम्न वृद्धि के कारण है। सेवा निर्यात में सॉफ्टवेयर सेवा के निर्यात में निम्नतर वृद्धि के साथ-साथ यात्रा, परिवहन और बीमा सेवाओं में गिरावट हुई है जिससे 2012-13 के एच 1 में 4.3% की वृद्धि हुई जो 2011-12 में इसी अवधि में 22.7% से काफी कम है। अदृश्यों के तहत प्राप्तियों में कमतर वृद्धि की वजह निजी क्षेत्र में कमी भी थी। आय प्राप्तियों के अंतर्गत वर्ष 2012-13 के एच1 के दौरान 3.5 बिलियन अमेरिकी डालर तक

19.1% की कमी हुई जो विदेश में ब्याज दरों का निचला स्तर है। 2012-13 के एच1 में अदृश्यों के तहत प्राप्तियों में निम्न वृद्धि के विपरीत अदृश्य के तहत भुगतान में 2011-12 के एच1 में 0.8% की गिरावट की तुलना में 12.3% की बढ़ोत्तरी दर्ज की गई। विशेषकर 2011-12 की तुलना में एच1 में व्यावसायिक सेवाओं के कारण भुगतान में तीव्र बढ़ोत्तरी देखी गई है। निवेश आय भुगतान में बढ़ती विदेशी देयताओं के कारण 2012-13 के एच1 के दौरान 14.5 बिलियन अमेरिकी डालर तक 17.6% की बढ़ोत्तरी हुई। विशुद्ध गौण आय प्राप्तियों, जिनमें मुख्यतः निजी हस्तांतरण आते हैं, पूर्व वर्ष में 30.4 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में 2012-13 के एच1 के दौरान 32.9 बिलियन अमेरिकी डालर तक 8.2% की बढ़ोत्तरी हुई। 2012-13 के एच1 के दौरान, विशुद्ध अदृश्य शेष में 2011-12 के एच1 में 53.1 बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 5.9%) से 51.7 बिलियन अमेरिकी डालर की गिरावट आई।

6.16 वस्तुओं व सेवाओं में 2011-12 के एच1 के दौरान 59.1 बिलियन अमेरिकी डालर से 2012-13 के एच1 में 61.1 बिलियन अमेरिकी डालर की 3.4% की वृद्धि हुई। एच1 में भारत का सीएडी बदतर हुआ है; वर्ष 2012-13 के एच 1 के दौरान सीएडी 2011-12 के एच 1 में 36.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर (स.घ.उ. का 4.0%) की तुलना में 39.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर (स.घ.उ. का 4.6%) हो गया। वैश्विक कारकों के अलावा, सीएडी एवं स.घ.उ. में अनुपात में धीमी सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि एवं रूपये के मूल्यहास के कारण डालर में संकुचन की वजह से भी बढ़ोत्तरी हुई। (चित्र 6.2 और बॉक्स 6.1)

6.17 वाणिज्य मंत्रालय से उपलब्ध नवीनतम आंकड़ों के अनुसार, अप्रैल-दिसंबर, 2012 के दौरान 214.1 बिलियन अमे. डालर के निर्यात में 2011-12 में इसी अवधि के दौरान 226.6 बिलियन अमे. डालर निर्यात से 5.5% की गिरावट दर्ज की गई। अप्रैल-दिसंबर

चित्र 6.2: 2011-12 व 2012-13 की पहली छमाही के दौरान स.घ.उ. के प्रतिशत के रूप में व्यापार घाटा, निवल अद्रश्य, चालू खाता घाटा और निवल पूंजी अन्तःप्रवाह



बॉक्स 6.1 : चालू खाते पर यूरो जोन संकट का प्रभाव

यूरो जोन संकट के उभरने, विकसित देशों में मितव्ययिता उपायों, यूरो जोन के कई देशों में मंदी, निवेशकों का जोखिम पूर्ण एवं जोखिम रहित व्यवहार और यूरो जोन के भविष्य के अनिश्चितता से घिरे रहने से वैश्विक अर्थव्यवस्था पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है।

भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए इसका नतीजा निर्यात में तीव्र गिरावट एवं सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि में धीमापन है। तथापि, आयात की मांग, सितंबर, 2008 में लेहमन की दुर्घटना के बाद जो हुआ था। उसके विपरीत लगातार उच्च अंतर्राष्ट्रीय तेल कीमतों, जो कम नहीं हुईं, के कारण लोचदार बनी रही है। सोने के आयात के उच्च मूल्य, मुख्यतः सोने की “सुरक्षित आश्रय” मांग से प्रेरित, जिससे मूल्यों में तीव्र बढ़ोतरी हुई, ने उच्च आयात बिलों एवं व्यापार घाटे को बढ़ाने में योगदान दिया।

परिणामस्वरूप, 2011-12 में व्यापार घाटा बढ़कर 189.8 बिलियन अमे. डालर हो गया जो स.घ.उ. का 10.2% था। 111.6 बिलियन अमे. डालर (स.घ. उत्पाद का 6%) के अद्रश्य अधिशेष से चालू खाता घाटा सकल घरेलू उत्पाद के 4.2% तक रिकार्ड किया गया। यह 2008 के संकट के दौरान की स्थिति से विपरीत है जब 2008-09 में स.घ.उ. के 9.8% के उच्च व्यापार घाटे को आंशिक तौर पर 7.5% के अद्रश्य अधिशेष द्वारा बराबर कर दिया गया था, जिससे सीएडी, सकल घरेलू उत्पाद के 2.3% तक हो गया।

भुगतान संतुलन पर भार के लक्षण 2012-13 के पूर्वार्ध (अप्रैल-सितंबर, 2012) में जारी रहे, व्यापार घाटा 90.7 बिलियन अमे. डालर से बढ़कर स.घ.उ. के 10.8% हो गया और सीएडी 39.0 बिलियन अमे. डालर तक बढ़कर, स.घ.उ. का 4.6% हो गया। उच्च सीएडी के रूप में उतार-चढ़ाव एवं अर्थव्यवस्था में व्यवसाय के विश्वास हेतु निहितार्थ हैं। सकारात्मक परिवर्तन यह है कि उच्च सीएडी हाल ही में पूंजीगत प्रवाह द्वारा वित्तपोषित है जो स्पष्ट करता है कि जुलाई, 2012 तक रुपये में गिरावट काफी हद तक क्यों रुक गई। तथापि, परिवर्तनशील प्रवाह और विदेशी वाणिज्यिक उधार पर काफी अधिक निर्भरता रही है इससे पूंजी के “एकाएक विराम” और “उलटाव” को पूंजीगत लेखा प्रभावशील बनाता है, विशेषकर दबाव के समय में।

2012 के दौरान, पूर्व वर्ष की समान अवधि के दौरान 363.9 बिलियन अमे. डालर के आंकड़े की तुलना में 361.3 बिलियन अमे. डालर पर 0.7% की मामूली गिरावट आई। आयात की तुलना में निर्यात में तीव्र गिरावट के परिणामस्वरूप अप्रैल-दिसंबर, 2011 में 137.3 बिलियन अमे. डालर की तुलना में अप्रैल-दिसंबर, 2012 के दौरान 147.2 बिलियन अमे. डालर होकर व्यापार घाटे में 7.2% की गिरावट आई।

2011-12 के दौरान पूंजी लेखा और वित्तीय लेखा³

6.18 पूंजी लेखा में अन्य बातों के साथ-साथ 2011-12 के दौरान पूंजी लेखा और वित्तीय लेखा अधिकारियों का स्थानांतरण, गैर उत्पादित वित्तीय परिसंपत्तियों का विशुद्ध अर्जन आते हैं और प्रवासी स्थानांतरण सहित अन्य पूंजीगत प्राप्तियां 2011-12 में 0.06 बिलियन अमेरिकी डालर बनाम 2010-11 में 0.04 बिलियन अमेरिकी डालर का थोड़ा सा अंतःप्रवाह शामिल है। 2012-13 के

³ बीपीएम 6 अनुसार पूंजी लेखा में निवासी और गैर-निवासी के बीच प्राप्तियोग्य और देय पूंजीगत हस्तांतरण और निवासी व गैर-निवासी के बीच गैर-उत्पादित व गैर वित्तीय परिसंपत्तियों का अर्जन व निपटान आते हैं। वित्तीय लेखाओं में वित्तीय परिसंपत्तियों व देयता संबंधी एवं निवासी व गैर-निवासी के बीच लेन-देन दर्ज होते हैं। वित्तीय लेखा के प्रमुख घटकों में प्रत्यक्ष निवेश, पोर्टफोलियो निवेश, वित्तीय व्युत्पन्न (कमतअपंजपदह) आरक्षित निधि से इतर) और वार्षिक स्टॉक विकल्प अन्य निवेश रक्षित परिसंपत्तियों (मौद्रिक सोना) इक्विटी व निवेश फंड शेयर, ऋण दस्तावेज और अन्य वित्तीय परिसंपत्तियां व देयता शामिल हैं। वित्तीय लेखा के समग्र संतुलन को शुद्ध ऋण/शुद्ध उधार कहा जाता है, जो स्रोतों के बहिर्प्रवाह अथवा अंतः प्रवाह पर निर्भर करता है। ऐसा मुख्यतः भारत में एफडीआई प्रवाह के पुनः जीवन, गैर-निवासी भारतीयों की जमा में उछाल एवं बैंकों द्वारा उच्चतर विदेशी ऋण की वजह से था। तथापि, एफआईआई निवेश, एडीआर/जीडीआर, विदेशी सहायता, ईसीबी और अल्पकालीन व्यापार घाटे के तहत अंतः प्रवाह में कमी थी। भारत को पूंजी प्रवाहों को जोखिम पूर्व/जोखिम रहित व्यवहार काफी अधिक प्रभावित करता है

बाक्स 6.2 : भारत में जोखिम पूर्ण/जोखिम रहित व्यवहार व पूंजीगत प्रवाह

यूरो जोन संकट का मुख्य नतीजा वैश्विक अनिश्चितता रही है। इससे निवेशकों को जोखिमयुक्त/जोखिमरहित व्यवहार के विकल्प आए जिसके परिणामतः उभरती अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी के उछाल एवं वापसी के निहितार्थ थे। नए नीतिगत उपायों से प्रेरित, जोखिमयुक्त से उभरती अर्थव्यवस्था निवेश हेतु फायदेमंद वातावरण का सृजन होता है जिससे विदेशी संस्थागत निवेश (एफआईआई) प्रवाहों एवं इसके विपरीत में उछाल आया।

जबकि निवेशक के रुख में परिवर्तन को दीर्घकाल में देखा जाता है यूरो जोन संकट का परिणाम जोखिमयुक्त/जोखिम रहित व्यवहार में तीव्र अंतरण रहा है जिसके पूंजी प्रवाह हेतु तत्काल निहितार्थ हैं। यूएस में परिमाणत्मक सरलीकरण एक अतिरिक्त कारक रहा है। इससे प्रणाली में द्रव्यता की आपूर्ति बढ़ जाती है और उभरती अर्थव्यवस्थाओं में निम्न ब्याज माहोल एवं बेहतर वृद्धि की संभावनाओं से पूंजी-प्रवाह में वृद्धि में सहायता होती है।

वैश्विक जोखिमयुक्त/जोखिम रहित घटनाचक्र पर गौर से देखने एवं भारत को एफआईआई प्रवाह से ऐसी घटनाओं एवं पूंजी की वापसी में प्रबल सह सम्बंध का पता चलता है। उदाहरणार्थ, यूरो संकट के बदतर होने के साथ-साथ अगस्त, 2011 के आरंभ में यूएस क्रेडिट रेटिंग की ग्रेड नीचे होने से जोखिमरहित वातावरण सृजित हुआ। परिणामस्वरूप, अगस्त-अक्टूबर, 2011 के दौरान 3.7 बिलियन अमेरिकी डालर एफआईआई निवेश निवृत्त आहरित किया गया।

ईसीबी के दीर्घकाल पुनः वित्तपोषण संचालन एलटीआरओ) जिससे दिसंबर, 2011 और फरवरी, 2012 में दो टांशों में बैंकिंग प्रणाली में 1 ट्रिलियन यूरो से भी अधिक आय से पुनः जोखिम युक्त वातावरण का सृजन हुआ। परिणामस्वरूप, दिसंबर, 2011-फरवरी, 2012 के दौरान 16.9 बिलियन अमेरिकी डालर का निवृत्त एफआईआई अन्तर्प्रवाह रहा था। निवेशक का खुमार शीघ्र काफूर हो गया चूंकि यूरो संकट गहरा गया और ग्रीक एग्जिट का साया मंडरा रहा था। परिणामस्वरूप निवेशक का व्यवहार एक बार फिर से जोखिमरहित हो गया, जिससे मार्च-जून 2012 के दौरान निवृत्त एफआईआई बहिर्प्रवाह 2.26 बिलियन रहा।

जुलाई, 2012 में निवेश का वातावरण निम्न से बेहतर होने लगा (प) ईसीबी के अध्यक्ष द्वारा यह घोषणा कि हर हाल में यूरो को बचाया जाएगा; (पप) यूरो जोन में बैंकिंग यूनियन स्थापित करने का प्रस्ताव (पपप) स्थायी यूरोपीय स्थायित्व तंत्र का शुभारंभ और (पअ) यूएस में क्यू 3 की शुरुआत। इसके परिणामस्वरूप जुलाई-अक्टूबर, 2012 के दौरान जोखिमयुक्त वातावरण में निवृत्त एफआईआई अन्तर्प्रवाह 10.8 बिलियन अमेरिकी डालर पाया गया।

पूर्वार्ध में 0.5 बिलियन अमेरिकी डालर का बहिर्प्रवाह भी था। 2011-12 के दौरान पूंजी लेखा (पुराना प्रारूप) के तहत 478.8 बिलियन अ. डालर का सकल अंतःप्रवाह एवं 411.1 बिलियन डालर का बहिर्प्रवाह, दोनों वर्ष 2010-11 में 503.7 बिलियन अ. डालर और 439.9 बिलियन अमेरिकी डालर से कमतर था। तथापि, पूंजीगत लेखा (बीपीएम 6 के तहत पूंजी लेखा व वित्तीय लेखा में द्वि-शाखित) के तहत 67.8 बिलियन अमे. डालर का विशुद्ध अंतर्वाह 2010-11 में 63.7 बिलियन अमेरिकी डालर के अंतःप्रवाह से थोड़ा उच्चतर था। ऐसा मुख्यतः भारत में एफडीआई प्रवाह के पुनः जीवन, गैर-निवासी भारतीयों की जमा में उछाल एवं बैंकों द्वारा उच्चतर विदेशी ऋण की वजह से था। तथापि, एफआईआई निवेश, एडीआर/जीडीआर, विदेशी सहायता, ईसीबी और अल्पकालीन व्यापार घाटे के तहत अंतः प्रवाह में कमी थी। भारत को पूंजी प्रवाहों को जोखिम पूर्ण/जोखिम रहित व्यवहार काफी अधिक प्रभावित करता है। (बाक्स 6.2)

6.19 यद्यपि वर्ष 2011-12 में 33.0 बिलियन अमेरिकी डालर का भारत को एफडीआई (आवक एफडीआई) पिछले वर्ष में 29.0 बिलियन अमेरिकी डालर से काफी अधिक था, पोर्टफोलियो निवेश के कारण 2010-11 में 31.5 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में 17.4 बिलियन पर कमतर थे जिससे वैश्विक आर्थिक अनिश्चितता के कारण एफआईआई के बीच जोखिम के प्रति विमुखता की प्रकृति प्रतिबिंबित होती है। आवक एफडीआई में बढ़ोत्तरी 2011-12 में 7.0 बिलियन अमेरिकी डालर की भारत पेट्रोलियम रिलायंस डील के अंतर्गत प्राप्त प्रवाह में प्रतिबिंबित होती है। क्षेत्रवार, विनिर्माण, निर्माण, वित्तीय सेवाओं व्यावसाय सेवाओं

और संप्रेषण सेवाओं को अंतःप्रवाह में पर्याप्त परिमाण मिला। देशवार, निवेश जैसा विगत समय में होता रहा है, मारीशस के जरिये आया जो सबसे बड़ा घटक देश रहा जिसके बाद सिंगापुर एवं यूके की बारी आती है। विशुद्ध रूप में भारत द्वारा एफडीआई (अर्थात् बहिर्गामी एफडीआई) एक वर्ष पूर्व के 17.2 बिलियन अमेरिकी डालर की तुलना में 2011-12 घटकर में 10.9 बिलियन अमेरिकी डालर 37.0% हो गया। देश-वार बहिर्गामी एफडीआई में कमी कृषि, शिकार, वानिकी व मत्स्यपालन, वित्तीय बीमा भू-संपदा और व्यवसाय सेवाओं, 'विनिर्माण' और थोक व्यापार, खुदरा व्यापार रेस्तरां व होटलों' में देखी गयी। इसके अतिरिक्त क्षेत्रक यथा वित्तीय बीमा भू-संपदा और व्यवसायिक सेवाएं और विनिर्माण में 2011-12 के दौरान कुल बाह्य एफडीआई का 50% से अधिक निवेश हुआ। वर्ष 2011-12 में 22.1 बिलियन अमेरिकी डालर विशुद्ध एफडीआई (आवक एफडीआई से बाह्य एफडीआई घटाने पर) में वर्ष 2010-11 में 11.8 बिलियन अमेरिकी डालर की अपेक्षा लगभग 87.0 प्रतिशत की पर्याप्त वृद्धि देखी गई।

6.20 ऋण का सृजन करने वाले पूंजीगत प्रवाह में भारत में प्रचलित उच्चतर ब्याज दरों के कारण अप्रवासी भारतीयों से 11.9 बिलियन अमेरिकी डालर जमा के अंतर्गत विशुद्ध प्रवाह 2010-11 में 3.2 बिलियन अमेरिकी डालर की अपेक्षा 2011-12 में तीन गुना अधिक बढ़ा। बाह्य वाणिज्यिक उधार और व्यापार जमा के तहत विशुद्ध प्रवाह में 2010-11 के मुकाबले 2011-12 में गिरावट देखी गई। विशुद्ध रूप में, पूंजीगत प्रवाह में वर्ष 2010-11 के दौरान 63.7 (स.घ.उ. का 3.7%) बिलियन अमेरिकी डालर (स.घ.उ. का 3.6%) हो गया जिससे 6.4% की सामान्य वृद्धि

हुई। चूँकि 2011-12 के दौरान दर्ज उच्चतर सीएडी के वित्तपोषण हेतु विशुद्ध पूंजी अंतःप्रवाह पर्याप्त नहीं थे। इसी अवधि के दौरान विदेशी मुद्रा में आहरण द्वारा 12.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर की कमी हुई।

2012-13 के एच 1 के दौरान पूंजी एवं वित्तीय खाता

6.21 2012-13 के एच 1 में वित्तीय खाता के तहत 219.5 बिलियन अमे. डालर सकल अन्तःप्रवाह और 179.5 बिलियन अमे. डालर का बहिर्प्रवाह एक वर्ष पूर्व इसी अवधि में 246.4 बिलियन अमेरिकी डालर सकल अन्तःप्रवाह 202.9 बिलियन अमेरिकी डालर के बहिर्प्रवाह की तुलना में कम थे। निवल रूप में भी वित्तीय अन्तःप्रवाह में 2012-13 के एच 1 में 40 बिलियन की गिरावट आई जो 2011-12 के एच 1 में 43.5 बिलियन अमेरिकी डालर था। जहां तक 2012-13 के एच 1 के दौरान पूंजीगत अन्तःप्रवाह के पैटर्न का संबंध है, इसमें मिश्रित प्रवृत्ति रही है। भारत में आवक एफडीआई में 2011-12 के एच 1 में 21.9 बिलियन अमेरिकी डालर से वर्ष 2012-13 के एच 1 के दौरान 26.0 प्रतिशत गिरकर 16.2 बिलियन अमेरिकी डालर हो गया। भारत द्वारा जावक एफडीआई अप्रैल-सितंबर, 2011 में 6.1 बिलियन अमेरिकी डालर की अपेक्षा अप्रैल-सितंबर, 2012 में 3.4 बिलियन अमेरिकी डालर था। वर्ष 2012-13 की पहली छमाही के दौरान निवल एफडीआई (आवक में से जावक घटाने पर) पूर्व वर्ष की इसी अवधि के दौरान 15.7 बिलियन अमेरिकी डालर के मुकाबले 12.8 बिलियन अमेरिकी डालर था। तथापि, एफडीआई सीमा के उदारीकरण के

संबंध में सरकार द्वारा हाल ही में किए गए उपायों से निवेश भावना में सुधार और भारतीय अर्थव्यवस्था में एफडीआई प्रवाह में उछाल संभव है। तथापि, एफडीआई नियमों के आगे उदारीकरण की संभावना बनी हुई है। (बॉक्स 6.3)

6.22 एफडीआई सहित निवल पोर्टफोलियो में वर्ष 2011-12 के एच 1 में 1.3 बिलियन अमेरिकी डालर के मुकाबले 2012-13 के एच 1 के दौरान 5.8 बिलियन अमेरिकी डालर का जबरदस्त उछाल दिखाई दिया। ऋण सृजक प्रवाहों में 2012-13 के एच 1 में अप्रवासी भारतीय जमा जबरदस्त 9.4 बिलियन अमेरिकी डालर (2011-12 के एच 1 में 3.9 बिलियन अमेरिकी डालर) बना रहा लेकिन ईसीबी के तहत निवल प्रवाह में 2011-12 के एच 1 में 8.4 बिलियन अमेरिकी डालर से 2012-13 के एच 1 के दौरान 1.7 बिलियन अमेरिकी डालर की लगभग 80.0% की तीव्र गिरावट रही। तथापि, 2011-12 के एच 1 के विपरीत, व्यापार घाटे के तहत निवल प्रवाह अप्रैल-सितंबर, 2012 के दौरान 9.5 बिलियन अमेरिकी डालर की लगभग 60% बढ़ोतरी हुई। जो 2011-12 की इसी अवधि के दौरान 5.9 बिलियन अमेरिकी डालर था। वर्ष 2012-13 के एच 1 के दौरान आरक्षित निधि में निवल वृद्धि (भुगतान संतुलन आधार पर) पूर्व वर्ष के एच 1 में 5.7 बिलियन अमेरिकी डालर के मुकाबले काफी अधिक कम 0.4 बिलियन रहा था। बीपीओ संख्या परिशिष्ट 6.2 (पुराना प्रारूप) और 6.3 (नया प्रारूप) में दी गई है।

6.23 पूंजीगत प्रवाह संबंधी उपलब्ध अद्यतन सूचना के अनुसार, अप्रैल-दिसम्बर, 2012 के दौरान भारत को एफडीआई प्रवाह 22.2

बॉक्स 6.3 : एफडीआई नियमों का उदारीकरण

निदेश पोर्ट फोलियो निवेश की अपेक्षा विदेश प्रत्यक्ष निदेश (एफडीआई) को मुख्यतः इस कारण तरजीह दी जाती है क्योंकि एफडीआई से आधुनिक तकनीक, प्रबंधन विधियों के आगमन की अपेक्षा है और इस निदेश की प्रकृति दीर्घकालीन है। सरकार ने समय-समय पर एफडीआई नियमों का उदारीकरण किया है। इसके परिणामस्वरूप, केवल मुटठीभर संवेदी क्षेत्र ही प्रतिबंधित जोन के अंतर्गत आते हैं और शेष क्षेत्रों में पूर्ण अथवा आंशिक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश की अनुमति है।

एफडीआई क्षेत्र के उदारीकरण के लिए क्रमिक उपायों के बावजूद, ओईसीडी द्वारा संकलित एफडीआई प्रतिबंधता सूचकांक (एफआरआई) के आधार पर भारत का स्थान चतुर्थ है। एफआरआई देश के एफडीआई नियमों की प्रतिबंधता का आंकलन प्रमुख चार प्रतिबंधों यथा: विदेश इक्विटी प्रतिबंध, छानबीन अथवा अनुमोदन तंत्र, मुख्य कार्मिकों के तौर पर विदेशियों के रोजगार सृजन पर प्रतिबंध, पर विचार करता है। स्कोर 1 बंद अर्थव्यवस्था और स्कोर 0 खुलेपन का संकेत होता है। 2012 में भारत का एफआरआई 0.081 ओईसीडी औसत के मुकाबले 0.273 था (यह 2006 में 0.450 और 2010 में 0.297 थी)। चीन सर्वाधिक प्रतिबंध लगानेवाला देश है चूँकि इसे 2012 में 0.407 स्कोर के साथ प्रथम दर्जा प्राप्त है जिससे संकेत मिलता है कि इसने भारत से अधिक प्रतिबंध लगाए हुए हैं।

चूँकि वर्तमान वित्तीय वर्ष बनाए गए वर्ष भारत में एफडीआई प्रवाह कम ही रहा, अतः एफडीआई नियमों को और अधिक उदार बनाना आवश्यक है।

वर्तमान में, रक्षा क्षेत्र 26% कैप की शर्त पर एफडीआई के लिए खुला है। इसके लिए ईआईपीबी का अनुमोदन अपेक्षित होता है और उद्योग (विकास के नियम) अधिनियम, 1951 के तहत लाइसेंस लेने एवं हथियार व गोला बारूद के उत्पादन में एफडीआई के दिशा-निर्देशों की शर्त पर है। 26% सीमा के भीतर इस परंतुक की शर्त पर एफआईआई भी अनुमत है कि कुल सीमा का उल्लंघन न हो। भारत के लिए तकनीकी तक पहुंच व इसका हस्तांतरण सुनिश्चित करने के लिए रक्षा उत्पादन क्षेत्र को खुला रखना आवश्यक है। रक्षा क्षेत्र की वर्तमान एफडीआई नीति में ऑफसेट नीति का प्रावधान है। ऑफसेट नीति में हॉल ही में परिवर्तन किया गया है लेकिन इसके प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष लाभ का घरेलू रक्षा क्षेत्र पर प्रभाव दिखाई नहीं दिया था। रक्षा उत्पादन क्षेत्र में 26% एफडीआई सीमा में बढ़ोतरी का मामला है। ऐसी रक्षा वस्तुओं के उत्पादन से शुरुआत कर, जिनका उत्पादन वर्तमान में विभाजित देशों द्वारा किया जा रहा है, उत्पादकता में सुधार विनिर्माण के सुदृढ़ीकरण, रोजगार सृजन व देश में आयातों में कमी की संभावना है।

बीमा और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में एफडीआई कैप में बढ़ोतरी की समीक्षा की जरूरत है। बीमा क्षेत्र में सीमा में 49% तक की बढ़ोतरी से आगामी वर्षों में पर्याप्त वृद्धि की संभावना है। प्रतिस्पर्धा और सर्वश्रेष्ठ विधियों को अपनाने से इस क्षेत्र की सुदृढ़ीकरण, हो सकता है, प्रीमियम राशि में कमी आ सकती है और वृहद अछूते भारत में सेवाओं का विस्तार हो सकता है। यह क्षेत्र अवसरचना में दीर्घकालीन निवेश का एक प्रमुख स्रोत हो सकता है। इसी प्रकार, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में एफडीआई सीमा को बढ़ाकर 26% किया जा सकता है। इसके अतिरिक्त, विद्यमान अनुमोदन तंत्र, प्रकार्यात्मक प्रतिबंधों और विदेश निवेश को आकर्षित करने के लिए अन्य क्षेत्रों की स्थितियों की समीक्षा किए जाने की भी आवश्यकता है।

बिलियन अमेरिकी डालर था जो अप्रैल-दिसम्बर, 2011 के दौरान 28.5 बिलियन अमे. डालर से 22% कम है। दिसम्बर, 2012 तक, निवल एफआईआई प्रवाह 16.0 बिलियन अमे. डालर था (वर्ष 2011-12 की इसी अवधि के दौरान 2.7 बिलियन अमेरिकी डालर था)। हाल ही के महीनों में, एफआईआई प्रवाह में सुधार दिखाई दिया, जो सरकार द्वारा घोषित विभिन्न सुधार उपायों के प्रभाव को प्रतिबिंबित करता है।

विदेशी मुद्रा भंडार

6.24 भारत के विदेश विनिमय रिजर्व में विदेशी मुद्रा परिसंपत्ति (एफसीए), स्वर्ण, विशेष आहरण अधिकार पत्र (एसडीआर) और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) में रिजर्व ट्रांशे पोजिशन (आरटीपी) आते हैं। विदेशी मुद्रा भंडार का स्तर काफी हद तक विश्व की अन्य प्रमुख करेंसियों के मुकाबले अमेरिकी डालर के उतार-चढ़ाव के कारण विनिमय दर में परिवर्तनशीलता एवं मूल्यन में बदलावों को सही करने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक के हस्तक्षेप का परिणाम है। विदेशी विनिमय रिजर्व तब संचित किए जाते हैं जब विदेशी मुद्रा बाजार, सहायता प्राप्तियां और अंतर्राष्ट्रीय पुनर्निर्माण और विकास बैंक (आईबीआरडी), एशियाई विकास बैंक (एडीबी) अंतर्राष्ट्रीय विकास एसोसिएशन (आईडीए) आदि में हस्तक्षेप के माध्यम से आरबीआई द्वारा अधिशेष विदेशी विनिमय प्रवाह का अवशोषण हो।

6.25 विदेश मुद्रा परिसंपत्तियों को प्रमुख करेंसियों जैसे अमेरिकी डालर, यूरो, पाउंड स्टर्लिंग, कनेडियन डालर, आस्ट्रेलियाई डालर और जापानी येन आदि में रखा जाता है। अमेरिकी डालर और यूरो, दोनों हस्तक्षेप करेंसियां हैं यद्यपि मुद्रा भंडार को केवल अमेरिकी डालर में मूल्य वर्ग एवं अभिव्यक्त किया जाता है। जो इस प्रयोजन हेतु अंतर्राष्ट्रीय मूल्यमान है। अतः अमेरिकी डालर को अन्य करेंसियों, के खिलाफ अभियान, जिसमें एफसीए को रखा जाता है, अमेरिकी डालर में रिजर्व स्तर को प्रभावित करता है। अमेरिकी डालर में अंकित रिजर्व

के स्तर में गिरावट आती है जब अमेरिकी डालर को अन्य अंतर्राष्ट्रीय करेंसियों के मुकाबले सराहा जाता है एवं विपरीत। भारत में विदेश विनिमय प्रबंधन के मार्गदर्शी सिद्धांत सुरक्षा और द्रव्यता के दो उद्देश्य रहे हैं जिसमें इस ढांचे के भीतर अंतःस्थापित कार्यनीति के रिटर्न इष्टतमीकरण का उपयोग किया जा रहा है।

6.26 मार्च 1991 के अंत में 5.8 बिलियन अमेरिकी डालर के निम्न स्तर से शुरूआत करते हुए, भारतीय विदेशी विनिमय रिजर्व मार्च, 1995 के अंत तक धीरे-धीरे बढ़कर 25.2 बिलियन अमेरिकी डालर, मार्च 2000 के अंत तक 38.0 बिलियन अमेरिकी डालर, मार्च, 2004 के अंत तक 113.0 बिलियन अमेरिकी डालर और मार्च, 2007 के अंत तक 199.2 बिलियन अमेरिकी डालर हो गया। मुद्रा भंडार में मार्च 2009 के अंत में 252.0 बिलियन अमेरिकी डालर में गिरावट से पूर्व मई, 2008 के अंत में 314.6 बिलियन अमेरिकी डालर था। 2008-09 में रिजर्व में गिरावट अन्य बातों के साथ-साथ वैश्विक संकट एवं अन्य अंतर्राष्ट्रीय करेंसियों के मुकाबले अमेरिकी डालर का परिणाम थी। 2009-10 के दौरान विदेश विनिमय रिजर्व का स्तर मार्च, 2010 के अंत तक बढ़कर 279.1 बिलियन अमेरिकी डालर हो गया। ऐसा मुख्यतः अधिकांश अंतर्राष्ट्रीय करेंसियों के मुकाबले अमेरिकी डालर के मूल्य में वृद्धि के कारण था। 2010-11 के वित्तीय वर्ष में विदेशी विनिमय रिजर्व में बढ़ोतरी की प्रवृत्ति दिखाई दी और यह मार्च, 2011 के अंत तक 304.8 बिलियन अमेरिकी डालर के स्तर तक पहुंच गया। वित्त वर्ष 2011-12 में, विदेशी विनिमय रिजर्व अगस्त 2011 के अंत में अब तक के सर्वाधिक उच्च स्तर 322.0 बिलियन अमेरिकी डालर तक पहुंच गया। तथापि, इसके पश्चात इसमें गिरावट आई और मार्च, 2012 अंत में यह 294.4 बिलियन अमेरिकी डालर था। वर्ष 1950-51 से विदेशी मुद्रा भंडार में रुपए और अमेरिकी डॉलर में संघटकवार ब्यौरा परिशिष्ट 6.1(क) और 6.1(ख) में दिया गया है।

साराणी 6.3 : विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियों में परिवर्तनों का सारांश (बिलियन अमेरिकी डॉलर)

क्र. सं.	वर्ष	वित्त वर्ष के अंत में विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियां (मार्च अन्त)	प्रारक्षित निधियों में वृद्धि (+) / कमी (-)	भुगतान संतुलन के आधार पर प्रारक्षित निधियों में वृद्धि (+) / कमी (-)	मूल्यन प्रभाव के कारण प्रारक्षित निधियों में वृद्धि (+) / कमी (-)
1	2	3	4	5	6
1	2007-08	309.7	110.5	92.2 (83.4)	18.3 (16.6)
2	2008-09	252.0	- 57.7	-20.1 (34.8)	- 37.6 (65.2)
3	2009-10	279.1	27.1	13.4 (49.4)	13.7 (50.6)
4	2010-11	304.8	25.7	13.1 (51.0)	12.6 (49.0)
5	2011-12	294.4	- 10.4	- 12.8 (123.0)	2.4 (-23.0)
6	2012-13 (सितम्बर 2012 तक)	294.8	0.4	0.3 (75.0)	0.1 (25.0)

स्रोत : आरबीआई

टिप्पणी : लघु कोष्ठक में दिए गए आंकड़े कुल परिवर्तन के प्रतिशत हिस्से को दर्शाते हैं।

6.27 2012-13 में, रिजर्व मार्च, 2012 अंत 294.4 बिलियन अमेरीकी डालर से 0.4 बिलियन अमेरीकी डालर की मामूली बढ़त के साथ सितंबर, 2012 के अंत तक 294.8 बिलियन अमेरीकी डालर हो गया। इस कुल बढ़ोत्तरी में से, 0.3 बिलियन अमेरीकी डालर भुगतान संतुलन आधार पर ओर 0.1 बिलियन अमेरीकी डालर मूल्यन प्रभाव के कारण थी। 2007-08 से भुगतान संतुलन आधार पर वृद्धि/कमी और मूल्यन प्रभाव में विश्लेषण सहित विदेश विनिमय रिजर्व में परिवर्तन का सार तालिका 6.3 में प्रस्तुत है।

6.28 वर्तमान वित्तीय वर्ष में, माह-दर-माह आधार पर, विदेशी मुद्रा भंडार 286.0 बिलियन अमेरीकी डालर (मई 2012 के अंत में) से 295.6 बिलियन अमेरीकी डालर (दिसंबर, 2012 के अंत में) की रेंज में बना रहा। दिसंबर, 2012 के अंत में, रिजर्व 295.6 बिलियन अमेरीकी डालर था जो मार्च, 2012 के अंत में 294.4 बिलियन अमेरीकी डालर से 1.2 बिलियन अमेरीकी डालर की मामूली वृद्धि को इंगित करता है। इस स्तर पर, मुद्रा भंडार लगभग 7 माह का आयात कवर मुहैया कराया गया। विदेशी मुद्रा भंडार निर्माण संबंधी मुद्दों को बॉक्स 6.4 में संक्षिप्त किया गया है।

विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियां (एफसीए)

6.29 विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियां भारत के विदेशी मुद्रा भंडार की प्रमुख संघटक होती हैं। एफसीए मार्च 2012 के अंत के 260.7

बिलियन अमेरीकी डॉलर से 1.7 बिलियन अमेरीकी डॉलर बढ़कर दिसम्बर 2012 के अंत में 262.4 बिलियन अमेरीकी डॉलर हो गई। बिजली खरीदने, जोखिम और अस्थिरता को कम से कम रखने और नकदीकरण को बनाए रखने की दृष्टि से भंडार के दीर्घकालीन मूल्य के संरक्षण के सिद्धांतों की तर्ज पर भारतीय रिजर्व बैंक एफसीए को प्रमुख परिवर्तनीय मुद्रा लिखतों में धारित करता है। इनमें अन्य देशों के केन्द्रीय बैंक अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक और उच्च श्रेणी के विदेशी वाणिज्यिक बैंक शामिल होते हैं साथ ही ऐसी प्रतिभूतियां जो सरकारी और अधिराष्ट्रों की संस्थाओं के ऋण को दर्शाती हैं जिसकी अवशिष्ट परिपक्वता अवधि 10 वर्ष से अधिक न हो, शामिल हैं। इसका उद्देश्य पूंजी संरक्षण और नकदीकरण के संबंध में तीव्र अभिनति प्रदान करना है। भारतीय रिजर्व बैंक के बहु-मुद्रा बहु-परिसंपत्ति पोर्टफोलियो पर अवमूल्यन को घटाकर प्रतिलाभ की वार्षिकीकृत दर ने वर्षों से गिरावट वाली प्रवृत्ति दर्शाई है। यह 2008-09 के 4.2 प्रतिशत से गिरकर 2009-10 में 2.1 प्रतिशत, 2010-11 में 1.7 प्रतिशत और आगे 2011-12 में 1.5 प्रतिशत हो गई।

अन्य देशों के विदेशी मुद्रा भंडार

6.30 भारत विदेशी मुद्रा भंडार के सबसे बड़े धारकों में से एक रहा है। विदेशी मुद्रा भंडार के देश-वार ब्यौरे से यह पता चलता है कि भारत दिसम्बर 2012 के अंत में चीन, जापान, रूस

बॉक्स 6.4 : विदेशी मुद्रा भंडार का निर्माण

उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए संपरिवर्तनीय एवं गैर-संपरिवर्तनीय करेंसियों के बीच अंतर महत्वपूर्ण है चूंकि विश्व के साथ अधिकांश लेन-देन अमेरीकी डालर, यूरो, पाउंड, स्टर्लिंग, येन, स्विस फ्रैंक आदि जैसी संपरिवर्तनीय करेंसियों में होते हैं। उभरती अर्थव्यवस्थाओं में 1997 के एशियाई संकट के उपरांत संपरिवर्तनीय करेंसी की उपलब्धता में बढ़ोत्तरी की आवश्यकता विदेशी विनिमय रिजर्व (एफईआर) निर्माण के लिए दौड़ के पीछे भी है। तथापि, ऐसा संचय इस तथ्य द्वारा सीमित है कि यह केवल करेंसी की सराहना के समय ही संभव होता है।

1990-91 के भुगतान संतुलन के उपरांत जो मुख्यतः विदेशी मुद्रा भंडार के खाली होने के कारण था, एफईआर निर्माण के लिए यह भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा सचेत प्रयास था। ऐसा पूंजी प्रवाह में उछाल की अवधियों के दौरान बाजार में विदेश करेंसी की खरीददारी के माध्यम से किया गया था। इसके परिणामस्वरूप, एफईआर स्तर 1990-91 में 5.8 बिलियन अमेरीकी डालर से मई, 2008 में 319.6 बिलियन अमेरीकी डालर की वृद्धि हुई। तथापि भारतीय रिजर्व बैंक 2008 के वैश्विक संकट के पश्चात विदेशी मुद्रा बाजार में हैंड्स ऑफ नीति का पालन कर रहा है और उसका हस्तक्षेप रूप की अतिरिक्त अस्थिरता पर नियंत्रण रखने तक सीमित है। परिणामस्वरूप 2009-10 और 2010-11 के दौरान जब पूंजी प्रवाहों में बढ़ोत्तरी के कारण रुपए का अधिमूल्यन हो रहा था, एफईआर के निर्माण हेतु वस्तुतः कोई हस्तक्षेप नहीं किया गया।

तथापि 2011-12 में रुपए में तीव्र गिरावट के फलस्वरूप भारतीय रिजर्व बैंक को रुपए की गिरावट पर रोक लगाने हेतु 20.1 बिलियन अमेरीकी डॉलर की विदेशी मुद्रा का अंतःक्षेप करना पड़ा। वित्त वर्ष 2012-13 में रुपए पर दबाव चल रहे यूरो संकट की वजह से जारी रहा। परिणामस्वरूप एफईआर का आयात कवर 2007-08 के 14.4 माह के आयात से गिरकर 2011-12 में 7.1 माह का हो गया। हस्तक्षेप हेतु कीमत चुकाई जानी होती है। जब भारतीय रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा खरीदने हेतु बाजार में हस्तक्षेप करता है तो तदनुसारी रुपए का नकदीकरण जारी किया जाना मुख्य लागत होती है। इससे मुद्रास्फीति में बढ़ोत्तरी हो सकती है जो चालू स्फोटिकारी स्थिति में लुभावनी नहीं हो सकती है।

तथापि, पुराने अनुभव से यह पता चलता है कि बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) जैसे उपाए, तंत्र से अतिरिक्त नकदीकरण की स्थिति को समाप्त करने में प्रभावी रहे हैं। इसी प्रयोजन के लिए चीन और तुर्की जैसे देश नकद भंडार अनुपात (सीआरआर) का उपयोग करते हैं। तथापि, किसी विशेष नीति की कीमत का आकलन किया जाना होता है जो अत्यधिक होता है। पहला पूंजी में उछाल के दौरान एफईआर खरीदने हेतु हस्तक्षेप से भंडारों का निर्माण होता है जो बाह्य दोषपूर्णता के प्रति स्व-बीमा की व्यवस्था करता है। दूसरा, भंडार के उच्च स्तरों से निवेशकों के विश्वास की पुनरावृत्ति होती है और इससे विदेशी प्रत्यक्ष तथा ऐसे पोर्टफोलियो निवेश प्रवाह में वृद्धि हो सकती है जो विकास को प्रोत्साहित करते हैं और चालू खाता घाटे को पूरा करने में सहायक होते हैं। तीसरा, उच्च व्यापार और सीएडी के परिदृश्य में जैसा कि भारत में पूंजी में उछाल के दौरान गैर-हस्तक्षेप के जरिए मुद्रा का अधिमूल्यन होने देने से निर्यात को कम प्रतिस्पर्धात्मक और आयात को सस्ता बनाकर भुगतान संतुलन हेतु और अधिक नकारात्मक निक्षेप हो सकता है। अंत में जब मुद्रा में गिरावट हो रही हो, तो विदेशी मुद्रा खरीदने से हस्तक्षेप की अधिक संभावना बनती है, और मुद्रा की कम अस्थिरता की संभावना हो सकती है।

सारणी 6.4 : कुछ मुख्य देशों की विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियां

क्रम सं.	देश	विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियां (दिसम्बर 2012 के अन्त तक) (बिलियन अमरीकी डॉलर)
1	2	3
1	चीन	3310.0क
2	जापान	1304.1
3	रूस	538.6
4	स्विट्जरलैंड (नवम्बर 2012)	531.7
5	ब्राजील	373.1
6	कोरिया गणराज्य (नवम्बर 2012)	326.2
7	चीन पीआर जांग कांग (नवम्बर 2012)	305.2
8	भारत	295.6ख
9	जर्मनी (नवम्बर 2012)	259.4
10	फ्रांस (नवम्बर 2012)	211.0
11	इटली	185.6
12	थाईलैंड	184.2

स्रोत: आईएमएफ

*: पीबीसी के अनुसार, दिसम्बर, 2012 के अंत में चीन की विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियों की राशि 3.31 ट्रिलियन अमरीकी डॉलर रही (स्रोत: <http://www.pbc.gov.com>)

ख: भारतीय रिजर्व बैंक

इसके अतिरिक्त ताईवान की विदेशी मुद्रा प्रारक्षित निधियों की राशि को 'द इकोनॉमिस्ट' 31 जनवरी, 2013 के अनुसार 403.2 बिलियन (चौथी तिमाही) दर्शाया गया है।

स्विटजरलैंड, ब्राजील, कोरिया और चीन, पीआर हांगकांग गणराज्य (सारणी 6.4)के बाद विश्व में आठवां सबसे बड़ा विदेशी मुद्रा भंडार धारक है।

विनिमय दर

6.31 विनिमय दर नीति का संचालन सतर्क मॉनिटरिंग और लचीलेपन के साथ विनिमय दरों के प्रबंधन के व्यापक सिद्धांत द्वारा किसी अवधि में सुव्यवस्थित तरीके से विनिमय दर की घट-बढ़ के निर्धारण हेतु अन्तर्निहित मांग और आपूर्ति शर्तों में छूट देते हुए किया जाता है। इस प्रमुख उद्देश्य के अधीन विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक का हस्तक्षेप, अत्यधिक अस्थिरता को कम करने, अस्थिर जमाखोरी कार्यकलापों के उद्भव को रोकने, भंडारों के पर्याप्त स्तर को बनाए रखने और एक सुव्यवस्थित विदेशी मुद्रा बाजार विकसित करने के उद्देश्यों द्वारा संचालित होता है।

6.32 2011-12 में विनिमय दर का घट-बढ़ यह दर्शाता है कि अमरीकी डॉलर के मुकाबले रूपए की औसत मासिक विनिमय दर

मार्च 2011 के 44.97 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर से 10.6 प्रतिशत गिरकर मार्च 2012 में 50.32 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गई। इसी प्रकार बिन्दु दर बिन्दु आधार पर रूपए की औसत विनिमय दर (एफईडीआई की क्रय और विक्रय दर का औसत) 31 मार्च 2011 के 44.65 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर से 12.7 प्रतिशत गिरकर 30 मार्च, 2012 को 51.16 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गई। 2011-12 में भी पाउण्ड स्टर्लिंग, यूरो और जापानी येन के मुकाबले रूपए की मासिक औसत विनिमय दर में गिरावट दर्ज हुई। पाउण्ड स्टर्लिंग के मुकाबले रूपए की मासिक औसत विनिमय दर मार्च 2011 के 72.71 रूपए प्रति पाउंड स्टर्लिंग से 8.7 प्रतिशत गिरकर मार्च 2012 में 79.65 रूपए हो गई। इसी प्रकार, रूपए की मासिक औसत विनिमय दर मार्च, 2011 में 62.97 रूपए प्रति यूरो से 5.3 प्रतिशत गिरकर मार्च 2012 में 66.50 रूपए और मार्च 2011 को 54.98 रूपए प्रति 100 जापानी येन से 9.9 प्रतिशत गिरकर मार्च 2012 में 61.03 रूपए प्रति जापानी येन हो गई।

6.33 राजकोषीय वर्ष 2011-12 के दौरान वार्षिक औसत आधार पर रूपए में प्रमुख अंतरराष्ट्रीय मुद्राओं के मुकाबले गिरावट दर्ज हुई। 2010-11 में रूपए की वार्षिक औसत विनिमय दर 45.56 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर से 4.9 प्रतिशत गिरकर 2011-12 में 47.92 रूपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गई। इसी प्रकार, 2010-11 में रूपए की वार्षिक औसत विनिमय दर 70.87 रूपए प्रति पाउंड स्टर्लिंग, 60.21 रूपए प्रति यूरो और 53.27 रूपए प्रति जापानी येन रही, जो 2011-12 में क्रमशः 7.2 प्रतिशत गिरकर 76.38 रूपए प्रति पाउंड स्टर्लिंग, 8.6 प्रतिशत गिरकर 65.88 रूपए प्रति यूरो और 12.3 प्रतिशत गिरकर 60.72 रूपए प्रति 100 जापानी येन हो गई।

6.34 रूपए के मूल्य में तीव्र गिरावट की व्याख्या घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में आपूर्ति मांग असंतुलन द्वारा की जा सकती है। इसके कई कारण हैं; जैसे, विदेशी संस्थागत निवेश अंतर्प्रवाहों में मंदी, अमरीकी राजकोषों की सुरक्षित आश्रय अवस्था और वृद्धित जोखिम निवारण के कारण तथा यूरो क्षेत्र संकट जिसने ईएमई के वित्तीय बाजारों को प्रभावित किया, के कारण अंतर्राष्ट्रीय बाजार में अमरीकी डालर की मजबूती। वैश्विक कारकों के अलावा ऐसे अनेक घरेलू कारक थे जिसकी वजह से रूपया कमजोर हुआ जैसे, बढ़ता चालू खाता घाटा, उच्च मुद्रास्फीति (बॉक्स 6.5) आदि। रूपए की विनिमय दर मूल्य अस्थिरता में कमी लाने के उद्देश्य से भारतीय रिजर्व बैंक ने 2011-12 में 20.1 बिलियन अमरीकी डालर राशि के अमरीकी डालरों की बिक्री के जरिए विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप किया। इसके अतिरिक्त, 2011-12 में रूपए की तीव्र गिरावट को देखते हुए भारतीय रिजर्व बैंक ने विभिन्न नीतिगत उपायों की घोषणा की जिसका लक्ष्य विदेशी मुद्रा बाजार में बैंकों और कॉरपोरेट के अव्यावहारिक व्यवहार पर नियंत्रण रखना था। पूंजी प्रवाहों को आसान बनाने और विदेशी मुद्रा की आपूर्ति बढ़ाने हेतु निर्यात संवर्धन के लिए कई कदम भी उठाए गए।

6.35 चालू राजकोषीय वर्ष 2012-13 में रूपए के विनिमय दर मूल्य में अब तक कई पड़ाव आए। अमरीकी डालर के मुकाबले रूपए

की मासिक औसत विनिमय दर अधिकांशतः 54-56 रुपए प्रति अमरीकी डालर के रेंज में रही सिवाए, अप्रैल 2012 के माह में, जब यह दर 51.81 रुपए प्रति अमरीकी डालर और अक्टूबर 2012 में 53.02 प्रति अमरीकी डालर रही। चालू राजकोषीय वर्ष 2012-13 की पहली तिमाही में रुपए की मासिक औसत विनिमय दर में गिरावट वाली प्रवृत्ति देखी गई। इसमें पिछले माह की तुलना में अप्रैल 2012 में 2.9 प्रतिशत, मई में 4.9 प्रतिशत और जून 2012 में 2.8 प्रतिशत की गिरावट देखी गई। जून 2012 माह में रुपए में 27 जून, 2012 को 57.22 रुपए प्रति अमरीकी डालर (भारतीय रिजर्व बैंक की संदर्भ दर) की सर्वकालीन निम्न दर देखी गई जो 30 मार्च, 2012 के 51.16 रुपए प्रति अमरीकी डालर के मुकाबले 10.6 प्रतिशत अवमूल्यन दर्शाता है। 2012-13 की दूसरी तिमाही में रुपए की मासिक औसत विनिमय दर में पिछले माह की तुलना में जुलाई 2012 में 1.0 प्रतिशत की बढ़ोत्तरी और सितम्बर 2012 में 1.7 प्रतिशत की बढ़ोत्तरी देखी गई, जबकि अगस्त 2012 माह में इसमें 0.1 प्रतिशत की गिरावट देखी गई। तीसरी तिमाही में अक्टूबर 2012 के दौरान इसमें 3.0 प्रतिशत की वृद्धि और दिसम्बर 2012 में 0.2 प्रतिशत की वृद्धि की वृद्धि देखी गई जबकि नवम्बर 2012 माह में इसमें विगत माह स्तर के मुकाबले 3.2 प्रतिशत की गिरावट देखी गई।

6.36 भारत सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक ने निर्यात बढ़ाने और पूंजी प्रवाहों को आसान बनाने हेतु कई उपाय किए हैं जिससे कि बाह्य दोषपूर्णता को कम किया जा सके। विदेश व्यापार नीति 2009-14 के वार्षिक पूरक 2012-13 के तहत सरकार ने निर्यात बढ़ाने हेतु पहले करने की घोषणा की है। सरकार ने मल्टी-ब्रांड रिटेल में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश को अनुमति देने के साथ विदेशी प्रत्यक्ष नीति को और उदारीकृत किया है। पूंजी प्रवाहों को बढ़ावा देने के अन्य उपायों में ऋण प्रतिभूतियों (कॉरपोरेट और सरकारी दोनों) में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश में बढ़ोत्तरी, विदेशी बाणिज्यिक उधार (ईसीबी) के लिए संपूर्ण लागत की उच्चतम सीमा को बढ़ाकर 3-5 वर्ष की परिपक्वता अवधि करना, विदेशी मुद्रा अनिवासी जमाओं हेतु ब्याज दर की उच्चतर सीमा, रुपए के मूल्यवर्ग वाली एनआरआई जमाओं पर ब्याज दरों का अविनियमन और मुद्रा संबंधी सट्टेबाजी पर नियंत्रण रखने हेतु प्रशासनिक कदम शामिल हैं।

6.37 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश को आमंत्रित करने हेतु, घरेलू नीति उपायों के साथ-साथ सितम्बर, 2012 में यूएस फेडरल रिजर्व और बैंक ऑफ जापान द्वारा प्रमात्रात्मक सुगमता की घोषणा के परिणामस्वरूप भारत में पूंजी प्रवाहों में बढ़ोत्तरी हुई है और रुपया मजबूत हुआ है। इसके अतिरिक्त, भारतीय रिजर्व बैंक ने 2012-13

बॉक्स 6.5 : रुपए की विनिमय दरों में उच्च अस्थिरता के कारण

विगत कुछ माह में रुपए में असामान्य रूप से उच्च अस्थिरता देखी गई है। 5 अक्टूबर, 2012 को रुपया 51.62 रुपए प्रति अमरीकी डालर के उच्च स्तर पर पहुंचने के पहले 27 जून, 2012 को 57.22 रुपए प्रति अमरीकी डालर के निम्न स्तर पर पहुंचा। तत्पश्चात् इसमें गिरावट होने लगी और तब से यह 54.55 रुपए प्रति अमरीकी डालर के रेंज में रहा है। ऐसी अस्थिरता से घरेलू बाजार में अनिश्चितता के उपाय की शुरुआत हुई है तथा व्यापारिक विश्वास पर इसका प्रभाव पड़ा है।

अगस्त 2011 में, जब से अमरीकी रेटिंग का दर्जा घटा और यूरो क्षेत्र संकट में बढ़ोत्तरी हुई, रुपए पर दबाव बना रहा है। जुलाई, 2012 के अंत तक रुपए में गिरावट सिवाए बीच-बीच के विराम और जनवरी-फरवरी 2012 के अधिमूल्यन के, जिसकी मुख्य वजह यूरोपीय केन्द्रीय बैंक दीर्घकालिक पुनर्वित्तपोषण परिचालन (एलटीआरओ) रही, जिसके फलस्वरूप 3 वर्षीय ऋणों में 1 ट्रिलियन यूरो से अधिक का अंतःक्षेप किया गया और एक रिस्क-ऑन माहौल तैयार हुआ।

यूरो जोन संकट के कारण निर्यात में कमी और व्यापार घाटा बढ़ने की वजह से रुपए पर दबाव रहा है, साथ ही तेल की उच्च कीमतों के कारण आयात लचीला रहा और सोने का आयात हुआ। 2012 में व्यापार घाटा स.घ.उ. के 10.2 प्रतिशत के रिकार्ड स्तर तक बढ़ गया, जिससे घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में आपूर्ति-मांग संतुलन बिगड़ गया और रुपए पर दबाव बढ़ गया। चालू वित्त वर्ष के पहले छः माह के दौरान व्यापार घाटा स.घ.उ. का 10.8 प्रतिशत रहा और चालू खाता घाटा स.घ.उ. का 4.6 प्रतिशत रहा।

अन्य अंतरराष्ट्रीय मुद्राओं की तुलना में डॉलर की विनिमय दर में उतार-चढ़ाव अन्य सहायक कारक होता है। चूंकि अधिकांश वैश्विक व्यापार का बीजक और उसका निपटान अमरीकी डॉलर में किया जाता है तथा पूंजी प्रवाहों का मूल्यवर्ग अमरीकी डॉलर में निर्धारित किया जाता है, अतः अन्तराष्ट्रीय बाजार में अमरीकी डॉलर की विनिमय दर की मूल्य अस्थिरता का रुपया-अमरीकी डॉलर विनिमय दर पर तत्काल प्रभाव पड़ता है। इस प्रकार अंतराष्ट्रीय बाजार में अमरीकी डॉलर विनिमय दर की गिरावट से रुपए का अधिमूल्यन होता है जब तक कि व्यापार घाटा वृद्धि पूंजी-प्रवाहों में परिवर्तन और इसके विपरीत द्वारा इसका प्रतिसंतुलन न किया जाए।

तथापि, हाल के माह में वर्धित पूंजी प्रवाह विशेषकर विदेशी संस्थागत निवेश प्रवाह से रुपए पर नीचे की ओर पड़ने वाले दबाव में कमी आई है। पोर्टफोलियो प्रवाह में यह वृद्धि यूरो जोन में नीतिगत पहल कार्यों की श्रंखलाओं के पश्चात् आंशिक रूप से निवेशकों के रिस्क-ऑन व्यवहार के कारण हुई है जिससे यूरो जोन विखण्डन के 'टेल-रिस्क' में कमी आई है। अमरीकी डॉलर फेडरल रिजर्व द्वारा प्रमात्रात्मक कमी से इस प्रक्रिया में और सहायता मिली है। तथापि, पूंजी प्रवाह पर प्रमुख नीतिगत सुधारों, जिनकी घोषणा हाल ही में की गई है, के विश्वास प्रवृत्त प्रभावों द्वारा प्रभावित हुए हैं। पूंजी प्रवाहों में परिणामी बढ़ोत्तरी से हाल के महीनों में बढ़ते चालू खाता घाटे को संतुलित किया है और रुपए की गिरावट को नियंत्रित किया है। तथापि, कुल पूंजी प्रवाहों में विदेशी संस्थागत निवेश प्रवाहों के बड़े हिस्से के कारण तथा ऐसे प्रवाहों में सप्ताह दर सप्ताह घट-बढ़ की वजह से अस्थिरता अधिक रही।

(अप्रैल-दिसम्बर 2012) के दौरान लगभग 3.1 बिलियन अमरीकी डॉलर का विक्रय किया। परिणामस्वरूप, 05 अक्टूबर, 2012 को रुपया मजबूत होकर 51.62 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर पर आया। तथापि, अक्टूबर, 2012 के दूसरे सप्ताह से रुपए में उच्च सीएडी संबंधी सरोकारों और तेल आयात करने वाली फर्मों से डॉलरों की मांग तथा वैश्विक वित्तीय बाजारों में सतत अनिश्चितता के कारण पुनः गिरावट वाली प्रवृत्ति दिखाई पड़ी। दिसम्बर, 2012में रुपया एक रेंज के तहत रहा (54.20-55.09 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर) क्योंकि 21 दिसम्बर, 2012 को छोड़कर जब रुपया 55.09 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर के निम्नस्तर पर पहुंचा था, विदेशी संस्थागत निवेश अधिकांशतः उछाल वाला रहा। 2012-13 के दौरान प्रमुख अंतरराष्ट्रीय मुद्राओं के मुकाबले रुपए की माहवार विनिमय दर तथा विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा का क्रय-विक्रय सारणी 6.5 में दर्शाया गया है।

6.38 रुपए की मासिक औसत विनिमय दर प्रति अमरीकी डॉलर और 2012-13 के दौरान अधिमूल्यन/अवमूल्यन चित्र 6.3 में दर्शाया गया है।

उभरती हुई अन्य अर्थव्यवस्थाओं की विनिमय दर

6.39 यह गौर किया जाए कि 2012-13 में गिरती हुई विनिमय दर केवल भारत तक विशिष्ट नहीं है। उभरती हुई अन्य अर्थव्यवस्थाओं की मुद्राओं जैसे ब्राजीलियन रीयल, अर्जेन्टिना पेसो, रूस रुबल और दक्षिण-अफ्रीकी रैंड में भी अमरीकी डॉलर के मुकाबले गिरावट हुई जो यूरो जोन में सॉवरेन ऋण संकट के पश्चात् तथा अनिश्चित वैश्विक आर्थिक माहौल के कारण डॉलर की सुरक्षित आश्रय परिसम्पत्ति के साथ में वर्धित मांग को दर्शाती है। 30 मार्च, 2012 और 28 दिसम्बर, 2012 के बीच बिन्दु-दर-बिन्दु आधार पर अर्जेन्टिना पेसो में 10.9 प्रतिशत, ब्राजीलियन रीयल में 10.5 प्रतिशत, दक्षिण-अफ्रीकी रैंड में 9.7 प्रतिशत, भारतीय रुपए में 6.7 प्रतिशत, इंडोनेशियाई रुपिया में 5.1 प्रतिशत और रूसी रुबल में 3.4 प्रतिशत की गिरावट हुई 1990-91 से चुनिंदा अंतरराष्ट्रीय मुद्राओं की तुलना में रुपए की विनिमय दर का वर्षवार और 2012-13 के दौरान माहवार ब्यौरा परिशिष्ट 6.4 में दिया गया है।

सारणी 6.5 : प्रति विदेशी मुद्रा रुपए की विनिमय दरें और विदेशी मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा अमरीकी डॉलर की बिक्री/खरीद

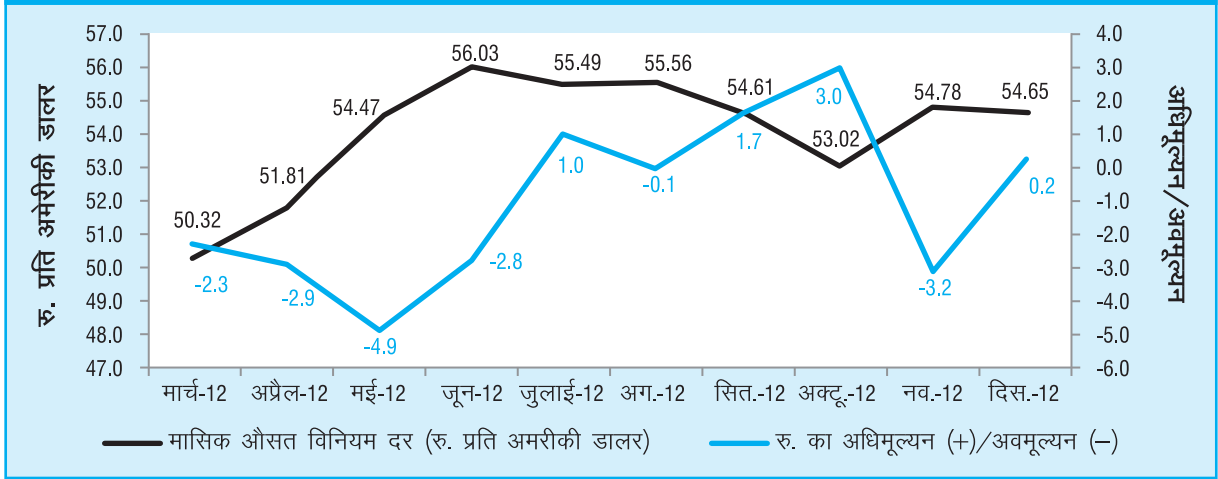
माह	मासिक औसत विनिमय दरें (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)*				भारतीय रिजर्व बैंक की निवल बिक्री (-)/खरीद (+) (अमरीकी डॉलर मिलियन में)
	अमरीकी डॉलर	पाउंड स्टर्लिंग	यूरो	जापानी येन [†]	
1	2	3	4	5	6
2011-12 (वार्षिक औसत)	47.9190	76.3809	65.8761	60.7257	(-) 20,138
	(-4.9)	(-7.2)	(-8.6)	(-12.3)	
मार्च 2012	50.3213	79.6549	66.4807	61.0259	-
	(-2.3)	(-2.5)	(-2.1)	(2.8)	
2012-13 (माहवार औसत)					(-) 3123.0
अप्रैल 2012	51.8121	82.9119	68.1872	63.7934	-275.0
	(-2.9)	(-3.9)	(-2.5)	(-4.3)	
मई 2012	54.4736	86.7323	69.6991	68.3286	-485.0
	(-4.9)	(-4.4)	(-2.2)	(-6.6)	
जून 2012	56.0302	87.1349	70.3087	70.6743	-50.0
	(-2.8)	(-0.5)	(-0.9)	(-3.3)	
जुलाई 2012	55.4948	86.5173	68.2520	70.2809	-785.0
	(1.0)	(0.7)	(3.0)	(0.6)	
अगस्त 2012	55.5594	87.3444	68.8750	70.6814	-452.0
	(-0.1)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.6)	
सितम्बर 2012	54.6055	87.8663	70.1263	69.9084	- 10.0
	(1.7)	(-0.6)	(-1.8)	(1.1)	
अक्टूबर 2012	53.0239	85.2128	68.7522	67.2305	- 95.0
	(3.0)	(3.1)	(2.0)	(4.0)	
नवम्बर 2012	54.7758	87.5374	70.3665	67.6032	- 921.0
	(- 3.2)	(- 2.7)	(- 2.3)	(- 0.6)	
दिसम्बर 2012	54.6478	88.1910	71.6671	65.2805	-50.0
	(0.2)	(- 0.7)	(- 1.8)	(3.6)	

स्रोत : भारतीय रिजर्व बैंक

टिप्पणी : *एफडीआईआई बाजार संकेतक दरें। मई 2012 से आगे के आंकड़े भारतीय रिजर्व बैंक की संदर्भ दरें हैं।

[†]प्रति 100 येन; लघु कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े विगत माह/वर्ष की तुलना में अधिमूल्यन (+) और हास (-) दर्शाते हैं। कुछ प्रतिशत आंकड़े पूर्णांकन की वजह से मेल नहीं खाएंगे।

चित्र 6.3: मार्च 2012 से दिसंबर 2012 के दौरान पूर्व माह के मुकाबले रुपए का प्रति अमरीकी डालर मासिक औसत विनियम दर और अधिमूल्यन (+) / अवमूल्यन (-)



अंकित प्रभावी विनियम दर और वास्तविक प्रभावी विनियम दर

6.40 रुपए का अंकित अवमूल्यन जिसके कुछ प्रतिकूल प्रभाव जैसे बाह्य मुद्रास्फीति, जो समय-समय पर उच्च घरेलू मुद्रास्फीति के प्रति संतुलन में और भारतीय निर्यात का प्रतिस्पर्धी रहना सुनिश्चित करने में भी उपयोगी है। अंकित प्रभावी विनियम दर (रीर) और वास्तविक प्रभावी विनियम दर (रीर) सूचियां। एक समयावधि में देश के बाह्य प्रतिस्पर्धात्मक संकेतकों के साथ में उपयोग की जाती है। नीर विदेशी मुद्राओं की दृष्टि से घरेलू मुद्रा की द्विपक्षीय अंकित विनियम दरों की भारत औसत होती है, वहीं रीर को अंकित विनियम दरों की घरेलू और विदेश सापेक्ष मूल्य विभेदक समायोजित भारत औसत के रूप में परिभाषित किया गया है। रीर भारत और इसके प्रमुख व्यापारिक भागीदारों के बीच मुद्रास्फीति विभेदकों और परस्पर मुद्रा विनियम दरों में घट-बढ़ दर्ज करती है और भारतीय उत्पादों की विदेशी प्रतिस्पर्धात्मकता की डिग्री को दर्शाती है। भारतीय रिजर्व बैंक छः मुद्राओं (अमरीकी डॉलर, यूरो क्षेत्र के लिए यूरो, पाउंड स्टर्लिंग, जापानी येन, चीनी रेनमिन्बी और हांगकांग डॉलर) तथा नीर और रीर की 36 मुद्रा सूचियों का निर्माण कर रहा है।

6.41 6-मुद्रा व्यापार आधारित नीर (आधार 2004-05 =100) मार्च 2011 तथा मार्च 2012 के बीच 9.6 प्रतिशत तथा मार्च 2012 से दिसम्बर, 2012 के बीच 8.0 प्रतिशत तक कम हुआ। इसके मुकाबले रुपए की मासिक औसत विनियम दर मार्च 2011 तथा मार्च 2012 के बीच 10.6 प्रतिशत तक कम हुई और वर्तमान वित्त वर्ष में यह 7.9 प्रतिशत तक कम हुई, जबकि अमरीकी डॉलर मार्च 2012 में 50.32 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर से दिसम्बर, 2012 में 54.65 रुपए प्रति अमरीकी डॉलर हो गया। रुपए का 6-मुद्रा व्यापार आधारित रीर (आधार: 2004-05=100) मार्च 2011 तथा मार्च 2012 के बीच 5.5 प्रतिशत की कमी के साथ 115.97 से

109.59 हो गया। 2012-13 के दौरान अब तक (दिसम्बर, 2012 तक 104.56 के 6 मुद्रा सूचिकांक ने मार्च 2012 के पश्चात् सामान्य संदर्भों में मुख्यतः रुपए के ह्रास को दर्शाते हुए 109.59 के सूचिकांक में 4.6 प्रतिशत की कमी दर्शायी। (सारणी 6.6 तथा परिशिष्ट 6.5)

अन्तरराष्ट्रीय बाजार में अमरीकी डालर विनियम दर

6.42 जहां तक अन्तरराष्ट्रीय मुद्राओं का संबंध है, मार्च 2011 तथा मार्च 2012 के दौरान अमरीकी डॉलर पाउण्ड स्टर्लिंग की तुलना में 2.2 प्रतिशत, यूरो की तुलना में 6.0 प्रतिशत तथा जापानी येन की तुलना में 0.8 प्रतिशत बढ़ा। तथापि, उसी अवधि में इसमें अस्ट्रेलियाई डालर के मुकाबले 4.2 प्रतिशत का ह्रास हुआ। वर्तमान वित्त वर्ष में मार्च 2012 से दिसम्बर, 2012 (दिसम्बर 2012 की समाप्ति तक) के दौरान अमरीकी डॉलर यूरो के मुकाबले 0.7 प्रतिशत, जापानी येन के मुकाबले 1.4 प्रतिशत तथा अस्ट्रेलियाई डालर के मुकाबले 0.6 प्रतिशत बढ़ा। तथापि, पाउण्ड स्टर्लिंग के मुकाबले अमरीकी डॉलर 2.0 प्रतिशत तक कम हुआ (सारणी 6.7)

विदेशी ऋण

6.43 भारत का विदेशी ऋण स्टॉक 39.5 बिलियन अमरीकी डॉलर (12.9 प्रतिशत) की वृद्धि दर्ज करते हुए मार्च 2011 में 305.9 बिलियन अमरीकी डॉलर (1,365,929 करोड़ रुपए) के स्तर से मार्च अंत 2012 में 345.4 बिलियन अमरीकी डॉलर (1,765,333 करोड़ रुपए) हो गया। घटकवार दीर्घकालिक ऋण मार्च अंत 2011 में 240.9 बिलियन अमरीकी डॉलर से बढ़कर मार्च अंत 2012 में 10.9 प्रतिशत की वृद्धि के साथ 267.2 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया, जबकि अल्पावधि ऋण में 20.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई और यह मार्च अंत 2011 में 65.0 बिलियन अमरीकी

**सारणी 6.6 : भारतीय रुपए के रीर तथा नीर सूचकांक (छह-करेसी व्यापार-आधारित भारांश)
आधार 2004-05 (अप्रैल-मार्च)=100**

माह औसत	नीर	नीर में विगत माह की तुलना में अधिमूल्यन (+) / ह्रास (-)	रीर	रीर में विगत अवधि माह की तुलना में अधिमूल्यन (+) / ह्रास (-)
1	2	3	4	5
मार्च 2011	90.29		115.97	
मार्च 2012	81.60	-9.6	109.59	-5.5
2012-13				
अप्रैल 2012 (अ)	79.24	-2.9	107.57	-1.8
मई 2012 (अ)	76.10	-4.0	104.12	-3.2
जून 2012 (अ)	74.67	-1.9	102.24	-1.8
जुलाई 2012 (अ)	75.95	1.7	104.16	1.9
अगस्त 2012 (अ)	75.53	-0.6	104.76	0.6
सितम्बर 2012 (अ)	75.67	0.2	105.75	0.9
अक्तूबर 2012 (अ)	77.55	2.5	107.86	2.0
नवम्बर 2012 (अ)	75.33	- 2.9	105.11	- 2.5
दिसम्बर 2012 (अ)	75.05	- 0.4	104.56	- 0.5

स्रोत : आरबीआई अ: अनन्तिम

सारणी 6.7 : अंतरराष्ट्रीय मुद्राओं के मुकाबले अमरीकी डालर की विनिमय दर

माह/वर्ष	जीबीपी/अमरीकी डॉलर	यूरो/अमरीकी डॉलर	अमरीकी डॉलर/ जापानी ये. आस्ट्रेलियाई डॉलर	अमरीकी डॉलर/ आस्ट्रेलियाई डॉलर
1	2	3	4	5
मार्च 2010	1.5082	1.3543	90.8850	0.9095
मार्च 2011	1.6168	1.3999	81.7936	1.0102
मार्च 2012	1.5817	1.3201	82.4348	1.0543
अमरीकी डॉलर अधिमूल्यन (+) / अवमूल्यन (-) (मार्च 2011 अंत- मार्च 2012 अंत)	2.22	6.04	-0.78	-4.18
2012-13				
अप्रैल 2012	1.6009	1.3162	81.4895	1.0350
मई 2012	1.5906	1.2800	79.7084	0.9982
जून 2012	1.5564	1.2526	79.3214	0.9986
जुलाई 2012	1.5589	1.2276	78.9830	1.0293
अगस्त 2012	1.5713	1.2400	78.6648	1.0468
सितम्बर 2012	1.6119	1.2871	78.1678	1.0401
अक्तूबर 2012	1.6083	1.2975	78.9686	1.0293
नवम्बर 2012	1.5966	1.2820	80.7920	1.0412
दिसम्बर 2012	1.6144	1.3109	83.5778	1.0477
अमरीकी डॉलर \$ अधिमूल्यन (+) / ह्रास (-) (मार्च 2012 अंत-दिसम्बर 2012 अंत)	-2.03	0.70	1.39	0.63

स्रोत : आरबीआई। नोट: विनिमय दर मासिक औसत पर आधारित है।

डॉलर से बढ़कर 78.2 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। परिशिष्ट 8.4(क) तथा 8.4 (ख) भारत के बकाया विदेशी ऋण का क्रमशः भारतीय रुपए तथा अमरीकी डॉलर के संदर्भ में पृथक-पृथक आंकड़ा प्रस्तुत करते हैं। भारत का विदेशी ऋण स्टॉक मार्च-अंत 2012 के स्तर से लगभग 20.0 बिलियन अमरीकी डॉलर (5.8 प्रतिशत) तक की वृद्धि के साथ सितम्बर-अंत 2012 में 365.3 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। विदेशी ऋण में बढ़ोत्तरी मुख्यतः अधिक एनआरआई जमा, और अल्पावधि ऋण तथा वाणिज्यिक उधारों के कारण हुई। आज एनआरआई जमा से ही मार्च-अंत 2012 से सितम्बर-अंत 2012 तक के कुल विदेशी ऋण में 42.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि उसी अवधि के दौरान अल्पावधि ऋण तथा वाणिज्यिक उधार मिलकर ऋण में कुल वृद्धि का 52.6 प्रतिशत रहा।

6.44 भारत के विदेशी ऋण के परिपक्वता प्रोफाइल से दीर्घावधि उधारों की प्रबलता का पता चलता है। सितम्बर अंत 2012 से 280.8 बिलियन अमरीकी डॉलर का दीर्घावधिक विदेशी ऋण, कुल विदेशी ऋण का 76.9 प्रतिशत है, जबकि 23.1 प्रतिशत अल्पावधि ऋण है। सितम्बर-अंत 2012 में दीर्घावधि ऋण मार्च अंत 2012 के स्तर के पश्चात् 13.6 बिलियन अमरीकी डॉलर (5.1 प्रतिशत) तक बढ़ा जबकि अल्पावधि ऋण 6.3 बिलियन अमरीकी डॉलर (8.1 प्रतिशत) तक बढ़ा। दीर्घावधि में वाणिज्यिक उधार, एनआरआई जमा तथा बहुपक्षीय उधार जैसे घटकों को मिलाकर सितम्बर, 2012 के अंत में कुल विदेशी ऋण का 62.1 प्रतिशत है, जबकि अन्य दीर्घावधि ऋण घटक (अर्थात् द्विपक्षीय उधार, निर्यात ऋण, आईएमएफ तथा रुपया ऋण) कुल विदेशी ऋण का 14.8 प्रतिशत है (सारणी 6.8)

6.45 भारत के कुल विदेशी ऋण मुद्रा संरचना से यह पता चलता है कि सितम्बर अंत 2012 तक विदेशी ऋण स्टॉक में अमरीकी

डॉलर मूल्यवर्धित में ऋण का हिस्सा 55.7 प्रतिशत, भारतीय रुपए में (22.9 प्रतिशत), जापानी येन में (8.6 प्रतिशत), एसडीआर में (8.1 प्रतिशत) तथा यूरो में (3.2 प्रतिशत) सर्वाधिक रहा। सरकारी (सॉवरेन) ऋण की मुद्रा संरचना से एसडीआर मूल्यवधि ऋण (36.6 प्रतिशत) की पूर्व प्रबलता का पता चलता है, जो अंतरराष्ट्रीय विकास संघ (आईडीए) अर्थात् बहुपक्षीय एजेंसियों तथा आईएमएफ के द्वारा एसडीआर आबंटनों के अंतर्गत विश्व बैंक की आसान ऋण विंडो से उधार के लिए उत्तरदायी है। अमरीकी डॉलर मूल्यवर्धित ऋण का हिस्सा 26.2 प्रतिशत, जापानी येन मूल्य वर्धित (19.3 प्रतिशत), भारतीय रुपया (14.3) तथा यूरो (3.6) था। सितम्बर 2012 के अंत में सरकारी (सॉवरेन) विदेशी ऋण 81.5 बिलियन अमरीकी डॉलर था। यह भारत के कुल विदेशी ऋण का 22.3 प्रतिशत है। गैर-सरकारी विदेशी ऋण 283.9 बिलियन अमरीकी डॉलर है, जो सितम्बर, 2012 के अंत में कुल विदेशी ऋण का 77.7 प्रतिशत था।

6.46 वर्ष दर वर्ष भारत के विदेशी ऋण स्टॉक की संरचना में ढांचागत परिवर्तन देखने में आया। सरकारी ऋणदाताओं तथा सरकारी ऋण का हिस्सा सिकुड़ने तथा गैर-रियायती प्राइवेट ऋण में बढ़ोत्तरी के कारण कुल ऋण में रियायती ऋण का हिस्सा कम हो गया है। 1991-2000 की अवधि के दौरान कुल ऋण में रियायती ऋण का अनुपात 42.9 प्रतिशत (औसत) से कम होकर 2001-2010 में 28.1 प्रतिशत तथा बाद में सितम्बर-अंत 2012 तक 13.2 प्रतिशत तक रह गया। गैर सरकारी ऋण के बढ़ते हुए हिस्से से यह स्पष्ट है कि ये ऋण 2000 के दशक के दौरान कुल ऋण का 65.6 प्रतिशत है, जबकि 1990 के दशकों में यह 45.3 प्रतिशत है। विगत 5 वर्षों के दौरान गैर-सरकारी ऋण कुल ऋण के 70 प्रतिशत से अधिक रहा और सितम्बर-अंत 2012 में 77.7 प्रतिशत रहा।

सारणी 6.8 : विदेशी ऋण संघटन		(कुल विदेशी ऋण का प्रतिशत)			
क्र.सं.	संघटक	मार्च 2011 (अं.सं.)	मार्च 2012 (अं.सं.)	जून 2012 (अं.सं.)	सितम्बर 2012 (त्व.अ.)
1	2	3	4	5	6
1	बहुपक्षीय	15.8	14.6	14.3	13.9
2	द्विपक्षीय	8.4	7.7	7.8	7.6
3	आईएमएफ	2.1	1.8	1.7	1.7
4	निर्यात क्रेडिट	6.1	5.5	5.5	5.2
5	वाणिज्यिक उधार	28.9	30.4	29.9	29.8
6	एनआरआई जमाराशियां	16.9	17.0	17.5	18.3
7	रुपया ऋण	0.5	0.4	0.3	0.4
8	दीर्घावधि ऋण (1 से 7)	78.8	77.4	76.9	76.9
9	अल्पावधि ऋण	21.2	22.6	23.1	23.1
10	जोड़ विदेशी ऋण (8+9)	100.0	100.0	100.0	100.0

स्रोत: वित्त मंत्रालय और भा.रि.बैं.

आं.सं. : आंशिक संशोधन;

त्व.अ. : त्वरित अनुमान

6.47 विदेशी ऋण के मुख्य संकेतक सारणी 6.9 में दिए गए हैं। भारत का विदेशी मुद्रा भण्डार सितम्बर-अंत 2012 में कुल विदेशी ऋण का 80.7 प्रतिशत तथा मार्च-अंत 2012 में 85.2 प्रतिशत था। विदेशी मुद्रा भण्डार के मुकाबले अल्पावधिक विदेशी ऋण अनुपात सितम्बर-अंत 2012 में 28.7 प्रतिशत, जबकि मार्च-अंत 2012 में 26.6 प्रतिशत था। कुल विदेशी ऋण में रियायती ऋण का अनुपात सितम्बर-अंत 2012 में 13.2 प्रतिशत तथा मार्च-अंत 2012 में 13.9 प्रतिशत था।

6.48 भारत का विदेशी ऋण प्रबंध योग्य सीमाओं के अंतर्गत रहा जैसाकि 2011-12 में विदेशी ऋण के 19.7 प्रतिशत स.घ.उ. अनुपात तथा 6.0 प्रतिशत ऋण-शोधन अनुपात से स्पष्ट है। भारत सरकार की सक्रिय विदेशी ऋण प्रबंधन नीति से विदेशी ऋण में बढ़ोत्तरी को नियंत्रित रखने तथा विदेशी ऋण की सुखद स्थिति बनाए रखने में मदद मिली है। इस नीति का फोकस दीर्घ तथा अल्पावधि ऋण मानीटरिंग, लम्बी परिपक्वता अवधि वाले रियायती ऋण पर सॉवरेन ऋण उठाने; उद्दिष्ट उपयोग के जरिए विदेशी

वाणिज्यिक उधारों के विनियमन, आल-इन-कास्ट तथा परिपक्वता प्रतिबंधों और अनिवासी भारतीय जमाओं पर ब्याज दरों को तर्कसंगत बनाने पर रहा। (बाक्स 6.6)।

अंतरराष्ट्रीय तुलना

6.49 विश्व बैंक अंतर राष्ट्रीय ऋण संबंधी आंकड़ों, 2013 के आधार पर, जिसमें वर्ष 2011 की ऋण संख्या है और दो वर्ष का विलम्ब है; बीस सबसे अधिक ऋणग्रस्त विकासशील देशों का विदेशी ऋण की अन्तरराष्ट्रीय तुलना दर्शाती है कि भारत विदेशी ऋण स्टाक के मामले में चीन, रूसी संघ तथा ब्राजील के पश्चात् चौथे स्थान पर था। भारत का विदेशी स्टाक तथा सकल राष्ट्रीय आय (जीएनआई) अनुपात के अनुसार यह 18.3 प्रतिशत पर विश्व में तीसरे सबसे नीचे के स्थान पर थी, जबकि 9.4 प्रतिशत पर चीन सबसे निचले स्थान पर था (सारणी 6.10)। विदेशी मुद्रा भण्डार द्वारा विदेशी ऋण को उपलब्ध कराए गए कवर के अनुसार 81.1 प्रतिशत पर भारत सातवें स्थान पर था।

सारणी 6.9 : भारत के मुख्य विदेशी ऋण संकेतक (प्रतिशत)

वर्ष	विदेशी ऋण (बिलियन अमरीकी डालर)	जीडीपी की तुलना में कुल विदेशी ऋण	ऋण शोधन अनुपात	कुल विदेशी ऋण की तुलना में विदेशी प्रारक्षित निधियां	कुल विदेशी ऋण की तुलना में रियायती ऋण	विदेशी विनियम प्रारक्षित निधियों की तुलना में अल्पावधि विदेशी ऋण का अनुपात	कुल ऋण की तुलना में अल्पावधि विदेशी ऋण*
1	2	3	4	5	6	7	8
1990-91	83.8	28.7	35.3	7.0	45.9	146.5	10.2
1990-91	83.8	28.7	35.3	7.0	45.9	146.5	10.2
1995-96	93.7	27.0	26.2	23.1	44.7	23.2	5.4
2000-01	101.3	22.5	16.6	41.7	35.4	8.6	3.6
2005-06	139.1	16.8	10.1#	109.0	28.4	12.9	14.0
2006-07	172.4	17.5	4.7	115.6	23.0	14.1	16.3
2007-08	224.4	18.0	4.8	138.0	19.7	14.8	20.4
2008-09	224.5	20.3	4.4	112.1	18.7	17.2	19.3
2009-10	260.9	18.2	5.8	106.8	16.8	18.8	20.1
2010-11	305.9	17.5	4.3	99.6	15.5	21.3	21.2
2011-12	345.4	19.7	6.0	85.2	13.9	26.6	22.6
2012-13							
जून 2012 के अंत में आंश.	348.8	-	5.9	83.1	13.5	27.8	23.1
सित. 2011 के अंत में त्व.अ.	365.3	-	-	80.7	13.2	28.7	23.1

स्रोत: वित्त मंत्रालय और आरबीआई

टिप्पणी : -खंडित अवधि हेतु नहीं निकाले गए हैं। आं.सं. : आंशिक संशोधित त्व.अ.: त्वरित अनुमान

*: अल्पावधि ऋण मूल रूप से परिपक्वता पर आधारित है

#: 6.3 प्रतिशत निकाला गया है जिसमें 7.1 बिलियन अमरीकी डालर के भारत सहस्त्राब्दि जमा राशियों (आईएमडी) के पुनर्भूगतान और 23.5 मिलियन अमरीकी डालर के पूर्वभूगतान को शामिल नहीं किया गया है। ऋण-सेवा अनुपात विदेशी मौजूदा प्राप्तियों (सरकारी अन्तरणों का निवल) के सम्बन्ध में सकल ऋण सेवा का अनुपात है।

बाक्स 6.6 : विदेशी मुद्रा उधार में जोखिम

भारत में कारपोरेट उधारकर्ता और अन्य उभरती हुई अर्थव्यवस्थाएं विदेशी मुद्रा में उधार लेने की उत्सुक रहती हैं ताकि वे कम ब्याज तथा दीर्घावधि ऋण शर्तों का लाभ ले सकें। तथापि ऐसे उधारकर्ता सदैव सहायक नहीं होते हैं विशेषकर मुद्रा के अति अस्थिर दौर में। अच्छे समय में देशी उधारकर्ता तिहरे लाभ ले सकते हैं (i) ऋण ब्याज दर; (ii) दीर्घ परिपक्वता; (iii) घरेलू मुद्रा अधिमूल्यन के कारण पूंजीगत लाभ। यह तब होगा जब स्थानीय मुद्रा का पूंजी प्रवाह में बढ़ोतरी के कारण अधिमूल्यन हो रहा हो और ऋण शोधन देयता घरेलू मुद्रा संदर्भों में नीचे आ रही हो। इसका उल्टा तब होगा जब घरेलू मुद्रा की संकटकालीन स्थिति के दौरान पूंजीगत प्रवाहों के विपर्यय के कारण ह्रास हो रहा हो, जैसा कि 2008 के वैश्विक संकट और चालू यूरो जोन संकट के दौरान हुआ।

स्थानीय मुद्रा में तीव्र मूल्यह्रास का अर्थ होगा ऋण चुकौती देनदारी में तदनुसूची वृद्धि, चूंकि ऋण चुकौती भुगतानों हेतु उसी मात्रा की विदेशी मुद्रा हेतु अधिक घरेलू मुद्रा की आवश्यकता होगी। इससे लाभ-गुंजाइश में कमी आयेगी तथा कारपोरेट जगत हेतु प्रतिभूतियों का दैनिक बाजार मूल्य पर प्रभाव पड़ेगा। 'ऋण लटकने' की समस्या भी होगी क्योंकि स्थानीय मुद्रा के अनुरूप ऋण की मात्रा बढ़ जाएगी। एक साथ ये कारक कारपोरेट परेशानी का सृजन कर सकते हैं, विशेष रूप से तब जब भारतीय अर्थव्यवस्था भी कठिनाई में होती है तथा कारपोरेट राजस्व एवं लाभ दबाव में होते हैं ठीक उसी समय रुपए का अवमूल्यन हो जाता है।

इस संदर्भ में, यह भी महसूस किया जाता है कि वर्ष 2008 के वैश्विक संकट के उपरान्त भारतीय अर्थव्यवस्था के तीव्र रूप से उबरने में एक सहयोजक कारक कारपोरेट विदेशी ऋण का निम्न/कम स्तर था। परिणामस्वरूप रुपये के मूल्य में व्यापक गिरावट का कारपोरेट तुलन-पत्रों पर अत्यधिक दुष्प्रभाव नहीं था। इसलिए विदेशी मुद्रा उधारों को सावधानी पूर्वक कम करना होगा, विशेषतया तब जब 'स्वाभाविक बचाव' उपलब्ध नहीं है। स्वाभाविक बचाव तभी होगा यदि विदेशी मुद्रा उधारकर्ता के उत्पादों हेतु निर्यात बाजार भी उपलब्ध हो। इसके परिणामस्वरूप निर्यात की आय ऋण चुकौती भुगतानों में अंतर्निहित मुद्रा जोखिमों को कम से कम कुछ हद तक कम करेंगे। ऐसा इसलिए होता है क्योंकि रुपए के मूल्य में गिरावट के परिणामस्वरूप ऋण चुकौती भुगतानों में वृद्धि की निर्यातों के माध्यम से हुई आय से अंशत क्षतिपूर्ति होती है। जब निर्यात से प्राप्तियां तथा उधार की मुद्रा अलग-अलग होती है तब कारपोरेशन्स के लिए विवेकपूर्ण रवैया यह होगा कि स्वाभाविक बचाव के लिए आस्ति तथा देनदारी को एक समान मुद्रा में रखने हेतु उसे पुनः मूल्यवर्गित करने हेतु करेन्सी स्वैप कर लिया जाए। दुर्भाग्यवश कम अंतर्राष्ट्रीय ब्याज दरों से लाभ उठाने के कारण कम विदेशी मुद्रा आय वाली अत्यधिक भारतीय कारपोरेशन विदेशी मुद्रा उधारों को असुरक्षित छोड़ देती हैं। उपरोक्त वर्णित कारणों से यह दाव खतरनाक है तथा इससे बचना चाहिए।

सारणी 6.10 : शीर्ष 20 ऋण प्राप्तकर्ता विकासशील देश 2011 की अंतरराष्ट्रीय तुलना

क्र. सं.	देश	कुल विदेशी ऋण स्टॉक (मिलियन अमरीकी डॉलर)	जीएनआई की कुल ऋण (प्रतिशत)	कुल विदेशी ऋण के सम्बन्ध में अल्पावधि (प्रतिशत)	कुल ऋण के सम्बन्ध में विदेशी मुद्रा भण्डार (प्रतिशत)
1	2	3	4	5	6
1	चीन	685,418	9.4	69.6	467.3
2	रूसी संघ	542,977	31.1	12.9	83.6
3	ब्राजील	404,317	16.6	10.4	86.7
4	तुर्की	334,331	18.3	23.3	81.1
5	भारत	307,007	40.1	27.3	25.5
6	मेक्सिको	287,037	25.2	17.9	50.2
7	इंडोनेशिया	213,541	26.0	17.9	49.9
8	उक्रेन	134,481	83.3	24.3	22.6
9	रोमानिया	129,822	72.3	22.9	33.1
10	कजाखिस्तान	124,437	77.9	7.2	20.2
11	अर्जेन्टिना	114,704	26.3	14.5	37.7
12	साउथ अफ्रीका	113,512	28.4	16.6	37.5
13	चिली	96,245	41.0	17.8	43.6
14	मलेशिया	94,468	34.8	46.3	139.5
15	थाइलैंड	80,039	24.0	56.2	209.1
16	कोलम्बिया	76,918	24.3	14.1	40.8
17	फिलिपीन्स	76,043	33.6	9.2	88.5
18	वेनेजुएला	67,908	21.8	24.6	14.6
19	पाकिस्तान	60,182	27.3	4.2	24.1
20	वियतनाम	57,841	49.1	17.2	23.4

स्रोत : विश्व बैंक की अंतरराष्ट्रीय ऋण सांख्यिकी 2013

टिप्पणी : सारणी के कॉलम सं. 3 में प्रस्तुत ऋण की मात्रा के आधार पर देशों को क्रमबद्ध किया गया है।

चुनौतियां तथा अवधारणा

6.50 वर्ष 2011-12 में और वर्ष 2012-13 के पूर्वार्ध में व्यापार घाटे के स.घ.उ. से 10 प्रतिशत से अधिक बढ़ने तथा सीएडी का 4 प्रतिशत पार करना चिंता का विषय रहा है। हाल के वर्षों में, निवल अदृश्य अधिशेष ने वित्तपोषण की आवश्यकता को कम किया; जबकि सीएडी को सुरक्षित रूप से वित्तपोषित करने हेतु पूंजी अंतर्वाह पर्याप्त थे। वर्तमान वित्तवर्ष में अदृश्यों में बढ़ोत्तरी, बढ़ते व्यापार घाटे को कम करने हेतु अपर्याप्त है। साथ ही, सीएडी का वित्तपोषण अस्थिर पूंजी अंतर्वाहों से हो रहा है, जिससे वित्तीय स्थिति कमजोर हुई है तथा यह रुपया विनिमय दर अस्थिरता में प्रतिबिम्बित होती है।

6.51 अल्पावधि में निर्यात बढ़ाने की गुंजाइश सीमित है, विशेषतया औद्योगिक अर्थव्यवस्थाओं में क्योंकि यह सहयोगी देशों की बहाली तथा विकास पर निर्भर होते हैं। इसमें समय लग सकता है। मुख्य

ध्यान आयात की कटौती पर मुख्यतया तेल के मूल्यों को और अधिक बाजार निर्धारित बनाने तथा स्वर्ण आयात में कटौती पर बल दिया जाना चाहिए (बाक्स)। साथ ही, प्रेषणों के अंतर्वाहों को सुकर बनाने हेतु और अधिक उपाय तथा साफ्टवेयर निर्यात के विविधीकरण उपायों से अदृश्य प्राप्तियां वित्तपोषण की आवश्यकताओं को कम कर सकती हैं। एफ डी आई पर अधिक बल देने के साथ नए क्षेत्रों को खोलने से सुरक्षित वित्तपोषण की मात्रा की बढ़ोत्तरी में मदद मिल सकती है। एफआईआई प्रवाह को दीर्घावधि रूपया लिखतों की और लक्षित किए जाने की आवश्यकता है ताकि जोखिम से परे दौर में पूंजी के उलटाव (रिवर्सल) को कम किया जा सके। अंततः विदेशी वाणिज्यिक उधारों को सावधानी पूर्वक मानीटर किए जाने की आवश्यकता है ताकि विदेशी विनिमय राजस्व तक पहुंच न रखने वाली संस्थाएं महत्वपूर्ण खुलेपन का लाभ ले सकें।