अध्याय

02

मौद्रिक और वित्तीय क्षेत्र विकासः अन्योन्याश्रयी संबंध

वित्त वर्ष 25 के पहले नौ महीनों में भारत के मौद्रिक और वित्तीय क्षेत्रों ने अच्छा प्रदर्शन किया है। चालू वित्त वर्ष में बैंक ऋण में जमा वृद्धि की ओर अभिसरण कर रही है। इससे अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की लाभप्रदता में निरंतर सुधार हुआ है, जो कि पूंजी-से-जोखिम भारित परिसंपत्ति अनुपात (सीआरएआर) में वृद्धि के साथ-साथ सकल गैर-निष्पादित परिसंपत्तियों (जीएनपीए) में गिरावट से परिलक्षित होता है। वित्तीय समावेशन में भी सरकार ने उल्लेखनीय प्रगति की है, मार्च 2021 में भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) का वित्तीय समावेशन सूचकांक 53.9 से बढ़कर मार्च 2024 के अंत में 64.2 हो गया है। भारत की वित्तीय समावेशन यात्रा को सुकर बनाने में ग्रामीण वित्तीय संस्थाओं (आरएफआई) की महत्वपूर्ण भूमिका रही है। विकास वित्तीय संस्थानों (डीएफआई) ने अवसंरचना की विकास परियोजनाओं को वित्तपोषित करके भारत की आर्थिक प्रगति में अहम योगदान दिया है।

पूंजी बाजारों ने भी अच्छा प्रदर्शन किया है, जिससे वास्तविक अर्थव्यवस्था में पूंजी निर्माण को काफी बढ़ावा मिला है, घरेलू बचत का वित्तीयकरण बढ़ा है और धन सृजन में सुविधा हुई है। दिसंबर 2024 तक, भारतीय शेयर बाजार ने भू-राजनीतिक अनिश्चितताओं और चुनाव-प्रेरित बाजार अस्थिरता चुनौतियों के बावजूद अपने उभरते बाजार साथियों से लगातार बेहतर प्रदर्शन करते हुए नई ऊंचाई दर्ज की है। इस बीच, बीमा और पेंशन क्षेत्रों का सार्वभौमिक कवरेज प्राप्त करने और वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र को और सुदृढ़ करने की दृष्टि से प्रदर्शन जारी है।

भारत का वित्तीय क्षेत्र वर्तमान में एक परिवर्तनकारी दौर से गुजर रहा है, जिसमें कई उभरते रुझान हैं। विशेष रूप से, बैंकों द्वारा दिए गए कुल ऋण में उपभोक्ता ऋण की हिस्सेदारी में वृद्धि हुई है और गैर-बैंक वित्तपोषण विकल्पों में वृद्धि हुई है। इसके आलावा, इक्विटी-आधारित वित्तपोषण ने लोकप्रियता हासिल की है जिसमें वित्त वर्ष 13 और वित्त वर्ष 24 के बीच इनिश्यल पब्लिक ऑफरिंग (आईपीओ) की संख्या में छह गुना वृद्धि हुई है। हालाँकि ये विकास वित्तीय क्षेत्र के लिए एक नए युग की शुरुआत करते हैं, लेकिन वे विनियामक दृष्टिकोण से संभावित जोखिम भी पेश करते हैं।

उपभोक्ता ऋण में वृद्धि, असुरक्षित ऋण और युवा निवेशकों की बढ़ती संख्या का विस्तार विकास और स्थिरता को संतुलित करने की आवश्यकता को रेखांकित करता है। इस तरह के विनियमन से स्थिरता और लचीलापन सुनिश्चित करते हुए वित्तीय क्षेत्र के विकास को बढ़ावा मिलना चाहिए।

परिचय

2.1 वित्तीय संस्थान आर्थिक गतिविधियों के लिए बचत, निवेश और ऋण की सुविधा प्रदान करके देश के आर्थिक विकास प्रक्षेपवक्र को एक आकार देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। प्रचलित मौद्रिक नीतियाँ वित्तीय मध्यस्थता और आर्थिक विकास के बीच परस्पर क्रिया को प्रभावित करती हैं। इस अध्याय में भारत में मौद्रिक नीति और वित्तीय मध्यस्थता पारिस्थितिकी तंत्र में प्रमुख प्रवृत्तियों और नीतिगत परिवर्तनों की जाँच की गई है। ये विकास घरेलू और वैश्विक कारकों द्वारा आकार लेते हैं, जिनमें मुद्रास्फीति की प्रवृत्तियाँ, आर्थिक गतिविधि अनुमान और अमेरिका, यूरोपीय संघ और जापान जैसी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में ब्याज दर की गतिविधियाँ सम्मिलित हैं।

2.2 इस अध्याय को दो भागों में तैयार किया गया है। इस अध्याय का प्रथम भाग विकसित हो रही मौद्रिक नीति और अन्य प्रमुख संकेतकों जैसे आरक्षित धन और धन गुणक के बारे में बताता है। इस अध्याय का द्वितीय भाग वित्तीय क्षेत्र में विभिन्न विकासों पर केंद्रित है। इसकी शुरुआत ग्रामीण वित्तीय संस्थानों (आरएफआई) और विकास वित्तीय संस्थानों (डीएफआई) का आर्थिक विकास में योगदान सहित बैंकिंग क्षेत्र के निष्पादन और ऋण उपलब्धता के विश्लेषण से होती है। 'वित्तीय क्षेत्र के विकासात्मक गतिविधियां' पर चर्चा के अंतर्गत अगले खंड में पूंजी बाजार के रुझानों, विशेष रूप से इक्विटी खंड में निवेशकों की भागीदारी में वृद्धि की जांच की गई है। इसके बाद के खंड बीमा और पेंशन क्षेत्रों में विकास को शामिल करते हैं, इसके पश्चात, वित्तीय स्थिरता बनाए रखने में वित्तीय क्षेत्र के विनियामकों की भूमिका का सिंहावलोकन किया गया है। इस अध्याय में वित्तीय क्षेत्र में साइबर सुरक्षा को संबोधित करने के लिए सरकार के तंत्र और वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद (एफएसडीसी) की भूमिका पर भी चर्चा की गई है। यह भविष्य के लिए प्रमुख चुनौतियों पर प्रकाश डालते हुए वित्तीय क्षेत्र के दृष्टिकोण के साथ समाप्त होता है।

मौद्रिक विकास

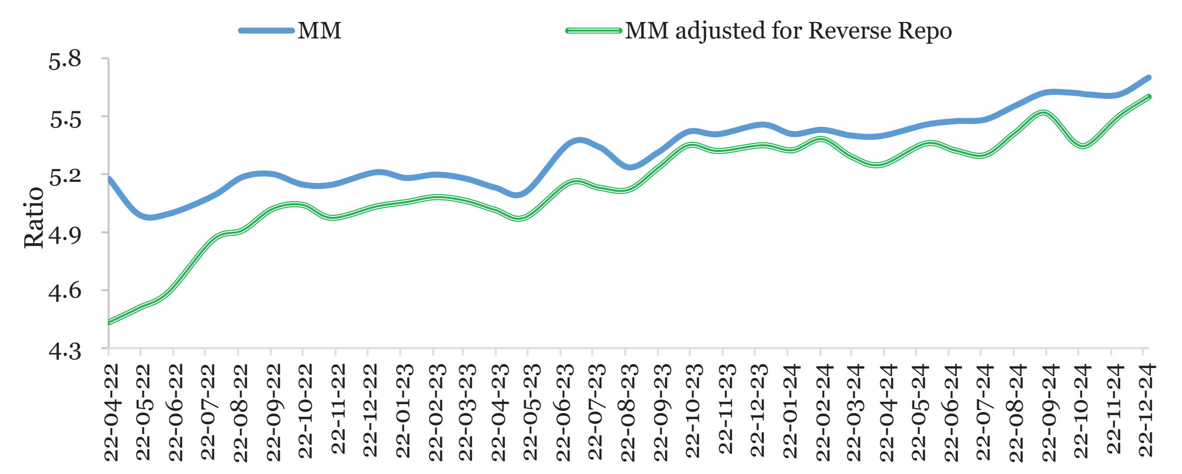
2.3 मौद्रिक नीति का प्राथमिक उद्देश्य आर्थिक विकास के लक्ष्य पर विचार करने के साथ-साथ मूल्य स्थिरता बनाए रखना है, क्योंकि संधारणीय विकास के लिए स्थिर कीमतें आवश्यक हैं। इस स्थिरता को प्राप्त करने के लिए आरबीआई ब्याज दरों में हेरफेर करना, ओपन मार्केट ऑपरेशन (ओएमओ) करना, नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) और सांविधिक तरलता अनुपात में परिवर्तन करना आदि जैसे विभिन्न नीतिगत साधनों को नियोजित करता है।

2.4 वित्तीय वर्ष 25 (अप्रैल 2024-दिसंबर 2024) के पहले नौ महीनों के दौरान, आरबीआई की मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने अपनी विभिन्न बैठकों में नीतिगत रेपो दर को 6.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया। अगस्त 2024 की अपनी बैठक तक, समिति ने विकास का समर्थन करते हुए मुद्रास्फीति को लक्ष्य के अनुरूप बनाए रखने के लिए 'विदड्रावल ऑफ एकोमोडेशन' पर अपना रुख बरकरार रखा। मौजूदा और अपेक्षित मुद्रास्फीति-विकास गतिशीलता को ध्यान में रखते हुए, समिति ने अपनी अक्टूबर 2024 की बैठक में नीतिगत रुख को ''विदड्रावल ऑफ एकोमोडेशन' से बदलकर 'तटस्थ' करने का निर्णय लिया। दिसंबर 2024 की अपनी बैठक में, समिति ने सीआरआर में निवल मांग

और समय देयताओं (एनडीटीएल) के 4.5 प्रतिशत से 4 प्रतिशत की कटौती करने की घोषणा की। इस निर्णय से बैंकिंग प्रणाली में लगभग 1.16 लाख करोड़ की तरलता आने की उम्मीद है।[1]

2.5 अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति के विभिन्न उपायों, अर्थात विभिन्न समुच्चय जो तरलता की अलग-अलग डिग्री को दर्शाते हैं, की प्रवृत्ति की जाँच करने पर, यह देखा गया है कि मौद्रिक आधार, अर्थात धन का सबसे तरल रूप, एम 0, ने दिनांक 3 जनवरी 2025 तक वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई) 3.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की, जबकि एक वर्ष पूर्व यह 6.3 प्रतिशत थी। एक गैर-बैंक के साथ बैंक में विलय (1 जुलाई 2023 से प्रभावी) के प्रभाव को छोड़कर, ब्रॉड मनी (एम3) में वृद्धि 27 दिसंबर 2024 तक 9.3 प्रतिशत (वाई-ओ-वाई) थी, जबकि एक वर्ष पूर्व यह 11 प्रतिशत थी। घटक-वार[2], कुल जमा-राशि सबसे महत्वपूर्ण घटक थे और एम3 के विस्तार में सबसे अधिक योगदान दिया। स्रोतों[3] के अनुसार, वाणिज्यिक क्षेत्र को दिए गए बैंक ऋण ने एम3 में वृद्धि में प्रमुख योगदान दिया। दिनांक 27 दिसंबर 2024 की स्थिति के अनुसार, मनी मल्टीप्लायर (एमएम)[4], यानी, एम3 से एम0 का अनुपात, एक साल पहले 5.7 के मुकाबले 5.5 था। रिवर्स रेपो राशि के लिए समायोजित, विश्लेषणात्मक रूप से केंद्रीय बैंक के पास बैंकों की जमा राशि के समान, समायोजित एमएम नवंबर 2024 तक 5.6 पर मामूली कम था।

चार्ट II.1: दिसंबर 2024 की स्थिति के अनुसार उच्च मनी मल्टीप्लायर, जो बाजार में उच्च तरलता के संकेत को दर्शाता है



स्रोत: मनी स्टॉक: घटक और स्रोत, प्राशन, साप्ताहिक सांख्यिकीय अनुपूरक, आरबीआई रिजर्व मनी: घटक और स्रोत, प्रकाशन, साप्ताहिक सांख्यिकीय अनुपूरक, आरबीआई

1 आरबीआई की दिनांक 6 दिसंबर 2024 की प्रेस विज्ञप्ति, 'नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) का रखरखाव', https://tinyurl.com/pxkhxndd.

2 व्यापक मुद्रा के घटक=जनता के पास मुद्रा + कुल जमा (बैंकों के पास मांग जमा + बैंकों के पास सावधि जमा + रिजर्व बैंक के पास 'अन्य' जमा)।

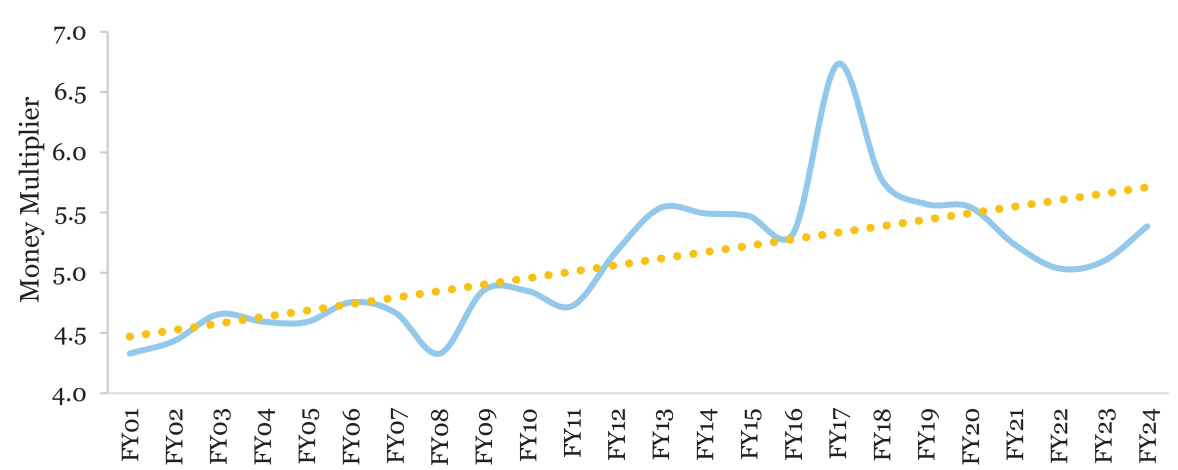
3 व्यापक मुद्रा के स्रोत=सरकार को शुद्ध बैंक ऋण + वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण + बैंकिंग क्षेत्र की शुद्ध विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियाँ + जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएँ- बैंकिंग क्षेत्र की शुद्ध गैर-मौद्रिक देयताएँ)।

4 धन गुणक उस अधिकतम धनराशि का आकलन करता है जो एक बैंकिंग प्रणाली केंद्रीय बैंक धन की प्रत्येक इकाई के साथ उत्पन्न करती है।

2.6 किसी देश का मुद्रा गुणक दो मुख्य कारकों:- व्यक्तियों (और व्यवसायों) के पास मौजूद नकदी की मात्रा और बैंकों द्वारा रखे जाने वाले भंडार से प्रभावित होता है। जब कोई व्यक्ति अधिक नकदी रखते हैं, तो बैंकिंग प्रणाली धन का सृजन नहीं कर पाती है, जिसके परिणामस्वरूप गुणक कम हो जाता है। इस मामले में, हाथ में मौजूद नकदी बैंकिंग प्रणाली से रिसाव के रूप में कार्य करती है। इसी तरह, बैंकों के पास केंद्रीय बैंक से जो आरक्षित निधि होती है, उसे भी रिसाव के रूप में गिना जाता है, जिससे धन गुणक और भी कम हो जाता है। भारत के मामले में, बैंक अपनी जमा राशि का एक हिस्सा भारतीय रिजर्व बैंक के पास आरक्षित के रूप में रखते हैं, जिसे नकद आरक्षित अनुपात के रूप में जाना जाता है।

2.7 उच्च मुद्रा गुणक यह दर्शाता है कि बैंकिंग प्रणाली केंद्रीय बैंक द्वारा उपलब्ध कराए गए धन से अधिक धन आपूर्ति उत्पन्न कर रही है। भारत में, वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने के हालिया प्रयासों ने लोगों को अपनी जमा राशि की तुलना में हाथ में कम नकदी रखने के लिए प्रोत्साहित किया है, जिसके कारण एमएम में वृद्धि हुई है। नीचे दिया गया चार्ट यह दर्शाता है कि पिछले कुछ वर्षों में एमएम में वृद्धि का रुझान रहा है। कोविड-19 महामारी के दौरान इसमें गिरावट आई क्योंकि आर्थिक अनिश्चितता बढ़ने के कारण व्यक्तियों ने अपनी नकदी धारण की मात्रा बढ़ा दी, जिसके परिणामस्वरूप इसमें गिरावट आई। तथापि, वित्त वर्ष 22 के पश्चात, इसने अपनी उर्ध्वगामी गति फिर से शुरू कर दी है, जो अर्थव्यवस्था में बढ़ी हुई तरलता सृजन को दर्शाता है।

चार्ट II.2: पिछले कुछ वर्षों में मुद्रा गुणक में हुई वृद्धि



स्रोत: भारतीय अर्थव्यवस्था पर डेटाबेस, आरबीआई

वित्तीय मध्यस्थता

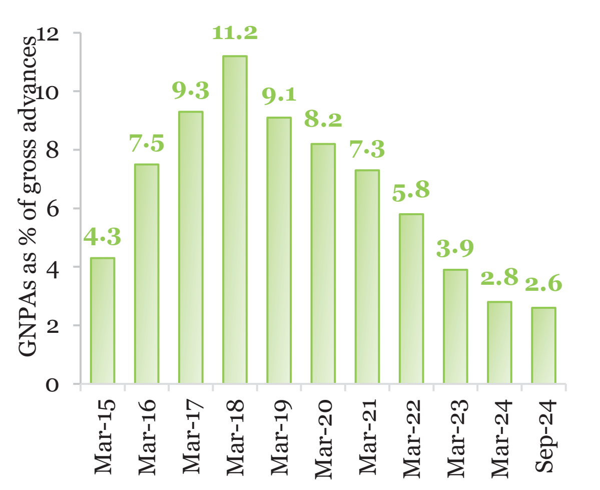
2.8 मौद्रिक नीति कार्यों को लागू करने और इसे प्रसारित करने में वित्तीय मध्यस्थ महत्वपूर्ण हैं। एमपीसी द्वारा निर्धारित नीतिगत दरें वित्तीय मध्यस्थों द्वारा अपनी उधार और जमा दरों को समायोजित करके वास्तविक अर्थव्यवस्था में प्रेषित की जाती हैं। इसी तरह, सीआरआर और एसएलआर आवश्यकताएं वित्तीय मध्यस्थों की उधार देने की क्षमता को प्रभावित करती हैं। ये सभी नीतिगत दरें/अनुपात, वास्तव में, अर्थव्यवस्था के आर्थिक विकास, मूल्य स्तरों और वित्तीय स्थिरता पर असर डालते हैं। अध्याय के इस भाग में बैंक, पूंजी बाजार, बीमा और पेंशन क्षेत्र आदि जैसे वित्तीय मध्यस्थों के निष्पादन पर चर्चा की गई है।

बैंकिंग क्षेत्र का प्रदर्शन और ऋण उपलब्धता

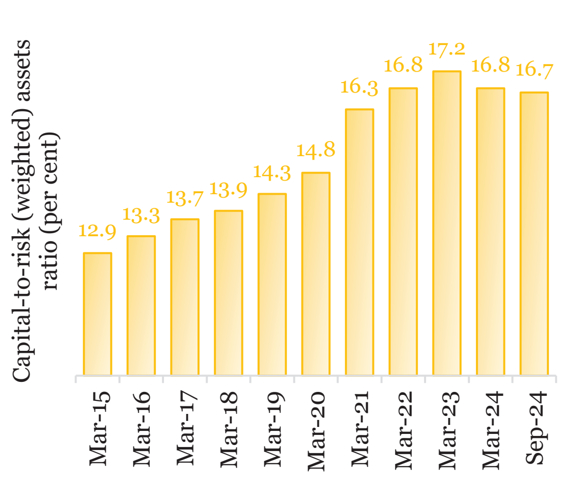
बैंकों की परिसंपत्ति गुणवत्ता में सुधार

2.9 एससीबी का जीएनपीए अनुपात वित्तीय वर्ष 18 में अपने उच्चतम स्तर से लगातार गिरकर सितंबर 2024 के अंत में 2.6 प्रतिशत के 12 वर्ष के निचले स्तर पर आ गया है। कम गिरावट और वसूली, उन्नयन (अपग्रेडेशन) और बट्टे खाते में डालने के माध्यम से बकाया एनपीए में घटाव के कारण यह कमी आई है। कम जीएनपीए और हाल के वर्षों में एकत्रित उच्च प्रावधानों के कारण भी सितंबर 2024 के अंत में निवल एनपीए में लगभग 0.6 प्रतिशत की गिरावट आई। सभी प्रमुख बैंक समूहों में परिसंपत्ति गुणवत्ता मापदंडों में सुधार देखा गया।

चार्ट II.3क: एससीबी के जीएनपीए में गिरावट



चार्ट II.3ख: सीआरएआर अपेक्षित मानदंडों से काफी अधिक है



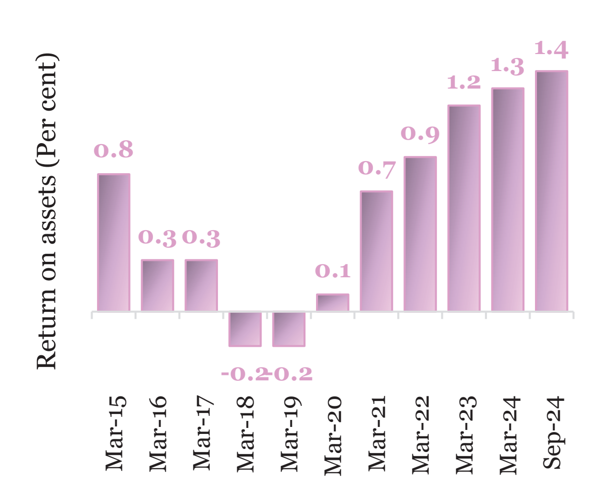
स्रोत: आरबीआई वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, विभिन्न मुद्दे

2.10 एससीबी के लिए पुनर्गठित मानक अग्रिम (आरएसए) अनुपात, जो कुल सकल ऋण और अग्रिम में आरएसए का हिस्सा है, मार्च 2022 के अंत में 1.8 प्रतिशत से घटकर सितंबर 2024 के अंत में 0.7 प्रतिशत हो गया। सभी प्रमुख बैंक समूहों ने इस अनुपात में कमी की सूचना दी। सभी प्रमुख बैंक समूहों ने इस अनुपात में कमी दर्ज की। एससीबी के सीआरएआर में परिसंपत्ति गुणवत्ता समीक्षा अवधि के बाद वृद्धि हुई है, जो अगस्त से नवंबर 2015 तक की गई थी। वित्त वर्ष 24 के लिए, पूंजी निधि में लगभग 93 प्रतिशत वृद्धि बैंकों की टियर-I पूंजी में वृद्धि के कारण हुई, जो पूंजी बफर्स की मजबूती का संकेत है। सितंबर 2024 के अंत में, एससीबी का सीआरएआर 16.7 था और सभी बैंकों ने 8 प्रतिशत की कॉमन इक्विटी टियर-I (सीईटी-1)की आवश्यकता को पूरा किया।

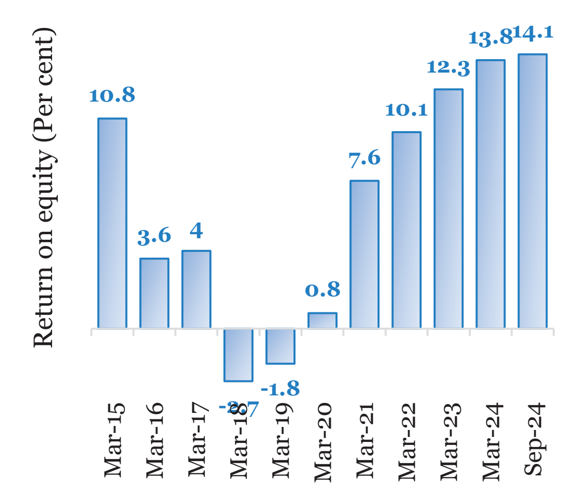
2.11 वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही के दौरान एससीबी की लाभप्रदता में सुधार हुआ, कर पश्चात लाभ (पीएटी) में 22.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई। सख्त मौद्रिक नीति चक्र के साथ निधियों की लागत में वृद्धि हुई। वित्त वर्ष 2015 की दूसरी तिमाही के दौरान, एससीबी के लिए धन की लागत में मामूली वृद्धि हुई। चूंकि जमा दरों के सापेक्ष उधार दरों के लिए संचरण तेज था और पिछले वर्ष के दौरान परिसंपत्तियों

पर समग्र उपज मोटे तौर पर स्थिर रही, इसलिए सभी बैंक समूहों में निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) में मामूली गिरावट आई है। एनआईएम में संकुचन होने के बावजूद, इक्विटी पर रिटर्न (आरओई) और परिसंपत्तियों पर रिटर्न (आरओए) अनुपात दोनों में सितंबर 2024 में सुधार हुआ। इसके अलावा, जैसे-जैसे जीएनपीए और स्लिपेज में गिरावट आई, प्रावधान कवरेज अनुपात में मार्च 2023 में 74.9 प्रतिशत से सितंबर 2024 के अंत में 77 प्रतिशत तक सुधार हुआ।

चार्ट II.4क: एससीबी की परिसंपत्तियों पर रिटर्न (वार्षिकीकृत)



चार्ट II.4ख: एससीबी की इक्विटी पर रिटर्न (वार्षिकीकृत)



स्रोत: आरबीआई वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, विभिन्न मुद्दे

बैंक ऋण में रुझान

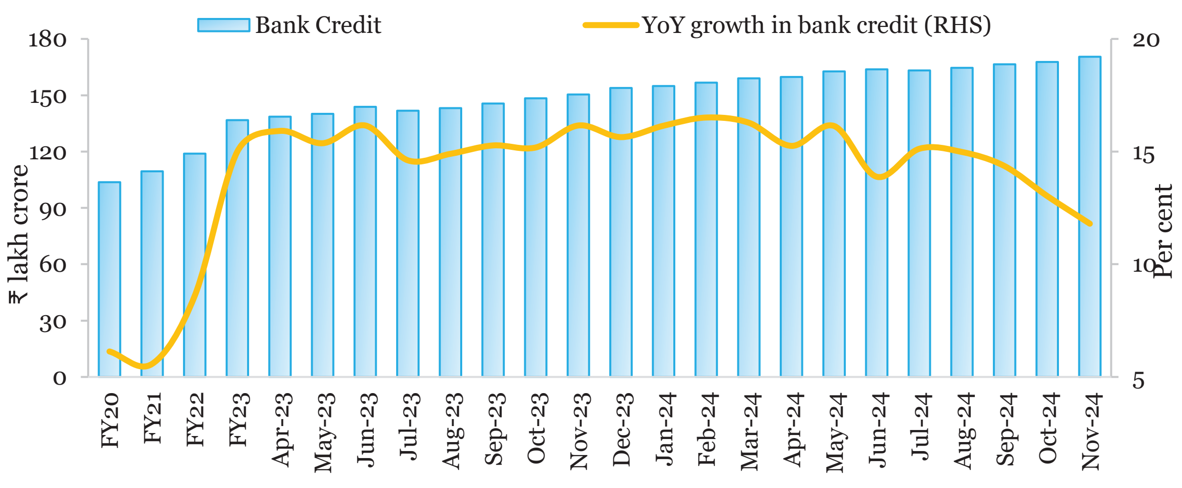
2.12 हाल ही में भारत में मौद्रिक नीति सख्त करने के चक्र की पृष्ठभूमि में, बैंक जमाराशियों में दोहरे अंकों की वृद्धि जारी है। तथापि, उनका प्रोफाइल धीरे-धीरे उच्च प्रतिलाभ देने वाली योजनाओं की ओर स्थानांतरित हो गया है। सावधि जमाराशियों में वृद्धि चालू और बचत खाता जमा वृद्धि से अधिक रही है। दिसंबर 2024 के अंत तक, एससीबी की कुल जमा में सालाना वृद्धि 10.2 प्रतिशत रही। बैंक ऋण में वृद्धि जमा वृद्धि की ओर बढ़ने लगी है। नवंबर 2024 के अंत में, समग्र बैंक ऋण में वृद्धि एक वर्ष पूर्व इसी अवधि[5] में 15.2 प्रतिशत से घटकर 11.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गई। इसके अलावा, चालू वित्त वर्ष में 27 दिसंबर 2024 तक समग्र बैंक ऋण में वृद्धि 7.7 प्रतिशत रह गई है।

2.13 चालू वित्तीय वर्ष में दिनांक 27 दिसंबर 2024 तक गैर-खाद्य ऋण में वृद्धि दर केवल 7.5 प्रतिशत रही है, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि में इसमें 11 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी। ऋण वृद्धि में कमी का कारण ऋण दरों में वृद्धि (उच्च नीति दरों के कारण उच्च ऋण दरों में मौद्रिक नीति संचरण के परिणामस्वरूप) और आरबीआई द्वारा गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को ऋण देने के

5 बैंक ऋण के संबंध में इस खंड के आंकड़ों में किसी गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय के प्रभाव को शामिल नहीं किया गया हैं।

लिए असुरक्षित व्यक्तिगत ऋण, क्रेडिट कार्ड और 100 प्रतिशत से 125 प्रतिशत[6] तक बढ़ी हुई पूंजी आवश्यकताओं को लागू करना है।

चार्ट II.5: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा ऋण संवितरण



स्रोत: बैंक ऋण के क्षेत्रीय उपयोग पर आरबीआई के आंकड़े

2.14 क्षेत्रवार, चालू वित्त वर्ष में 29 नवंबर 2024 तक कृषि ऋण में वृद्धि केवल 5.1 प्रतिशत थी। औद्योगिक ऋण में वृद्धि बढ़ी और नवंबर 2024 के अंत तक 4.4 प्रतिशत रही, जो एक साल पहले दर्ज 3.2 प्रतिशत से अधिक थी। विभिन्न उद्योगों में, सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) को दिया जाने वाला बैंक ऋण बड़े उद्यमों को दिए जाने वाले ऋण वितरण की तुलना में तेजी से बढ़ रहा है। नवंबर 2024 के अंत तक, एमएसएमई को दिए जाने वाले ऋण में सालाना आधार पर 13 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जबकि बड़े उद्यमों के लिए यह 6.1 प्रतिशत थी। चालू वित्त वर्ष में नवंबर 2024 के अंत तक सेवा और व्यक्तिगत ऋण खंडों में ऋण वृद्धि भी क्रमशः 5.9 प्रतिशत और 8.8 प्रतिशत तक कम हो गई। सेवा क्षेत्र में, यह नरमी गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को ऋण वितरण में मंदी के कारण हुई है। वाहन और आवास ऋणों ने व्यक्तिगत ऋण खंड में नरमी को बढ़ावा दिया। ऋण के कुछ घटकों के लिए जोखिम भार बढ़ाने के संदर्भ में आरबीआई के नीतिगत हस्तक्षेपों ने उन खंडों में ऋण वृद्धि में नरमी लाने में योगदान दिया।

2.15 दिसंबर 2024 एमपीसी में, आरबीआई ने 1 से 3 साल और 3 साल से 5 साल की परिपक्वता अवधि वाली विदेशी मुद्रा (अनिवासी) खाता (बैंक) [एफसीएनआर (बी)] जमा पर ब्याज दर सीमा में वृद्धि की घोषणा की।[7] तदनुसार, बैंक अब उच्च ब्याज दर की पेशकश करके इन श्रेणियों के तहत नई जमा राशि प्राप्त कर सकते हैं। इसने एमएसएमई के लिए विदेशी मुद्रा तक पहुंच बढ़ाने के लिए विदेशी मुद्रा खुदरा प्लेटफॉर्म को भारत कनेक्ट प्लेटफॉर्म से जोड़ने का भी निर्णय लिया है। इन उपायों से न केवल बैंकों को ऋण वृद्धि के लिए निवेश योग्य धन आकर्षित करने में मदद मिलेगी बल्कि भारत में

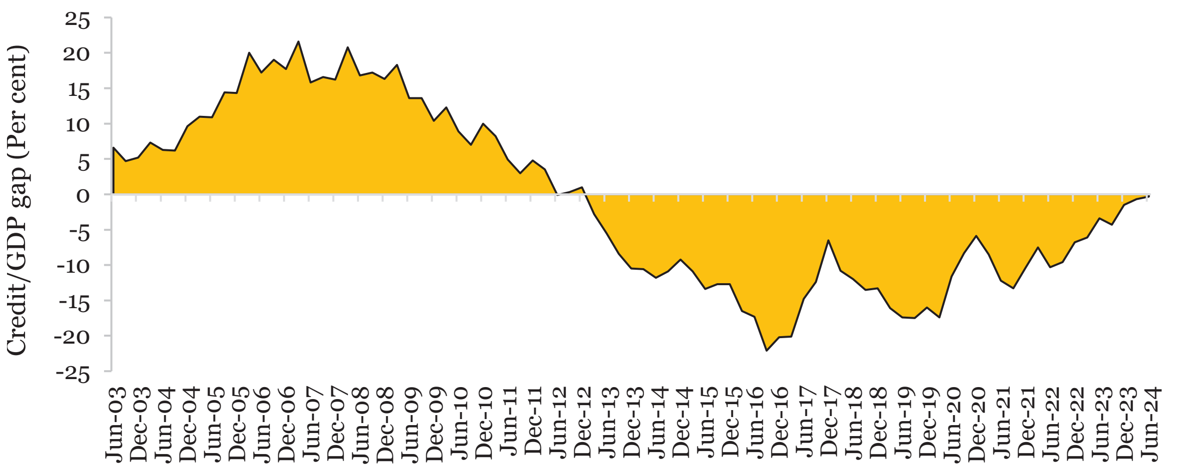
6 दिनांक 16 नवंबर 2023 की आरबीआई अधिसूचना, 'एनबीएफसी को उपभोक्ता ऋण और बैंक ऋण के लिए विनियामक उपाय', https://tinyurl.com/ns8rbwjm.

7 6 दिसंबर 2024 की आरबीआई प्रेस विज्ञप्ति, 'इंटरेस्ट रेट्स ऑन फॉरेन करेंसी (नॉन-रेसिडेंट) अकाउंट्स (बैंक्स) [एफसीएनआर(बी)] डिपॉजिट्स, https://tinyurl.com/2ehsn7ap.

अधिक विदेशी प्रवाह आकर्षित करने में भी मदद मिलेगी। छोटे और सीमांत किसानों के लिए ऋण पहुंच में सुधार के लिए एक और महत्वपूर्ण उपाय में संपार्श्विक-मुक्त कृषि ऋण की सीमा को ₹1.6 लाख से बढ़ाकर ₹2 लाख करना शामिल है।[8]

2.16 वित्तीय चक्र[9] में अर्थव्यवस्था की स्थिति कैसी है, इसका मूल्यांकन करने हेतु क्रेडिट/जीडीपी अनुपात एक अच्छा आँकड़ा है। यदि अनुपात अपने रुझान मूल्य से काफी अधिक है, तो यह ऋण क्षेत्र में तनाव पैदा करने का संकेत दे सकता है। दूसरी ओर, यदि अनुपात अपने रुझान की तुलना में कम है, तो यह वृद्धि के लिए पर्याप्त गुंजाइश का संकेत देता है। भारत के मामले में, 2006 और 2012 के बीच एक सकारात्मक क्रेडिट/जीडीपी अंतर (यानी, क्रेडिट-जीडीपी अनुपात और इसके दीर्घकालिक रुझान के बीच का अंतर) था, जो अत्यधिक ऋण वृद्धि का संकेत देता है। यह उस अवधि के दौरान निवेश में उछाल के साथ भी मेल खाता था। इसके बाद ऋण चक्र में मंदी आई; उच्च एनपीए ने बैंकिंग क्षेत्र की ऋण देने की क्षमता को कम कर दिया, जिससे ऋण वृद्धि में काफी मंदी आ गई।

चार्ट II.6: भारतीय अर्थव्यवस्था में एक नए क्रेडिट अप-चक्र[10] की शुरुआत देखी जा रही है



स्रोत: अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक

2.17 इस स्थिति पर काबू पाने और कोविड-19 महामारी से उबरने के पश्चात, ऋण/जीडीपी अनुपात में रुझान ऊपर की ओर देखा गया है, और इसके अंतर में लगातार कमी देखी जा रही है। लगातार दो वर्षों तक ऋण वृद्धि नाममात्र जीडीपी वृद्धि से आगे निकलने के साथ, ऋण-जीडीपी अंतर वित्त वर्ष 23 की पहली तिमाही में (-) 10.3 प्रतिशत से घटकर वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही में (-) 0.3 प्रतिशत रह गया। इसलिए, अप्रैल 2022 के बाद बैंक ऋण में दोहरे अंकों की वृद्धि होने के बावजूद, ऋण-से-जीडीपी अनुपात ट्रेंड लाइन से नीचे है, जो यह दर्शाता है कि बैंक ऋण में हालिया वृद्धि स्थायी है।

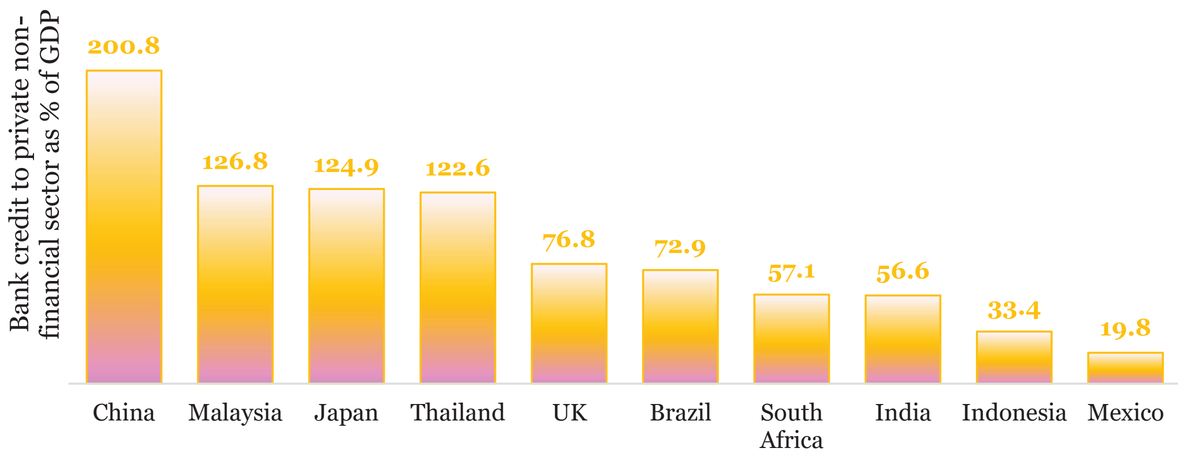
8 6 दिसंबर 2024 की आरबीआई प्रेस विज्ञप्ति, 'क्रेडिट फ्लो टू एग्रीकल्चर-कोलेटरल फ्री एग्रीकल्चर' लोन्स https://tinyurl.com/2ehsn7ap.

9 गीसे, जे., एंडरसन, एच., बुश, ओ., कास्त्रो, सी., फराग, एम., और कपाड़िया, एस. (2014)। ऋण-से-जीडीपी अंतर और मैक्रोप्रूडेंशियल नीति के लिए पूरक संकेतक: यूके से साक्ष्य। इंटरनेशनल जर्नल ऑफ फाइनेंस एंड इकोनॉमिक्स, 19(1), 25-47, https://tinyurl.com/4pwcehu4.

10 ऋण/जीडीपी में सभी लेनदार क्षेत्र (बैंक और गैर-बैंक) और सभी देनदार क्षेत्र (घरेलू और एनपीआईएसएच, सामान्य सरकार, गैर-वित्तीय क्षेत्र और गैर-वित्तीय निगम) शामिल हैं

2.18 विभिन्न देशों के बीच तुलना से यह संकेत मिलता है कि भारत का निजी गैर-वित्तीय क्षेत्र को बैंक ऋण से जीडीपी अनुपात अमेरिका, ब्रिटेन, और जापान जैसी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) की तुलना में कम है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की तुलना में भी यह अनुपात कम है। फिर भी, यह इंडोनेशिया और मैक्सिको से अधिक है।

चार्ट II.7: जीडीपी[11] के प्रतिशत के रूप में निजी गैर-वित्तीय क्षेत्र के लिए बैंक ऋण की क्रॉस-कंट्री तुलना



स्रोतः अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक

2.19 हालांकि, तनाव के कुछ क्षेत्र हाल ही में सामने आए हैं, जैसा कि हम बाद में देखेंगे, भारत का ऋण परिदृश्य दूसरे दशक के संकट से ऋण परिवेश में सुधार को दर्शाता है, जो अब खुद को मजबूत करने की प्रयास कर रहा है। इस वृद्धि के केंद्र में वित्तीय समावेशन पर मजबूत नीतिगत बल दिया गया है, जैसा कि आरबीआई के वित्तीय समावेशन सूचकांक (एफआईआई)[12] में मार्च 2021 में 53.9 से मार्च 2024 तक 64.2 तक की महत्वपूर्ण वृद्धि में परिलक्षित होता है। अगला खंड वित्तीय सेवाओं पिछड़े क्षेत्रों के बीच अंतर को कम करने में ग्रामीण वित्तीय मध्यस्थों (आरएफआई) की महत्वपूर्ण भूमिका का पता लगाता है, जिससे देश भर में वित्तीय समावेशन को बढ़ावा मिल रहा है।

ग्रामीण वित्तीय संस्थाएँ

2.20 ग्रामीण वित्तीय संस्थाएँ (आरएफआई) वित्तीय समावेशन, ऋण सुलभता, कृषि संबंधी वित्तपोषण और ग्रामीण उद्यमियों के सशक्तीकरण के माध्यम से समावेशी विकास को सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। ये संस्थाएँ ग्रामीण क्षेत्रों में बैंकिंग और वित्तीय सेवाएँ प्रदान करने वाले संगठनों का एक नेटवर्क बनाती हैं। इस बहु-एजेंसी प्रणाली में आरआरबी, ग्रामीण सहकारी बैंक (आरसीबी), एससीबी, लघु वित्त बैंक, एनबीएफसी, माइक्रो फाइनेंस संस्थान और स्थानीय क्षेत्र के बैंक शामिल हैं। यह प्रणाली बैंकिंग आउटलेटों के एक नेटवर्क के माध्यम से ग्रामीण भारत को सहायता प्रदान करती है, जिसमें शाखाएँ और बैंकिंग संवाददाता शामिल हैं। राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक

11 2024 की पहली दो तिमाहियों में सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में निजी वित्तीय क्षेत्र को बैंक ऋण का औसत।

12 सूचकांक में तीन आयामों में 97 संकेतकों में वित्तीय समावेशन में प्राप्त प्रगति को मापा गया है: वित्तीय सेवाओं की पहुँच, उपयोग और गुणवत्ता।

(नाबार्ड) आरआरबी और आरसीबी के कार्य निष्पादन और दुरुस्ती का निरीक्षण करता है, जो विकास, संपत्ति और देनदारियों की संरचना, व्यवसाय संरचना (जमा और ऋण), और लाभप्रदता संकेतक जैसे पहलुओं पर ध्यान केंद्रित करता है।

2.21 क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक अधिनियम 1976 के तहत वर्ष 1975 में आरआरबी की स्थापना की गई थी। 1975 में पांच की संख्या से शुरू करके, उन्होंने पहुंच, शाखा संख्या, कुल जमा और अग्रिम में काफी विस्तार किया है। वर्ष 2006 में 133 आरआरबी थे। उनके निष्पादन को बेहतर बनाने के लिए कुछ विलय, परिसमापन और समामेलन के पश्चात, वर्ष 2023 में इसकी संख्या को घटाकर 43 कर दिया गया। वर्ष 2006 में उनका कवरेज 523 जिलों से बढ़कर 696 जिलों तक हो गया और शाखाओं की संख्या वर्ष 2006 में 14,494 से बढ़कर वर्ष 2023 में 21,856 हो गई। दिनांक 31 मार्च 2024 तक की स्थिति के अनुसार, 43 आरआरबी (12 एससीबी द्वारा प्रायोजित) थे जिनकी शाखाओं की संख्या 22,069 थी, जिनका परिचालन 26 राज्यों और 3 संघ राज्य क्षेत्रों में 31.3 करोड़ जमा खातों और 3 करोड़ ऋण खातों तक विस्तारित था।[13]

2.22 वित्त वर्ष 22 और वित्त वर्ष 23 के दौरान सरकार द्वारा आरआरबी को पुनर्पूंजीकरण सहायता के रूप में ₹10,890 करोड़ की राशि का अनुमोदन दिया गया।[14] इस पुनर्पूंजीकरण योजना में आरआरबी को पुनर्जीवित करने के लिए डिजाइन की गई सतत व्यवहार्यता योजना के हिस्से के रूप में परिचालन और शासन सुधार को शामिल किया गया था। इस योजना का लक्ष्य कई उद्देश्यों को प्राप्त करना था, जिसमें क्रेडिट विस्तार, व्यापार विविधीकरण, एनपीए में कमी, लागत युक्तिकरण, प्रौद्योगिकी अपनाना और कॉर्पोरेट प्रशासन में सुधार शामिल हैं। आरआरबी को प्रदान की गई पुनर्पूंजीकरण सहायता और व्यवहार्यता योजना के कार्यान्वयन के परिणामस्वरूप, समेकित स्तर पर आरआरबी के निष्पादन में वित्त वर्ष 24 के दौरान महत्वपूर्ण सुधार आया, जिसने सभी मापदंडों पर ऐतिहासिक उच्चता प्राप्त की। आरआरबी का समेकित शुद्ध लाभ वित्त वर्ष 23 में 4,974 करोड़ से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 7,571 करोड़ हो गया। समेकित सीआरएआर मार्च 2023 तक 13.4 प्रतिशत से बढ़कर 31 मार्च 2024 तक 14.2 प्रतिशत के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया। 9 प्रतिशत से कम सीआरएआर वाले आरआरबी की संख्या मार्च 2023 के 9 से घटकर मार्च 2024 तक 4 हो गई। इसके अतिरिक्त, लाभ कमाने वाले आरआरबी की संख्या वित्त वर्ष 23 में 37 से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 40 हो गई, जबकि इसी अवधि के दौरान घाटे में चल रहे आरआरबी की संख्या 6 से घटकर 3 हो गई।

2.23 सकल अग्रिमों के प्रतिशत रूप में जीएनपीए द्वारा आंकी गई आरआरबी की संपत्ति गुणवत्ता वित्त वर्ष 2023 में 7.3 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 6.1 प्रतिशत हो गई, जो पिछले 10 वर्षों में सबसे निचला स्तर है। इसी अवधि के दौरान, निवल एनपीए 3.2 प्रतिशत से घटकर 2.4 प्रतिशत हो गया। ऋण विस्तार ने समेकित ऋण-से-जमा अनुपात में वृद्धि में योगदान दिया, जो मार्च 2023 के 67.5 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2024 तक 71.2 प्रतिशत हो गया, जो 33 वर्षों में सबसे अधिक है। वित्त वर्ष 24 में सभी आरआरबी ने प्राथमिकता क्षेत्र ऋण (पीएसएल) दिशानिर्देशों के तहत आरबीआई द्वारा निर्धारित विनियामक लक्ष्यों और उप-लक्ष्यों को सफलतापूर्वक पूरा किया।

13 'ग्रामीण वित्तीय संस्थाओं को सशक्त बनाना' पर नाबार्ड की रिपोर्ट, https://tinyurl.com/bdh5384b.

14 उपयुक्त नोट 13.

विकास वित्तीय संस्थाएँ

2.24 आर्थिक प्रगति कों बढ़ावा देने में डीएफआई प्रमुख भूमिका निभाते हैं। उनका मुख्य उद्देश्य अवसंरचना के विकास के लिए निधि उपलब्ध कराकर आर्थिक विस्तार को बढ़ावा देना है। ये संस्थाएँ विभिन्न क्षेत्रों में विस्तारित वित्तीय और तकनीकी सहायता प्रदान करती हैं। डीएफआई तकनीकी सहायता प्रदान करते हैं, जिसमें परियोजनाओं पर रिपोर्ट, उनकी व्यवहार्यता पर अध्ययन और सलाहकार सेवाएँ शामिल हैं। अवसंरचना और आवास परियोजनाओं के लिए ऋण तक पहुँच में सुधार करके, डीएफआई बढ़ावा देते हैं की इन महत्वपूर्ण क्षेत्रों कों अधिक ऋण उपलब्ध कराए जाए। डीएफआई भारत में प्रमुख क्षेत्रों के लिए दीर्घकालिक वित्तपोषण प्रदान करके, आर्थिक विकास का समर्थन करके, औद्योगिक विस्तार को बढ़ावा देकर, अवसंरचना में सुधार करके और छोटे और मध्यम आकार के व्यवसायों को विकसित करने में मदद करके महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं।

2.25 शुरुआती डीएफआई की स्थापना वर्ष 1950 से 1960 के दशक में की गई थी और इसमें भारतीय औद्योगिक वित्त निगम (आईएफसीआई), भारतीय औद्योगिक ऋण और निवेश निगम (आईसीआईसीआई) और भारतीय औद्योगिक विकास बैंक (आईडीबीआई) शामिल थे। समय के साथ, ये डीएफआई सार्वभौमिक बैंक या वाणिज्यिक बैंक बन गए। चूंकि दो प्रमुख डीएफआई वाणिज्यिक बैंकों में बदल गए, इसलिए औद्योगिक और बुनियादी ढांचे के विकास की व्यापक जरूरतों को पूरा करने के लिए कम संस्थान थे। आईडीएफसी (1997), आईआईएफसीएल (2006) और हाल ही में नेशनल बैंक फॉर फाइनेंसिंग एंड इंफ्रास्ट्रक्चर डेवलपमेन्ट (एनएबीएफआईडी) (2021) जैसी संस्थाओं ने बुनियादी ढांचे के विकास के वित्तपोषण पर ध्यान केंद्रित किया है। इनमें से कुछ के निष्पादनों पर निम्नलिखित पैरा में चर्चा की गई है।

2.26 पिछले 18 वर्षों में आईआईएफसीएल ने भारत के अवसंरचनात्मक विकास में सहायता की है। एक दीर्घकालिक वित्तपोषण संस्थान के रूप में, यह पात्र अवसंरचना उप-क्षेत्रों और उत्पाद पेशकशों के मामले में अत्यधिक विविध सार्वजनिक क्षेत्र के अवसंरचना ऋणदाताओं में से एक है। इसे ग्रीन-फील्ड और ब्राउन-फील्ड परियोजनाओं को वित्तपोषित करने का प्राधिकार है, जिसमें सरकार द्वारा अवसंरचना के उप-क्षेत्रों की सामंजस्यपूर्ण मास्टर सूची में अधिसूचित सभी अवसंरचना उप-क्षेत्रों में प्रत्यक्ष ऋण, टेकआउट वित्त, पुनर्वित्त और ऋण वृद्धि सम्मिलित है। आईआईएफसीएल ने सितंबर 2024 तक की स्थिति के अनुसार ₹13.9 लाख करोड़ से अधिक के कुल परिव्यय के साथ 780 से अधिक परियोजनाओं का सहवित अनुमोदन किया था।[15] इसमें 500 से अधिक सार्वजनिक-निजी भागीदारी (पीपीपी) परियोजनाएं शामिल हैं, जो भारत की कुल पीपीपी परियोजनाओं का लगभग 28 प्रतिशत है। कुल मिलाकर, आईआईएफसीएल द्वारा लगभग 31,000 किलोमीटर राजमार्ग (भारत की राष्ट्रीय राजमार्ग क्षमता का 22 प्रतिशत), 95 गीगावाट स्थापित ऊर्जा क्षमता (भारत की स्थापित क्षमता का 23 प्रतिशत), 22 गीगावाट स्थापित नवीकरणीय ऊर्जा क्षमता (भारत की स्थापित नवीकरणीय क्षमता का 11 प्रतिशत) और 880 मिलियन टन बंदरगाह क्षमता (भारत की कुल बंदरगाह क्षमता का 35 प्रतिशत) वाली परियोजनाओं को श्रण स्वीकृतियां प्रदान की है।[16]

2.27 समग्र क्षेत्रीय अधिदेश के साथ दीर्घकालिक पूंजी प्रदाता की आवश्यकता को देखते हुए, अन्य डीएफआई के विशिष्ट अधिदेश के विपरीत, नेशनल बैंक फॉर फाइनेंसिंग एंड इंफ्रास्ट्रक्चर डेवलपमेंट

15 अवसंरचना उप-क्षेत्रों की एकीकृत मास्टर सूची, https://tinyurl.com/mbd8629x.

16 वित्तीय सेवा विभाग से प्राप्त जानकारी के आधार पर।

(एनएबीएफआईडी) को एनएबीएफआईडी अधिनियम, 2021 के माध्यम से अवसंरचना-केंद्रित डीएफआई के रूप में स्थापित किया गया था। आरबीआई ने दिनांक 8 मार्च 2022 को इसे 'अखिल भारतीय वित्तीय संस्थान' (एआईएफआई) का दर्जा दिया, जिससे यह नाबार्ड, सिडबी, एनएचबी और एक्जिम बैंक के बाद पांचवां एआईएफआई बन गया। एनएबीएफआईडी के वित्तीय और विकासात्मक दोनों उद्देश्य हैं। इसका वित्तीय उद्देश्य प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से ऋण देना या निवेश करना है, और भारत में सतत आर्थिक विकास को बढ़ावा देने के लिए अवसंरचनात्मक परियोजनाओं में निजी क्षेत्र के निवेशकों और संस्थागत निवेशकों से निवेश आकर्षित करना है। संस्था का विकासात्मक उद्देश्य केंद्र और राज्य सरकारों, विनियामकों, वित्तीय संस्थानों, संस्थागत निवेशकों और अन्य संबंधित हितधारकों के साथ समन्वय स्थापित करना है।

2.28 दिनांक 30 सितंबर 2024 तक की स्थिति के अनुसार एनएबीएफआईडी ने ₹1.3 लाख करोड़ राशि का अनुमोदन किया है। स्वीकृत ऋणों में से तीन-चौथाई से अधिक का योगदान नवीकरणीय ऊर्जा सहित सड़क और ऊर्जा क्षेत्र का है। संस्था ने सड़क, बिजली उत्पादन, नवीकरणीय ऊर्जा, रेलवे, बंदरगाह, पारेषण और वितरण, डेटा सेंटर और अस्पताल, रोपवे और अन्य जैसे सामाजिक और वाणिज्यिक क्षेत्रों में परियोजना पाइपलाइन की पहचान की है। इसका लक्ष्य वित्त वर्ष 2026 के अंत तक कुल मिलाकर ₹3 लाख करोड़ से अधिक के ऋणों की मंजूरी (संचयी) करना है। यह लंबी अवधि के ऋण (15 से 25 वर्ष), ऋणों पर लंबी अवधि के पुनर्निर्धारण (3 से 5 वर्ष) और 15 से 25 वर्ष तक की निश्चित ब्याज दर वाले ऋण प्रदान करता है, जिससे अवसंरचना डेवलपर्स को ब्याज दर चक्र को नेविगेट करने और उसमें जोखिमों का प्रबंधन करने में मदद मिलती है।[17]

बैंकों द्वारा कृत्रिम बुद्धिमत्ता (आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस) का उपयोग

2.29 विगत कई दशकों में, ग्राहक के साथ परस्पर संबंधों को फिर से परिभाषित करने हेतु बैंकों ने लगातार नवीनतम प्रौद्योगिकी नवाचारों को अपनाया है। वैश्विक स्तर पर, बैंकों ने वर्ष 1960 के दशक में एटीएम और वर्ष 1970 के दशक में इलेक्ट्रॉनिक कार्ड-आधारित भुगतान शुरू किए। 24/7 ऑनलाइन बैंकिंग को वर्ष 2000 के दशक में व्यापक रूप से अपनाया गया, इसके पश्चात वर्ष 2010 के दशक में मोबाइल बैंकिंग का उदय हुआ। कृत्रिम बुद्धिमत्ता इंटेलिजेंस (एआई)-संचालित डिजिटल युग में है, जो डेटा स्टोरेज और प्रोसेसिंग लागत में कमी, अधिक पहुंच और कनेक्टिविटी द्वारा संचालित है। ये नवाचार उच्च स्वचालन की ओर ले जा सकते हैं और अक्सर जोखिमों को कम करने के लिए सही तरीके से प्रबंधित होने पर मानव निर्णय लेने की गति और सटीकता को बढ़ाते हैं।[18]

---

17 उपयुक्त नोट 16.

18 मैकिन्से एंड कंपनी की रिपोर्ट, 'भविष्य का एआई-बैंक: क्या बैंक एआई चुनौती का सामना कर सकते हैं? https://tinyurl.com/2zsxuyhw.

2.30 भारत में बैंकों द्वारा एआई और एमएल अनुप्रयोगों के उपयोग के मामले क्रेडिट अंडरराइटिंग, नियामक पूंजी योजना, तरलता प्रबंधन, धोखाधड़ी का पता लगाने और रोकथाम, जोखिम मूल्यांकन और प्रबंधन, पोर्टफोलियो अनुकूलन, मूल्य निर्धारण मॉडल और चौटबॉट जैसे क्षेत्रों में फैले हुए हैं। भारत में प्रोद्योगिकीय विकास की तीव्र गति ने, विशेष रूप से एआई, ब्लॉकचेन और डेटा एनालिटिक्स जैसे क्षेत्रों में, पारंपरिक वित्तीय सेवाओं और प्रक्रियाओं की पुनर्कल्पना के नए अवसर पैदा किए हैं।[19] एआई और बड़े भाषा मॉडल (एलएलएम) ने इंटरैक्टिव चैटबॉट्स और व्यक्तिगत अनुभवों के माध्यम से ग्राहक सेवा को बढ़ाया है, जबकि ब्लॉकचेन सुरक्षित, पारदर्शी और कुशल लेनदेन प्रदान करता है। इसके अतिरिक्त, डिजिटल नेटिव्स के उदय और व्यक्तिगत, सहज और सुविधाजनक वित्तीय समाधानों की बढ़ती मांग से प्रेरित उपभोक्ता व्यवहार और अपेक्षाएँ, स्थापित कंपनियों और नए लोगों को प्रतिस्पर्धी बने रहने के लिए नवाचार करने के लिए प्रोत्साहित करती हैं।

2.31 लाभों के साथ-साथ, बैंकिंग प्रणाली में एआई का उपयोग करने से कुछ जोखिम भी जुड़े हैं। एआई सिस्टम की ब्लैक-बॉक्स प्रकृति सिस्टम की विश्वसनीयता का मूल्यांकन करना या उसके निर्णयों को चुनौती देना मुश्किल बना सकती है। पारदर्शिता की कमी के कारण एआई निर्णयों की निष्पक्षता और सटीकता को मान्य करने में विश्वास संबंधी समस्याएं और चुनौतियाँ पैदा हो सकती हैं, जिससे निर्णयों को प्रेरित करने वाली प्रणाली (एल्गोरिदम) की जांच करना या व्याख्या करना चुनौतीपूर्ण हो जाता है। जवाबदेही जोखिमों में निर्णयों को उनके स्रोत तक पहुँचाने और उत्तरदायित्व स्थापित करने में होने वाली कठिनाई शामिल है। अन्य जोखिमों में (i) मानव संसाधन, जैसे अपर्याप्त मानव निरीक्षण, एआई पर अत्यधिक निर्भरता और मानव विशेषज्ञता की हानि; (ii) साइबर जोखिम; (iii) सिंथेटिक पहचान धोखाधड़ी, कपटपूर्ण व्यापार और बाजार हेरफेर जैसे दुर्भावनापूर्ण उपयोग; (iv) सिस्टम से संबंधित जोखिम जैसे हस्तक्षेप करने और बाजार सहसंबंधों में असमर्थता; और (v) तीसरे पक्ष की निर्भरता और सेवा प्रदाता एकाग्रता शामिल हैं।[20]

2.32 आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) जैसे अंतर्राष्ट्रीय निकायों ने एआई[21] के उपयोग को नियंत्रित करने वाले मूल सिद्धांतों को रेखांकित किया है जिसमें समावेशी विकास, विधि सम्मत शासन के प्रति सम्मान, पारदर्शिता और व्याख्या, मजबूती और सुरक्षा, और जवाबदेही शामिल हैं। दिसंबर 2023 में स्थापित हिरोशिमा एआई प्रोसैस कोंपरीहेंसिव पॉलिसी फ्रमेवर्क[22] में मार्गदर्शक सिद्धांतों और आचार संहिता का एक समूह शामिल है, जो एआई के उत्तरदायी विकास के लिए समन्वित वैश्विक दृष्टिकोण की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम है। दुनिया भर के विनियामकों द्वारा विभिन्न तकनीकों को अपनाया जा रहा है, जिनमें से अधिकांश सिद्धांत-आधारित मार्गदर्शन पर केंद्रित हैं।

2.33 एआई सिस्टम के कार्यान्वयन के साथ आने वाली चुनौतियों का समाधान करने में मजबूत एआई गवर्नेंस स्थापित करना पहला और महत्वपूर्ण कदम है। उपयुक्त शासन ढांचे के बिना, एआई सिस्टम स्पष्ट दिशा-निर्देशों या निरीक्षण के बिना काम कर सकते हैं, जिससे प्रौद्योगिकी का संभावित दुरुपयोग या गलत उपयोग हो सकता है। चूंकि वित्तीय सेवाओं में नवाचार की गति और एआई एकीकरण के स्तर के साथ

19 पीडब्ल्यूसी इंडिया रिपोर्ट, 'भारत में फिनटेक नवाचार परिदृश्य का मानचित्रण', https://tinyurl.com/k67efs6v.

20 आरबीआई से प्राप्त जानकारी के आधार पर।

21 ओईसीडी एआई सिद्धांत, https://tinyurl.com/4sryrmz9.

22 हिरोशिमा एआई प्रक्रिया, https://tinyurl.com/4sajs5uf.

कमजोरियाँ विकसित हो सकती हैं, इसलिए यदि वित्तीय विनियामकों के एआई-संबंधी कौशल और ज्ञान इस क्षेत्र में विकास के साथ तालमेल नहीं रखते हैं, तो विनियामक और पर्यवेक्षी प्रभावशीलता पीछे रह सकती है। तदनुसार, भारतीय रिजर्व बैंक ने कई संबद्ध मंचों के माध्यम से अपनी अपेक्षाओं को प्रभावी ढंग से संप्रेषित करते हुए चल रहे विकास का मूल्यांकन करने हेतु विनियमित संस्थाओं और विशेषज्ञों के साथ सक्रिय रूप से काम किया है। भारतीय रिजर्व बैंक ने नवोन्मेषी प्रौद्योगिकी उत्पादों/सेवाओं पर ध्यान केंद्रित करते हुए एक विनियामक सैंडबॉक्स भी बनाया है।[23] इसके अलावा, आरबीआई ने वित्तीय क्षेत्र में आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस (फ्री-एआई) की जिम्मेदार और नैतिक सक्षमता के लिए एक रूपरेखा बनाने के लिए एक समिति स्थापित करने की घोषणा की।[24]

दिवालियापन कानून की सार्थकता

2.34 जबकि वित्तीय मध्यस्थ आर्थिक कार्यकलाप के लिए अर्थव्यवस्था के विभिन्न एजेंटों को ऋण उपलब्ध कराने में अपनी भूमिका निभा रहे हैं पर देनदार अपने प्रयासों में कभी-कभी विफल हो सकते हैं। इसके लिए उन्हें इससे बचाने और ईमानदार देनदारों को सम्मानजनक तरीके से इससे बाहर निकलने का मौका देने या तनाव को दूर करने और उन्हें व्यवसाय में पुनः वापस लाने के प्रयास के लिए एक तंत्र की आवश्यकता है। इस उद्देश्य हेतु, दिवाला और दिवालियापन संहिता, 2016 (आईबीसी/कोड) को लागू करके संकटग्रस्त संस्थाओं के लिए एक आधुनिक और व्यापक दिवाला समाधान ढांचे की शुरुआत की गई है। वित्तीय संकट और एनपीए को संबोधित करके, इस संहिता ने देश के बैंकिंग क्षेत्र की दुरुस्ती पर एक अमिट प्रभाव डाला है और देनदार-लेनदार संबंध को फिर से परिभाषित किया है।

2.35 सितंबर 2024 तक, संहिता के तहत अनुमोदित 1068 समाधान योजनाओं के परिणामस्वरूप लेनदारों को 3.6 लाख करोड़ रुपये की वसूली हुई है, जो परिसमापन मूल्य के मुकाबले 161 प्रतिशत और उचित मूल्य (964 मामलों के आधार पर जहां उचित मूल्य का अनुमान लगाया गया है) का 86.1 प्रतिशत है। परिसंपत्तियों के उचित मूल्य के सापेक्ष लेनदारों के लिए यह कटौती लगभग 14 प्रतिशत थी, जबकि उनके स्वीकृत दावों के सापेक्ष यह लगभग 69 प्रतिशत थी।[25] इसके अलावा, सितंबर 2024 तक, 79 कॉर्पोरेट देनदार (सीडी) परिसमापन के तहत एक चालू व्यवसाय के रूप में बिक्री द्वारा बंद कर दिए गए थे। इन 79 सीडी में 4678.2 करोड़ रुपये के परिसमापन मूल्य के मुकाबले 1.4 लाख करोड़ रुपये के दावे थे। इन मामलों में परिसमापक को ₹3674.1 करोड़ की प्राप्ति हुई।

2.36 इस संहिता के अंतर्गत समाधान बड़ी इस्पात विनिर्माण कंपनियों और रियल एस्टेट परियोजनाओं से लेकर छोटी एफएमसीजी कंपनियों तक सभी क्षेत्रों में फैले हुए हैं। इस संहिता के तहत समाधान के लिए भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा संदर्भित 12 बड़े खातों में से 10 का सफलतापूर्वक समाधान किया गया है। यह इस बात पर प्रकाश डालता है कि संहिता के तहत समाधान प्रक्रिया को सेक्टर-ऐग्नासटीक के

23 दास, शक्तिकांत (2024), 'इनौग्रल एड्रेस एट आरबीआई/90 ग्लोबल कॉन्फ्रेंस ऑन डिजिटल पब्लिक इंफ्रास्ट्रक्चर एंड इमर्जिंग टेक्नोलॉजीज', 26 अगस्त, बेंगलुरु, https://tinyurl.com/5yr33njj.

24 दिनांक 26 दिसंबर 2024 के आरबीआई की प्रेस विज्ञप्ति, https://tinyurl.com/5b5zzmwa.

25 इस प्राप्ति में कॉर्पोरेट दिवालिया समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी) लागत और कई संभावित भविष्य की प्राप्तियां शामिल नहीं हैं, जैसे कि प्रस्तावित आवेदकों द्वारा पूंजीगत व्यय और परिहार आवेदनों से वसूली सहित इक्विटी, कॉर्पोरेट और व्यक्तिगत गारंटियों से प्राप्ति, कॉर्पोरेट देनदारों (सीडी) में निवेशित धन।

रूप में डिजाइन किया गया है ताकि सभी प्रकार की संकटग्रस्त संस्थाएँ अपने वित्तीय संकट का व्यवहार्य समाधान पा सकें।

2.37 संहिता के निवारक प्रभाव ने देनदारों के व्यवहार में महत्वपूर्ण बदलाव किया है। हजारों देनदार संकट के शुरुआती चरणों में ही संकट का समाधान कर रहे हैं। वे तब समाधान कर रहे हैं जब चूक होने वाली है, पुनर्भुगतान के लिए नोटिस मिलने पर लेकिन आवेदन दाखिल करने से पहले, आवेदन दाखिल करने के बाद लेकिन उसके स्वीकार होने से पहले और यहां तक कि आवेदन स्वीकार होने के बाद भी, और समाधान प्रक्रिया के परिणामों से बचने के लिए सर्वोत्तम प्रयास कर रहे हैं। अधिकांश कंपनियों को इन चरणों में बचाया जाता है। मार्च, 2024 तक, 10.2 लाख करोड़ के अंतर्निहित डिफॉल्ट वाले सीडी के सीआईआरपी की शुरुआत के लिए 28,818 आवेदन उनके स्वीकार होने से पहले वापस ले लिए गए।

2.38 आईबीसी की दक्षता और प्रभावशीलता के संदर्भ में इसके परिणाम विभिन्न आंकड़ों जैसे कि समाधानों की संख्या, वित्तीय संकट गंभीर होने से पहले शीघ्र समाधान, और प्रक्रियाओं को पूरा करने में लगने वाला समय, आदि से समझे जा सकते हैं। हालाँकि, इन आंकड़ों से परे, कानूनी, आर्थिक और वित्तीय प्रणालियों जैसी उच्च-स्तरीय प्रणालियों के साथ अपनी बातचीत के माध्यम से संहिता के अन्य दूरगामी प्रभाव हैं। कानून के इन प्रणालीगत लाभों में से कुछ, जो कई चैनलों, जो अनुसंधान द्वारा यथा प्रमाणित हैं के माध्यम से प्रवाहित होते हैं, निम्न हैं:

- **फर्मों द्वारा फॉरेक्स हेजिंग** - शोध से पता चलता है कि भारत के दिवालियापन सुधार के बाद कॉर्पोरेट क्षेत्र में मुद्रा बेमेल की संभावना कम हो गई है। बीआईएस शोध (2018)[26] के अनुसार नए दिवालियापन कानून की शुरूआत से उन फर्मों के लिए मुद्रा हेजिंग की संभावना 13.7 प्रतिशत बढ़ गई, जिनमें मूल रूप से उच्च स्तर की मुद्रा बेमेल थी। इस प्रकार, दिवालियापन कानून की उपस्थिति में कंपनियों के लिए मुद्रा जोखिम जोखिम को बेहतर ढंग से हेज करने के लिए एक प्रोत्साहन है
- **बॉन्ड क्रेडिट स्प्रेड को कम करना** - सेनगुप्ता और वर्धन (2023)[27] ने इस बात पर प्रकाश डाला है कि आईबीसी ने वित्त वर्ष 15 और वित्त वर्ष 16 में वित्त फर्मों द्वारा जारी किए गए बॉन्ड की तुलना में वित्त वर्ष 17 से वित्त वर्ष 20 तक गैर-वित्तीय फर्मों द्वारा जारी किए गए बॉन्ड के लिए क्रेडिट स्प्रेड को कम कर दिया, खासकर जब क्रेडिट स्प्रेड के अन्य इश्यू-स्तरीय निर्धारकों पर विचार किया गया है। यह एक उत्साहजनक विकास को दर्शाता है और इस तथ्य को पुष्ट करता है कि बॉन्ड निवेशकों के लिए भारतीय बाजार में विश्वास विकसित करने के लिए एक प्रभावी दिवालियापन समाधान व्यवस्था महत्वपूर्ण है। वर्तमान में, बॉन्ड बाजार उच्च-रेटेड (एएए और एए) बॉन्ड की ओर झुका हुआ है, जो सभी जारी किए गए बॉन्ड का 85 प्रतिशत से अधिक हिस्सा है। प्रभावी दिवालियापन समाधान में निवेशकों का विश्वास, निम्न-रेटिंग बांडों के लिए गहन और तरल बाजार विकसित करने के लिए महत्वपूर्ण होगा।

26 मोहंती, एम.एस., और सुंदरसन, एस.एम. (2018)। एफएक्स हेजिंग एंड क्रेडिटर राइट। बीआईएस पेपर, (96बी), https://tinyurl.com/2evkk828

27 सेनगुप्ता, आर., और वर्धन, एच. (2023)। दिवालियापन व्यवस्था में बदलाव और कॉर्पोरेट बॉन्ड पर क्रेडिट जोिखम प्रीमियम: भारतीय अर्थव्यवस्था से साक्ष्य। इंदिरा गांधी विकास अनुसंधान संस्थान, https://tinyurl.com/5n8nep6c.

- **निर्यात**- खान और चक्रवर्ती (2022)[28] ने वर्ष 2000 से 2020 के बीच 4,434 फर्मों के एक बड़े नमूने का अध्ययन किया और अध्ययन में उन्होंने पाया कि भारत में निर्यात करने वाली फर्मों को दिवालियापन सुधार कानून से लाभ हुआ है, क्योंकि इससे उन्हें बेहतर ऋण प्राप्त करने और वित्तीय बाधाओं से बाहर निकलने में मदद मिली है।

2.39 क्रेडिट चक्रों के प्रभावों को कम करने के लिए मैक्रोप्रूडेंशियल उपकरण उपयोगी हैं। हालाँकि, एक अच्छी दिवालियापन व्यवस्था मंदी के दौरान एक बैकस्टॉप के रूप में कार्य करती है, जिससे महंगे मैक्रोप्रूडेंशियल मध्यक्षेपों की आवश्यकता कम हो जाती है। अगले दशक में 7-8 प्रतिशत की वृद्धि हासिल करने के लिए एक निरंतर विकसित और बेहतर आईबीसी ढांचा महत्वपूर्ण है। भारत की विकास आकांक्षाओं को उत्पादकता और दक्षता की सीमाओं पर काम करने के लिए पूंजी की आवश्यकता है। एक कुशल दिवालियापन प्रणाली पूंजी को मुक्त कर देगी, जिससे बेहतर उत्पादन, रोजगार और विकास की संभावनाएं संभव हो सकेंगी।

2.40 दिवाला और शोधन अक्षमता सुधार की दिशा में अगला कदम समाधान प्रक्रिया को तेज करने के लिए परिचालन दक्षता में सुधार करना है। यह एमएसएमई के लिए विशेष रूप से महत्वपूर्ण है, जिनके लिए कानूनी लागत काफी बड़ी साबित हो सकती है। सिस्टम में समय दक्षता में सुधार एमएसएमई के लिए प्री-पैक व्यवस्था, कानूनी, वित्तीय और उद्योग बेसिक में (रजोल्यूशन) पेशेवरों की अंत:विषय क्षमता निर्माण और कार्यवाही में न्यायपालिका की देरी को कम करने जैसे अभिनव समाधान मार्गों का उपयोग करने पर निर्भर करता है। परिचालन संबंधी दक्षताओं के लिए निष्पक्षता और समाधान की तीव्रता के बीच संतुलन की आवश्यकता होती है। इसके अलावा, संहिता के तहत दिवालियेपन और शोधन अक्षमता प्रक्रियाओं की समयबद्धता सुनिश्चित करने के लिए भी सुधार की आवश्यकता है। बॉक्स II.1 में आईबीसी के तहत प्रक्रियाओं में देरी के मुद्दे पर चर्चा की गई है।

बॉक्स II.1: आईबीसी और राष्ट्रीय कंपनी विधि अधिकरण

आईबीसी में दिवालियापन प्रक्रिया को बंद करने हेतु स्वीकृति की तारीख से 180 दिनों की समय सीमा निर्धारित की गई है, जिसमें लेनदारों की समिति (सीओसी) और न्यायनिर्णयन प्राधिकरण (एए) के अनुमोदन के साथ 90 दिनों तक विस्तार का प्रावधान किया गया है। विनियम में सीआईआरपी और परिसमापन प्रक्रियाओं में की जाने वाली विभिन्न प्रक्रियाओं के लिए विस्तृत समय-सीमा प्रदान की गई है। दिवालियापन कानून का यह पहलू इसके प्रदर्शन को निर्धारित करने में महत्वपूर्ण रहा है, और समय के साथ, प्रक्रियाओं के पूरा होने में होने वाली देरी चिंता का विषय बन गई है।

संहिता के कार्यान्वयन के तीन वर्षों के भीतर, समयसीमा के अनुपालन में कठिनाइयाँ स्पष्ट थीं, और न्यायिक कार्यवाही सहित सीआईआरपी के लिए 330 दिन की बाहरी सीमा प्रदान करने के लिए इसमें संशोधन किया गया था। वर्तमान साक्ष्य से पता चलता है कि 1068 सीआईआरपी, जिन्होंने (सितंबर 2024 के अंत तक) समाधान योजनाएं तैयार कीं, निष्कर्ष पर पहुंचने में औसतन 582 दिन लगे (एए द्वारा छोड़े गए समय को छोड़कर), और 2,630 सीआईआरपी, जो समाप्त हो गए परिसमापन के आदेशों को पूरा होने में औसतन 499 दिन लगे। सीआईआरपी के लिए इस औसत समय में किसी आवेदन को स्वीकार करने में लगने वाला समय और एए द्वारा निर्दिष्ट कारणों से उसके आदेश द्वारा बाहर रखी गई समय अवधि शामिल नहीं है। अब तक

28 खान, टी. ए., और चक्रवर्ती, आई. (2022, मार्च)। वित्तीय बाधाएँ और निर्यात व्यवहार: भारतीय विनिर्माण फर्मों का विश्लेषण। https://tinyurl.com/4pvutkhz

हल किए गए मामलों में एए द्वारा निकाला गया समय औसतन 116 दिन था। यह पूरी प्रक्रिया को पूरा करने के लिए संहिता में बताए गए समय का लगभग 64 प्रतिशत है। एए द्वारा किया गया समय का बहिष्कार संहिता के अनुपालन को संबोधित करने में मदद करता है। फिर भी, यह कॉर्पोरेट देनदार के व्यापार और आर्थिक मूल्य के क्षरण पर प्रभाव को संबोधित नहीं करता है।

एनसीएलटी/ट्रिब्यूनल को कंपनी अधिनियम 2013 और प्रतिस्पर्धा कानून के तहत उनकी पहले से मौजूद न्यायिक भूमिका के साथ-साथ दिवाला और दिवालियापन मामलों के लिए एए बनाया गया था। सरकार ने एनसीएलटी को मजबूत करने के लिए व्यापक उपाय किये हैं। सितंबर 2024 तक, राष्ट्रपति की अध्यक्षता में 30 अदालतें और 16 बेंच काम कर रही थीं, और प्रत्येक में 31 न्यायिक और तकनीकी सदस्य थे। जुलाई 2024 के अंत तक, एनसीएलटी ने, उल्लेखनीय रूप से, आईबीसी के तहत 35,501 मामलों की तुलना में 34,690 मामलों पर निर्णय सुनाया है, यानी, लगभग 98 प्रतिशत निर्णय और 29,705 मामलों का निपटारा किया है।[29] हालाँकि, 2,593 मामले प्रवेश की प्रतीक्षा में हैं और 4,723 मामले प्रवेश के बाद लंबित हैं। जैसा कि केंद्रीय बजट 2024-25 में परिकल्पना की गई है, अदालतों, पीठों और सदस्यों की संख्या को और मजबूत करने और भौतिक बुनियादी ढांचे को बढ़ाने से निपटान दर में सुधार करने में मदद मिलेगी।[30]

इसके अलावा, दिवाला प्रक्रियाओं और अधिकरण की प्रशासनिक प्रक्रियाओं में मुद्दों को संबोधित करने से लंबी अवधि में लंबित मामलों को कम करने में मदद मिलेगी। प्रवेश में देरी विशेष चिंता का विषय है, क्योंकि प्रवेश तक, कंपनी पर चूककर्ता देनदार का नियंत्रण बना रहता है। जबकि प्रवेश की प्रतीक्षा की जा रही है, मूल्य स्थानांतरण, फंड डायवर्जन और संपत्ति हस्तांतरण के अवसर बढ़ जाते हैं, जिससे सीडी के मूल्य में और गिरावट आती है।[31] जबकि नुस्खे में 14 दिनों में प्रवेश होता है, वित्त वर्ष 2011 में, परिचालन लेनदारों (संहिता की धारा 9 के तहत) द्वारा 153 आवेदनों को स्वीकार करने का औसत समय 468 था। वित्त वर्ष 2012 में, 207 आवेदनों को स्वीकार करने में औसतन 650 दिन लगे।[32] प्रवेश में देरी के कारण तब होते हैं जब एए ऋण और डिफॉल्ट के अस्तित्व को स्थापित करने की कोशिश करता है, क्योंकि प्रमोटर आपत्तियां दर्ज करते हैं। अनुबंधों, जीएसटी फाइलिंग आदि के रूप में साक्ष्य प्रमाण सहित, सभी प्रदान किए जाते हैं, लेकिन इन सभी का विरोध किया जा सकता है।

डिजिटल क्रेडिट सूचना रिपॉजिटरी रसीद ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म वाली वित्तीय प्रणाली, और आईबीसी के तहत स्थापित सूचना उपयोगिता (आईयू)[33] काफी मजबूत है और इसका उपयोग किया जाना चाहिए, और ऋण और डिफॉल्ट के सत्यापन के लिए एक साधन सक्षम किया जा सकता है, विशेष रूप से अनुप्रयोगों के लिए वित्तीय लेनदारों द्वारा दायर किया गया। यदि बाजार द्वारा विकसित किया जाता है, तो ऐसी सेवा समस्या का समाधान करेगी और मुद्रीकरण योग्य भी हो सकती है क्योंकि आवेदक लेनदारों को आवेदनों के शीघ्र प्रवेश से लाभ होगा। आवश्यक अपवादों के साथ, सामान्य रूप से डिफॉल्ट की घटना के बारे में निर्णायक सबूत के रूप में आईयू रिकॉर्ड के उपयोग के लिए कोड में प्रावधान करने से ऐसी सेवाएं सक्षम हो सकेंगी।[34]

अधिकरण प्रौद्योगिकी के उपयोग और सत्यापन, जांच और आवेदन में दोषों को दूर करने के लिए अदालत रजिस्ट्री की सहायता से प्रवेश के लिए लगने वाले समय में सुधार कर सकते हैं। विभिन्न हितधारकों द्वारा

29. राष्ट्रीय कंपनी कानून अधिकरण, https://tinyurl.com/3x8wcxbx.

30 केंद्रीय बजट, 2024-25 का पैरा 61 और 62।

31 वित्त संबंधी स्थायी समिति, बत्तीसवीं रिपोर्ट अगस्त 2021 दिवाला और दिवालियापन संहिता का कार्यान्वयन - नुकसान और समाधान https://tinyurl.com/23m36yze.

32 दिवाला और दिवालियापन बोर्ड अप्रैल 2022. कॉर्पोरेट दिवाला समाधान प्रक्रिया में देरी को कम करने से संबंधित मुद्दों पर परामर्श पत्र, https://tinyurl.com/43nthke9.

33 https://nesl.co.in.

34 चर्चा पत्र, जनवरी 2023, कॉर्पोरेट मामलों का मंत्रालय, https://tinyurl.com/yc4vmakyA

उपयोग के लिए प्रस्तावित एकीकृत मंच में ऐसी विशेषताएं शामिल हो सकती हैं।[35] इससे प्रवेश–पूर्व सुनवाई की आवश्यकता समाप्त हो जाएगी और आवेदन स्वीकार करने का समय कम करने में मदद मिलेगी। परिचालन लेनदारों द्वारा दायर आवेदनों के मामले में, यदि एक स्वैच्छिक मध्यस्थता तंत्र लागू किया जाता है, तो डिफॉल्ट को संबोधित करने में मदद मिल सकती है और इसलिए प्रवेश की आवश्यकता को समाप्त किया जा सकता है।

सीआईआरपी के दौरान एए में देरी का एक अन्य स्रोत अंतर–स्थानीय अनुप्रयोगों का निर्णय है।[36] इसमें दिवाला पेशेवर की नियुक्ति, अधिकृत प्रतिनिधि की नियुक्ति, विलंबित दावों पर विचार, सीओसी का गठन आदि और तुच्छ आवेदन जैसी प्रक्रियात्मक आवश्यकताएं शामिल हैं। ऐसे उदाहरणों में जहां एक प्रक्रियात्मक मील के पत्थर की उपलब्धि निर्धारित करने के लिए एक उद्देश्य मानदंड का मूल्यांकन किया जा सकता है या जब हितधारकों के बीच आम सहमति से निर्णय लिए जाते हैं, तो इसे एए के रिकॉर्ड पर लिया जा सकता है। इसे अदालत के समक्ष औपचारिक पोस्टिंग के लिए नहीं माना जा सकता है। इंजीनियरिंग सिद्धांतों का विस्तार करते हुए, दोहराए जाने वाले प्रक्रियात्मक कार्यों की प्रक्रिया, विधि और आउटपुट, जो मानकीकरण के लिए उत्तरदायी हैं, को मानकीकृत किया जाना चाहिए, जैसे कि टेम्पलेट–आधारित सबमिशन और ऑर्डर का उपयोग। तुच्छ अनुप्रयोगों से निपटने में, अधिकरण को और अधिक सख्त होने की आवश्यकता है, और उच्च लागत लगाने के माध्यम से रोकथाम का उपयोग करने से आवश्यक निवारक प्रभाव होगा।

अधिकरणों ने औपचारिक प्रक्रियाओं और जटिलता को कम करके त्वरित राहत को सक्षम करने के लिए संकीर्ण डोमेन में विशेषज्ञता को सक्षम करके पारंपरिक न्यायिक प्रणाली पर बोझ को संबोधित किया है। लागत कम करने और दक्षता में सुधार के लिए अधिकरणों की परिकल्पना की गई है। यह तभी संभव होगा यदि प्रक्रिया और हितधारकों की मानसिकता दोनों में पारंपरिक न्यायपालिका के जाल से बचा जाए।

आईबीसी एक गैर–प्रतिकूल समाधान प्रक्रिया प्रदान करता है लेकिन एनसीएलटी में व्यवहार में इसे सक्षम नहीं किया गया है। जनादेश की अर्ध–न्यायिक प्रकृति को मूलभूत सिद्धांत के रूप में रखते हुए, एनसीएलटी में प्रक्रियाओं के डिजाइन और निष्पादन पर दोबारा गौर किया जा सकता है। संहिता के तहत एए के रूप में अपनी भूमिका में एनसीएलटी के लिए अलग नियम भी प्रक्रियात्मक मामलों से निपटने में अधिक स्पष्टता प्रदान कर सकते हैं और इसके कामकाज में दक्षता में सुधार कर सकते हैं।

पूंजीगत बाजारों में विकास

2.41 पूंजीगत बाजार भारत की विकास गाथा के केंद्र में हैं, जो वास्तविक अर्थव्यवस्था के लिए पूंजी निर्माण को उत्प्रेरित कर घरेलू बचत के वित्तीयकरण को बढ़ाते हैं और धन सृजन में सहायक होते हैं। दिसंबर 2024 तक, भारतीय शेयर बाजार ने भू–राजनीतिक अनिश्चितताओं, मुद्रा मूल्यह्रास और घरेलू बाजार की अस्थिरतापूर्ण चुनौतियों के बीच, अंतरालों में सुधार के साथ नई ऊंचाई हासिल की है। निवेशकों की भागीदारी एक योगदानकर्ता के रूप में रही है, जिसमें निवेशकों की संख्या वित्त वर्ष 20 में 4.9 करोड़ से बढ़कर दिनांक 31 दिसंबर 2024 तक 13.2 करोड़ हो गई है। इस वृद्धि के साथ–साथ सक्रिय सूचीकरण गतिविधि और विनियामक, अर्थात भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा अतिरेक को नियंत्रित करने के लिए हाल ही में किए गए उपायों से दीर्घकालिक बाजार विस्तार को बढ़ावा मिलने की अपेक्षा है।

35 भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड, त्रैमासिक समाचार पत्र जनवरी–मार्च 2023 https://tinyurl.com/2e4vwz3n.

36 दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड नवंबर 2022. आईबीसी पारिस्थितिकी तंत्र के कामकाज और सुदृढ़ीकरण पर संगोष्ठी की रिपोर्ट, https://tinyurl.com/mt6u5ykv.

2.42 बाजार में उतार-चढ़ाव और भू-राजनीतिक अनिश्चितताओं के बावजूद वित्त वर्ष 25 में प्राथमिक बाजारों में लिस्टिंग गतिविधियों और निवेशकों के उत्साह में वृद्धि देखी गई। ईएंडवाई ग्लोबल आईपीओ रुझानों[37] के अनुसार, भारतीय एक्सचेंज विदेशी समूहों को अपनी स्थानीय सहायक कंपनियों को सूचीबद्ध करने के लिए अनुकूल बाजार स्थितियां प्रदान करते हैं, जिससे मूल्य अनलॉक करने का अच्छा अवसर प्राप्त होता है। वैश्विक आईपीओ लिस्टिंग में भारत की हिस्सेदारी वर्ष 2023 में 17 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2024 में 30 प्रतिशत हो गई, जिससे यह वैश्विक स्तर पर अग्रणी योगदानकर्ता बन गया।

2.43 अप्रैल से दिसंबर 2024 तक प्राथमिक बाजारों (इक्विटी और ऋण) से कुल ₹11.1 लाख करोड़ राशि के संसाधन जुटाए गए, जो पूरे वित्त वर्ष 2024 के दौरान जुटाई गई राशि से 5 प्रतिशत अधिक है। यह वित्त वर्ष 2024 के दौरान निजी और सार्वजनिक निगमों के सकल स्थिर पूंजी निर्माण का 25.6 प्रतिशत है। अप्रैल से दिसंबर 2024 के दौरान आईपीओ की संख्या पिछले वर्ष की इसी अवधि के 196 से 32.1 प्रतिशत बढ़कर 259 हो गई, जबकि इसी अवधि में जुटाई गई राशि 53,023 करोड़ रुपये से लगभग तीन गुना बढ़कर 1,53,987 करोड़ रुपये हो गई। मेनबोर्ड प्लेटफॉर्म ने निर्गम के आकार में उल्लेखनीय वृद्धि देखी गई क्योंकि औसत आईपीओ सौदे का आकार पूरे वित्त वर्ष 24 में 814 करोड़ रुपये से बढ़कर 2,124 करोड़ रुपये हो गया। लघु एवं मध्यम उद्यमों (एसएमई) के आईपीओ के मामले में, इसी अवधि के दौरान औसत सौदे का आकार 31 करोड़ से बढ़कर 39 करोड़ हो गया।

2.44 बाजार की तेज स्थितियों को दर्शाते हुए, पात्र संस्थागत प्रतिभागी (क्यूआईपी) वित्त वर्ष 25 के दौरान कॉरपोरेट्स के लिए अधिमानी इक्विटी फंड जुटाने के तंत्र के रूप में उभरे, जिनकी जुटाई गई कुल पूंजी में हिस्सेदारी 11.4 प्रतिशत थी। अधिकार के बदले में दिए गए शेयर के माध्यम से संसाधन जुटाना उत्साहजनक बना हुआ है, अप्रैल से दिसंबर 2024 तक 16,881 करोड़ जुटाए गए, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि में 6,538 करोड़ जुटाए गए थे।

2.45 वर्ष के दौरान घरेलू कॉर्पोरेट ऋण बाजार के प्रति पर्याप्त संकर्षण जारी रहा। अप्रैल से दिसंबर 2024 तक कॉर्पोरेट बॉन्ड जारी करने का मूल्य 7.3 लाख करोड़ रहा, जिसमें औसत मासिक जारीकरण 0.8 लाख करोड़ रहा, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि में 0.66 लाख करोड़ के औसत से अधिक है। कॉरपोरेट्स के लिए निजी प्लेसमेंट पसंदीदा चैनल बना रहा, जो बॉन्ड मार्केट के माध्यम से जुटाए गए कुल संसाधनों का 99.1 प्रतिशत था। निवेशकों की बढ़ती मांग और बैंकों से उधार लेने की बढ़ी हुई लागत ने इन बाजारों को कॉरपोरेट्स के लिए वित्तपोषण आवश्यकताओं हेतु अधिक आकर्षक बना दिया है।

2.46 इक्विटी बाजार के विपरीत, भारत में ऋण बाजार अल्प-पूंजीकृत बना हुआ है। सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में, भारत में कॉरपोरेट बांड बाजार केवल 18 प्रतिशत है, जबकि कोरिया में यह 80 प्रतिशत और चीन में 36 प्रतिशत है।[38] कॉरपोरेट बॉन्ड के बाजार में हाई-एंड बॉन्ड शामिल हैं, जिसमें 97 प्रतिशत कॉरपोरेट बॉन्ड निर्गम शीर्ष 3 रेटिंग श्रेणियों (एएए, एए+ और एए) में केंद्रित है। जो निर्गमकर्ता ये रेटिंग प्राप्त करने में असमर्थ हैं, वे बॉन्ड बाजार तक पहुँचने में असमर्थ हैं। यह समझा सकता है कि क्यों अधिकांश निर्गमकर्ता एनबीएफसी या सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम (पीएसयू) हैं।[39]

37 ईवाई ग्लोबल आईपीओ ट्रेंड्स रिपोर्ट, https://www.ey.com/en_in/insights/ipo/trends.

38 सेबी वार्षिक बुलेटिन, https://tinyurl.com/4rntp3xx.

39 आईएमएफ पेपर, 'भारत की वित्तीय प्रणाली-मजबूत और सतत विकास के लिए नींव का निर्माण', https://tinyurl.com/3xmz39pw.

2.47 कॉरपोरेट बॉन्ड जारी करने का एक बहुत बड़ा हिस्सा निजी प्लेसमेंट के माध्यम से होता है, जो खुदरा निवेशकों की भागीदारी को सक्रिय रूप से रोकता है। वित्त वर्ष 24 में, कॉरपोरेट बॉन्ड का सार्वजनिक प्लेसमेंट 19,000 करोड़ था, जबकि निजी प्लेसमेंट लगभग ₹838,000 करोड़ था।[40] कुल (आईएमएफ, 2023) के लगभग 60 प्रतिशत पर कॉर्पोरेट बांड जारी करने में वित्तीय सेवा क्षेत्र का दबदबा है। वित्तीय सेवाओं के बाहर, रियल एस्टेट और बिजली उत्पादन/आपूर्ति बाकी हिस्से में शामिल हैं। परिण ामस्वरूप, विनिर्माण और गैर-ऊर्जा अवसंरचना संबंधी क्षेत्रों से कॉर्पोरेट बांड जारी करना समग्र बांड बाजार का बहुत छोटा हिस्सा है। अप्रैल से दिसंबर 2024 तक, रियल एस्टेट इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (आरईआईटी) और इंफ्रास्ट्रक्चर इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (इनविट) द्वारा ₹16,456 करोड़ जुटाए गए

2.48 यदि तरलता को कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में प्रवेश करना है, तो प्रवेश लागत, सूचना विषमता और द्वितीयक बाजार की अनुपस्थिति जैसी समस्याओं का समाधान किया जाना चाहिए। उदाहरण के लिए, बीमा और पेंशन फंड को एए-रेटेड से कम वाले बांड में निवेश नहीं किया जा सकता है। यह प्रभावी रूप से कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में छोटे प्रतिभागियों को बाहर कर देता है। तरलता को उन विनियमों के माध्यम से भी सीमित किया जाता है जो भविष्य निधि को 3 वर्ष से अधिक समय तक कॉर्पोरेट बॉन्ड में निवेश करने से रोकते हैं। इसके अलावा, बीमा निधियों को निजी कंपनियों द्वारा जारी ऋण में निवेश करने की अनुमति नहीं है।

द्वितीयक बाजारः अनिश्चितताओं के बीच सकारात्मक प्रदर्शन

2.49 द्वितीयक बाजारों के प्रदर्शन की बात करें तो, वित्त वर्ष 25 की शुरुआत से ही, विभिन्न घटनाओं के कारण काफी अनिश्चितताओं का सामना करना पड़ा है। इन घटनाओं में जून 2024 में होने वाले आम चुनाव, अगस्त 2024 में जापान में कैरी ट्रेड्स को समाप्त किया जाना, मध्य पूर्व में संघर्ष का बढ़ना और अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव (नवंबर 2024) शामिल हैं। बीच-बीच में होने वाले सुधारों के बावजूद, सितंबर 2024 तक बाजारों में लगातार ऊपर की ओर रुझान दिखा, और वे सर्वकालिक नए उच्च स्तर पर पहुंच गए। मजबूत घरेलू आर्थिक संभावनाएं, मजबूत घरेलू संस्थागत निवेशक प्रवाह, विदेशी पोर्टफोलियो निवेश, प्रमुख केंद्रीय बैंकों से प्रत्याशित नीतिगत बदलाव आदि ने तेजी को बढ़ावा दिया। हालांकि, चीन में आर्थिक प्रोत्साहन उपायों, अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव और मूल्यांकन संबंधी चिंताओं के कारण अक्टूबर 2024 से यह प्रवृत्ति कम हो गई है। हाल ही में हुए सुधारों के कारण, बेंचमार्क सूचकांक निफ्टी 50 ने अप्रैल से दिसंबर 2024 तक 4.6 प्रतिशत का प्रतिलाभ (स्थानीय मुद्रा में) दिया। इसी अवधि के दौरान सबसे अधिक प्रतिलाभ (यूएसडी में) हांगकांग के हैंग सेंग (22.2 प्रतिशत) ने दिया, उसके बाद नैस्डैक कंपोजिट (17.9 प्रतिशत), सिंगापुर एफटीएसई स्ट्रेट्स टाइम्स (16.2 प्रतिशत) और दक्षिण अफ्रीका के एफटीएसई/जेएसई ऑल शेयर सूचकांक (13.3 प्रतिशत) ने दिया।

2.50 हालाँकि, दीर्घकालिक आधार पर देखा जाए तो भारतीय बाजार दुनिया में सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाले बाजारों में से रहे हैं। पिछले दस वर्षों (मार्च 2014 से) के लिए निफ्टी 50 का चक्रवृद्धि वार्षिक प्रतिलाभ 8.8 प्रतिशत (यूएसडी के लिए समायोजित) रहा है, जो महत्वपूर्ण बाजारों के चुनिंदा सेट में यूएस नैस्डैक कंपोजिट सूचकांक (15.3 प्रतिशत) और यूएस डॉव जोन्स (9.2 प्रतिशत) से पीछे है। चीन के शंघाई कंपोजिट सूचकांक का संबंधित चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर क्रमशः 3.2 प्रतिशत है।

40 ओआरएफ, 2024-https://tinyurl.com/48fzyvwr.

भारतीय स्टॉक का सकारात्मक प्रदर्शन मजबूत लाभप्रदता वृद्धि, डिजिटल वित्तीय अवसंरचना के तेजी से बढ़ने, निवेशक आधार का विस्तार और उत्पादों और प्रक्रियाओं में पर्याप्त सुधारों से प्रेरित था। भारतीय बाजारों के निष्पादन के अनुरूप, एमएससीआई-ईएम सूचकांक में भारत की हिस्सेदारी जुलाई 2024 में 20 प्रतिशत के नए उच्च स्तर पर पहुंच गई, जो दिसंबर 2024 के अंत में 19.4 प्रतिशत पर आ गया। यह चीन और ताइवान के बाद तीसरी सबसे अधिक हिस्सेदारी है।

2.51 दिनांक 23 मई 2024 को, बीएसई-सूचीबद्ध शेयरों का कुल बाजार पूंजीकरण पहली बार 5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर बंद हुआ जिसने पहली बार मील के पत्थर करे छुआ। दिसंबर 2024 के अंत में, बीएसई का बाजार पूंजीकरण मार्च 2024 से 14.2 प्रतिशत की दर से बढ़कर 445.2 लाख करोड़ पर पहुंच गया। दिसंबर 2024 के अंत में बीएसई बाजार का पूंजीकरण जीडीपी अनुपात 136 प्रतिशत था, जो पिछले 10 वर्षों में काफी बढ़ गया है।

तालिका II.1: सामान्य जीडीपी अनुपात के लिए बाजार पूंजीकरण (प्रतिशत)

	भारत	चीन	ब्राजील	जापान	दक्षिण कोरिया	यूनाइटे किंगडम	यूनाइटेड स्टेट्स
दिसंबर-19	77	60	65	121	89	106	158
दिसंबर-20	95	79	68	129	122	92	195
दिसंबर-21	113	80	50	136	127	108	206
दिसंबर-22	105	65	42	126	96	91	157
दिसंबर-23	124	61	44	147	114	71	179
दिसंबर - 24'	136	65	37	157	90	84	213

स्रोत: सीईआईसी डेटाबेस, आईएमएफ और डब्ल्यूएफई

टिप्पणी: दिनांक 7 जनवरी 2025 को जारी जीडीपी के प्रथम अग्रिम अनुमान के आधार पर डेटा को संशोधित किया गया है। अनुमानित आंकड़े: जीडीपी के आंकड़े आईएमएफ अनुमानों से लिए गए हैं, और अमेरिका, भारत, जापान, कोरिया और चीन के लिए बाजार पूंजीकरण वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही के अंत (यानी, सितंबर-24 के अंत) के अनुसार लिया गया है, यूके और ब्राजील के बाजार पूंजीकरण के आंकड़े दिसंबर 2024 के अंत तक के हैं। बाजार पूंजीकरण देशवार लिया गया, जैसे को ब्राजील (ब्राजील, बोल्सा, बाल्को), चीन (शंघाई और शेनझेन स्टॉक एक्सचेंज), अखिल भारतीय, जापान (जापान एक्सचेंज ग्रुप इंक.), दक्षिण कोरिया (कोरिया एक्सचेंज), यूनाइटेड किंगडम (लंदन स्टॉक एक्सचेंज) और यूएसए (एनवाईएसई और नैस्डैक)

पूंजी बाजारों में निवेशकों की सहभागिता में वृद्धि

2.52 महामारी के बाद की अवधि में प्रत्यक्ष (अपने खातों के माध्यम से बाजारों में व्यापार) और अप्रत्यक्ष (म्यूचुअल फंड के माध्यम से) चौनलों के माध्यम से पूंजी बाजार निवेशकों के रूप में व्यक्तिगत और घरेलू सहभागिता में वृद्धि देखी गई है। स्वस्थ कॉर्पोरेट आय, स्थिर मैक्रो फंडामेंटल, कुशल व्यापार, समाशोधन और निक्षेपागार प्रणालियाँ की सुविधा प्रदान करने वाली कुशल और मजबूत प्रौद्योगिकी वास्तुकला, और म्यूचुअल फंड पारिस्थितिकी तंत्र और ऑनलाइन डिजिटल निवेश प्लेटफार्मो द्वारा प्राप्त विश्वास ने पूंजी बाजारों में अधिक सहभागिता को प्रोत्साहित किया है।

2.53 डीमैट खातों में लगातार वृद्धिशील बढ़ोतरी हो रही है, दिसंबर 2024 के अंत तक डीमैट खातों की संख्या साल-दर-साल आधार पर 33 प्रतिशत की तीव्र वृद्धि के साथ 18.5 करोड़ हो गई है। इक्विटी नकदी खंड में, अप्रैल से दिसंबर 2024 तक व्यक्तिगत निवेशक शेयर कारोबार[41] 35.6 प्रतिशत था। दिसंबर 2024 के अंत तक डीमैट खातों वाले 11.5 करोड़ विशिष्ट निवेशक और म्यूचुअल फंड में 5.6 करोड़ विशिष्ट निवेशक हैं। उच्च निवेशक सहभागिता से मजबूत बाजार प्रतिलाभ के एक स्व-सुदृढ़ीकरण चक्र हुआ है, जिससे और भी अधिक निवेशक इसमें शामिल हुए हैं। यह इसके बदले में, अंततः प्रतिभूति बाजार को धनोपार्जन हेतु अधिक विविध, समावेशी और मजबूत मंच के रूप में बदल देगा।

2.54 पिछले कुछ वर्षों में म्यूचुअल फंड उद्योग का विकास काफी अच्छी तरह हुआ है और अब यह वित्तीय बचत को जोखिम पूंजी निर्माण और प्रौद्योगिकी और नवाचार का लाभ उठाने के लिए महत्वपूर्ण है। म्यूचुअल फंड के माध्यम से खुदरा भागीदारी में वृद्धि वित्त वर्ष 21 में 2.9 करोड़ से दिसंबर 2024 तक 5.6 करोड़ तक विशिष्ट निवेशकों की दोगुनी वृद्धि में परिलक्षित होती है। वित्त वर्ष 24 के अंत में फोलियो (एफओएफ घरेलू योजनाओं को छोड़कर) की कुल संख्या 17.8 करोड़ से बढ़कर दिसंबर 2024 के अंत में 22.5 करोड़ हो गई और खुदरा निवेशकों[42] के पास 18.6 लाख करोड़ रुपये मूल्य की म्यूचुअल फंड इकाइयाँ थीं। भागीदारी में इस उछाल के साथ-साथ बाजार के बेहतर निष्पादन के कारण म्यूचुअल फंड की प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियों (एयूएम) में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है, जो दिसंबर 2024 तक बढ़कर 66.9 लाख करोड़ रुपये हो गई, जो मार्च 2024 से 25.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करती है।

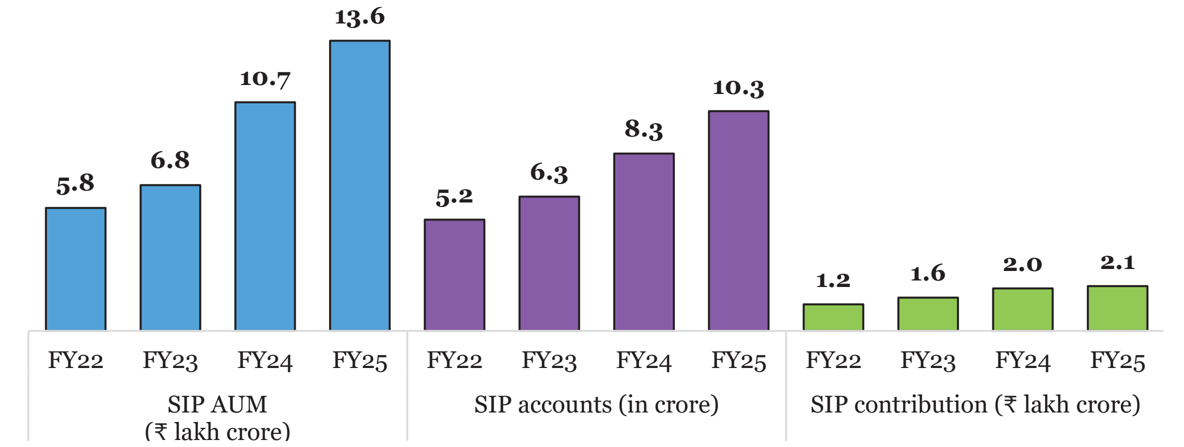
2.55 म्यूचुअल फंड के क्षेत्र में वर्तमान में 10 करोड़ से अधिक व्यवस्थित निवेश योजना (एसआईपी) खाते हैं, जिनमें स्थापना के बाद से संचयी एसआईपी अंतर्वाह ₹10.9 लाख करोड़ है। मासिक औसत सकल एसआईपी अंतर्वाह पिछले तीन वर्षों में दोगुने से अधिक हो गया है, जो वित्त वर्ष 2022 में ₹0.10 लाख करोड़ से बढ़कर वित्त वर्ष 2025 में ₹0.23 लाख करोड़ हो गया है। इन निरंतर प्रवाहों की सहायता से, भारतीय सूचीबद्ध कंपनियों में म्यूचुअल फंड स्वामित्व सितम्बर 2024 को समाप्त तिमाही में 9.5 प्रतिशत[43] के नए सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया है, जो वित्त वर्ष 24 में 8.7 प्रतिशत था।

41 शेयर टर्नओवर से तात्पर्य नकद बाजार (बीएसई और एनएसई) में व्यक्तिगत श्रेणी के कारोबार किए गए शेयरों के मूल्य और कुल टर्नओवर के अनुपात से है।

42 2 लाख या उससे कम निवेश करने वाले व्यक्तियों के रूप में परिभाषित।

43 इसमें निष्क्रिय और सक्रिय दोनों शामिल हैं (स्रोत: एनएसई मार्केट पल्स, नवंबर 2024)

चार्ट II.8: व्यवस्थित निवेश योजना (एसआईपी) निवेश में रुझान



स्रोत: एएमएफआई
नोट: बकाया एसआईपी खाते और एसआईपी एयूएम की सूचना वित्तीय वर्ष के अंत में दी गई है।
एसआईपी अंशदान एसआईपी खातों के माध्यम से वार्षिक सकल अंशदान से संबंधित है।
वित्तीय वर्ष 25 के लिए डेटा दिसंबर 2024 तक है।

2.56 भारतीय शेयर बाजारों के प्रभावशाली प्रदर्शन के बीच, कई कारक संभावित रूप से महत्वपूर्ण जोखिम पैदा कर सकते हैं। बॉक्स II.2 में इन कारकों पर विस्तार से चर्चा की गयी है।

बॉक्स II.2: वर्ष 2025 में भारतीय शेयर बाजार के लिए जोखिम

वर्ष 2025 की ओर जैसे-जैसे हम बढ़ रहे हैं, अमेरिकी वित्तीय परिदृश्य में उच्च शेयर बाजार मूल्यांकन, रिकॉर्ड कॉर्पोरेट लाभ और अत्यंत आशावादी निवेशक भावनाएं शामिल हैं। एमएससीआई विश्व सूचकांक (नवंबर 2024 तक) में अमेरिका की 75 प्रतिशत हिस्सेदारी है, इसके बाजार में किसी भी सुधार का भारत सहित वैश्विक बाजारों पर गहरा प्रभाव पड़ सकता है, जो बढ़ी हुई सतर्कता की आवश्यकता को रेखांकित करता है।

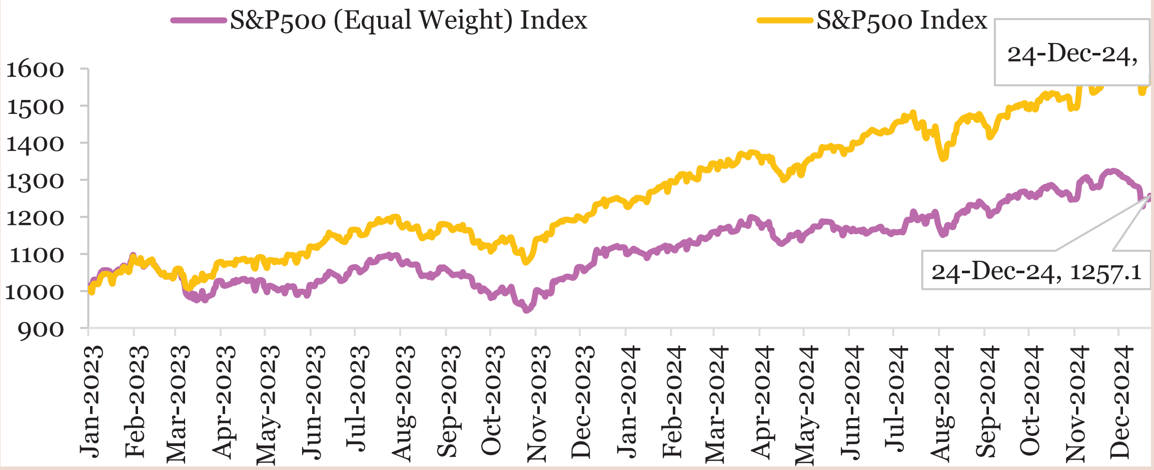
अमेरिकी बाजार रिकॉर्ड ऊंचाई पर है

भूराजनीतिक तनाव बढ़ने के बावजूद, अमेरिकी इक्विटी बाजारों ने लगातार दूसरे वर्ष मजबूत प्रदर्शन करते हुए व्यापक विकसित बाजारों से बेहतर प्रदर्शन किया। वर्ष 2023 में 24 प्रतिशत की बढ़त करने के पश्चात, एस-पी 500 सूचकांक 2024 में 20 प्रतिशत से अधिक प्रतिलाभ देने की राह पर है। यह बेहतर प्रदर्शन आर्थिक लचीलेपन, मजबूत कॉर्पोरेट आय के कारण हुआ है जो रिकॉर्ड-उच्च स्तर (सितंबर 2024 को समाप्त तिमाही तक 4 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर)[44], वर्ष की शुरुआत में दरों में कटौती की अपेक्षाओं को मजबूती और निवेशकों का सर्वकालिक उच्च विश्वास है। जैसा कि कहा गया है, अमेरिकी शेयर बाजार के मूल्यांकन में वृद्धि एक अनाकर्षक क्षेत्र तक पहुंच गई है, जो वर्तमान में शिलर के एस-पी 500 सीएपीई अनुपात (चक्रीय रूप से समायोजित मूल्य-आय अनुपात) द्वारा इंगित तीसरे उच्चतम स्तर पर है, इसमें कुछ सावधानी बरतने की आवश्यकता है। इसके अलावा, पिछले दो वर्षों में हुई तेजी का श्रेय मुख्य रूप से कुछ बड़ी कंपनियों - जैसे कि एप्पल, माइक्रोसॉफ्ट, अमेजन, अल्फाबेट और एनवीडिया को जाता है। यह एसएंडपी 500 टॉप 10 सूचकांक में वर्ष-दर-वर्ष 40 प्रतिशत से अधिक के मजबूत प्रतिलाभ में परिलक्षित होता है। एसएंडपी 500 समान भार सूचकांक का प्रदर्शन, जो सभी 500 घटकों को समान भार प्रदान करता है, प्रभावी रूप से

44 डेटा स्रोत: फेडरल रिजर्व इकोनॉमिक डेटा (एफआरईडी), राष्ट्रीय आय: कर से पहले कॉर्पोरेट लाभ (आईवीए और सीसी एडज.के बिना), अरबों डॉलर, त्रैमासिक, मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दर। https://fred.stlouisfed.org.

सबसे बड़ी कंपनियों के प्रभाव को कम करता है, इन कंपनियों को छोड़कर एस एंड पी 500 के प्रदर्शन का एक अच्छा मूल्यांकन है। एसएंडपी 500 सूचकांक ने वर्ष 2023 और 2024 में कुल 56 प्रतिशत की बढ़त प्राप्त की है, जो समान भार सूचकांक द्वारा दी गई बढ़त से दोगुना से भी अधिक है। यह, दर में कटौती की उम्मीदों को कम करने के साथ-साथ, अमेरिकी फेडरल रिजर्व के डॉट प्लॉट के साथ अब वर्ष 2025 में 50 बीपीएस की कटौती का संकेत दे रहा है, जो 100 बीपीएस के पूर्व के मार्गदर्शन से कम है, जिसने संभावित जोखिमों और अनिश्चितताओं को बढ़ा दिया है।

चार्ट II.9: एसएंडपी500 बनाम एसएंडपी500 (समान भार) सूचकांक (1000 पर रीबेस)



स्रोत: एलएसईजी का कार्यस्थान

नोट: एसएंडपी 500 सूचकांक और एसएंडपी 500 समान भार सूचकांक का डेटा जनवरी 2023 से है, दोनों को 1000 पर री-बेस किया गया है (दिनांक 3 जनवरी 2023 तक की स्थिति के अनुसार)

डेटा दिनांक 24 दिसंबर 2024 तक का है।

दिलचस्प बात यह है कि इस बार निवेशकों की भावनाएं उच्च-विकास वाले शेयरों की निरंतर मांग और अत्यधिक एवं अनुचित आशावाद से काफी प्रभावित हुई हैं, जैसा कि शेयर की कीमतों और आय के स्तर (कॉन्फ्रेंस बोर्ड उपभोक्ता कॉन्फिडेंस सर्वेक्षण के आधार पर) में वृद्धि की उम्मीद करने वाले उत्तरदाताओं के हिस्से के बीच अब तक के सबसे उच्च विचलन से संकेत मिलता है। तथापि, इतिहास से पता चलता है कि भावना-प्रेरित रैलियां अक्सर कमजोर होती हैं, बाहरी झटकों, जैसे कि भू-राजनीतिक घटनाओं, नीतिगत बदलावों या आर्थिक मंदी की प्रतिक्रिया में आत्मविश्वास तेजी से डगमगाता है। इससे वर्तमान परिवेश विशेष रूप से अस्थिरता के प्रति संवेदनशील हो जाता है, तथा कोई भी अप्रत्याशित घटनाक्रम संभावित रूप से महत्वपूर्ण बाजार सुधारों को जन्म दे सकता है।

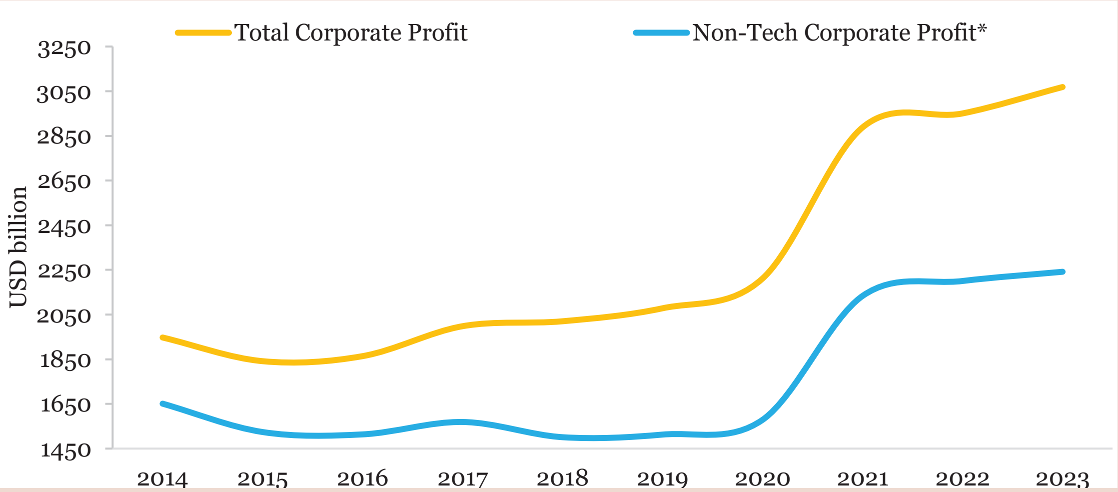
साथ ही, अमेरिकी कॉर्पोरेट उपार्जन की संधारणीयता के बारे में भी सवाल उठ रहे हैं, विशेष रूप से क्योंकि वे कुछ प्रमुख प्रौद्योगिकी फर्मों के भीतर केंद्रित हैं और मजबूत सरकारी खर्च द्वारा समर्थित हैं, जो अक्टूबर 2023 से सितंबर 2024 तक 10 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि के साथ 6.75 ट्रिलियन[45] अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया है।

इसके अतिरिक्त, संरचित और जटिल उत्पादों के लिए निवेशकों की मांग, जहां रिटर्न अपरंपरागत परिसंपत्तियों जैसे डेटा सेंटर, संगीत कैटलॉग और सौर पैनलों से प्राप्त राजस्व द्वारा समर्थित है, वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद से उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है।[46]

45 अमेरिकी ट्रेजरी वेबसाइट, https://tinyurl.com/4ya837mv.

46 https://tinyurl.com/39aw52xj.

चार्ट II.10: अमेरिकी कॉर्पोरेट लाभ बनाम गैर-तकनीकी कॉर्पोरेट लाभ



स्रोत: एलएसईजी कार्यस्थान

टिप्पणी: प्रौद्योगिकी क्षेत्र की पहचान दिनांक 26 दिसंबर 2024 तक थॉमसन रॉयटर्स क्षेत्र वर्गीकरण और बाजार पूंजीकरण के आधार पर की गई है।[47]

भारत में खुदरा भागीदारी रिकॉर्ड उच्च स्तर पर

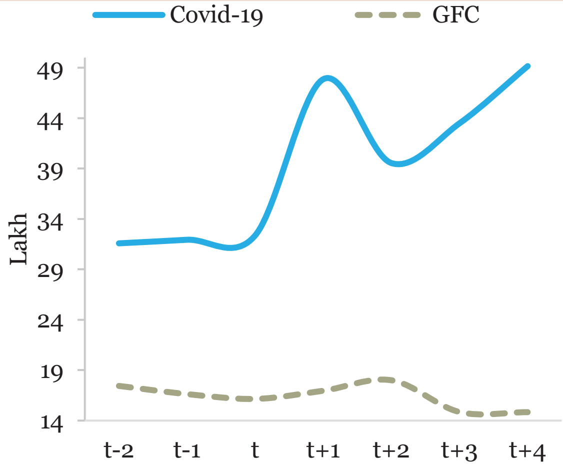
महामारी की शुरुआत के बाद से वैश्विक प्रभावों से परे कारकों के कारण भारतीय इक्विटी बाजारों में भी लगातार तेजी हुई है। ऐसा ही एक उल्लेखनीय कारक निवेशकों की संख्या और व्यापारिक गतिविधि दोनों के संदर्भ में, पिछले पांच वर्षों में खुदरा सहभागिता में वृद्धि देखी गई है। एनएसई पर विशिष्ट निवेशक आधार अगस्त 2024 में 10 करोड़ के आंकड़े को पार कर गया, जो पिछले चार वर्षों में तीन गुना है, और वर्तमान में 10.9 करोड़ (दिनांक 26 दिसंबर 2024 तक की स्थिति के अनुसार) है। एनएसई पर कई निवेशक खातों का संकेत देने वाले ग्राहक कोड की संख्या, वर्ष 2019 के अंत में 6 करोड़ से थोड़ी कम से बढ़कर दिसंबर वर्ष 2024 तक लगभग 21 करोड़ हो गई है।

गतिविधि के संदर्भ में, एनएसई के नकद बाजार खंड में महीने में कम से कम एक बार कारोबार करने वाले व्यक्तियों की संख्या जनवरी 2020 में ₹32 लाख से बढ़कर नवंबर 2024 में ₹1.4 करोड़ हो गई। भारतीय इक्विटी बाजारों में व्यक्तियों की सहभागिता में वृद्धि उनके द्वारा निवेश की गई धनराशि में भी परिलक्षित होती है। पिछले 11 वर्षो से अलग-थलग रहने के बाद, लोग वर्ष 2020 में भारतीय इक्विटी के निवल क्रेता बन गए, केवल आगामी वर्षों में इसे और मजबूत करने के लिए यह किया गया। पिछले पांच वर्षों (2020-24) में, लोगों ने एनएसई के नकद बाजार खंड में 4.4 लाख करोड़ की निवल राशि का निवेश किया है, जिसमें वर्ष 2024 (जनवरी-नवंबर 2024) में निवल अंतर्वाह 1.5 लाख करोड़ के रिकॉर्ड उच्च स्तर पर पहुंच गया है। इसने, म्यूचुअल फंड के माध्यम से मजबूत अप्रत्यक्ष सहभागिता के साथ, पिछले पांच वर्षों में परिवर्तनशील एफपीआई बहिर्वाह की भरपाई की है। उल्लेखनीय रूप से, एनएसई-सूचीबद्ध कंपनियों में व्यक्तिगत निवेशकों का प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष (म्यूचुअल फंड के माध्यम से) स्वामित्व 17.6 प्रतिशत (सितंबर 2024 तक) अब एफपीआई के बराबर है। वित्तीय वर्ष 21 में यह अंतर 7.1 प्रतिशत अंक था।

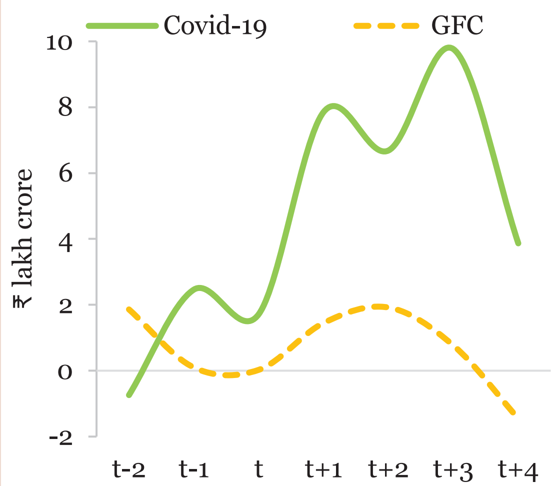
47 इसमें शीर्ष 503 कंपनियों (एस-पी 500) में से 85 प्रौद्योगिकी कंपनियों को शामिल नहीं किया गया है, जहां पिछले 10 वर्षों से कॉर्पोरेट लाभ डेटा उपलब्ध है।

2008 जीएफसी और 2020 कोविड-19 महामारी के दौरान व्यक्तिगत निवेशकों की सहभागिता

चार्ट II.11क: सक्रिय व्यक्तिगत निवेशकों की संख्या

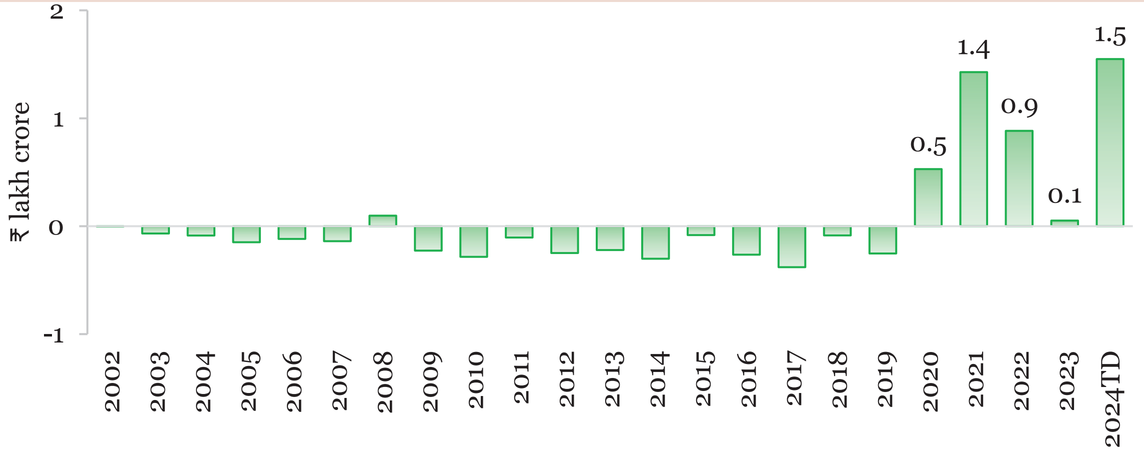


चार्ट II.11ख: खुदरा निवेशकों द्वारा निवल अंतर्वाह



स्रोत: एनएसई ईपीआर
टिप्पणी: 't' वह महीना है जब घटना घटित हुई थी। कोविड-19 के लिए, t फरवरी 2020 है, और जीएफसी के लिए, यह अगस्त 2008 है सक्रिय निवेशक वे निवेशक होते हैं जिन्होंने महीने के दौरान कम से कम एक बार व्यापार किया हो। व्यक्तिगत निवेशकों में व्यक्तिगत घरेलू निवेशक, एनआरआई, एकमात्र स्वामित्व फर्म और एचयूएफ शामिल हैं
निवल प्रवाह की गणना एनएसई के नकद बाजार खंड में खरीद-व्यापार मूल्य - बिक्री-व्यापार मूल्य के रूप में की जाती है।
निवल प्रवाह में केवल ईटीएफ सहित ईक्यू, बीई, एसएम और एसटी श्रृंखला की प्रतिभूतियों में निवेश शामिल है।

चार्ट II.12: एनएसई के नकदी बाजार खंड में व्यक्तिगत निवेशकों द्वारा निवल अंतर्वाह का वार्षिक रुझान



स्रोत: एनएसई ईपीआर
नोट: व्यक्तिगत निवेशकों में व्यक्तिगत घरेलू निवेशक, एनआरआई, एकल स्वामित्व वाली फर्म और एचयूएफ शामिल हैं।
निवल अंतर्वाह की गणना खरीद-व्यापार मूल्य - बिक्री-व्यापार मूल्य के रूप में की जाती है
निवल अंतर्वाह में केवल ईटीएफ सहित ईक्यू, बीई, एसएम और एसटी श्रृंखला की प्रतिभूतियों में निवेश शामिल है।
2024 तक की स्थिति के अनुसार आंकडें अभी तक के आंकड़े जनवरी-नवंबर 24 की अवधि के लिए है।

व्यक्तिगत सहभागिता को और मजबूत करने के साथ-साथ, भारतीय इक्विटी द्वारा उत्पन्न बेहतर लाभ के साथ, अन्य परिसंपत्ति वर्गों को पीछे छोड़ते हुए, पिछले कुछ वर्षों में महत्वपूर्ण घरेलू संपत्ति का सृजन हुआ है।

एनएसई के अनुमानों के अनुसार, पिछले पांच वर्षों (2020–2024; सितंबर 2024 तक) में भारतीय इक्विटी में घरेलू संपत्ति में 40 लाख करोड़ से अधिक की वृद्धि हुई है।

खुदरा भागीदारी में यह वृद्धि पिछले चार वर्षों में निफ्टी 50 और एसएंडपी 500 के बीच 5-वर्षीय रोलिंग बीटा में लगातार गिरावट के साथ मेल खाती है, जो अमेरिकी बाजार की गतिविधियों के प्रति भारतीय बाजारों की कम संवेदनशीलता का संकेत देती है। एफपीआई के बहिर्वाह की अवधि के दौरान भारतीय बाजारों को बढ़ती लचीलेपन से यह अलगाव और भी स्पष्ट होता है। उदाहरण के लिए, अक्टूबर 2024 में, 11 बिलियन अमरीकी डॉलर के एफपीआई बहिर्वाह के बावजूद, घरेलू संस्थागत और व्यक्तिगत निवेशकों द्वारा प्रदान किए गए मजबूत डाउनसाइड समर्थन के कारण निफ्टी 50 सूचकांक में केवल 6.2 प्रतिशत की गिरावट आई। इसके विपरीत, मार्च 2020 में महामारी से प्रेरित बाजार में बिकवाली के दौरान, 8 बिलियन अमरीकी डॉलर के एफपीआई बहिर्वाह ने बाजार में 23 प्रतिशत की भारी गिरावट को बढ़ावा दिया।

यद्यपि भारतीय बाजार द्वारा प्रदर्शित लचीलापन, जिसे बढ़ती खुदरा सहभागिता का समर्थन प्राप्त है, आशाजनक है, तथापि ऐतिहासिक रुझानों को देखते हुए, संभावित अमेरिकी बाजार सुधार से जुड़े जोखिमों को नजरअंदाज नहीं किया जा सकता है।

इतिहास क्या बताता है?

ऐतिहासिक आंकड़ों और किए गए अनुसंधान से यह पता चलता है कि भारतीय इक्विटी बाजार अमेरिकी बाजार में होने वाले उतार-चढ़ाव के प्रति विशेष रूप से संवेदनशील रहा है। ऐतिहासिक रूप से निफ्टी 50 ने एसएंडपी 500 के साथ एक मजबूत सहसंबंध दिखाया है, वर्ष 2000 से 2024 के बीच दैनिक सूचकांक रिटर्न के विश्लेषण से पता चलता है कि 22 मामलों में जब एसएंडपी 500 में 10 प्रतिशत से अधिक सुधार हुआ, तो निफ्टी 50 ने एक मामले को छोड़कर सभी में नकारात्मक प्रतिलाभ दर्ज हुआ, इसमें औसतन 10.7 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई। दूसरी ओर, 51 मामलों के दौरान जब निफ्टी 50 में 10 प्रतिशत से अधिक का सुधार हुआ, तो एसएंडपी 500 ने 13 मामलों में सकारात्मक प्रतिलाभ प्रदर्शित किया, जिसमें औसत प्रतिलाभ -5.5 प्रतिशत रहा। यह दोनों बाजारों के बीच असममित संबंध को रेखांकित करता है, जो अन्य तरीकों की तुलना में अमेरिकी बाजारों में उतार-चढ़ाव का भारतीय इक्विटी पर अधिक स्पष्ट प्रभाव को उजागर करता है।

आगे के साक्ष्यों के आधार पर यह पता चलता है कि एसएंडपी 500 रिटर्न ग्रेंजर-कॉज[48] निफ्टी 50 रिटर्न के बराबर है, जिसका मतलब है कि अमेरिकी बाजार में होने वाले बदलाव भारतीय बाजार के लिए एक प्रमुख संकेतक हैं, खासकर झटकों के दौरान, जबकि इसका उल्टा सच नहीं है। यह इस बात पर जोर देता है कि भारतीय बाजार अमेरिका में होने वाले रुझानों पर अधिक प्रतिक्रिया करते हैं, जिससे अमेरिका के शेयर बाजार में गिरावट की स्थिति में सावधानी बरतने की आवश्यकता पर बल मिलता है।

वर्ष 2025 में भारत के लिए संभावित जोखिम

अमेरिका में ऊंचे मूल्यांकन और आशावादी बाजार भावनाएँ वर्ष 2025 में सार्थक बाजार सुधार की संभावना को बढ़ाती हैं। यदि ऐसा सुधार होता है, तो इसका भारत पर व्यापक प्रभाव पड़ सकता है, विशेषकर युवा, अपेक्षाकृत नए खुदरा निवेशकों की बढ़ती भागीदारी को देखते हुए। इनमें से कई निवेशक जिन्होंने महामारी के बाद बाजार में प्रवेश किया है, उन्होंने कभी भी महत्वपूर्ण और लंबे समय तक बाजार में सुधार नहीं देखा है। इसलिए, यदि ऐसा होता है, तो भावना और खर्च पर इसका प्रभाव महत्वपूर्ण हो सकता है।

48 ग्रेंजर कारणता एक सांख्यिकीय अवधारणा है जो यह निर्धारित करती है कि क्या एक चर अपने पिछले मूल्यों के आधार पर दूसरे चर की भविष्यवाणी कर सकता है।

जीआईएफटी (गिफ्ट) सिटी

2.57 अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण (आईएफएससीए) भारत के 2047 के विजन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाने के लिए तैयार है। एक एकीकृत विनियामक के रूप में, आईएफएससीए भारत के अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्रों (आईएफएससी) के भीतर वित्तीय संस्थानों, सेवाओं और उत्पादों को विकसित करने और विनियमित करने के लिए जिम्मेदार है। अपनी अंतरराष्ट्रीय स्तर पर संरेखित विनियामक व्यवस्था के साथ, आईएफएससीए का लक्ष्य भारत में काम करने वाले वैश्विक वित्तीय संस्थानों के लिए अनुकूल माहौल बनाना है। बदले में, इससे भारत के वित्तीय क्षेत्र के विकास में मदद मिलेगी, जिससे यह वैश्विक अर्थव्यवस्था में एक प्रमुख प्रतिभागी बन जाएगा।

2.58 जीआईएफटी (गिफ्ट) आईएफएससी में वृद्धि तेजी से देखी जा रही है, जिसमें विभिन्न श्रेणियों में 720 से ज्यादा संस्थाएं शामिल हैं। अंतर्राष्ट्रीय और घरेलू वित्तीय सेवा उद्योग इस विशिष्ट क्षेत्राधिकार की ओर आकर्षित हो रहे हैं, जो अप्रतिबंधित मुद्रा परिवर्तनीयता से लाभान्वित होता है क्योंकि इसे विदेशी मुद्रा प्रबंधन विनियमों के तहत एक अनिवासी क्षेत्र के रूप में वर्गीकृत किया गया है। जीआईएफटी-आईएफएससी ने अग्रणी आईएफएससी के रूप में अपनी प्रगति जारी रखी है, 'वैश्विक वित्तीय केंद्र सूचकांक 36' (जीएफसीआई 36) में अपनी रैंक में पाँच स्थानों का सुधार करते हुए 52वें स्थान पर पहुँच गया है। इसने फिनटेक रैंकिंग में भी उल्लेखनीय उछाल प्राप्त किया है, जो चार स्थानों की छलांग लगाकर 45वें स्थान पर पहुँच गया है। यह प्रगति एक मजबूत फिनटेक पारिस्थितिकी तंत्र को बढ़ावा देने में आईएफएससीए के ठोस प्रयासों को परिलक्षित करती है।

2.59 जीआईएफटी (गिफ्ट) आईएफएससी में व्यवसायिक बैंकिंग पारिस्थितिकी तंत्र में आईएफएससी बैंकिंग इकाइयों (आईबीयू) के रूप में संचालित मूल बैंक की शाखाओं के रूप में स्थापित विदेशी और घरेलू बैंक सम्मिलित हैं। सितंबर 2024 तक, आईबीयू की कुल संपत्ति का आकार 70 बिलियन अमरीकी डॉलर को पार कर गया, और आईबीयू द्वारा किए गए लेनदेन का संचयी मूल्य 975 बिलियन अमरीकी डॉलर को पार कर गया। सितंबर 2024 तक की स्थिति के अनुसार आईबीयू का क्रेडिट एक्सपोजर 51 बिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक है, जिसमें भारत के अलावा अमेरिका, ब्रिटेन, सिंगापुर, संयुक्त अरब अमीरात, आदि देश शामिल हैं। इसके अतिरिक्त, आईबीयू द्वारा संचयी डेरिवेटिव ट्रेड 982 बिलियन अमेरिकी डॉलर को पार कर गया, जबकि संचयी नॉन-डिलीवरेबल फॉरवर्ड (एनडीएफ) बुकिंग लगभग 500 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गई।

2.60 आईएफएससी में परिसंपत्ति प्रबंधन पारिस्थितिकी तंत्र का प्रसार हो रहा है। इसमें 128 निधि प्रबंधन संस्थाएँ, 168 वैकल्पिक निवेश निधि (एआईएफ) और 3 निवेश सलाहकार शामिल हैं। सितंबर 2024 तक, एआईएफ ने कुल 12.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर की प्रतिबद्धताएं जुटाई थीं। इसके अतिरिक्त, आईएफएससी में बीमा पारिस्थितिकी तंत्र में वर्तमान में 15 आईआईओ (आईएफएससी बीमा कार्यालय) और 23 आईआईआईओ (आईएफएससी बीमा मध्यस्थ कार्यालय) सहित 37 संस्थाएं शामिल हैं। आईआईओ द्वारा बुक किया गया कुल (नवीकरण बीमा प्रीमियम) बीमा प्रीमियम 427 मिलियन अमेरिकी डॉलर है, और आईआईआईओ द्वारा सितंबर 2024 तक कुल (पुनर्) बीमा प्रीमियम 1,036 मिलियन अमेरिकी डॉलर है।

2.61 सितंबर 2024 तक की स्थिति के अनुसार, 60 संस्थाओं ने क्षेत्र के गतिशील फिनटेक परिदृश्य को दर्शाते हुए गिफ्ट-आईएफएससी में फिनटेक या टेकफिन के रूप में पंजीकरण कराया था। आईएफएससीए ने 13 हैकथॉन आयोजित किए हैं और अपने फिनटेक इकाई ढांचे के तहत 14 अधिकार क्षेत्रों से 152 आवेदन प्राप्त किए हैं, जो नवाचार के प्रति इसकी प्रतिबद्धता को दर्शाता है।

बीमा क्षेत्र में विकासात्मक गतिविधियाँ

2.62 वैश्विक बीमा बाजार विकास और परिवर्तन के एक गतिशील दौर से गुजर रहा है, जो स्थिर आर्थिक विस्तार, मजबूत श्रम बाजारों और बढ़ती वास्तविक आय से प्रेरित है। वर्ष 2023 में लगातार उच्च मुद्रास्फीति और भू-राजनीतिक तनावों सहित वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि को बाधित करने वाली काफी चुनौतियों के बावजूद, बीमा क्षेत्र ने 2.8 प्रतिशत की सकारात्मक वृद्धि दर प्रदर्शित की।[49] बदलते व्यापक आर्थिक वातावरण, जलवायु में उतार-चढ़ाव, तकनीकी प्रगति और ग्राहकों की बदलती प्राथमिकताएँ बीमा उद्योग के भीतर प्रौद्योगिकी, अवसंरचना, व्यवसाय मॉडल और संगठनात्मक संस्कृति में परिवर्तन को बढ़ावा देती हैं। वैश्विक बीमाकर्ता सक्रिय रूप से नवीन तकनीकों को अपना रहे हैं, अपनी बाजार पहुँच का विस्तार कर रहे हैं और दक्षता में सुधार और उभरती माँगों को पूरा करने हेतु ग्राहक-केंद्रित दृष्टिकोणों को प्राथमिकता दे रहे हैं।[50]

2.63 भारत के बीमा बाजार ने भी अपनी प्रगति जारी रखी है। वित्त वर्ष 2024 में कुल बीमा प्रीमियम 7.7 प्रतिशत बढ़कर 11.2 लाख करोड़ रुपये तक पहुंच गया, जबकि बीमा[51] पहुंच में मामूली गिरावट आई है, जो वित्त वर्ष 2023 में 4 प्रतिशत से घटकर वित्त वर्ष 2024 में 3.7 प्रतिशत रह गई। जीवन बीमा की पैठ वित्त वर्ष 2023 में 3 प्रतिशत से मामूली रूप से घटकर वित्त वर्ष 2024 में 2.8 प्रतिशत रह गई, जबकि गैर-जीवन बीमा की पैठ 1 प्रतिशत पर स्थिर रही। देश में बीमा घनत्व[52] वित्त वर्ष 23 में 92 अमेरिकी डॉलर से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 95 अमेरिकी डॉलर हो गया। गैर-जीवन बीमा घनत्व 22 अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 25 अमेरिकी डॉलर हो गया, जबकि जीवन बीमा घनत्व 70 अमेरिकी डॉलर पर स्थिर रहा। बीमा घनत्व में यह वृद्धि वित्त वर्ष 2017 से ऊपर की ओर बढ़ रही है। गैर-जीवन बीमा कंपनियों का सकल प्रत्यक्ष प्रीमियम वित्त वर्ष 23 में 2.6 लाख करोड़ से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 2.9 लाख करोड़ हो गया, जो कि सालाना आधार पर 7.7 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करता है। इस वृद्धि में मुख्य रूप से स्वास्थ्य और मोटर क्षेत्र ने योगदान दिया। जीवन बीमा उद्योग ने वित्त वर्ष 24 में 8.3 लाख करोड़ की प्रीमियम आय दर्ज की, जबकि वित्त वर्ष 23 में यह 7.8 लाख करोड़ थी, जो कि सालाना आधार पर 6.1 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करता है। जीवन बीमा कंपनियों द्वारा प्राप्त कुल प्रीमियम में नवीनीकरण प्रीमियम का योगदान 54.4 प्रतिशत था, जबकि नए व्यवसायों ने शेष 45.6 प्रतिशत का योगदान दिया। जीवन बीमा उद्योग ने वित्त वर्ष 24 में 5.8 लाख करोड़ का लाभ दिया, जिसमें से 42,284 करोड़ मृत्यु दावों के कारण थे। वित्त वर्ष 24 में गैर-जीवन बीमाकर्ता कंपनियों के निवल दावे[53] 1.72 लाख करोड़ थे।

49 स्विस री इंस्टीट्यूट वर्ल्ड इंश्योरेंस रिपोर्ट 2024, https://tinyurl.com/bdfc3ma8.

50 आर्थिक समीक्षा अगस्त 2024 की रिपोर्ट, 'सभी के लिए बीमा: पूरे भारत में बीमा कवरेज बढ़ाना', https://tinyurl.com/ucapam6y.

51 बीमा प्रवेश की गणना देश के सकल घरेलू उत्पाद में एक वर्ष में भुगतान किए गए बीमा प्रीमियम के प्रतिशत के रूप में की जाती है।

52 बीमा घनत्व की गणना बीमा प्रीमियम और जनसंख्या के अनुपात के रूप में की जाती है (अंतर्राष्ट्रीय तुलना के लिए योएसडी में गणना की जाती है)।

53 किसी वित्तीय वर्ष के अंत में किए गए निवल दावे कुल बकाया दावे हैं। इसकी गणना वर्ष के दौरान भुगतान किए गए दावों को वर्ष के अंत में बकाया दावों में जोड़कर और फिर वर्ष की शुरुआत में बकाया दावों को घटाकर की जाती है।

2.64 समग्र बीमा पैठ दर 3.7 प्रतिशत, जो वैश्विक औसत 7 प्रतिशत से कम है, तथा कवरेज में उल्लेखनीय अंतर है, जो बीमा कंपनियों के लिए अपनी पहुंच बढ़ाने के अवसर प्रस्तुत करता है। टियर 2 और 3 शहरों और ग्रामीण क्षेत्रों को लक्षित करके जहां जागरूकता और पहुंच सीमित है, बीमाकर्ता नए ग्राहक खंडों तक पहुंच सकते हैं और विकास को बढ़ावा दे सकते हैं। इसके अलावा, भारत में बीमा घनत्व, जो वर्ष 2023 में लगभग 95 अमेरिकी डॉलर था, वैश्विक मानकों की तुलना में अपेक्षाकृत कम है। नवोन्मेषी वितरण मॉडल से अल्प बीमा वाले उन ग्राहकों को शामिल करने में सहायता मिल सकती है, जो पहले से ही प्रधानमंत्री जीवन ज्योति बीमा योजना, प्रधानमंत्री फसल बीमा योजना और प्रधानमंत्री जन आरोग्य योजना जैसी सरकारी योजनाओं के अंतर्गत आते हैं।[54]

2.65 इस प्रकार, भारतीय बीमा क्षेत्र में 11.1 प्रतिशत की दर से वृद्धि होने का अनुमान है और अगले पांच वर्षों (2024-2028) में जी20 देशों में सबसे तेजी से बढ़ने वाला बाजार बनने की अपेक्षा की गई है। एक विस्तारित मध्यम वर्ग, प्रौद्योगिकी प्रगति और सहायक विनियामक उपाय संभवतः इस वृद्धि को गति देंगे।[55] जीवन बीमा खंड में, सुरक्षा और गारंटीकृत रिटर्न बचत उत्पादों की ओर एक उल्लेखनीय बदलाव है, जो अब 40 प्रतिशत घरों को कवर करता है, जिसका मुख्य कारण एलआईसी का व्यापक नेटवर्क है। गैर-जीवन बीमा क्षेत्र से अगले दो दशकों में अपने प्रीमियम-से-जीडीपी अनुपात को दोगुना करने की उम्मीद है। हालांकि, यह वैश्विक औसत से नीचे रहेगा।[56]

2.66 ग्राहकों की बढती हुई अपेक्षाएँ और जलवायु परिवर्तन तथा भू-राजनीतिक अनिश्चितता जैसे उभरते जोखिम बीमाकर्ताओं के लिए महत्वपूर्ण चुनौतियाँ प्रस्तुत करते हैं। इसके अतिरिक्त, बढ़ती जीवन प्रत्याशा और बढ़ती बुजुर्ग आबादी दीर्घायु से संबंधित हामीदारी (अंडरराइटिंग) जोखिम पैदा करती है और बढ़ती पेंशन अंतर को उजागर करती है। पारंपरिक वित्तीय जोखिमों के साथ-साथ गैर-वित्तीय जोखिमों ने भी महत्व प्राप्त कर लिया है। उद्योग को गलत बिक्री, विलंबित दावा निपटान, एआई, साइबर सुरक्षा और तीसरे पक्ष की बातचीत से संबंधित चिंताओं का समाधान और प्रबंधित करना चाहिए। प्रभावी जोखिम प्रबंधन के लिए जोखिम की प्रवृत्ति की स्पष्ट और मात्रात्मक समझ आवश्यक है। सरलीकरण, मानकीकरण और डिजिटलीकरण के माध्यम से दक्षता और उत्पादकता सुनिश्चित करते हुए बीमाकर्ताओं को तीव्र नवाचार के माध्यम से इन उभरते जोखिमों से निपटने के लिए मजबूत क्षमताएं विकसित करनी चाहिए।[57]

पेंशन क्षेत्र में विकास

2.67 व्यक्तियों और समाजों के लिए सेवानिवृत्ति में वित्तीय सुरक्षा सुनिश्चित करना अनिवार्य है, विशेषकर इसलिए क्योंकि कई देश वृद्ध आबादी की सामाजिक, आर्थिक और वित्तीय चुनौतियों का सामना कर रहे हैं। विश्व आर्थिक मंच (डब्ल्यूईएफ) ने इस बात पर जोर दिया है कि, इतिहास में पहली बार, विश्व स्तर पर 65 वर्ष और उससे अधिक आयु के लोगों की संख्या पांच वर्ष और उससे कम आयु के बच्चों की संख्या से अधिक हो गई है।[58] बढ़ती मुद्रास्फीति और उच्च ब्याज दरों के कारण सेवानिवृत्त लोगों को

---

54 उपर्युक्त नोट 50.

55 स्विस री इंस्टीट्यूट रिपोर्ट, 'इंडिया'ज इंश्योरेंस मार्किट: ग्रोविंग फास्ट विद अम्प्ल स्कोप टू बिल्ड रेजिलेंस', https://tinyurl.com/mryxwhve

56 मॉर्गन स्टेनली इन्वेस्टर प्रेजेंटेशन एशिया, 2023.

57 मैककिंसे की रिपोर्ट, आगामी 'टेकएड' में भारतीय बीमा को विकास से मूल्य की ओर ले जाना, https://tinyurl.com/3xdtknbj

58 विश्व आर्थिक मंच (2024)), ''विश्व की वृद्ध होती आबादी के लिए दीर्घकालिक देखभाल प्रदान करने हेतु समुदाय किस प्रकार आगे आ सकते हैं'' https://tinyurl.com/ys8s7twk.

बढ़ते जोखिमों का सामना करना पड़ता है, जिससे सरकारी ऋण की लागत बढ़ जाती है और सरकार की सेवाओं के वर्तमान स्तर को बनाए रखने की क्षमता पर दबाव पड़ता है।[59]

2.68 आईएमएफ स्टाफ चर्चा दस्तावेज[60] ने बढ़ते सरकारी पेंशन व्यय के वैश्विक रुझानों का विश्लेषण किया है, जिसमें यह अनुमान लगाया गया है कि वर्ष 2050 तक उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में सार्वजनिक पेंशन व्यय सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के औसतन 1 प्रतिशत तथा उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में 2.5 प्रतिशत की दर से बढ़ेगा। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, युवा व्यक्तियों को आज के सेवानिवृत्त लोगों के बराबर पेंशन लाभ प्राप्त करने के लिए काफी अधिक बचत करनी चाहिए और कई वर्षों तक सेवानिवृत्ति में देरी करनी चाहिए। इसके अतिरिक्त, वृद्ध और घटती कामकाजी आयु वाली आबादी वाले देशों में युवा आबादी वाले देशों की तुलना में राष्ट्रीय बचत में अधिक स्पष्ट कमी का अनुभव होने की उम्मीद है।

2.69 मर्सर सीएफए इंस्टीट्यूट ग्लोबल पेंशन इंडेक्स[61], 2024 के अनुसार, भारत का समग्र सूचकांक मान वर्ष 2023 में 45.9 से घटकर वर्ष 2024 में 44 हो गया है। समग्र सूचकांक तीन उप-सूचकांकों अर्थात् पर्याप्तता (40 प्रतिशत), संधारणीयता (35 प्रतिशत), और अखंडता (25 प्रतिशत) का भारित औसत है। पर्याप्तता[62] उप-सूचकांक के मान में 41.9 (वर्ष 2023 सर्वेक्षण रिपोर्ट के अनुसार) से घटकर 34.2 (वर्ष 2024 सर्वेक्षण रिपोर्ट के अनुसार) और निवल पेंशन प्रतिस्थापन दरों में कमी ने समग्र सूचकांक में नरमी ला दी है। दूसरी ओर, दो सर्वेक्षण दौरों में संधारणीयता[63] और अखंडता[64] उप-सूचकांक के स्कोर में सुधार हुआ है।

2.70 राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (एनपीएस) और अटल पेंशन योजना (एपीवाई) की शुरुआत के बाद से भारत के पेंशन क्षेत्र में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है। सितंबर 2024 तक, अभिदाताओं की कुल संख्या 783.4 लाख तक पहुँच गई, जो सितंबर 2023 में 675.2 लाख से 16 प्रतिशत की वार्षिक वृद्धि दर्शाती है। अटल पेंशन योजना (एपीवाई) अभिदाताओं की संख्या, जिसमें इसका पुराना संस्करण, एनपीएस लाइट शामिल है, मार्च 2023 में 538.2 लाख से बढ़कर सितंबर 2024 में 629.1 लाख हो गई। एपीवाई के अभिदाता कुल पेंशन अभिदाता आधार का लगभग 80.3 प्रतिशत हैं।[65]

---

59 मर्सर सीएफए इंस्टीट्यूट ग्लोबल पेंशन इंडेक्स 2024, https://tinyurl.com/s3btauhu.

60 ईच, एफ., सोटो, एम., और फेहर, सी. (2014)। उन्नत और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में सार्वजनिक पेंशन व्यय: पिछले रुझान और अनुमानित परिणाम। ब्रूस और वर्जीनिया मैकलॉरी सीनियर फेलो, द ब्रूकिंग्स इंस्टीट्यूशन न्यायसंगत और टिकाऊ पेंशन बनाना इक्कीसवीं सदी की मुख्य नीति चुनौतियों में से एक है। नीति निर्माताओं को लगातार उन चुनौतियों की याद दिलाने की जरूरत है जिनका उन्हें सामना करना है। क्षेत्र के विशेषज्ञों द्वारा निबंधों का यह समयोचित संग्रह मुख्य मुद्दों का विश्लेषण प्रस्तुत करता है जो कठोर सोच पर आधारित है, 31, https://tinyurl.com/mr3sc4y9.

61 मर्सर सीएफए इंस्टीट्यूट ग्लोबल पेंशन इंडेक्स, https://tinyurl.com/y2tk573p.

62 पर्याप्तता उप-सूचकांक वर्तमान पेंशन प्रणालियों के लाभों और कुछ महत्वपूर्ण प्रणाली डिजाइन विशेषताओं के मूल्यांकन दोनों को दर्शाता है। इसकी गणना इन संकेतकों के आधार पर की जाती है: लाभ, सिस्टम डिजाइन, बचत, सरकारी समर्थन, घर का स्वामित्व, और विकास संपत्ति।

63 संधारणीयता उप-सूचकांक भविष्य पर ध्यान केंद्रित करता है और विभिन्न संकेतकों का उपयोग करता है जो इस संभावना को प्रभावित करेंगे कि मौजूदा प्रणालियाँ आने वाले दशकों तक लाभ प्रदान करने में सक्षम होंगी। इसकी गणना इन संकेतकों के आधार पर की जाती है: पेंशन कवरेज, कुल संपत्ति, जनसांख्यिकी, सार्वजनिक व्यय, सरकारी ऋण और आर्थिक विकास।

64 अखंडता उप-सूचकांक में कई विधायी आवश्यकताएं शामिल हैं जो सिस्टम के समग्र शासन और संचालन को प्रभावित करती हैं, जो प्रत्येक देश के नागरिकों के अपने सिस्टम में विश्वास के स्तर को प्रभावित करती हैं। इसकी गणना इन संकेतकों के आधार पर की जाती है: विनियमन, शासन, संरक्षण, संचार और परिचालन लागत।

65 पीएफआरडीए द्वार उपलब्ध कराए गए आंकड़ो पर आधारित।

2.71 पेंशन निधि विनियामक और विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए) के अलग-अलग डेटा एपीवाई के लिए अभिदाता जनसांख्यिकी में जेंडर के संदर्भ में महत्वपूर्ण सुधार दर्शाते हैं। वित्त वर्ष 16 में महिला अभिदाताओं की हिस्सेदारी 37.9 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 52 प्रतिशत हो गई। इसके अतिरिक्त, आयु वितरण युवा समूह के पक्ष में स्थानांतरित हो गया है, विशेष रूप से 18-25 वर्ष की आयु के लोगों के लिए, जिनका हिस्सा वित्त वर्ष 16 में 29.2 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 45.5 प्रतिशत हो गया। तथापि, 93.7 प्रतिशत एपीवाई खाते 1,000 प्रति माह की पेंशन राशि के अनुरूप हैं, जबकि केवल 3.7 प्रतिशत 5,000 के हैं। एपीवाई अभिदाताओं के बीच कम पेंशन राशि के लिए इस भारी वरीयता को कई कारकों को जिम्मेदार ठहराया जा सकता है इसके अलावा, इन दोनों योजनाओं के लिए कुल पेंशन कवरेज वित्त वर्ष 2016 में कुल आबादी के 0.95 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 2024 में 5.3 प्रतिशत हो गया है। इसके अतिरिक्त, सकल घरेलू उत्पाद के अनुपात के रूप में इन योजनाओं के लिए एयूएम वित्त वर्ष 2016 में 0.86 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 2024 में 4 प्रतिशत हो गया है।

2.72 दिनांक 24 अगस्त 2024 को सरकार ने सरकारी कर्मचारियों के लिए एकीकृत पेंशन योजना (यूपीएस) की स्वीकृति दे दी जिसे वर्तमान एनपीएस के साथ लागू किया जाएगा और यह वित्त वर्ष 26 से प्रभावी होगी। यूपीएस में पुराने और एनपीएस दोनों की विशेषताएं हैं जो कर्मचारियों को एक संपूर्ण सेवानिवृत्ति सुरक्षा प्रदान करती हैं। यह योजना पारिवारिक पेंशन, एक गारंटीकृत पेंशन राशि और सरकारी नौकरियों में काम करने वाले सभी लोगों के लिए एक न्यूनतम पेंशन प्रदान करती है। यह कर्मचारी के लिए सेवानिवृत्ति की तारीख से पहले पिछले 12 महीनों के औसत मूल वेतन के 50 प्रतिशत की गारंटी पेंशन के रूप में देती है, बशर्ते कर्मचारी ने कम से कम 25 वर्षों तक सरकार की सेवा की हो। इस योजना के तहत न्यूनतम पेंशन उन कर्मचारियों के लिए 10,000 प्रति माह है जिन्होंने सेवानिवृत्ति पर कम से कम 10 साल सेवा की है। पेंशनभोगी की मृत्यु के मामले में, पेंशन राशि (जो पेंशन उसे मृत्यु से ठीक पहले मिल रही थी) का 60 प्रतिशत परिवार को दिया जाएगा।[66]

2.73 इस वृद्धि के बावजूद, भारत की पेंशन प्रणाली में और विस्तार की काफी संभावनाएं हैं। कर्मचारी भविष्य निधि संगठन (ईपीएफओ) जैसी प्रमुख योजनाओं सहित पेंशन परिसंपत्तियां सकल घरेलू उत्पाद का 17 प्रतिशत हिस्सा हैं। एनपीएस का सकल घरेलू उत्पाद में अतिरिक्त 4.5 प्रतिशत का योगदान है। इसके विपरीत, ओईसीडी देशों में औसत पेंशन परिसंपत्तियां उनके सकल घरेलू उत्पाद के 80 प्रतिशत से अधिक है।[67] अर्थव्यवस्था के बढ़ने के साथ ही अपने नागरिकों को वित्तीय रूप से सशक्त बनाने की भारत की क्षमता बढ़ने की उम्मीद है। इसके अतिरिक्त, एनपीएस वात्सल्य[68] के माध्यम से बच्चों तक एनपीएस के विस्तार से इस सशक्तीकरण में योगदान देने की उम्मीद है। बॉक्स II.3 में देश में पेंशन परिदृश्य के अन्य पहलुओं पर चर्चा की गई है।

---

66 पीआईबी प्रेस विज्ञप्ति दिनांक 24 अगस्त 2024, https://tinyurl.com/yck3uwjm.

67 डॉ. दीपक मोहंती, अध्यक्ष, पीएफआरडीए द्वारा दिया गया तीसरा रंजीत कुमार दत्ता नेतृत्व व्याख्यान। डिब्रूगढ़ विश्वविद्यालय, 4 मार्च 2024, 'प्रोग्रेस फॉर इंडियन इकॉनमी एंड प्रोस्पेक्टस ऑफ पेंशन सिक्यूरिटी,https://tinyurl.com/bdhtkmud.

68 वित्त मंत्रालय के दिनांक 16 सितंबर 2024 की पीआईबी प्रेस विज्ञप्ति, https://tinyurl.com/pny4tt45.

बॉक्स II.3: सुरक्षित सेवानिवृत्तिः भारत के पेंशन परिदृश्य में परिवर्तन

डिजाइन के अनुसार, एक मजबूत पेंशन प्रणाली के लाभ भविष्य में लंबे समय तक महसूस किए जाते हैं। सिस्टम की देनदारियाँ (पेंशन भुगतान) बहुत बाद में देय होती हैं, जबकि हमेशा एक जोखिम होता है कि इस बीच परिसंपत्तियां (युवा कार्यबल से योगदान) बदल सकती है। एक संभावित परिसंपत्ति-देयता बेमेल का परिणामस्वरूप भविष्य के भुगतानों के देय होने पर विस्फोटक सरकारी ऋण का रूप ले सकता है। उदाहरण के लिए, ग्रीस और इटली को पेंशन संकट का सामना करना पड़ा क्योंकि उनकी आबादी वृद्ध हो गई। अनुमान है कि अगले दो दशकों में ब्रिटेन में पेंशन संकट उत्पन्न हो जाएगा।[69]

भारत के मामले में एक कुशल पेंशन प्रणाली का गठन किन विशेषताओं से अभिप्रेरित है?

भारत की विशिष्ट जनसांख्यिकी और श्रम बाजार विशेषताओं को ध्यान में रखते हुए, पेंशन प्रणाली को संधारणीयता और मापनीयता के सिद्धांतों को अपनाना चाहिए। यह सुनिश्चित करने के लिए संधारणीयता पर जोर देना महत्वपूर्ण है कि जैसे-जैसे भारत अपनी अनुकूल जनसांख्यिकीय विशिष्टता से आगे बढ़ता है, वृद्ध आबादी के बोझ का युवा पीढ़ी पर प्रतिकूल प्रभाव ना पडें। किसी पेंशन योजना के स्थायी होने के लिए, बहिर्प्रवाह को पर्याप्त रूप से अंतर्वाह से जोड़ा जाना चाहिए। इस संदर्भ में, जनसांख्यिकी प्रोफाइल बदलने पर पे-एज-यू-गो (PAYGO) योजनाएँ[70] विफल होने लगती हैं। इसके अलावा, मुद्रास्फीति सूचकांक की प्रकृति महत्वपूर्ण है, खासकर परिभाषित लाभ योजनाओं में। यहां तक कि इंडेक्सेशन के लिए प्रतिशत अंकों में छोटे अंतर से भी पेड-आउट वार्षिकियां में महत्वपूर्ण बदलाव हो सकते हैं।

पेंशन क्षेत्र में उल्लेखनीय प्रगति के बावजूद, कुल आबादी का 5.3 प्रतिशत एनपीएस और एपीवाई द्वारा कवर किया गया है। यह भारतीय पेंशन प्रणाली के एक और महत्वपूर्ण पहलूः स्केलेबिलिटी को उजागर करता है। कवरेज को अर्थपूर्ण ढंग से बढ़ाने के लिए कम लागत आवश्यक है। इसे प्राप्त करने के लिए अत्यधिक प्रतिस्पर्धी, कम लागत वाले फंड प्रबंधन और न्यूनतम लेनदेन लागत की आवश्यकता होगी, जो विशेष रूप से छोटे-टिकट वाले लेनदेन के लिए महत्वपूर्ण है।

सिद्धांत रूप में, स्केलेबिलिटी और स्थिरता दोनों को ध्यान में रखते हुए, भारत की पेंशन प्रणाली का डिजाइन मजबूत और स्थिर लगता है। एनपीएस वैश्विक स्तर पर सबसे कम लागत वाली पेंशन योजनाओं[71] में से एक है और इसका ढांचा एक निश्चित योगदान मॉडल पर आधारित है, जो यह सुनिश्चित करता है कि भविष्य के पेआउट (भुगतान) बाजार में उतार-चढ़ाव से निर्धारित होते हैं, जिससे सरकार पर राजकोषीय बोझ कम होता है। इसके अतिरिक्त, एपीवाई का उद्देश्य भारत के पेंशन इतिहास में पहली बार असंगठित और अनौपचारिक क्षेत्रों की सेवानिवृत्ति आवश्यकताओं को पूरा करना है। जबकि एपीवाई के तहत प्रगति उल्लेखनीय रही है, व्यवहार में इसकी मापनीयता आगे के विकास के लिए एक क्षेत्र बनी हुई है। आगे मुख्य मुद्दा यह है कि पेंशन प्रणाली को अनौपचारिक क्षेत्र के लिए कैसे अधिक सुलभ बनाया जाए।

वित्तीय साक्षरता को आगे बढ़ाने में वित्तीय समावेशन की भूमिकाः यूपीआई का उदाहरण यह दर्शाता है कि कैसे एक अच्छी तरह से डिजाइन किया गया प्लेटफॉर्म बड़े पैमाने पर वित्तीय समावेशन के लिए लागत प्रभावी समाधान के रूप में कार्य कर सकता है। यूपीआई को व्यापक रूप से अपनाए जाने से यह साबित

69 फाइनेंशियल टाइम्स 2024, https://tinyurl.com/mr2k8hba.

70 पे-गो योजनाएँ अनिवार्य रूप से भुगतान-जैसा-आप-जाते हैं व्यवस्थाएँ हैं जहाँ युवा वेतनभोगी कर्मचारी पुरानी पीढ़ी के लिए पेंशन भुगतान की कीमत वहन करते हैं। कई ओईसीडी राष्ट्र आमतौर पर इसका पालन करते हैं।

71 वित्तीय सेवा विभाग 2024, https://tinyurl.com/32efw7wf

होता है कि वित्तीय साक्षरता की कमी ने इसकी सफलता में बाधा नहीं डाली; बल्कि, यूपीआई का उपयोग करने की आवश्यकता ने अनौपचारिक अर्थव्यवस्था को बैंक खाते खोलने के लिए प्रोत्साहित किया। इससे पता चलता है कि वित्तीय समावेशन सचमुच वित्तीय साक्षरता से पहले हो सकता है। इस प्रकार, अनौपचारिक क्षेत्र के एक महत्वपूर्ण हिस्से को पेंशन ढांचे में एकीकृत करने का एक बुनियादी कदम पेंशन और वित्तीय साक्षरता के बारे में जागरूकता बढ़ाना और आधुनिक, एप्लिकेशन-आधारित इंटरफेस का उपयोग करना है जो इन सेवाओं तक निर्बाध पहुंच को सुलभ बनाता है।

मापनीयता के लिए व्यवहारिक प्रेरणाएँ: माइक्रो-पेंशन योजनाओं के साथ एक लगातार समस्या यह है कि गरीबों के बीच इनका उपयोग कम होता है, जो अक्सर तत्काल उपभोग के लिए सीमित धनराशि आवंटित करने की तीव्र इच्छा रखते हैं।[72] इस संदर्भ में, व्यवहार संबंधी हस्तक्षेपों के माध्यम से बढ़ती भागीदारी हासिल की जा सकती है। इन हस्तक्षेपों में सूचना प्रस्तुत करने के तरीके को बदलना, नामांकन प्रक्रिया को सरल बनाना (उदाहरण के लिए, यूपीआई-सक्षम पेंशन भुगतान का उपयोग करना) और समय पर अनुस्मारक प्रदान करना शामिल हो सकता है।

भारत में युवाओं को एक इष्टतम पेंशन योजना सुरक्षित करने की तत्काल आवश्यकता महसूस नहीं हो सकती है। वृद्धावस्था निर्भरता अनुपात लगभग 15.7 प्रतिशत है, जो कई ईएमई की तुलना में काफी कम है। हालाँकि, इससे आत्मसंतुष्टि नहीं होनी चाहिए। छत की मरम्मत का सबसे अच्छा समय वह है जब सूरज चमक रहा हो, न कि जब बारिश हो रही हो।

वित्तीय क्षेत्र के विनियामक

2.74 स्वतंत्र विनियामक राजनीतिक व्यवस्था से काफी दूर अलग 'एजेंसियों' के रूप में स्थापित प्रमुख संस्थान हैं, जिनके पास कई क्षेत्रों में विशिष्ट नीतियों को लागू करने की शक्तियां सौंपी गई हैं। उपयोगिता क्षेत्र (ऊर्जा, दूरसंचार, हवाई अड्डे), प्रतिस्पर्धा, सामाजिक क्षेत्र (उच्च शिक्षा), वित्तीय सेवाओं (पूंजी बाजार, बीमा, पेंशन) आदि में विनियामक स्थापित किए गए हैं। इन नियामक एजेंसियों को मुख्य रूप से डिजाइन किया गया है जटिल मुद्दों से निपटने, आवश्यक सेवाओं तक गैर-भेदभावपूर्ण पहुंच प्रदान करने और 'निष्पक्ष और पारदर्शी' नियमों की गारंटी देने का अधिकार। इन स्वतंत्र विनियामकों/एजेंसियों पर आधारित संस्थागत ढांचे से प्राप्त मुख्य लाभ बाजार के हस्तक्षेपों को राजनीतिक और निजी हितों के हस्तक्षेप से बचाना है। इसके अलावा, ये स्वतंत्र विनियामक निकाय (आईआरबी) विनियमन के क्षेत्र के प्रासंगिक तकनीकी ज्ञान के साथ एक विशेष कार्यबल स्थापित कर सकते हैं और उससे लाभ उठा सकते हैं।

2.75 वित्तीय क्षेत्र मुख्य रूप से आईआरबी - आरबीआई, सेबी, आईआरडीएआई, पीएफआरडीए और आईबीबीआई के माध्यम से शासित होता है, एफएसडीसी के पास व्यापक वित्तीय स्थिरता जनादेश है, जो अंतर-नियामक समन्वय को सक्षम बनाता है और वित्तीय क्षेत्र के विकास को बढ़ावा देता है।[73] प्रत्येक आईआरबी डिजाइन, प्रत्यायोजित कार्यों की प्रकृति और स्वायत्तता की डिग्री में भिन्न होता है, जो इसके विकास और विनियमित डोमेन के सामाजिक-राजनीतिक संदर्भ के लिए अद्वितीय है। हालाँकि, कुछ बुनियादी संरचना तत्व सभी विनियामक निकायों के लिए सामान्य हैं: वे एक कानून द्वारा समर्थित हैं,

72 विश्व बैंक 2019, https://tinyurl.com/53uy6655
73 आर्थिक मामलों का विभाग, भारत सरकार। वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद की संरचना, https://tinyurl.com/nhbd23t3A

विधायिका के प्रति जवाबदेह हैं, सरकार से कुछ हद तक स्वायत्तता का आनंद लेते हैं, विधायी, कार्यकारी और अर्ध-न्यायिक कार्य करते हैं, और विशेष कार्यों में संलग्न हैं। और तकनीकी निर्णय लेने की प्रक्रियाएँ।

2.76 विनियम कानून के बुनियादी उपकरण हैं जिनके माध्यम से आईआरबी अपने कार्यों का संचालन करते हैं और अपनी निष्पक्षता को पूरा करते हैं। विनियामक कार्रवाई की दक्षता और प्रभावशीलता सीधे विनियमों की गुणवत्ता पर निर्भर करती है। इन आईआरबी की प्राथमिक जिम्मेदारी नियम बनाना है, जिसके लिए शक्ति कानून द्वारा आईआरबी को सौंपी जाती है और यह आईआरबी की स्वायत्तता का एक अनिवार्य घटक है। बॉक्स II.4 वित्तीय क्षेत्र में आईआरबी के विनियमन-निर्माण पहलू पर चर्चा करता है, इस प्रक्रिया को मजबूत करने के लिए नियामक प्रभाव मूल्यांकन के दृष्टिकोण का सुझाव देता है।

बॉक्स II.4: स्वतंत्र नियामक निकायों में नियामक प्रभाव आकलन को संस्थागत बनाना

वित्तीय क्षेत्र में नियामकों को इष्टतम और पर्याप्त विनियमन सुनिश्चित करने और खुद का आकलन करने के अपने अधिदेश में खुद को विनियमित करने के लिए काफी हद तक छोड़ दिया गया है। मौजूदा शासन संरचना में, वित्तीय क्षेत्र में आईआरबी के प्रदर्शन का मूल्यांकन निम्नलिखित तरीकों से किया जाता है।

संसद, राज्य सभा में अधीनस्थ विधानों पर समिति के माध्यम से[74]: यह जांच करना अनिवार्य है कि क्या विधायिका द्वारा पारित कानून के तहत सौंपी गई शक्तियों का विधिवत प्रयोग किया गया है और वे प्रदत्त या प्रतिनिधिमंडल के भीतर हैं और उससे परे नहीं।

संसद, वित्त पर स्थायी समिति के माध्यम से, विशिष्ट क्षेत्रों और आईआरबी के प्रदर्शन की जांच कर सकती है। समिति ने 2024 में बीमा क्षेत्र के प्रदर्शन (66वीं रिपोर्ट) की जांच की।

मूल कानून को प्रशासित करने वाला विभाग/मंत्रालय- ये मूल्यांकन समग्र प्रदर्शन, अनुदान के उपयोग/व्यय, संसदीय प्रक्रिया के अनुपालन और आईआरबी की संरचना और संरचना के संबंध में प्रशासनिक मामलों से संबंधित हैं। विनियमन की गुणवत्ता आमतौर पर नियमित मूल्यांकन के दायरे से बाहर होती है।

नियंत्रक एवं महालेखा परीक्षक (सीएजी) के अधिदेश में आईआरबी सहित स्वायत्त संस्थाओं के विभिन्न ऑडिट शामिल हैं। हालाँकि, सीएजी के वित्तीय अनुपालन और वित्तीय ऑडिट के दायरे में आईआरबी की विनियमन-निर्माण प्रक्रियाएँ शामिल नहीं हैं। विनियमन की गुणवत्ता इन ऑडिट के दायरे से बाहर है।

न्यायिक समीक्षा - एक बार जब किसी विनियमन को चुनौती दी जाती है, तो अदालतें नियमों के कार्यान्वयन की समीक्षा करती हैं। ऐसी समीक्षाओं में विनियमन का स्वरूप, सामग्री या कार्यान्वयन शामिल हो सकता है। न्यायिक जांच का सामना करने से विनियमन की शक्ति में सुधार होता है और विनियमन निर्माता के निर्णयों की पुष्टि होती है। हालाँकि, ऐसी समीक्षा से लाभ केवल कार्यान्वयन के बाद ही मिलता है, नियम बनाने के दौरान नहीं।

नियमों की गुणवत्ता का मूल्यांकन मोटे तौर पर पाँच मानदंडों के आधार पर किया जा सकता है: लोकतांत्रिक वैधता, नियामक की जवाबदेही, निष्पक्ष, सुलभ और खुली प्रक्रियाएँ, विशेषज्ञता और दक्षता।[75] हालांकि ये मानदंड नियामक और उससे परे कई संरचनात्मक और परिचालन कारकों से प्रभावित होते हैं, विनियमन बनाने

74 राज्यसभा अभ्यास और प्रक्रिया श्रृंखला संख्या 13, अधीनस्थ विधान समिति संख्या 13 पृष्ठ 3-4। https://tinyurl.com.4vtvwxbh.

75 बाल्डविन, रॉबर्ट, केव, मार्टिन, और लॉज, मार्टिन (2012)। विनियमन को समझना: सिद्धांत, रणनीति और अभ्यास। दूसरा संस्करण, ओयूपी, पी. 25.

के लिए श्निष्पक्ष, सुलभ और खुली प्रक्रियाश का उपयोग करना दूसरों की तुलना में अधिक व्यावहारिक है। विनियमन बनाने की एक व्यवस्थित प्रक्रिया यह सुनिश्चित करने का एक तरीका है कि नियमों की गुणवत्ता सही है।

विनियमों की गुणवत्ता सुनिश्चित करने के लिए विनियमन-निर्माण प्रक्रिया के हिस्से के रूप में उपयोग किए जाने पर विनियामक प्रभाव मूल्यांकन (आरआईए) को एक प्रभावी उपकरण के रूप में पहचाना गया है। आरआईए कुछ व्यावसायिक क्षेत्रों (फिशर, मिलर और सिडनी 2007)[76] पर विनियमन की लागत की पहचान करने के लिए एक प्रशासनिक दायित्व या सार्वजनिक नीति विश्लेषण का एक साधन है और इसे विश्व बैंक (2010)[77] द्वारा बढ़ावा दिया गया है। ओईसीडी ने 2008 में आरआईए के उपयोग के लिए दिशानिर्देश निर्धारित किए।[78] 2016 तक, 35 ओईसीडी देशों में से 32 ने आरआईए को अपने नियामक ढांचे (डाइटन-स्मिथ, एर्बैकी और कॉफमैन 2016) में शामिल कर लिया था।[79] विश्व स्तर पर, देश तेजी से आरआईए प्रक्रियाओं को अपना रहे हैं और उनमें सुधार कर रहे हैं, जिसमें सभी आय स्तरों वाले देश भी शामिल हैं।[80]

वित्तीय क्षेत्र के आईआरबी आरआईए के तत्वों/पहलुओं और संबंधित विनियामक सर्वोत्तम प्रथाओं को शामिल कर रहे हैं। आरबीआई ने एक मध्यम अवधि की रणनीति रूपरेखा - उत्कर्ष 2022 निर्धारित की है, और सेबी अपनी वार्षिक रिपोर्ट के हिस्से के रूप में नियामक योजनाओं को इंगित करता है।[81] आईबीबीआई, आईबीबीआई (विनियम जारी करने के लिए तंत्र) विनियम, 2018 के माध्यम से विनियमन बनाने की प्रक्रिया को नियंत्रित करता है।[82] यह विनियमों का प्रस्ताव/संशोधन करते समय सार्वजनिक परामर्श के लिए कम से कम 21 दिनों का समय, हितधारकों और सलाहकार समितियों के साथ परामर्श और एक आर्थिक विश्लेषण प्रदान करता है। प्रस्तावित विनियमन के कारण समाज, अर्थव्यवस्था, हितधारकों और स्वयं को अपेक्षित लागत और लाभ। इसमें हर तीन साल में सभी नियमों की समीक्षा का भी प्रावधान है। यह देखा गया है कि अधिकांश नियामक अपनी वेबसाइटों पर साझा किए गए चर्चा पत्रों के माध्यम से विनियमन-निर्माण के दौरान हितधारकों के साथ परामर्श करते हैं। आईबीबीआई के विनियामक प्रदर्शन का एक तृतीय-पक्ष मूल्यांकन 2021 (एनसीएईआर, 2021) में आयोजित किया गया था।[83]

आईआरबी की भागीदारी प्रक्रियाओं का पालन करने के संदर्भ में विनियामक जवाबदेही में सुधार की व्यापक गुंजाइश है।[84] दूसरे प्रशासनिक सुधार आयोग[85] ने विनियमों की समीक्षा शामिल करने की सिफारिश की।

76 फिशर, एफ., मिलर, जी., और सिडनी, एम. 2007. हैंडबुक ऑफ पब्लिक पॉलिसी एनालिसिस थ्योरी, पॉलिटिक्स एंड मेथड्स। बोका रैटन: सीआरसी प्रेस।

77 विश्व बैंक समूह, निवेश जलवायु सलाहकार सेवाएँ। 2010. मेकिंग इट वर्क: विकासशील देशों के लिए श्आरआईए लाइटश, विकास के लिए बेहतर विनियमन। वाशिंगटन, डीसी: विश्व बैंक समूह।

78 ओईसीडी. 2008. नियामक प्रभाव विश्लेषण के उपक्रम के लिए परिचयात्मक पुस्तिका। पेरिस: ओईसीडी प्रकाशन।

79 डेइटन-स्मिथ, आर., एर्बैकी, ए., और कॉफमैन, सी. 2016. ष्बेहतर विनियमन के माध्यम से समावेशी विकास को बढ़ावा देना: नियामक प्रभाव मूल्यांकन की भूमिका।ष ओईसीडी नियामक नीति वर्किंग पेपर्स नंबर 3. पेरिस: ओईसीडी प्रकाशन।

80 विश्व बैंक समूह, नियामक प्रभाव आकलन की विश्वव्यापी प्रथाएँ केस अध्ययन। 2016.

81 भारतीय प्रतिभूति विनिमय बोर्ड की वार्षिक रिपोर्ट 2023-24 https://tinyurl.com/mtddd28zA.

82 आईबीबीआई (विनियम जारी करने का तंत्र) विनियम, 2018, https://tinyurl.com/2x9xnuy5A.

83 नेशनल काउंसिल ऑफ एप्लाइड इकोनॉमिक रिसर्च 2021। भारतीय दिवाला और दिवालियापन बोर्ड के नियामक प्रदर्शन का मूल्यांकन। https://tinyurl.com/mvvz55xw.

84 कार्नेगी इंडिया भारत में नियामक जवाबदेही को माप रहा है: अनुभवजन्य मूल्यांकन 2019 के लिए एक रूपरेखा। https://tinyurl.com/3u5x7tvbA.

85 द्वितीय प्रशासनिक सुधार आयोग, भारत सरकार की संगठनात्मक संरचना, तेरहवीं रिपोर्ट अप्रैल, 2009 (पैरा 6.4.8) पृष्ठ 156-158

वित्तीय क्षेत्र विधायी सुधार आयोग[86] ने मसौदा वित्तीय संहिता के हिस्से के रूप में नियम बनाने की प्रक्रिया का विवरण दिया। प्रस्तावित प्रक्रिया में प्रस्तावित विकल्पों के साथ-साथ प्रस्तावित नियमों का विस्तृत लागत-लाभ विश्लेषण भी शामिल था। केंद्रीय बजट 2023-24[87] ने सिफारिश की कि वित्तीय क्षेत्र के नियामकों में विनियमन बनाने की प्रक्रिया के हिस्से के रूप में सार्वजनिक परामर्श, सहायक निर्देश जारी करना, मौजूदा नियमों की व्यापक समीक्षा करना और विभिन्न नियमों के तहत विभिन्न अनुप्रयोगों के लिए समय सीमा निर्धारित करना शामिल है।

चूंकि वित्तीय क्षेत्र के विनियामक विनियमों की समीक्षा और विनियमन-निर्माण प्रक्रिया में कमियों को दूर करने के लिए कदम उठा रहे हैं, यह आरआईए जैसे व्यवस्थित दृष्टिकोण को संस्थागत बनाने का एक उपयुक्त समय होगा। नियमों की बेहतर गुणवत्ता और कम अनुपालन बोझ के संदर्भ में आरआईए के लाभों के व्यापक प्रमाण हैं, जिससे व्यवसायों के लिए अनुपालन की लागत कम हो जाती है। आरआईए आईआरबी की पारदर्शिता और जवाबदेही में सुधार करने में भी प्रभावी है, जिससे विश्वसनीयता में सुधार होता है।

आरआईए के लिए एक विश्वसनीय दृष्टिकोण सभी कोणों से नियमों का मूल्यांकन करने के लिए नियामक के अंदर एक स्वतंत्र एजेंसी स्थापित करना होगा। यह एजेंसी प्रबंधन को नहीं, बल्कि बोर्ड को रिपोर्ट करेगी। यह विनियमों के आर्थिक और सामाजिक प्रभावों सहित नियामक प्रक्रियाओं और परिणामों का निष्पक्ष और वस्तुनिष्ठ मूल्यांकन प्रदान कर सकता है। विनियमों का आर्थिक और सामाजिक लागत-लाभ विश्लेषण नियामकों के लिए उन्हें व्यापक-आधारित, बोझिल और वैध आर्थिक गतिविधि और जोखिम लेने में बाधा डालने के बजाय प्रभावी और उद्देश्यपूर्ण बनाने में उपयोगी साबित होगा। इस तरह का कदम यह संकेत देगा कि नियामक उन सिद्धांतों के अनुसार चलने के इच्छुक हैं जिनका वे विनियामक संस्थाओं से पालन करने की अपेक्षा करते हैं। इससे नियामकों द्वारा अपनाई जाने वाली प्रक्रिया की विश्वसनीयता मजबूत होगी और प्रस्तावित उपायों की स्वीकार्यता में सुधार होगा।

वित्तीय क्षेत्र में विनियमन को स्थिरता की अनिवार्यता और नवाचार, दक्षता और प्रतिस्पर्धा को बढ़ावा देने के लक्ष्यों के बीच एक इष्टतम संतुलन बनाना चाहिए। देश की कम वित्तीय साक्षरता और निम्न-मध्यम-आय स्थिति को देखते हुए, प्रणालीगत जोखिमों को रोकने और उपभोक्ताओं की सुरक्षा के लिए स्थिरता सुनिश्चित करना आवश्यक है। हालाँकि, यह रचनात्मकता, नवीनता या स्वस्थ बाजार गतिशीलता को दबाने की कीमत पर नहीं आना चाहिए। साथ ही, पर्याप्त सुरक्षा उपायों के बिना नवाचार और प्रतिस्पर्धा पर अत्यधिक ध्यान देने से वित्तीय अस्थिरता, संसाधन का गलत आवंटन और सिस्टम में विश्वास का ह्रास हो सकता है। भारत की विशाल और विविध अर्थव्यवस्था, बढ़ती आकांक्षाओं और उच्च वृद्धि और विकास को बनाए रखने के लिए पर्याप्त निवेश की जरूरतों को देखते हुए, इस संतुलन को बनाए रखना विशेष रूप से महत्वपूर्ण है। विनियामकों को इस संतुलन को हासिल करने के लिए लगातार प्रयास करना चाहिए, और यदि इस बॉक्स में उल्लिखित सुझावों को लागू किया जाता है, तो उन्हें उस संतुलन को प्रभावी ढंग से आगे बढ़ाने और बनाए रखने में मदद मिलेगी।

भारत के वित्तीय क्षेत्र के साइबर सुरक्षा पहलू

2.77 साइबरस्पेस एक बहुआयामी और तीव्रता के साथ विकसित हो रहे वैश्विक वातावरण के रूप में उभरा है, जहाँ व्यक्तियों, सॉफ्टवेयर और सेवाओं के बीच अंत:क्रियाएं सूचना और संचार प्रौद्योगिकी

86 वित्तीय क्षेत्र विधायी सुधार आयोग की रिपोर्ट खंड प्प: मसौदा कानून, 2013। https://dea.gov.in/fslrcA.
87 भारत सरकार, वित्त मंत्री का भाषण, केंद्रीय बजट 2023-24 पैरा 99 और 100। https://tinyurl.com/bdemfe54A.

(आईसीटी) उपकरणों और नेटवर्क के व्यापक प्रसार द्वारा सुगम बनाई जाती है। नवीन प्रौद्योगिकियों और उन्नत डिजिटल उपकरणों के साथ, साइबरस्पेस ने सूचना और संचार के आदान-प्रदान के लिए भौगोलिक बाधाओं को प्रभावी ढंग से पार कर लिया है। तथापि, इस डिजिटल क्रांति ने आपराधिक गतिविधियों के लिए साइबरस्पेस के अवैध उपयोग सहित नई चुनौतियों और खतरों को भी प्रस्तुत किया है।

2.78 प्रौद्योगिकीय प्रगति के साथ, भारतीय वित्तीय क्षेत्र में एक डिजिटल परिवर्तन देखा जा रहा है जिससे दक्षता और पहुँच में वृद्धि हुई है और विविध साइबर खतरों के प्रति जोखिम बढ़ा है। फिशिंग और रैनसमवेयर से लेकर वितरित सेवा निषेध (डीडीओएस) हमलों, एसएमएस करना और नकली/दुर्भावनापूर्ण मोबाइल एप्लिकेशन तक के ये खतरे वित्तीय प्रणाली की स्थिरता के लिए गंभीर चुनौतियाँ देते हैं। भारतीय कंप्यूटर आपातकालीन प्रतिक्रिया टीम (सीईआरटी-इन)[88] द्वारा रिपोर्ट की गई और ट्रैक की गई जानकारी के अनुसार, वर्ष 2020, 2021 और 2022 के दौरान देखी गई और निपटान की गई साइबर सुरक्षा[89] घटनाओं की संख्या क्रमशः 11.6 लाख, 14 लाख और 13.9 लाख थी।

2.79 वित्तीय क्षेत्र साइबर खतरों के प्रति अतिसंवेदनशील रहता है क्योंकि यह संवेदनशील डेटा का प्रबंधन करता है और महत्वपूर्ण लेनदेन करता है। अपराधी अक्सर संपत्तियों तक अप्राधिकृत पहुंच प्राप्त करने या वित्तीय गतिविधियों को बाधित करने के लिए वित्तीय संस्थानों को निशाना बनाते हैं, जिससे आर्थिक स्थिरता खतरे में पड़ जाती है। रिपोर्टों से पता चलता है कि रिपोर्ट की गई सभी साइबर घटनाओं में से लगभग पाँचवीं में वित्तीय संस्थान शामिल हैं, जिनमें बैंक सबसे अधिक प्रभावित हैं। आईएमएफ की अप्रैल 2024 की वैश्विक वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट के अनुसार, साइबर हमलों के कारण अत्यधिक वित्तीय नुकसान हुआ है, जो वर्ष 2017 के बाद से चार गुना बढ़ कर 2.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया है। इन प्रत्यक्ष नुकसानों के अलावा, प्रतिष्ठा की क्षति और बढ़ी हुई प्रतिभूति पर व्यय जैसी अप्रत्यक्ष लागत में भी उल्लेखनीय वृद्धि हुई है।[90]

2.80 सरकार द्वारा अगस्त 2013 में राष्ट्रीय साइबर सुरक्षा नीति 2013 (एनएससीपी-2013) को सार्वजनिक उपयोग के लिए और सभी संबंधित हितधारकों के लिए कार्यान्वयन हेतु जारी किया गया था। इस नीति का उद्देश्य देश में सभी स्तरों पर साइबर सुरक्षा के मुद्दे से निपटने के लिए व्यापक सहयोग और सामूहिक प्रतिक्रिया के संबंध में रूपरेखा तैयार करना है। एफएसडीसी उच्च स्तरीय नीतिगत मुद्दों का समाधान करने और प्रमुख वित्तीय क्षेत्र के नियामकों के बीच अंतर-नियामक समन्वय को बढ़ावा देने हेतु शीर्ष निकाय है। एफएसडीसी अंतर-नियामक समन्वय, वित्तीय क्षेत्र के विकास और वित्तीय स्थिरता को कायम रखने संबंधी व्यवस्था को सुविधाजनक बनाता है। वित्तीय क्षेत्र के बढ़ते डिजिटलीकरण को देखते हुए, एफएसडीसी साइबर सुरक्षा के मुद्दों पर ध्यान केंद्रित कर रहा है, क्योंकि वित्तीय क्षेत्र की साइबर संवेदनशीलता को मजबूत करना वित्तीय स्थिरता बनाए रखने की कुंजी है।

88 भारतीय कंप्यूटर आपातकालीन प्रतिक्रिया दल, इलेक्ट्रॉनिकी और सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय, https://tinyurl.com/yz8tppnp.

89 साइबर सुरक्षा, सिस्टम, नेटवर्क, प्रोग्राम, डिवाइस और डेटा को साइबर हमलों से बचाने के लिए तकनीकों, प्रक्रियाओं और नियंत्रणों का अनुप्रयोग है। इसका उद्देश्य साइबर हमलों के जोखिम को कम करना और सिस्टम, नेटवर्क और तकनीकों के अनधिकृत शोषण से सुरक्षा करना है।

90 आईएमएफ अप्रैल 2024 ग्लोबल फाइनेंसियल स्टेबिलिटी रिपोर्ट, https://tinyurl.com/8wa6fpfw.

2.81 वैश्विक साइबर सुरक्षा सूचकांक (जीसीआई) 2024 में भारत की टियर 1 रैंकिंग, 100 में से 98.49 के सराहनीय स्कोर के साथ, इसकी साइबरसिक्योरिटी यात्रा में एक महत्वपूर्ण मील का पत्थर है।[91] यह मान्यता भारत को साइबर सुरक्षा के क्षेत्र में दुनिया के 'रोल-मॉडल' देशों में रखती है। जीसीआई पाँच स्तंभों- कानूनी, तकनीकी, संगठनात्मक, क्षमता निर्माण और सहयोग में राष्ट्रीय प्रयासों का मूल्यांकन करता है, जो भारत के समग्र दृष्टिकोण को उजागर करता है। भारत ने मजबूत कानूनी ढाँचों, लक्षित शिक्षा कार्यक्रमों और अंतर्राष्ट्रीय सहयोग के माध्यम से अपने साइबर सुरक्षा पारिस्थितिकी तंत्र को सुदृढ़ किया है। जागरूकता, कौशल विकास और अनुसंधान को बढ़ावा देकर, देश उभरती चुनौतियों के लिए तैयारी करते हुए वर्तमान साइबर खतरों को प्रभावी ढंग से संबोधित करता है, जिससे डिजिटल अवसंरचना को सुरक्षित करने में अपने नेतृत्व की पुष्टि होती है।

2.82 आरबीआई, आईआरडीएआई और पीएफआरडीए जैसे क्षेत्रीय विनियामकों के साथ मिलकर, नियमित आईटी जांच और स्थापित दिशा-निर्देशों के अनुपालन की निगरानी के माध्यम से वित्तीय क्षेत्र की साइबर सुरक्षा तैयारियों की देखरेख करता है। आरबीआई द्वारा जारी किए गए विनियमों पर मुख्य ध्यान है, जिसमें शासन, प्रौद्योगिकी जोखिम प्रबंधन, आईटी सेवा प्रबंधन, साइबर सुरक्षा संचालन, व्यवसाय निरंतरता, प्रतिक्रिया और पुनर्प्राप्ति, सुभेद्यता मूल्यांकन और तीसरे पक्ष के जोखिम प्रबंधन सहित आवश्यक तत्वों पर बल दिया गया है। यह ढांचा भारत में वित्तीय संस्थानों में साइबर सुरक्षा जोखिम प्रबंधन और पर्यवेक्षण को मजबूत करने के लिए बनाया गया है।

2.83 भारतीय बैंकिंग क्षेत्र साइबर सुरक्षा के लिए एक व्यापक और आधुनिक विनियामक ढांचे से लाभान्वित होता है, जो अंतर्राष्ट्रीय और राष्ट्रीय दोनों मानकों द्वारा निर्देशित होता है। यह ढांचा सुप्रसिद्ध अंतर्राष्ट्रीय संदर्भों जैसे कि सूचना सुरक्षा प्रबंधन प्रणालियों के लिए आईएसओ 27001, एनआईएसटी साइबर सुरक्षा ढांचा और वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई) के लिए सीपीएमआई-आईओएससीओ साइबर मार्गदर्शन द्वारा समर्थित है। आरबीआई ने हाल ही में क्लाउड सेवाओं सहित आईटी आउटसोर्सिंग की निगरानी के साथ-साथ डिजिटल भुगतानों के साइबर लचीलेपन के लिए मानकों पर विनियमन पेश किए हैं। यह व्यापक दृष्टिकोण यह सुनिश्चित करता है कि साइबर सुरक्षा उपाय भारत के वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र की विशिष्ट चुनौतियों का समाधान करते हुए वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप हों।

2.84 साइबर सुरक्षा के क्षेत्र में भारत का बेहतर निष्पादन, साइबर लचीलेपन को बढ़ाने तथा साइबर अपराध कानूनों और साइबर सुरक्षा मानकों के लिए मजबूत ढांचे की स्थापना के लिए सरकार द्वारा कार्यान्वित की गई विभिन्न पहलों और उपायों से प्रेरित है। देश के कानूनी संस्थान साइबर सुरक्षा चुनौतियों से निपटने और साइबर अपराध से मुकाबले के लिए अच्छी तरह से सुसज्जित हैं, जिससे इसके डिजिटल अवसंरचना की सुरक्षा सुनिश्चित होती है। इसके अतिरिक्त, क्षेत्रीय कंप्यूटर सुरक्षा घटना प्रतिक्रिया दल (सीएसआईआरटी) क्षेत्र-विशिष्ट तकनीकी सहायता और घटना रिपोर्टिंग प्रदान करते हैं, जिससे देश की साइबर सुरक्षा क्षमताओं को और मजबूती मिलती है। शिक्षा और जागरूकता भारत की साइबर सुरक्षा रणनीति के केंद्र में हैं। लक्षित अभियानों और शैक्षिक पहलों ने निजी उद्योग, सार्वजनिक संस्थानों, नागरिक समाज और शिक्षाविदों सहित विभिन्न क्षेत्रों में सुरक्षित ऑनलाइन प्रथाओं को बढ़ावा दिया गया है। प्राथमिक और माध्यमिक शिक्षा पाठ्यक्रम में साइबर सुरक्षा का एकीकरण एक जानकार और अच्छी

91 संचार मंत्रालय के दिनांक 20 सितंबर 2024 की पीआईबी प्रेस विज्ञप्ति, https://tinyurl.com/2sxewe8m.

तरह से तैयार डिजिटल नागरिकता विकसित करने हेतु देश की प्रतिबद्धता को रेखांकित करता है।[92] इसके अतिरिक्त, प्रोत्साहन और अनुदान ने कौशल विकास को बढ़ावा दिया है और भारत के साइबर सुरक्षा उद्योग के भीतर अनुसंधान और नवाचार को प्रोत्साहित किया है। अंतर्राष्ट्रीय सहयोग और द्विपक्षीय और बहुपक्षीय समझौतों ने भारत के क्षमता निर्माण और सूचना-साझाकरण प्रयासों को और सुदृढ़ किया है, जिससे साइबर सुरक्षा में वैश्विक नेता के रूप में इसकी भूमिका मजबूत हुई है।

2.85 जीसीआई वर्ष 2024 में टियर 1 पर भारत का उत्थान स्पष्ट रूप से देश की बढ़ी हुई साइबर सुरक्षा प्रतिबद्धताओं को दर्शाता है। यह उपलब्धि अपने डिजिटल डोमेन को सुरक्षित करने के लिए सरकार के समर्पण को दर्शाती है और अन्य देशों के लिए एक मानक स्थापित करती है।

भारत के वित्तीय क्षेत्र से जुड़े जोखिम

2.86 भारतीय वित्तीय क्षेत्र इस समय एक महत्वपूर्ण मोड़ पर है। ऋण प्रदान करने में बैंकों का पारंपरिक प्रभुत्व कम होने लगा है, और वित्तीय क्षेत्र में अन्य प्रतिभागी और उत्पाद तेजी से इस भूमिका को निभा रहे हैं। यह बदलाव की प्रक्रिया एक ऐसे देश के लिए लंबे समय से प्रतीक्षित और सकारात्मक विकास है जिसका लक्ष्य वर्ष 2047 तक एक विकसित राष्ट्र बनना है। यूपीआई, ओपन क्रेडिट इनेबलमेंट नेटवर्क (ओसीईएन) और टी+1 सेटलमेंट जैसे विभिन्न वित्तीय नवाचारों ने भारत में ऋण तक पहुंच को काफी आसान बना दिया है। आरबीआई की एक हालिया पहल, यूनिफाइड लेंडिंग इंटरफेस (यूएलआई), एमएसएमई वित्तपोषण में संभावित रूप से एक गेम-चेंजर हो सकती है।

2.87 हालांकि, वित्तपोषण स्रोत के रूप में वित्तीय बाजारों पर बढ़ती निर्भरता के प्रमाण हैं, पूंजी आवश्यकता के अंतर को समाप्त करने के लिए वित्तीय बाजारों को बैंकिंग क्षेत्र के साथ मिलकर काम करना चाहिए। वित्तीय बाजारों को अर्थव्यवस्था की पूंजी आवश्यकताओं और समग्र आर्थिक विकास के अनुरूप बढ़ना चाहिए, लेकिन उससे अधिक तेज नहीं होना चाहिए। चूंकि देश इस महत्वपूर्ण परिवर्तन से गुजर रहा है, इसलिए संभावित सुभेद्यताओं के बारे में जागरूक होना जरूरी है। भारत को इन जोखिमों में हस्तक्षेप करने और उन्हें कम करने के लिए उचित विनियामक और सरकारी नीति उपायों के साथ स्वयं को तैयार करना चाहिए। इसके अतिरिक्त, बैंकों को अपने प्राथमिक ऋण निर्माण कार्य को बनाए रखते हुए नए युग के परिवारों और डिजिटल अर्थव्यवस्था की माँगों को पूरा करने हेतु अपनी क्षमताओं को बढ़ाने की जरूरत है। अत्यधिक वित्तीयकरण अर्थव्यवस्था को नुकसान पहुंचा सकता है। भारत जैसे निम्न-मध्यम आय वाले देश के लिए इसकी लागत विशेष रूप से अधिक हो सकती है। बॉक्स II.5 में इस पर विस्तार से चर्चा की गई है।

92 ए स्टडी ऑफ द अवेयरनेस ऑन साइबर सिक्युरिटी एंड सेफ्टी अमोंग सेकेंडरी स्टूडेंट्स (कक्षा IX से XII) https://tinyurl.com/4zu4px4u

बॉक्स II.5: क्या वित्तीय क्षेत्र के विकास के लिए कोई कीमत चुकानी पड़ सकती है?

वर्ष 2008 के वित्तीय संकट से मिले सबक से यह पता चलता है कि वित्तीय क्षेत्र की अबाधित वृद्धि की वास्तविक अर्थव्यवस्था को कीमत चुकानी पड़ सकती है। हालाँकि, संकट के आने तक, पारंपरिक ज्ञान यह कहता था कि वित्तीय क्षेत्र का निष्पादन सबसे अच्छा तब होता है जब उसे विनियमन से मुक्त किया जाता है।[93] वित्तीय विकास को बनाए रखने और संकट को रोकने के लिए, विनियामकों को वित्तीय क्षेत्र की वृद्धि और वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच सूक्ष्म संबंधों के प्रति संवेदनशील होना चाहिए।

वित्तीय क्षेत्र और वास्तविक अर्थव्यवस्था - संबंध

एक विकसित वित्तीय प्रणाली लेन-देन की लागत को कम करती है, बेहतर मूल्य खोज की अनुमति देती है, और पूंजी के प्रवाह को नवीन और जोखिम भरी आर्थिक गतिविधियों में ले जाती है। इस क्षेत्र में हुए अनुसंधान ने यह स्थापित किया है कि वित्त विकास का एक कारणात्मक वाहक है, न कि विकास प्रक्रिया का उप-उत्पाद है।[94] इस बात के प्रमाण मौजूद हैं कि वित्त उपभोग को संतुलित करने में सहायता करता है तथा कम्पनियों और परिवारों को इन झटकों को सहन करने में सहायता करता है।[95] गरीबी और असमानता कम करने के लिए वित्त आवश्यक है।[96] हालांकि, एक ऐसा परिवर्तन बिंदु होता है, जिस पर वित्तीय विकास, विकास को गति देने से लेकर उसे रोकने की ओर मुड़ जाता है। उदाहरण के लिए, बीआईएस अनुसंधान से पता चलता है कि आयरलैंड का निजी ऋण जीडीपी अनुपात में वर्ष 1990 के दशक में 90 प्रतिशत से वर्ष 2007 में 150 प्रतिशत तक की तीव्र वृद्धि ने उत्पादकता वृद्धि से 0.5 प्रतिशत अंक कम कर दिया।[97] इसके विपरीत, एशियाई वित्तीय संकट के दौरान सकल घरेलू उत्पाद में अपने निजी ऋण को कम करके, थाईलैंड ने अपनी उत्पादकता वृद्धि में 0.5 प्रतिशत अंक का योगदान दिया।

जब अर्थव्यवस्था 'अति-वित्त' की स्थिति में पहुँचती है, तो वित्तीय क्षेत्र संसाधनों के लिए वास्तविक क्षेत्र के साथ प्रतिस्पर्धा करेगा। संसाधनों के लिए यह प्रतिस्पर्धा विशेष रूप से कुशल श्रम के मामले में देखी जाती है जो वास्तविक अर्थव्यवस्था की कीमत पर वित्तीय क्षेत्र में समाहित हो जाती है।[98] अक्सर वित्तीय क्षेत्र के नवाचार के परिणामस्वरूप ऐसे उत्पाद हो सकते हैं जो वास्तविक अर्थव्यवस्था में मूल्य नहीं जोड़ते हैं। किए गए अनुसंधान से यह भी पता चलता है कि तीव्र वित्तीय क्षेत्र की वृद्धि उच्च संपार्श्विक-कम उत्पादकता परियोजनाओं का पक्ष लेती है।[99] अक्सर, वित्तीय उछाल, निर्माण जैसे क्षेत्रों की वृद्धि से जुड़े होते हैं, जहां संपार्श्विक वृद्धि अधिक होती है, लेकिन उत्पादकता वृद्धि अपेक्षाकृत कम होती है।

वित्तीय इंजीनियरिंग का उच्च स्तर ऐसे जटिल उत्पाद बना सकता है जिनके जोखिम नियमित उपभोक्ता के लिए स्पष्ट नहीं होते हैं। साथ ही, इन उत्पादों को इस तरह से डिजाइन किया जाता है कि ऋणदाताओं का

---

93 संकट के उभरने के बाद, पूर्व फेड गवर्नर एलन ग्रीनस्पैन ने स्वीकार किया कि उन्होंने यह विश्वास करके गलती की कि मुक्त बाजार सरकार की निगरानी के बिना स्वयं को विनियमित कर सकते हैं।

94 राजन, आर. और जिंगलेस, एल. (1998). वित्तीय निर्भरता और विकास. अमेरिकन इकनोमिक आर्थिक समीक्षा 88, 559-586, https://tinyurl.com/ycefwff9.

95 कास्ट, एफ. और डी. पोमरान्ज (2018)। सेविंग एकाउंट्स टू बओरो लेस: एक्सपेरिमेंटल एविडेंस फ्रॉम चिली। एनबीईआर वर्किंग पेपर 20239, https://tinyurl.com/pmz3bs4.

96 बेक, थोरस्टन, ए डेमिरगुक-कुंट, और रॉस लेविन, 2007, फाइनेंस, इनेक्वालिटी एंड द पुअर, जर्नल ऑफ इकोनॉमिक ग्रोथ 12 (1), 27-49, https://tinyurl.com/446zcsfz,

97 सेचेट्टी, एस. और खारौबी (2015)। व्हाई डज फाइनेंशियल सेक्टर ग्रोथ क्राउड आउट रियल इकोनोमिक ग्रोथ?? बीआईएस वर्किंग पेपर नंबर 490. https://www.bis.org/publ/work381-pdf.

98 उपर्युक्त नोट 97.

99 उपर्युक्त नोट 97.

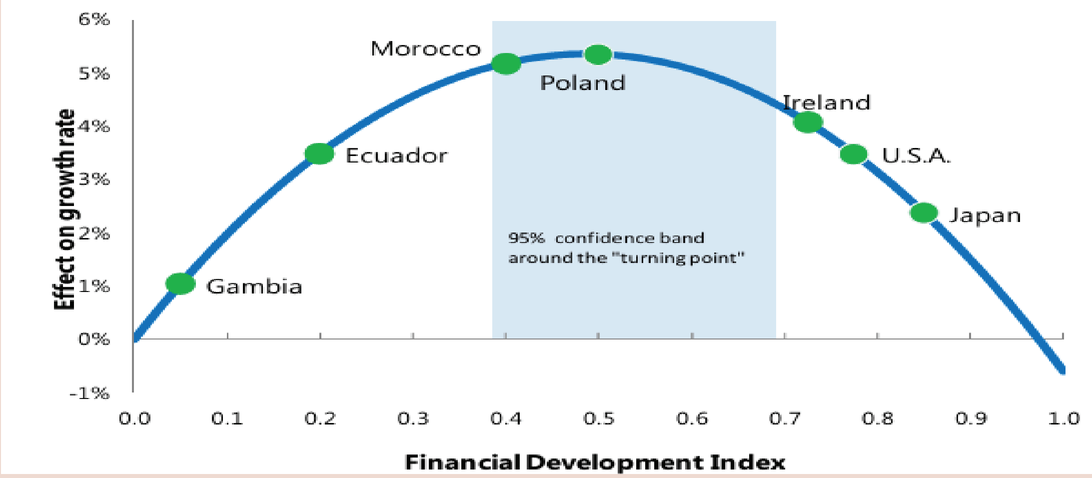
"खेल में बहुत कम जोखिम" होता है।[100] अंतत:, ऐसे उत्पादों के प्रसार से वर्ष 2008 के वित्तीय संकट जैसी घटना हो सकती है। संकट की शुरूआत में ऐसे लोगों को बंधक दिए गए जिनके पास उन्हें वापस चुकाने की बहुत कम क्षमता थी। इसके बदले में, ऋणदाताओं ने इन बंधकों को कई चरणों में प्रतिभूतिकृत करके जोखिम के प्रति अपने निवेश को कम कर दिया। जब बंधक का बुलबुला फूटा, तो इसने अपने साथ ऐसे उपकरण भी ले लिए जो अत्यधिक प्रतिभूतिकृत थे, जिससे संकट पैदा हो गया।

वृद्धी पर वित्तीय विकास के बदलते प्रभाव को घंटी के आकार के संबंध के रूप में दर्शाया जा सकता है।[101] जैसा कि आईएमएफ द्वारा किए गए अनुसंधान से पता चलता है, आयरलैंड, यूएसए और जापान जैसे कई विकसित देश उस बिंदु से आगे निकल गए हैं जहां वित्तीय क्षेत्र में वृद्धिशील प्रगति विकास में योगदान दे सकती है।[102] इसके विपरीत, गाम्बिया, इक्वाडोर और मोरक्को जैसे अल्प-विकसित और विकासशील देश तेज वित्तीय विकास के माध्यम से विकास का लाभ उठाते हैं।

वित्तीय स्थिरता के जोखिमों को कम करते हुए वित्तीय विकास को कायम रखना - विनियमन की भूमिका

क्या कोई विकासशील अर्थव्यवस्था (घंटी वक्र के शिखर के बाईं ओर स्थित राष्ट्र) अति-वित्तपोषण के ऐसे बिंदु पर पहुँच सकती है, जहाँ वित्तीय क्षेत्र में प्रगति उसके विकास की संभावनाओं को बाधित कर सकती है? कमजोर संस्थानों और खराब विनियामक गुणवत्ता की उपस्थिति में, एक उभरती हुई अर्थव्यवस्था के लिए वित्तीय विकास के अपने इष्टतम स्तर से कहीं आगे पहुँचना संभव है।[103] इस प्रकार, वित्तीय विकास की ऊपरी सीमा उभरते बाजार की विनियामक गुणवत्ता द्वारा तय की जाती है।

चार्ट II.13: वित्तीय विकास और वृद्धि – एक घंटी के आकार का संबंध



स्रोत – वित्तीय गहनता पर पुनर्विचार, आईएमएफ स्टाफ चर्चा नोट, 2015

100 जिंगलेस, एल. (2015). अध्यक्षीय भाषण: डज फाइनेंस बेनिफिट सोसाइटी? जर्नल ऑफ फाइनेंस, 70(4), 1327-1363, https://tinyurl.com/3zjdztvu.

101 यह संबंध विकास के अन्य निर्धारकों (जैसे संस्थागत गुणवत्ता, प्रौद्योगिकीय विकास, पूंजी निर्माण, आदि) को स्थिर बनाए रखता है।

102 सहाय, आर. एट अल. (2015). रीथिंकिंग फाइनेंशियल डीपनिंग: स्टेबिलिटी एंड ग्रोथ इन एमर्जिंग मार्केट्स, आईएमएफ स्टाफ डिस्कशन नोट एसडीएन/15/08, https://tinyurl.com/55kpyrws.

103 उपर्युक्त नोट 102.

जैसे-जैसे वित्तीय क्षेत्र में विनियामक गुणवत्ता में सुधार होता है, विनियामकों को वित्तीय लचीलेपन और विकास के लक्ष्यों के बीच एक नाजुक संतुलन बनाने की आवश्यकता होगी। एक ओर, वित्तीय लचीलापन बनाने के लिए उच्च पूंजी बफर, सख्त विनियमन और कम जोखिम लेने की आवश्यकता होगी। दूसरी ओर, यह लाभदायक निवेश और नवाचार को सीमित करके वित्तीय विकास को कम करेगा। उदाहरण के लिए, एक ऐसी प्रणाली जहां बैंक उच्च आरक्षित अनुपात बनाए रखते हैं और केवल सबसे अधिक क्रेडिट योग्य उधारकर्ताओं को ऋण देते हैं, छोटे परिवारों और व्यवसायों को ऋण तक पहुंचने से बाहर कर सकते हैं।

वित्तीय लचीलेपन और दक्षता के बीच व्यापार-बंद का प्रबंधन ईएमई के लिए विशेष रूप से महत्वपूर्ण है, जिन्हें बड़े पैमाने पर वित्तीय समावेशन करना है और साथ ही, संकटों के प्रति अपनी संवेदनशीलता को कम करना है। इस संदर्भ में, नियामक नवाचार जो एकीकृत बहीखाता और डिजिटल बुनियादी ढांचे जैसी प्रौद्योगिकी का उपयोग करते हैं, लचीलेपन से समझौता किए बिना वित्तीय दक्षता को आगे बढ़ाने में मदद कर सकते हैं।

ब्राजील और थाईलैंड जैसे ईएमई अपनी वित्तीय प्रणाली में ऐसी प्रौद्योगिकियों को आगे बढ़ाने की दिशा में सकारात्मक कदम उठा रहे थे।[104] भारत के मामले में, ओसीईएन फ्रेमवर्क और यूएलआई जैसे नवाचार देनदारों के जोखिम प्रोफाइल पर वास्तविक समय की जानकारी तक पहुंच प्रदान करते हैं और डिफॉल्ट जोखिम के अधिक अनुमान के आधार पर प्रावधान की आवश्यकता को कम करते हैं।

दृष्टिकोण

2.88 भारत के वित्तीय क्षेत्र ने प्रतिकूल भू-राजनीतिक परिस्थितियों में भी अच्छा प्रदर्शन किया है। मौद्रिक मोर्चे पर, चलनिधि समायोजन सुविधा के तहत निवल स्थिति द्वारा दर्शाई गई प्रणाली चलनिधि, अक्टूबर-नवंबर 2024 के दौरान अधिशेष में रही। बैंकों के वित्तीय मापदंड मजबूत बने हुए हैं, जो बेहतर लाभप्रदता संकेतकों में परिलक्षित होते हैं। ऋण वृद्धि और एससीबी की जमा राशि के बीच का अंतर कम हो गया है, जमा राशि ऋण वृद्धि के साथ तालमेल बनाए हुए है। पूंजी बाजार, पूंजी निर्माण, घरेलू बचत के वित्तीयकरण और धन सृजन में महत्वपूर्ण रूप से योगदान करते हैं। मजबूत व्यापक आर्थिक बुनियादी बातें, स्वस्थ कॉर्पोरेट आय, सहायक संस्थागत निवेश, एसआईपी से मजबूत प्रवाह और बढ़ी हुई औपचारिकता, डिजिटलीकरण और पहुंच ने बाजार की निरंतर वृद्धि को बढ़ावा दिया है। भारत का बीमा क्षेत्र अच्छा प्रदर्शन कर रहा है और अगले पांच वर्षों (2024-2028) में जी20 देशों में सबसे तेजी से बढ़ने वाला बाजार बनने का अनुमान है। पेंशन क्षेत्र के बढ़ने की उम्मीद है क्योंकि अर्थव्यवस्था निम्न-मध्यम आय से उच्च-मध्यम आय वाले देश में परिवर्तित हो रही है।

2.89 वित्तीय क्षेत्र में हो रहे कई बदलावों के साथ इसमें सकारात्मक बदलाव देखने को मिल रहे हैं। सर्वप्रथम, बैंकों द्वारा दिए जाने वाले कुल ऋण में उपभोक्ता ऋण की हिस्सेदारी में वृद्धि हुई है। वित्त वर्ष 2014 और वित्त वर्ष 2024 के बीच, कुल बैंक ऋण में उपभोक्ता ऋण की हिस्सेदारी 18.3 प्रतिशत से बढ़कर 32.4 प्रतिशत हो गई।[105] दूसरा, हाल के वर्षों में गैर-बैंक-आधारित वित्तपोषण में वृद्धि हुई है। कुल ऋण में बैंकों की हिस्सेदारी वित्त वर्ष 2011 में 77 प्रतिशत से घटकर वित्त वर्ष 2022 में 58

104 कार्स्टेंस, ए.जी., और नीलेकणि, एन. (2024)। फिनटरनेट: भविष्य के लिए वित्तीय प्रणाली। अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक, मौद्रिक और आर्थिक विभाग, https://tinyurl.com/3h5np8fn.

105 सेनगुप्ता, आर., और वर्धन, एच. (2021). कंज्यूमराइजेशन ऑफ बैंकिंग इन इंडिया: साइक्लिकल और स्ट्रक्चरल. आइडियाज फॉर इंडिया, https://tinyurl.com/3rsh6x6w

प्रतिशत हो गई है।[106] इसके साथ ही एनबीएफसी और बॉन्ड मार्केट फाइनेंसिंग में भी बढ़ोतरी हुई है। तीसरे, इक्विटी आधारित वित्तपोषण की लोकप्रियता में काफी उछाल आया है, वित्त वर्ष 2013 और वित्त वर्ष 2024 के बीच आईपीओ लिस्टिंग में छह गुना वृद्धि हुई है और वित्त वर्ष 2024[107] में आईपीओ लिस्टिंग की संख्या के मामले में भारत दुनिया में प्रथम स्थान पर रहा है।[108] 30 वर्ष से कम आयु के युवा निवेशक भी इक्विटी उछाल को बढ़ावा दे रहे हैं। एनएसई की एक रिपोर्ट के अनुसार, मार्च 2018 से सितंबर 2024 के बीच युवा निवेशकों का अनुपात 23 प्रतिशत से बढ़कर 40 प्रतिशत हो गया है।[109]

2.90 भारत के वित्तीय क्षेत्र के लिए ये उभरते रुझान एक नए युग की शुरुआत का संकेत देते हैं। तथापि, वे विनियामक चुनौतियां और संभावित जोखिमों को भी लेकर आते हैं जिन्हें अनदेखा नहीं किया जा सकता। एक महत्वपूर्ण जोखिम जिससे सावधान रहना चाहिए वह है नीति और व्यापक आर्थिक परिणामों को आकार देने में वित्तीय बाजारों का प्रभुत्व, जिसे 'वित्तीयकरण' के रूप में जाना जाता है। वित्तीयकरण के परिणाम उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में स्पष्ट है, जहां यह सार्वजनिक और निजी क्षेत्र ऋण के अभूतपूर्व स्तरों की ओर अग्रसर हुआ है - कुछ विनियामकों को दिखाई देते हैं और कुछ को नहीं। ऐसे संदर्भों में आर्थिक विकास लीवरेज को ऑफसेट करने के लिए बढ़ती हुई, परिसंपत्ति कीमतों पर अत्यधिक निर्भर हो जाता है, जिससे असमानता और परिसंपत्ति बाजार के प्रतिफल बढ़ जाते हैं जो सार्वजनिक नीतियों, विशेष रूप से विनियामकों को अत्यधिक प्रभावित कर सकते हैं। जैसा कि भारत अपनी वित्तीय प्रणाली को वर्ष 2047 के लिए अपनी आर्थिक आकांक्षाओं के साथ संरेखित करने का प्रयास कर रहा है, उसे एक ओर तो वित्तीय क्षेत्र के विकास और इसकी प्रगति और दूसरी ओर, वित्तीयकरण के बीच अच्छा संतुलन बनाए रखने का प्रयास करना चाहिए। इसका अर्थ है कि देश को अपने संदर्भ के अनुसार अपने रास्ते तय करने होंगे जिसमें परिवारों में वित्तीय बचत के स्तर, निवेश की जरूरतों और वित्तीय साक्षरता के स्तर को ध्यान में रखना होगा। यह सुनिश्चित करना एक नीतिगत अनिवार्यता है कि क्षेत्र में प्रोत्साहन राष्ट्रीय विकास आकांक्षाओं के अनुरूप हो।

******

106 आरबीआई हैंडबुक ऑफ स्टैटिस्टिक्स, 2024.

107 एनएसई 2024, इंडियन कैपिटल मार्केट्स: ट्रांसफॉर्मेटिव शिफ्ट्स अचीव्ड थरू टेक्नोलॉजी एंड रिफॉर्म्स, https://tinyurl.com/5n7sm2d6.

108 सेनगुप्ता, आर., और वर्धन, एच. (2022). इंडियाज क्रेडिट लैंडस्केप इन ए पोस्ट-पैंडेमिक वर्ल्ड.। आईजीआईडीआर वर्किंग पेपर्स, https://tinyurl.com/3evtf5th.

109 सेबी, 2024, https://tinyurl.com/3n7ktss5