

मौद्रिक प्रबंधन और वित्तीय मध्यस्थता

पिछले वर्ष मौद्रिक नीति में काफी बड़ा उलट-फेर हुआ। बेंचमार्क नीति दर में पहले 50 आधार अंकों की बढ़त हुई और बाद में अनुमान की तुलना में अपेक्षाकृत मुद्रास्फीति की धीमी गति और कमजोर अंतर्राष्ट्रीय मौद्रिक स्थितियों के कारण 75 आधार अंकों की कमी आ गई। हालांकि, नकदी की स्थिति सितम्बर 2018 से व्यवस्थित रूप से तंग रही है। गैर निष्पादक परिसंपदाओं के अंतर में कमी और साख प्रसार में तेजी के कारण बैंकिंग प्रणाली के प्रदर्शन में सुधार हुआ है। हालांकि, अर्थव्यवस्था के वित्तीय प्रवाहों में संरोध रहे हैं, जिसका कारण पूंजी बाजार से इक्विटी वित्त में गिरावट और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनी के क्षेत्र में तनाव का होना है। दिवाला और दिवालियापन के लिए पारिस्थितिकी तंत्र व्यवस्थित रूप से निर्मित हो रहा है। इसके कारण वसूली हुई है और संकटग्रस्त परिसम्पत्तियों के खास समाधान भी हुए हैं और साथ ही कारोबार की संस्कृति में स्पष्ट सुधार आया है।

वर्ष 2018-19 के दौरान मौद्रिक घटनाक्रम

3.1 अब तक, भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) की मौद्रिक नीति समिति की छह बैठकें वर्ष 2018-19 और दो बैठकें वर्ष 2019-20 में सम्पन्न हो चुकी हैं। अप्रैल 2018 में वर्ष 2018-19 के पहले द्वि-मासिक मौद्रिक नीति के विवरण में, मौद्रिक नीति समिति द्वारा 'रेपो' दर को बिना किसी परिवर्तन के 6.0 प्रतिशत पर रखने और तटस्थ नीति रुख को जारी रखने का निर्णय लिया गया।

3.2 कच्चे तेल की दरों में बढ़ोतरी के साथ-साथ फेडरल रिजर्व द्वारा मौद्रिक नीति में सख्ती की आशंका के कारण मुद्रास्फीति में अनुमानित जोखिम के कारण, मौद्रिक नीति समिति ने अपने द्वितीय और तृतीय द्विमासिक-नीति विवरण में दोनों बार नीति रेपो दर में 25 आधार अंकों की बढ़ोतरी करने और नीति रुख को तटस्थ रखने का निर्णय लिया है।

3.3 असामान्य रूप से नरम खाद्य कीमत परिदृश्य और विकासशील शीर्ष मुद्रास्फीति प्रक्षेप वक्र पर इसके प्रभाव के कारण चौथे और पांचवे द्वि-मासिक मौद्रिक नीति विवरण में दरों को अपरिवर्तनीय रखा गया है। हालांकि, अक्टूबर 2018 के चौथे द्वि-मासिक मौद्रिक नीति विवरण

में नीति रुख को "तटस्थ" से बदल कर "क्रमिक रूप से कड़ाईपूर्ण" कर दिया गया है।

3.4 अपने छठे द्वि-मासिक विवरण में, मौद्रिक नीति समिति ने 'फेड' द्वारा दरों को बढ़ाए जाने पर विराम को स्वीकार किया है, अमेरिका-चीन व्यापारिक समझौते के सकारात्मक परिणाम की अपेक्षा और घरेलू मुद्रास्फीति के नीचे गिरने के जोखिम का उल्लेख किया है। परिणामस्वरूप, मौद्रिक नीति समिति ने मौद्रिक नीति के रुख को "क्रमिक कड़ेपन" से "तटस्थ" में परिवर्तित करने और फरवरी 2019 में रेपो दर को 25 आधार अंक पर घटाकर 6.25 प्रतिशत करने का निर्णय लिया था। अप्रैल और जून 2019 के वर्ष 2019-20 के प्रथम और द्वितीय द्वि-मासिक मौद्रिक नीति के विवरण में नीति दर 25 आधार अंक प्रत्येक की कटौती की गई थी (तालिका 1)। इसके अतिरिक्त, जून 2019 में मौद्रिक नीति रुख को बदल कर "समन्वयनशील" कर दिया गया है।

3.5 वर्ष 2018-19 के दौरान, मौद्रिक वृद्धि दर अपनी दीर्घकालिक प्रवृत्ति में प्रत्यावर्तित हो गई, और वर्ष 2016-17 में विमुद्रीकरण और वर्ष 2017-18 में पुनर्मुद्रीकरण के प्रभावों का समंजन हो गया (तालिका

2)। 31 मार्च 2019 में गत वर्ष के मुकाबले रिजर्व धन (M0) में 14.5 प्रतिशत की दर से वृद्धि दर्ज की गई (चित्र 1)। संघटक पक्ष पर, M0 में विस्तार का मुख्य कारण परिचलन में मुद्रा रही।

3.6 स्रोत के आधार पर, वर्ष 2018-19 के दौरान M0 में विस्तार का कारण रिजर्व बैंक द्वारा सरकार को दिया जाने वाला सकल ऋण है, जबकि गत वर्षों में निवल विदेशी परिसंपत्तियां हुआ करती थीं। भारतीय रिजर्व बैंक

तालिका 1: नीतिदरों में संशोधन

प्रभावी तारीख	बैंक दर एमएसएफ दर (प्रतिशत)	रैपो देर प्रतिशत	रिजर्व रेपोदर (प्रतिशत)	नकदी आरक्षित अनुपात (एनडीटी एल) का प्रतिशत	सांविधिक नकदी अनुपात (एनडीटी एल का प्रतिशत)
05-04-18	6.25	6.00	5.75	4.00	19.50
06-06-18	6.50	6.25	6.00	4.00	19.50
01-08-18	6.75	6.50	6.25	4.00	19.50
05-10-18	6.75	6.50	6.25	4.00	19.50
05-12-18	6.75	6.50	6.25	4.00	19.50
05-01-19	6.75	6.50	6.25	4.00	19.25
07-02-19	6.50	6.25	6.00	4.00	19.25
04-04-19	6.25	6.00	5.75	4.00	19.25
13-04-19	6.25	6.00	5.75	4.00	19.00
06-06-19	6.00	5.75	5.50	4.00	19.00

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

नोट* बैंक दर को एमएसएफ दर से जोड़ा गया है जोकि 13 फरवरी 2012 से प्रभाव में आया है। एनडीटीएल सकल मांग और समयपरक देनदारियां हैं और एमएसएफ मार्जिनल स्टैंडिंग फैसिलिटी है।

द्वारा सरकार को ज्यादा ऋण देने का मुख्य कारण इस वर्ष के दौरान खुले बाजार की क्रियाओं (ओएमओ) द्वारा सरकार को सहारा दिया जाना है, अन्य स्रोतों के साथ, बैंकों पर भारतीय रिजर्व बैंक के बढ़े हुए दावे, तंग नकदी

की स्थिति के संकेत हैं। (इस मामले पर अधिक चर्चा अगले भाग में की गई है)। सकल विदेशी परिसंपदाओं का भी M0 के विस्तार में सहयोग रहा है, भले ही यह गत वर्ष की तुलना में कम रहा हो।

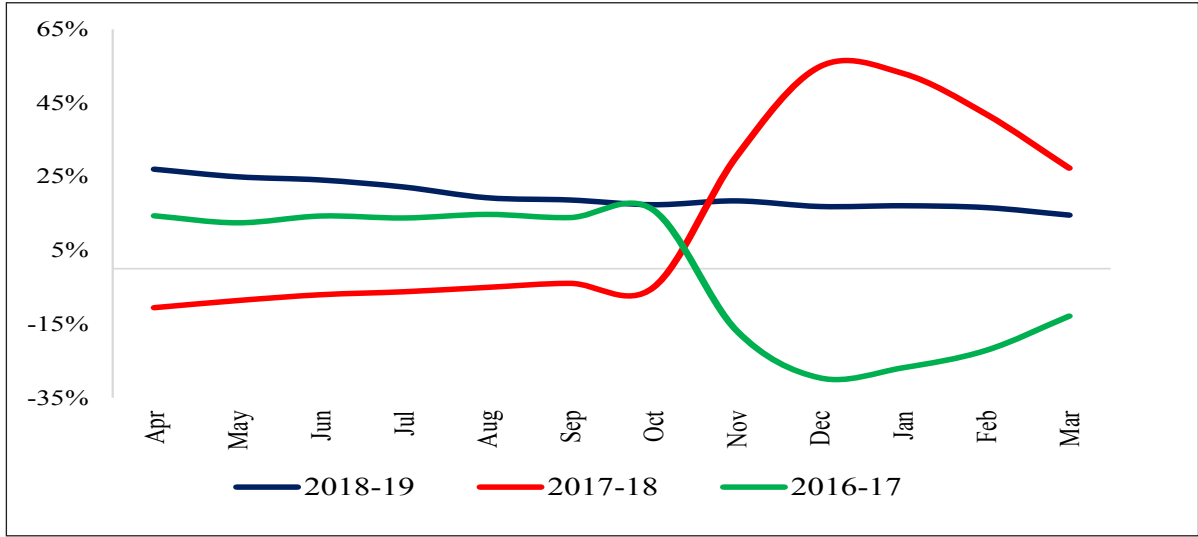
तालिका 2: वर्ष दर वर्ष मौद्रिक समुच्चों में वृद्धि (मार्च तक) (प्रतिशत में)

मद	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
चलन में मुद्रा	19.2	14.1	12.2	9.9	10.6	11.9	-4.0	9.8	22.6
बैंकों के पास नकदी	18.8	18.7	16.7	6.8	14.4	13.3	45.8	-20.1	3.5
जनता के पास मुद्रा	19.2	13.9	12.0	10.0	10.4	11.8	-6.2	11.9	23.5
आरबीआई के पास बैंकर्स जमा	29.1	14.8	-10.9	4.6	7.6	11.0	8.6	7.9	7.9
मांग जमा	14.2	-3.8	5.9	8.6	10.5	9.7	20.0	13.8	7.9
सांविधि जमा	16.0	19.3	14.7	14.7	12.3	10.6	10.8	6.4	8.5
आरक्षित मुद्रा (एम ओ)	21.5	13.9	6.2	8.8	10.1	12.1	-1.3	9.6	19.5
संकुचित मुद्रा (एम आई)	16.8	5.8	9.5	9.6	10.6	11.3	3.9	12.9	16.5
ब्राड मनी (एम3)	16.2	15.9	13.5	13.6	11.9	10.7	9.3	7.8	10.2

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

टिप्पणी: मौद्रिक समष्टि वित्त वर्ष औसत के लिए वृद्धि दर को परिकलित किया गया है।

चित्र 1: रिजर्व धन वृद्धि (वर्ष दर वर्ष)

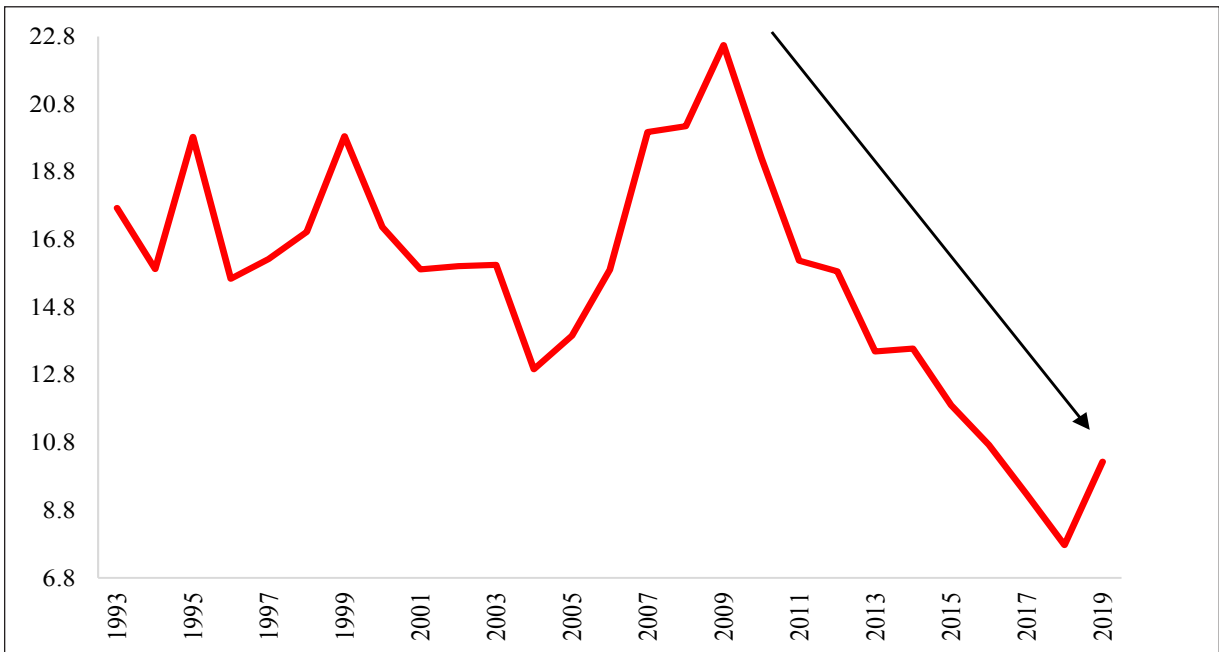


स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

3.7 व्यापक मुद्रा (M3) की वृद्धि में वर्ष 2009 से गिरावट आ रही है। हालांकि, वर्ष 2018-19 में, मुख्यतः सकल जमाओं के कारण M3 में थोड़ा सुधार दर्ज किया गया (चित्र 2)। संघटक पक्ष पर, इस वर्ष M3 में विस्तार व्यापक था, जिसमें मुद्रा और जमा राशि दोनों का योगदान रहा है। बैंकिंग प्रणाली के पास जमा राशि, (मांग और सावधिक दोनों में), वर्ष 2018-19 के दौरान

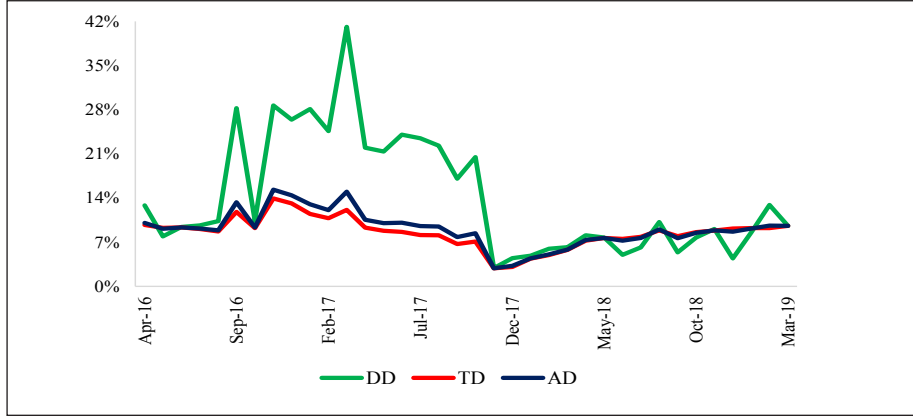
9.6 प्रतिशत की रिकार्ड वृद्धि दर्ज की गई जोकि वर्ष 2017-18 के दौरान 5.8 प्रतिशत थी (चित्र 3)। इस वर्ष अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को दिए गए ऋण ने अन्य स्रोतों के साथ, मिलकर M3 में वृद्धि की है। भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा सरकार को दिए गए ऋण से भी स्रोत पक्ष पर M3 में सहायता मिली है।

चित्र 2: M3 वृद्धि (प्रतिशत वर्ष दर वर्ष)



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

चित्र 3: वर्ष दर वर्ष जमाओं में परिवर्तन



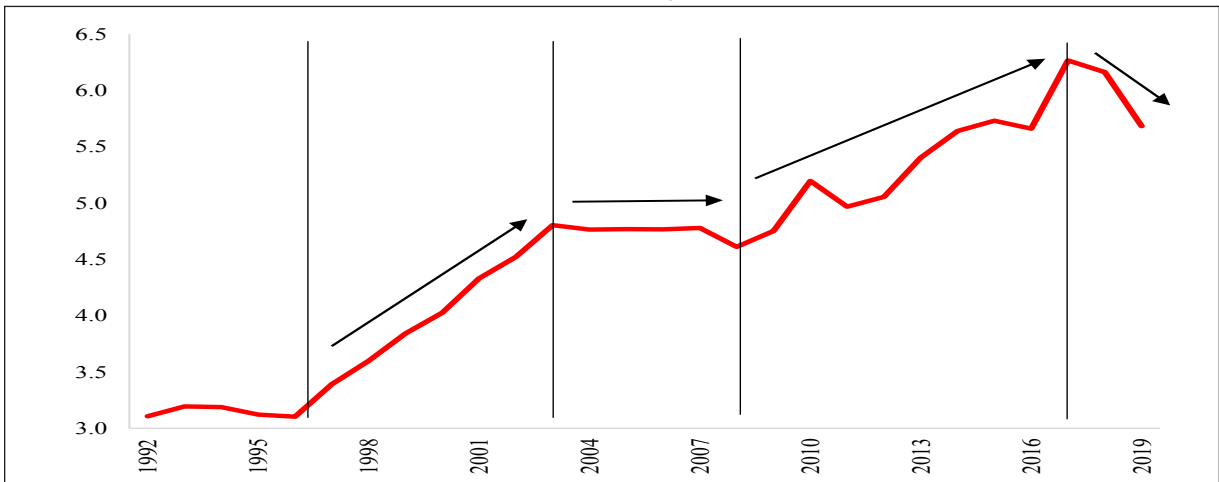
स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

टिप्पणी: एडी- कुल जमा, डीडी- मांग जमा, टीडी- सावधि जमा।

3.8 मौद्रिक गुणक (M3/M0) का वर्ष 1996 से 2003 की अवधि में तेजी से विस्तार हुआ और इसके बाद 2008 तक इसमें ठहराव बना रहा। इसमें फिर वृद्धि शुरू हुई जो 2017 तक चली, किन्तु आगामी दो वर्षों 2017-18 और 2018-19 में गिरावट देखी गई, इस दौरान M3 की तुलना में M0 में तेजी देखी गई। 31

मार्च, 2019 तक यह 5.7 प्रतिशत के निम्न स्तर पर थी, जो वर्ष 2013-16 के दौरान अपने औसत स्तर पर रही (चित्र 4)। मौद्रिक गुणक का रुख एक जांच का विषय है किन्तु बैंक पूंजी में तंगी और नियामक मानदण्डों का भी इसमें योगदान रहा होगा।

चित्र 4: धन गुणक



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

तरलता की प्रावस्था और इसका प्रबंधन

3.9 वर्ष 2018-19 में, अगस्त 2018 तक नकदी की प्रावस्था नरम थी किन्तु इसमें सितम्बर 2018 से क्रमशः तंगी देखी गयी है। तरलता की स्थिति, औसतन, 2018-19 की अन्तिम दो तिमाहियों और साथ ही वर्ष 2019-20 की प्रथम तिमाही में घाटे में रही है।

3.10 सितम्बर 15 और 26 के बीच पहली बार बैंकिंग प्रणाली में नकदी की बड़ी कमी देखी गई और यह कमी लगभग 1.18 लाख करोड़ रुपए की थी। परिणामतः भारतीय रिजर्व बैंक, ने 30,000 करोड़ के OMOs प्रारंभ किए। इस कदम से अस्थायी रूप से तरलता में सुगमता तो प्राप्त हो गई लेकिन नकदी की कमी लगातार बनी रही है (चित्र 5 देखें)।

3.11 दिसम्बर 2018 के मौद्रिक नीति विवरण में यह दर्शाया गया कि बैंकिंग प्रणाली नकदी संकट से जूझ रही है। इस विवरण में यह भी ध्यान दिया गया है कि सख्त तरलता प्रावस्था का मुख्य कारण विभिन्न अवसरों पर नीति गलियारों में रातों रात मौद्रिक नीति का उल्लंघन किया जाना है। परिणामस्वरूप, दिसम्बर और जनवरी में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा यह निर्णय लिया गया कि वह अपनी खुला बाजार संचालन नीति का स्तर बढ़ाएगा। इसके अलावा, यह भी कहा गया है कि तरलता पर लगातार नजर रखी जाएगी और मूल्यांकन के आधार पर, मार्च 2019 के अंत तक, भारतीय रिजर्व बैंक इसी मात्रा में खुले बाजार संचालन के माध्यम से खरीदारी करेगा।

3.12 यह ध्यान रखा जाए कि आर बी आई ने जून 2016 में, अपने तरलता प्रबंधन के उद्देश्य को बदल दिया था। इस समयावधि से पूर्व, आर बी आई, बैंकों की नकदी में कमी का लगभग 1% शुद्ध सावधिक और मांग उत्तरदायित्व के आधार पर प्रबंधन करती थी। हालांकि, जून 2016 तक, आर बी आई का उद्देश्य, तरलता को तटस्थता की स्थिति में रखना था।

3.13 सख्त तरलता का प्रभाव ब्याज दरों पर भी पड़ा है। मध्य सितम्बर 2018 से भारत अिसत कॉल दर (WACR) द्वारा 'रेपो' दरों का 33 बार उल्लंघन किया गया है। तरलता अभाव की इस स्थिति के तीन मुख्य कारक हैं। पहला, वित्तीय वर्ष 2018-19 की अंतिम दो तिमाहियों में बैंकों द्वारा ऋण देने में सुधार हुआ है, किन्तु बैंक जमा की वृद्धि उत्साहहीन रही है। दूसरा, इस अवधि के दौरान, परिचलन में मुद्रा की गति में भी वृद्धि हुई है। तीसरा, सबसे महत्वपूर्ण, विनिमय दर की अस्थिरता को सरल बनाने के लिए वर्ष 2018-19 में आर बी आई द्वारा अपने विदेशी विनिमय रिजर्व को 32 मिलियन डॉलर कम किया गया। परिणामस्वरूप, प्रणाली से 2 लाख करोड़ रुपए से अधिक की नकदी को खींच लिया गया था।

3.14 आर बी आई ने इस मामले का समाधान करने के लिए खुले बाजार संचालन द्वारा तरलता का संचार किया है। सितम्बर, 2018 से खुले बाजार संचालन में काफी बढ़ोतरी दर्ज की गई है। प्रचलित तरलता की स्थिति को स्थिरतापूर्वक नकदी प्रदान करने की आवश्यकता को देखते हुए आर बी आई ने इस वर्ष 27 खुले बाजार

संचालनों में कुल 2.98 लाख करोड़ की खरीद की। इसके अतिरिक्त, वित्तीय बाजार की दशाओं के आधार पर, आर बी आई द्वारा फैंसिलिटी टू अवेल् लिक्विडिटी फार लिक्विडिटी कवरेज रेशो (FALLCR) को बढ़ा दिया है, जोकि 1 अक्टूबर 2018 से प्रभावी हो गई है, ऐसा किए जाने से व्यक्तिगत बैंकों की उच्च मात्रा की संपार्श्विक के आधार पर 'रेपो' बाजार से नकदी प्राप्त करने की क्षमता का उपयोग कर सकेंगे। इतना ही नहीं, यह निर्णय लिया गया है कि प्रत्येक कैलेण्डर तिमाही में वैधानिक तरलता अनुपात को 25 आधार अंक घटाया जाएगा, जब तक कि एस एल आर नकदी आच्छादन अनुपात (एल सी आर) के अनुरूप नहीं हो जाता। तदनुसार, जनवरी 2019 की तिमाही से प्रभावी है, एस एल आर घटा कर सकल मांग और समय उत्तरदायित्व का 19.25 प्रतिशत कर दिया गया है और इसके अलावा अप्रैल 2019 में यह एन डी टी एल का 19.00 प्रतिशत कर दिया गया है।

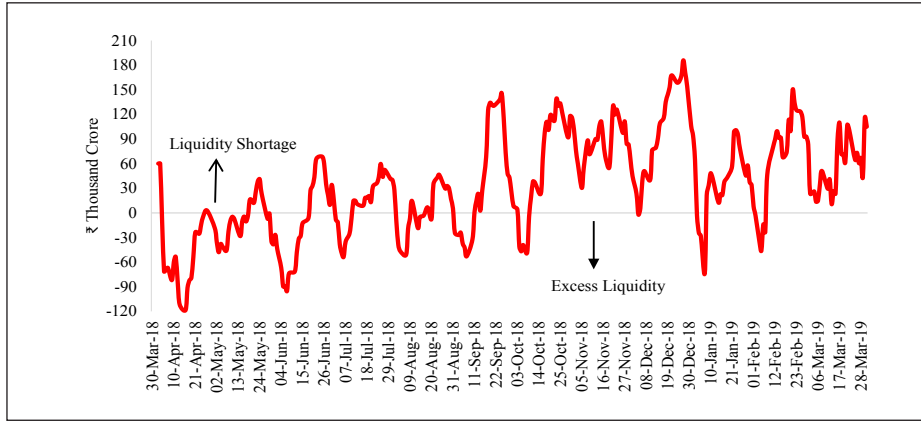
3.15 इसके अतिरिक्त, रिजर्व बैंक द्वारा यह निर्णय लिया गया है कि वह अपने तरलता प्रबंधन उपस्करों का संवर्धन करेगा और अधिक समयावधि के लिए विदेशी विनिमय क्रय/विक्रय करके रुपए में तरलता का संचार करेंगे। तदनुसार, इसके लिए 26 मार्च 2019 को तीन वर्षों के लिए प्रणाली में स्थिर तरलता उपलब्ध करवाने के लिए 345.6 बिलियन रुपए का संचार करने के लिए 5 बिलियन अमेरिकी डॉलर खुले बाजार में नीलामी द्वारा रुपयों में परिवर्तन किया गया है।

3.16 तरलता में तंगी का महत्वपूर्ण रूप से प्रभाव कम अवधि के साथ-साथ लंबी अवधि की ब्याज दरों पर भी पड़ता है। चित्र 7(क) और 7(ख) में ब्याज दरों पर तरलता की दशाओं के प्रभाव को दर्शाया गया है। जैसा कि देखा जा सकता है कि तरलता की तंगी के कारण गत वर्षों में रेपो दर राजकोष (टी-बिल) और सरकारी प्रतिभूति दरों के अंतर विस्तार में बढ़ोतरी हुई है। स्थाई आधार पर उपलब्ध तरलता का बढ़ा प्रभाव सरकार द्वारा बाजार से ऋण की लागत पर पड़ेगा।

जी-सेक मार्केट का विकास

3.17 2018-19 के दौरान, सरकारी प्रत्याभूति (जी-सेक) पर प्रतिफल का 10 वर्षीय बेंच मार्क बहुत ही अस्थिर रहा है और यह तेल की कीमतों, घरेलू 'तरलता' और

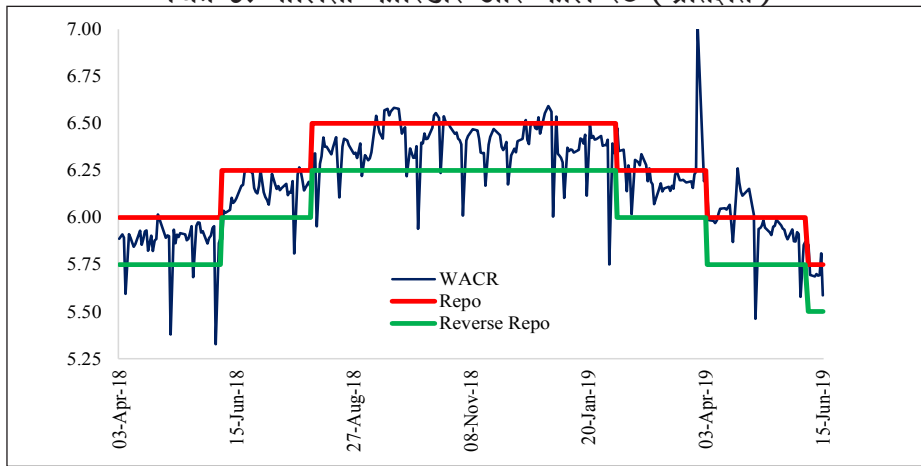
चित्र 5: दैनिक नकदी प्रबंधन



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

नोट: एलएएफ से तात्पर्य है तरलता समाशोधन सुविधा।

चित्र 6: पॉलिसी कोरिडोर और कॉल रेट (प्रतिशत)



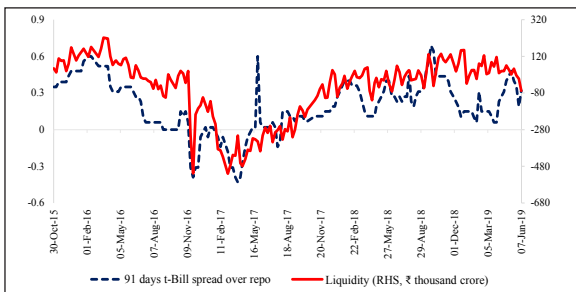
स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

नोट: एमएसएफ - सीमांत स्थायी सुविधा, डब्ल्यू ए सी आर - भारत औसत कॉल नकदी दर

रुपये की विनिमय दर के रास्ते पर चलता रहा । (चित्र 8) पहली तिमाही में इसका रुख सख्त रहा लेकिन दूसरी और तीसरी तिमाही में इसके रुख रुक-रुक कर नरमी आती गई। पहली तिमाही में इसके प्रतिफल के सख्त होने का कारण संभवतया यह था कि तेल की कीमतें

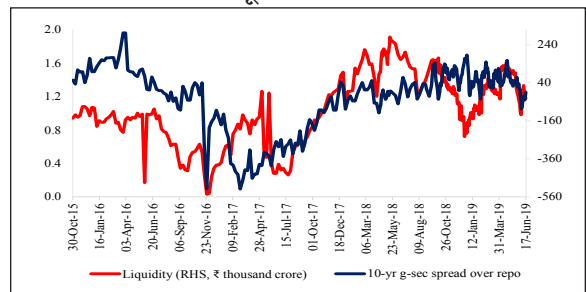
बढ़ गई थी, संयुक्त राज्य अमेरिका का कोष-प्रतिफल मजबूत हो गया, यू-एस फेड द्वारा दर को बढ़ाने में लाई जाने वाली तेजी के प्रति चिंता, घरेलू मुद्रा स्फीति की बढ़ती दर की चिंता रही है। बाद में, जुलाई 2018 में, कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट आ जाने के कारण

चित्र 7(क): नकदी और रेपो दर पर 91 दिनों के राजकोष बिल का अंतर विस्तार



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

चित्र 7(ख): नकदी और रेपो दर पर 10 वर्षों के सरकारी प्रतिभूति का अंतर विस्तार



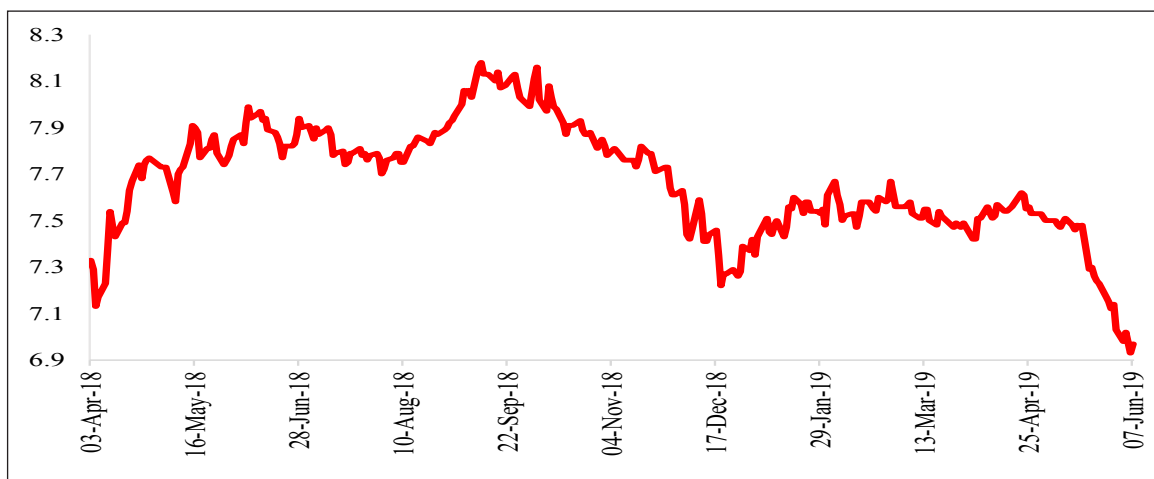
स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

और OMOs खरीदारी की घोषणा हो जाने से जुलाई में प्रतिफल में नरमी आ गई। किन्तु, कच्चे तेल की कीमतों के बढ़ने के कारण और संयुक्त राज्य अमेरिका की ब्याज दर अधिक हो जाने के कारण अगस्त 2018 में जो मुद्रा का अवमूल्यन हो गया था, उससे अगस्त में यह प्रतिफल और सुदृढ़ हो गया जो सितम्बर तक चलता रहा, जिससे जुलाई के अंत से लेकर सितम्बर के मध्य तक इस प्रतिफल में 40 बीपीएस तक की बढ़ोतरी हो गई। इस प्रतिफल में सितम्बर के अंत में नरमी आई जिससे भारतीय रुपये की अस्थिरता को नियंत्रित करने वाले उपायों के बारे में पता चला और साथ में यह भी आशा बंधी कि 2018-19 के दूसरे चरण में केन्द्र सरकार

के बाजार उधार में भी कमी आएगी।

3.18 यह बेंचमार्क प्रतिफल चलता रहा और इसमें अक्टूबर 2018 में अनुकूल नरमी देखी गई क्योंकि भारतीय रिजर्व बैंक ने बड़ी राशि तक की खरीदारी के लिए OMOs की घोषणा कर दी थी। 2018-19 की तीसरी तिमाही में, 1.36 लाख करोड़ रुपये की खरीद के OMOs के जारी होने और साथ में कच्चे तेल की कीमतों में कमी आने के कारण और सीपीआई की मुद्रास्फीति दर के कारण यह प्रतिफल सामान्य रूप से कम हो गया। जनवरी 2019 के दौरान वित्तीय चिंताओं के बीच सख्त रुख वाले प्रतिफल व्यापार के कारण 'तरलता' सख्त हो गई और कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी हो गई। इसके

चित्र 8: 10 वर्षीय जी-सैक प्रतिफल (प्रतिशत)



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

बाद की तिमाही में, 'मौद्रिक नीति पॉलिसी समिति' द्वारा फरवरी, अप्रैल और जून, 2019 के महीनों में 'नीति दर' को कम कर दिए जाने के कारण, यह प्रतिफल नरम पड़ गया। 10 वर्षीय जी-सेक प्रतिफल गिरकर 10 जून, 2019 को 6.97 प्रतिशत तक आ गया।

बैंकिंग क्षेत्र

3.19 बैंकिंग क्षेत्र के (घरेलू प्रचालन), विशेष कर सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के कामकाज में 2018-19 में सुधार आया है। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) का 'सकल गैर निष्पादक उधार (जी.एन.पी.ए.)' अनुपात मार्च, 2018 और दिसम्बर, 2018 के बीच 11.5 प्रतिशत से कम होकर 10.1 प्रतिशत तक आ गया था। उनका पुनः संरचित मानक उधार (आरएसए) अनुपात 0.7 प्रतिशत

से घटकर 0.4 प्रतिशत हो गया। इस अवधि के दौरान संकटग्रस्त परिसंपदा (एसए) अनुपात 12.1 प्रतिशत से घटकर 10.2 प्रतिशत रह गया। मार्च, 2018 से दिसंबर, 2018 के बीच पीएसबी का जीएनपीए अनुपात 15.5 प्रतिशत से घटकर 13.9 प्रतिशत हो गया। पीएसबी का एसए अनुपात इसी अवधि के दौरान 16.3 प्रतिशत से 14.4 प्रतिशत हो गया।

3.20 सार्वजनिक क्षेत्रीय बैंकों का पूंजी और जोखिम भारित परिसंपदा अनुपात कैपिटल टू रिस्क वेटेड एसेट रेशों' (CRAR), मार्च 2018 से दिसम्बर 2018 के बीच 13.8 प्रतिशत से बढ़कर 14.0 प्रतिशत तक हो गया था। बहुत हद तक ऐसा इसलिए हुआ था कि, सार्वजनिक क्षेत्रीय बैंकों की सीआरएआर में सुधार आ गया

था। सार्वजनिक क्षेत्रीय बैंकों का परिसंपदा पर प्रतिप्राप्ति (आरओए) 2017-18 के 0.21 प्रतिशत से कम होकर 2018-19 में 0.03 प्रतिशत हो गई थी जबकि उनकी इक्विटी पर प्रतिप्राप्ति 'रिटर्न आन इक्विटी' इसी दौरान 2.41 प्रतिशत से कम होकर 0.4 प्रतिशत हो गई थी।

साख वृद्धि

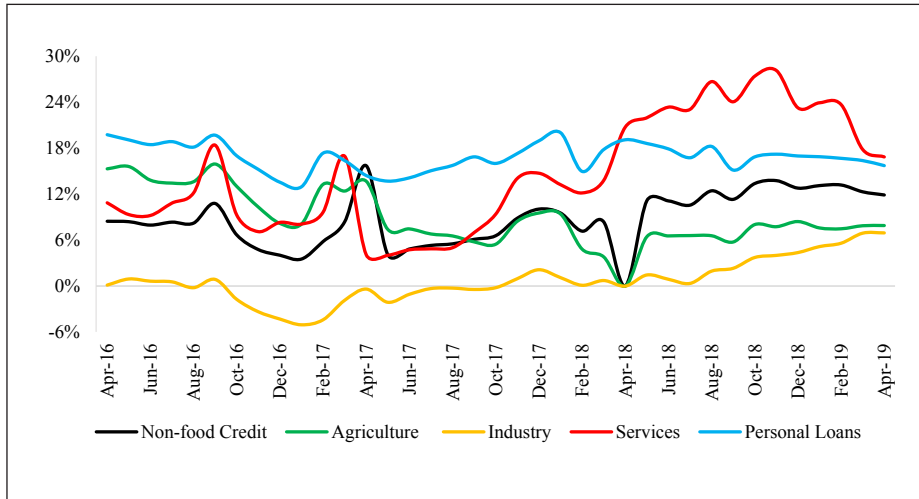
3.21 गैर खाद्य साख संवृद्धि (NFC), जो कि पिछले कुछ वर्षों में धीमी रही थी, में 2018-19 में सुधार आया है। एन.एफ.सी. की औसत वृद्धि 2017-18 के 7.7 प्रतिशत की तुलना में 2018-19 में सुधर कर 11.2 प्रतिशत हो गई है। 2018-19 में एनएफसी में जो कुल मिलाकर बढ़ोत्तरी हुई है उसका मुख्य कारण बड़े उद्योगों और सेवा क्षेत्रों को दिया जाने वाला बैंक ऋण

है। (चित्र-9)। हालांकि, पिछले कुछ महीनों में 'साख' की वृद्धि साधारण रही है। 'साख' वृद्धि नवम्बर 2018 के 13.8 प्रतिशत से कम होकर अप्रैल 2019 में 11.9 प्रतिशत हो गई थी। इस साधारणता का एक मुख्य कारण सेवा क्षेत्र है जो कि नवम्बर, 2018 और अप्रैल 2019 के बीच 28.1 प्रतिशत से कम होकर 16.8 प्रतिशत हो गया है। बड़े उद्योगों को मिलने वाले बैंक ऋण की वृद्धि हाल के महीनों में बेहतर हुई है (तालिका 4)

गैर-बैंकिंग वित्तीय क्षेत्र

3.22 गैर-बैंकिंग वित्तीय क्षेत्र (एनबीएफसी) कंपनियों से वित्तीय क्षेत्र में विविधता आई है और ये ग्राहकों की जरूरतों के प्रति और भी संवेदी साबित हुई हैं। एन.बी.एफ.सी. ने संसाधनों को जुटाने और साख मध्यस्थता

चित्र 9: बैंक साख संवृद्धि (वर्ष दर वर्ष)



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

तालिका 4: मुख्य क्षेत्रों द्वारा उद्योग-वार बैंक साख का नियोजन (वर्ष दर वर्ष प्रतिशत)

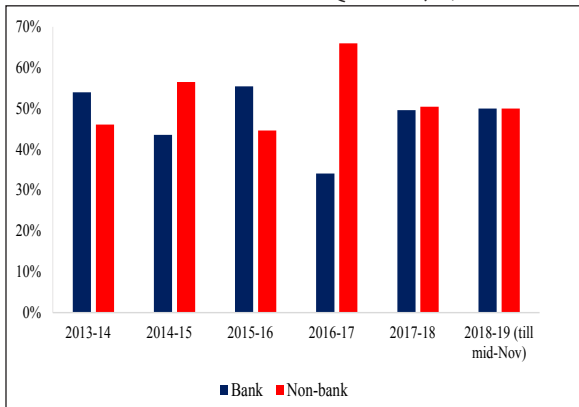
क्षेत्र	मार्च-12	मार्च-13	मार्च-14	मार्च-15	मार्च-16	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	अप्रैल-19
उद्योग	20.7	15.1	12.8	5.6	2.7	-1.9	0.7	6.9	6.9
सूक्ष्म और लघु	12.6	20.2	22.5	9.1	-2.3	-0.5	0.9	0.7	1.0
मध्यम	7.1	-0.1	-0.5	0.4	-7.8	-8.7	-1.1	2.6	3.5
बड़े	23.3	15.6	12.3	5.3	4.2	-1.7	0.8	8.2	8.1
कपड़ा	9.9	15.1	10.2	-0.1	1.9	-4.6	6.9	-3.0	-2.8
अवसंरचना	20.8	15.8	14.6	10.5	4.4	-6.1	-1.7	18.5	19.9

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

नोट: डाटा तात्कालिक है और चुनिन्दा बैंकों से संबंधित है जो सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा विस्तारित कुल - गैर खाद्य क्रेडिट के लगभग 90 प्रतिशत है।

में अहम भूमिका निभाई है। इससे वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंकों की साख के प्रसार को निम्नता से बचाए रखा है। (चित्र 10)

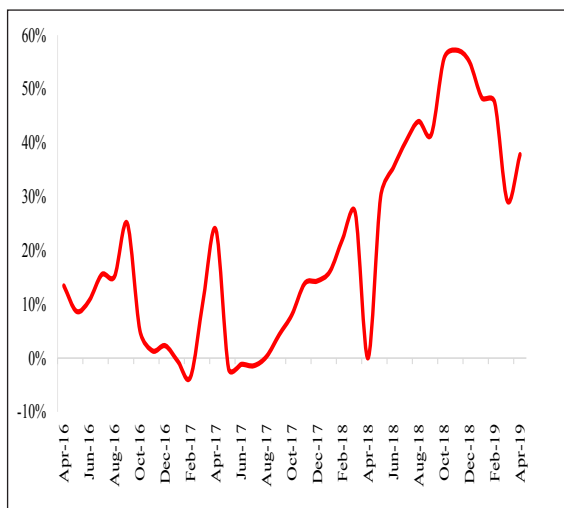
चित्र 10: वाणिज्यिक क्षेत्र को निवल क्रेडिट अंतर्वाह में अंशदान



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

3.23 हालांकि एन.बी.एफ.सी. को 2018-19 में कठिनाई के दौर से गुजरना पड़ा क्योंकि इनकी रेटिंग्स कम हो गयी थी और आईएल एण्ड एफएस ग्रुप में खराबी आ गई थी। एन.बी.एफ.सी. बहुत हद तक सार्वजनिककोष पर निर्भर करते हैं जिसका इस क्षेत्र के कुल दायित्व में 70 प्रतिशत अंश है। बैंक उधारी, डिबेन्चर्स और वाणिज्यिक पेपर एन.बी.एफ.सी. के कोष के बड़े स्रोत हैं। आईएल

चित्र 11 (क): एनबीएफसी को बैंक साख में वृद्धि

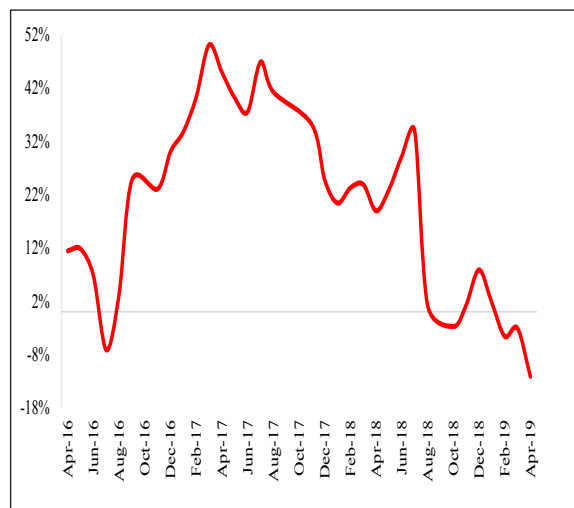


स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

एण्ड एफएस के संकट के तत्काल बाद एन.बी.एफ.सी. को लिक्विडिटी के गंभीर संकट का सामना करना पड़ा क्योंकि म्यूचुअल फण्ड्स ने एन.बी.एफ.सी. को ऋण देना बंद कर दिया। हालांकि, सरकार जल्दी ही सक्रिय हुई और तत्काल कदम उठाए जिससे कि इस समस्या को आगे बढ़ने से रोका जा सका और इसका संक्रमण नहीं होने पाया। इसके परिणामस्वरूप, कुछ समय के लिए बैंकिंग क्षेत्र से एन.बी.एफ.सी. को मिल रहे संसाधनों में सुधार आ गया था। हालांकि बैंकों की ओर से संसाधनों का मिलना नवम्बर 2018 से संकुचित हो रहा है। वास्तविक स्थिति तो यह है कि एमएफ से मिलने वाले फण्ड की स्थिति ऋणात्मक हो गई है और यह अप्रैल 2019 में (-) 12 प्रतिशत हो गई थी (चित्र 11(क) और 11(ख))। एन.बी.एफ.सी. को संसाधन मिलने में जो संकुचन आया उसका प्रभाव इस क्षेत्र की उधार देने की क्षमता पर भी पड़ा जो कि हाल की तिमाहियों में काफी संकुचित हो गई हैं (चित्र 12)

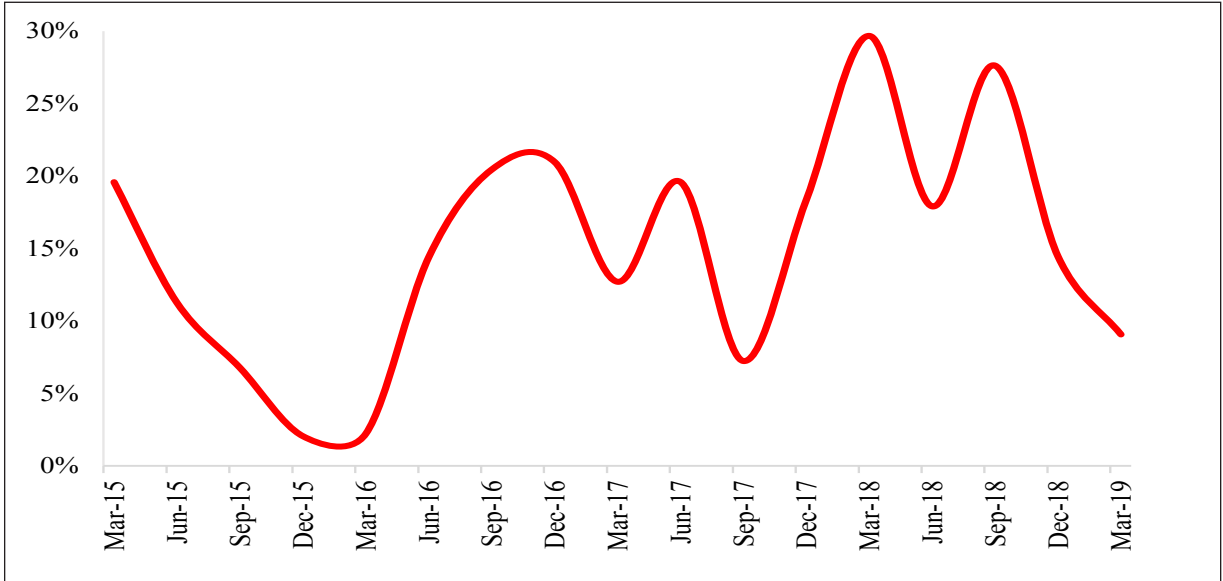
3.24 एन.बी.एफ.सी. के अन्य सूचकांकों पर भी विपरीत प्रभाव पड़ा है। दिसम्बर 2018 के अंत में, एन.बी.एफ.सी. क्षेत्र 'कैपिटल टू रिस्क वेटेड एसेट्स रेशो' (सीआरएआर) मार्च 2018 के अंत में 22.8 प्रतिशत से 22.2 प्रतिशत के निकृष्ट स्तर पर आ गया। एन.बी.एफ.सी. क्षेत्र के सकल एनपीए रेशो की स्थिति थोड़ा खराब हो गई। यह

चित्र 11 (ख): एमएफ द्वारा एनबीएफसी में निधियों के नियोजन में वृद्धि



स्रोत: सेबी डाटा से परिकलित।

चित्र 12: एनबीएफसी के ऋणों और अग्रियों में वृद्धि



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

नोट: डाटा डिपोजिट लेने वाले एनबीएफसी और नॉन-डिपोजिट लेने वाले प्रणालीगत महत्वपूर्ण एनबीएफसी से संबंधित है, जिसमें जून 2018 से मार्च 2019 तक के सरकारी कंपनियों के सम्मिलित डाटा अनंतिम हैं।

दिसम्बर 2018 के अंत के 6.5 प्रतिशत से कम होकर 31 मार्च 2018 को 6.1 प्रतिशत हो गई थी। निवल एनपीए भी 31 मार्च 2018 के 3.2 प्रतिशत से थोड़ा बढ़कर दिसम्बर 2018 में 3.6 प्रतिशत हो गया। इस क्षेत्र की परिसंपदा पर प्रतिप्राप्ति भी मार्च 2018 के अंत के 1.6 प्रतिशत की तुलना में दिसम्बर 2018 के अंत में 1.4 प्रतिशत तक पहुंच गई। रिटर्न ऑन इक्विटी भी मार्च 2018 के अंत के 7.0 प्रतिशत से कम होकर दिसम्बर 2018 के अंत में 6.1 प्रतिशत पर आ गया।

पूंजी बाजार का घटनाक्रम

प्राथमिक बाजार

(क) सार्वजनिक निर्गमन

3.25 पिछले वर्ष की तुलना में वर्ष 2018-19 में सार्वजनिक निर्गमन के माध्यम से जो संसाधनों का संग्रहण किया जाता है उसमें कमी आ गई थी और इक्विटी के 'राइट्स इश्यू' में भी कमी आ गई थी। 2018-19 के दौरान 123 कंपनियों ने पब्लिक इक्विटी इश्यू के द्वारा 16,089 करोड़ रुपये जुटाये थे जबकि पिछले वर्ष 202 कंपनियों ने 83,696 करोड़ रुपये जुटाये थे जिससे पता चलता है कि पिछली अवधि की तुलना में इस वर्ष 81

प्रतिशत की कमी आई है। इसके अलावा, 2018-19 में 21 राइट्स इश्यूज से 2,149 करोड़ रुपये जुटाये गये थे जबकि 2017-18 में 21 राइट्स इश्यूज से ही 21,400 करोड़ रुपये जुटाये गये थे।

3.26 ऋण पब्लिक इश्यू से 2018-19 में जितने संसाधन जुटाये गये हैं वह पिछले वर्ष की तुलना में काफी अधिक है। 2018 में 25 ऋण पब्लिक इश्यू से कुल 36,679 करोड़ रुपये जुटाये गये थे जबकि 2017-18 में इस प्रकार के 8 इश्यू से 5,173 करोड़ रुपये ही जुटाये गये थे।

3.27 कुल मिलाकर, कुल पब्लिक इश्यू में 50% की कमी आई है जो 2017-18 के 110269 करोड़ रुपये से कम होकर 2018-19 में 54,915 करोड़ रुपये रह गया है।

(ख) निजी नियोजन

3.28 2018-19 के दौरान पूंजी की जरूरत को पूरा करने के लिए भारतीय कारपोरेट्स ने निजी नियोजन का रास्ता अपनाया। वर्ष 2018-19 में ऐसे 416 इश्यू जारी किये गये जिनसे 2,17,632 करोड़ रुपये जुटाये गये थे जबकि 2017-18 में 460 इश्यू जारी करके 1,26,711 करोड़ रुपये जुटाये गये थे। इन 416 इश्यू में से 12 'क्वालीफाइड इंस्टीट्यूशनल प्लेसमेंट (क्यूआईपी) एलाटमेण्ट' और

404 'प्रिफरेंशियल एलाटमेंट्स' थे जिनसे क्रमशः 7469 करोड़ रुपये और 2,10,163 करोड़ रुपये जुटाये गये थे। जबकि 2017-18 में 53 क्यूआईपी एलाटमेंट्स और 407 प्रिफरेंशियल एलाटमेंट्स से क्रमशः 67,238 करोड़ रुपये और 59,473 करोड़ रुपये जुटाये गये थे।

3.29 इसके अलावा, 'कारपोरेट बाण्ड' को जारी करके संसाधन को जुटाये जाने से 'निजी नियोजन' 5,79,425 करोड़ रुपये तक पहुंच गया जबकि 2017-18 में यह राशि 5,99,147 करोड़ रुपये थी।

तालिका 5: सार्वजनिक और राइट इश्यू करके प्राथमिक बाजार में संसाधन संकलन

इश्यू का प्रकार	2017-18		2018-19	
	इश्यू संख्या	राशि (करोड़ ₹)	इश्यू संख्या	राशि (करोड़ ₹)
सार्वजनिक इश्यू (इक्विटी)	202	83,696	123	16,087
राइट इश्यू (इक्विटी)	21	21,400	21	2,149
सार्वजनिक इश्यू (ऋण)	8	5,173	25	36,679
कुल सार्वजनिक इश्यू	231	110,269	158	54,915

स्रोत: सेबी।

म्यूचुअल फंड से सम्बन्धित क्रिया-कलाप

3.30 2017-18 के दौरान 2,71,297 करोड़ रुपये की तुलना में 2018-19 में म्यूचुअल फंड उद्योग में 1,09,701 करोड़ रुपये आए थे। सभी म्यूचुअल फंड के प्रबंधन के अंतर्गत संचित निवल परिसम्पत्ति मार्च 2018 में 21,36,036 करोड़ रुपए से बढ़कर मार्च, 2019 में 23,79,584 करोड़ रु. हो गई है।

फारेन पोर्टफोलियो इन्वेस्टर्स (एफपीआई) द्वारा निवेश

3.31 एफपीआई द्वारा 2018-19 में 5,499 करोड़ रुपये का बहिर्निवेश हुआ था जबकि 2017-18 में अन्तर्निवेश 22,466 करोड़ रुपये का रहा था। इस प्रकार एफपीआई द्वारा किया गया कुल संचित निवेश 31 मार्च 2018 के

तालिका 6: निजी नियोजन के माध्यम से प्राथमिक बाजार से संसाधन संकलन

इश्यू प्रकार	2017-18		2018-19	
	इश्यू की संख्या	राशि (करोड़ ₹)	इश्यू की संख्या	राशि (करोड़ ₹)
क्यूआईपी आबंटन (इक्विटी)	53	67,238	12	7,469
अधिमान्य आबंटन (इक्विटी)	407	59,473	404	2,10,163
बॉण्डों का निजी नियोजन	2706	5,99,147	2358	5,79,425
कुल निजी नियोजन	3166	7,25,858	2774	797,056

स्रोत: बीएसई, एनएसई, एमएसईआई तथा सेबी।

253,653 करोड़ रुपये से कम होकर 31 मार्च 2019 को 248,154 करोड़ रुपये हो गया था। जैसा कि अभिरक्षकों की ओर से बताया गया है, भारत में एफपीआई की कुल परिसम्पत्ति 31 मार्च 2018 को 31,48,349 करोड़ रुपये से बढ़कर 33,42,680 करोड़ रुपये हो गई है। हालांकि, इसी अवधि में 'नेशनल वैल्यू आफ ऑफशोर डेराइवेटिव इन्स्ट्रूमेंट' (डेराइवेटिव्स पर होने वाले ओडीआई समेत)

102,726 करोड़ रुपये से कम होकर 77,287 करोड़ रुपये हो गई थी।

भारतीय बैंचमार्क सूचकांक विषयक गतिविधि

3.32 एसएंडपी बीएसई सेंसेक्स, बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (बीएसई) का बैंचमार्क सूचकांक 31 मार्च 2019 को 38,673 अंक पर आकर बंद हुआ। इस प्रकार इसमें

तालिका 7: म्यूचुअल फंडों द्वारा संकलित निधियां (करोड़ रु० में)

वित्त वर्ष	फोलियों की संख्या	सकल संकलन	छूट	कुल अंतर्वाह	अवधि के अंत में पसिंपत्तियां
2017-18	7,13,47,301	2,09,98,652	2,07,26,855	2,71,797	21,36,036
2018-19	8,24,56,411	2,43,94,362	2,42,84,661	1,09,701	23,79,584

स्रोत: सेबी।

31 मार्च 2018 के 38,673 अंक से 17.3 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई है (देखें चित्र 13)। इसी अवधि के दौरान एसएण्डपी, बीएसई सेंसेक्स 31 मार्च 2018 को 32,969 अपने उच्चतम स्तर पर जा कर बंद हुआ और 4 अप्रैल 2018 को यह न्यूनतम 33,019 पर आकर रुका था। बाद में 28 अगस्त 2018 को यह अपने उच्चतम स्तर 38,897 पर बंद हुआ। इसके अलावा, निफ्टी 50, नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (एनएसई) का बेंचमार्क इन्डेक्स 31 मार्च 2019 को 11,624 पर बंद हुआ। इस प्रकार इसमें 31 मार्च 2018 के 10,114 समापन सत्र से 14.9 प्रतिशत

की बढ़ोतरी हुई है। इस अवधि के दौरान निफ्टी 50, अगस्त 28, 2018 को अपने उच्चतम मूल्य 11,739 पर जा कर बंद हुआ और यह सबसे कम 10,030 पर 26 अक्टूबर, 2018 को था।

3.33 2019-20 में सेंसेक्स पहली बार 3 जून को 40,000 को पार कर गया और 40,268 पर जा कर बंद हुआ। 10 जून 2019 की स्थिति के अनुसार 39,785 पर बंद हुआ था जबकि निफ्टी 11,923 पर जा कर रुका था।

तालिका 8: एफपीआई द्वारा निवेश

वर्ष/माह	सकल खरीद (करोड़ रु०)	सकल बिक्री (करोड़ रु०)	कुल निवेश (करोड़ रु०)	(करोड़ रु०) (मिलियन डॉलर)
2017-18	17,28,360	15,83,679	1,44,681	22,466
2018-19	16,40,810	16,79,741	-38,931	-5,499

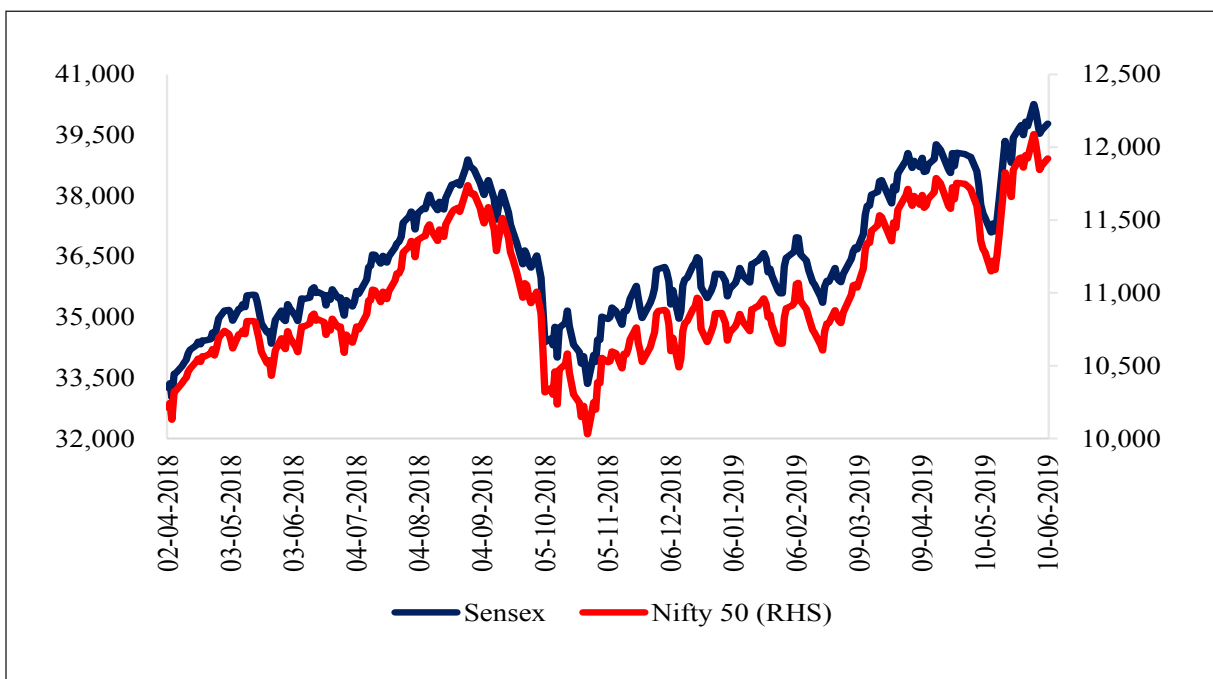
स्रोत: एनएसडीएल।

तालिका 9: आफशोर व्योत्पाद उपकरणों का नामित मूल्य बनाम एफपीआई के नियंत्रण में परिसंपत्तियां (करोड़ रु० में)

वर्ष	इक्विटी, ऋण और व्योत्पादों पर ओडीआई का नामित मूल्य	व्योत्पादों को छोड़कर इक्विटी और ऋण पर ओडीआई का नामित मूल्य	एफपीआई/मान्यताप्राप्त एफपीआई का एयूसी	ओडीआई के नामित मूल्य के % के रूप में इक्विटी, ऋण और व्योत्पादों पर ओडीआई का नामित मूल्य
2017-18	1,06,403	1,02,726	31,48,349	3.4
2018-19	78,110	77,287	33,42,680	2.3

स्रोत: सेबी

चित्र 13: भारतीय बेंच मार्क सुचकांक का उच्चावचन



स्रोत: बीएसई और एनएसई।

बीमा क्षेत्र

3.34 बीमा क्षेत्र को लोगों को हानि और अनिश्चितता से बचाने के लिए एक साधन के रूप में विकसित किया गया है। शहरी और ग्रामीण क्षेत्रों में व्यक्ति को मौत, सम्पत्ति हानि के दुर्घटनापरक जोखिम से बचाता है और उसे एक सुरक्षा कवच उपलब्ध कराता है। बीमा क्षेत्र से बचत की प्रवृत्ति को प्रोत्साहन देता है, और व्यक्तियों को दीर्घावधि वित्त भी प्रदान करता है। इससे राष्ट्र के अवसंरचना विकास और लंबी अवधि वाली योजनाओं में भी मदद मिलती है।

3.35 बीमा-क्षेत्र की क्षमता और निष्पादन को सामान्यतया दो मापदंडों के आधार पर मापा जाता है—बीमा का विस्तार और बीमा का घनत्व। विस्तार और घनत्व के इन मापदंडों से किसी क्षेत्र में बीमा क्षेत्र के विकास के स्तर के बारे में जानकारी मिलती है। जहां एक ओर बीमा क्षेत्र के विस्तार का मापन सकल घरेलू उत्पाद में बीमा प्रीमियम की प्रतिशतता के आधार पर होता है वहीं बीमा के घनत्व की गणना जनता के प्रीमियम के आधार पर की जाती है (अंतर्राष्ट्रीय तुलना की सुविधा के लिए अमेरिकी डॉलर में मापित)

3.36 बीमा विस्तार जो कि 2001 में 2.71 प्रतिशत था बढ़कर 2017 में 3.69 प्रतिशत हो गया (जीवन 2.76 प्रतिशत और गैर-जीवन 0.93 प्रतिशत)। एशिया की कुछ उभरती अर्थव्यवस्थाओं, जैसे कि मलेशिया, थाईलैंड और चीन में इसी वर्ष अर्थात् 2017 में यह बीमा विस्तार क्रमशः 4.77, 5.29 और 4.57 प्रतिशत रहा है। भारत में बीमा घनत्व 2001 में 11.5 अमेरिकी डॉलर हो गया (जीवन-55 डॉलर गैर जीवन-18 डॉलर)। इसी अवधि अर्थात् 2017 में मलेशिया, थाईलैंड और चीन के तुलनात्मक आंकड़े क्रमशः 486 अमेरिकी डॉलर, 348 अमेरिकी डॉलर और 384 अमेरिकी डॉलर था। विश्व स्तर पर बीमा विस्तार और घनत्व 2017 में जीवन सम्बन्धी क्रमशः 3.33 प्रतिशत और 353 अमेरिकी डॉलर था तथा गैर-जीवन क्षेत्र के लिए क्रमशः 2.80 प्रतिशत और 297 अमेरिकी डॉलर था।

3.37 वित्त वर्ष 2017-18 के दौरान, सामान्य बीमाकर्ताओं (भारत में) का सकल प्रत्यक्ष प्रीमियम 2016-17 के 128.130 हजार करोड़ रुपये से 17.6 प्रति की वृद्धि के साथ 150.660 हजार करोड़ रुपए पहुंच गया। वाहन, स्वास्थ्य और बीमा के अन्य क्षेत्रों ने इस वृद्धि को हासिल करने में बीमा उद्योग की मदद की थी। जीवन बीमा

तालिका 10: जीवन बीमा का समाज में प्रवेश

विवरण	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
बीमा पैठ (%)	3.4	3.17	3.1	2.6	2.7	2.72	2.76
बीमा घनत्व (अमरीकी डॉलर)	49.0	42.7	41.0	44.0	43.0	46.5	55

स्रोत: आईआरडीए।

तालिका 11: सामान्य बीमा का समाज में प्रवेश

विवरण	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
बीमा पैठ (%)	0.70	0.78	0.80	0.7	0.7	0.77	0.93
बीमा घनत्व (अमरीकी डॉलर)	10.0	10.5	11.0	11.0	12.0	13.2	18

स्रोत: आईआरडीए।

उद्योग में प्रीमियम पिछले वित्त वर्ष में 4,18,480 हजार करोड़ से 9.64 प्रतिशत की वृद्धि के साथ 4,58,810 हजार करोड़ रुपए पर पहुंच गया। जीवन बीमाकर्ताओं द्वारा प्राप्त किए गए कुल प्रीमियम में नवीकरण का हिस्सा 57.68 प्रतिशत बैठता है, जबकि शेष 42.32 प्रतिशत भाग नए व्यवसाय का था।

शोधन अक्षमता और दिवालियापन संहिता 2016: कारपोरेट संकटग्रस्तता का समाधान करने का नवीन प्रतिमान

प्रस्तावना

3.38 भारतीय बैंकिंग क्षेत्र देश के आर्थिक विकास को प्रेरित करने वाले कारकों में सबसे आगे रहा है। तथापि, पिछले कुछ वर्षों में, यह क्षेत्र विभिन्न कारणों से एनपीए के बढ़ने के चलते त्रस्त रहा है। 31 मार्च, 2018¹ की स्थिति के अनुसार, सरकारी बैंकों के लिए कुल संकटग्रस्त परिसंपदाओं का संचयन लगभग 10.6 लाख करोड़ रुपए और समग्र बैंकिंग प्रणाली के लिए 12-13 लाख करोड़ रुपए पर पहुंच गया।

3.39 संकटग्रस्त परिसंपदाओं का समाधान करने के लिए महत्वपूर्ण और ठोस प्रयास करने की आवश्यकता होती

है। 2014 से, सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) और व्यक्तिगत बैंकों द्वारा बचाव करने और पुनरुद्धार के लिए समर्थ बनाने हेतु कई कदम उठाए गए हैं। शोधन अक्षमता और दिवालियापन संहिता, 2016 (आईबीसी) के प्रवर्तन से सुदृढ़, आधुनिक और परिष्कृत संरचना की स्थापना हुई। आईबीसी में संकटग्रस्त कारपोरेट देनदारों (सीडी) के लिए समाधान हासिल करने और इस कार्य में असफल रहने पर, राष्ट्रीय कंपनी विधि अधिकरण (एनसीएलटी) की बिना दखल वाले पर्यवेक्षण के अधीन समयबद्ध तरीके से इनके परिनिर्धारण की व्यवस्था की गई है। वित्तीय लेनदारों (एफसी) को लेनदारों की समिति के जरिए बृहद भूमिका और शक्तियां प्रदान की गई हैं। देनदार की परिसंपदाओं का प्रबंधन और नियंत्रण ऐसे दिवालियापन पेशेवरों (आईपी) को सौंपा गया है, जो किसी सतत् मुद्दे के रूप में देनदार के उपक्रम का प्रचालन करने के लिए उत्तरदायी हो और अन्य महत्वपूर्ण कार्यकलापों के अलावा, कारपोरेट शोधन अक्षमता समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी) का प्रबंधन भी कर रहा हो। यद्यपि, वैश्विक सिद्धांतों के आधार पर, आईबीसी को स्थानीय परिस्थितियों के अनुकूल बनाने के लिए इसमें भारतीय परिस्थितियों के लिए संशोधन किया जाता रहा है। यह हालिया समय के ऐसे अत्यधिक महत्वपूर्ण आर्थिक

¹ संकटग्रस्त परिसंपदाओं के समाधान संबंधी समिति की रिपोर्ट, सशक्त परियोजना, 2018

सुधारों में से एक है, जो गैर-निष्पादनकारी कारपोरेट देनदारों (सीडी) तथा इनके कारण उधार की उपलब्धता में आने वाली बाधा से प्रभावी ढंग से निपटने के लिए तैयार किया गया है।

3.40 प्रभावशाली द्विपक्षीय तौर पर तैयार किया गया पुनःसंरचना करने वाला तंत्र सुदृढ़ शोधन अक्षमता संरचना में योगदान दे सकता है। जून, 2017 में, भारतीय रिजर्व बैंक ने संकटग्रस्त परिसंपदाओं के समाधान के लिए सुसंगत और सरलीकृत सजातीय संरचना को अपनाया। सशक्त - बाजार-प्रभावी अवधारणा के माध्यम से अनर्जक परिसंपदाओं की समस्या का समाधान करने के लिए समाधान योजना जुलाई, 2018 में शुरू की गई थी। सशक्त में अंतर-लेनदार करार (आईसीए) के अधीन मिलकर कार्य करने के लिए बैंकों की भागीदारी को अपरिहार्य बनाया गया है। 31 मार्च, 2019 की स्थिति के अनुसार, 35 बैंकों ने आईसीए पर हस्ताक्षर किए। इसके अलावा “पुर्देशियल फ्रेमवर्क फार रेज्युलेशन ऑफ स्ट्रेस्ड एसेट्स” संबंधी अधिसूचना दिनांक 07 जून, 2019 को आरबीआई द्वारा जारी की गई।²

आईबीसी का क्रियान्वयन

3.41 किसी विधि की सफलता इसके क्रियान्वयन पर निर्भर करती है। आईबीसी 28 मई, 2016 को लागू की गई थी। सरकार ने आईबीसी के प्रचालन के लिए तेजी से कार्य किया। 01 जून, 2016 को, राष्ट्रीय कंपनी विधि अपीलीय अधिकरण (एनसीएलटी), नई दिल्ली में एनसीएलटी की प्रधान पीठ और एनसीएलटी की 11 पीठों - नई दिल्ली में दो तथा अहमदाबाद, इलाहाबाद, बैंगलूरु, चंडीगढ़, चेन्नई, गुवाहटी, हैदराबाद, कोलकाता और मुंबई में प्रत्येक के लिए एक-एकपीठ का गठन किया गया।

3.42 दिनांक 01 अक्टूबर, 2016 को भारतीय शोधन अक्षमता और दिवालियापन बोर्ड (आईबीबीआई) - विनियामक की स्थापना की गई। इसने तीन आशोधन अक्षमता पेशवर एजेंसियों (आईपीए) नामतः भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान का भारतीय शोधन अक्षमता पेशवर संस्थान (आईसीएआई का आईआईआईपी), कंपनी सचिव संस्थान का भारतीय शोधन अक्षमता पेशवर संस्थान (आईसीएसआई आईआईपी) और भारतीय लागत लेखाकार संस्थान का शोधन अक्षमता पेशवर संस्थान

(आईसीएमआई का आईपीए) का पंजीकरण नवंबर, 2016 में किया गया। शोधन अक्षमता पेशवरों के संवर्ग की उपलब्धता बनाए रखने के उद्देश्य से, पेशवर अर्हताओं और 15 वर्ष का अनुभव रखने वाले 977 व्यक्तियों का अस्थायी पंजीकरण किया गया। आईबीबीआई ने 31 दिसम्बर, 2016 को सीमित शोधन अक्षमता परीक्षा (एलआईई) की शुरुआत की थी। दस वर्ष का अनुभव रखने वाले और सीमित शोधन अक्षमता परीक्षा उत्तीर्ण कर चुके पेशवरों को जनवरी, 2017 से शोधन अक्षमता पेशवरों के रूप में नियमित पंजीकरण प्रदान किया गया था। आईबीबीआई द्वारा पारिस्थितिकी-तंत्र संबंधी अधीनस्थ विधान और संहिता के अधीन कारपोरेट शोधन अक्षमता प्रक्रियाओं को लागू किया गया तथा 01 दिसम्बर, 2016 को कारपोरेट प्रक्रिया आरंभ हुई।

3.43 अनेक पर्यवेक्षकों के लिए चिंता का महत्वपूर्ण विषय विधिक चुनौतियों के समक्ष डटे रहने के लिए नई संरचना का सामर्थ्य था। तथापि, माननीय उच्चतम न्यायालय ने स्विस रिबन्स प्राइवेट लिमिटेड और अन्य बनाम भारत सरकार तथा अन्य के मामले में संपूर्ण रूप से आईबीसी की संवैधानिक विधिमान्यता को उचित ठहराया।

निष्पादित प्रगति

3.44 एनसीएलटी³ ने आईबीसी के अधीन पहला वाद आईबीसी का प्रचालन शुरू होने से एक महीने के बाद ही 17 जनवरी, 2017 को स्वीकार किया और प्रथम शोधन अक्षमता समाधान योजना⁴ 02 अगस्त, 2017 को अनुमोदित की गई। बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949 में 04 मई, 2017 को संशोधित किया गया ताकि भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा बैंकों को चूक करने वाले उधारकर्ताओं को शोधन क्षमता में ले जाने के लिए निर्देश देने में समर्थ बनाया जा सके। भारतीय रिजर्व बैंक ने आंतरिक सलाहकार समिति का गठन किया, जिसने 31 मार्च, 2016 की स्थिति के अनुसार, बैंकों द्वारा गैर-निष्पादनकारी के रूप में 60 प्रतिशत या अधिक के वर्गीकरण के साथ 5,000 करोड़ रुपए से अधिक की बकाया धनराशि वाले सभी निधि और गैर-निधि आधारित खातों में आईबीसी के अधीन वाद दायर करने की सिफारिश की थी। सिफारिश किए गए मापदंड के अधीन, आईबीसी के अधीन तत्काल संदर्भ के लिए बैंकिंग प्रणाली के चालू

² उच्चतम न्यायालय ने तारीख 08 अप्रैल, 2019 के अपने निर्णय में कहा कि आरबीआई का तारीख 12 फरवरी, 2018 का परिपत्र अधिकारातीत है।

³ आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड बनाम इनोवेटिव इंडस्ट्रीज लिमिटेड।

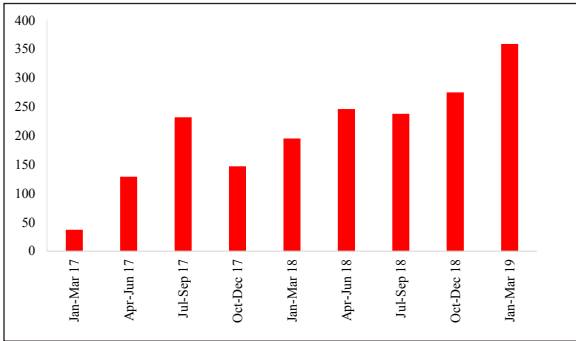
⁴ सिनर्जिज-डूरे ऑटोमोटिव लिमिटेड।

जीएनपीए का कुल मिलाकर लगभग 25 प्रतिशत बैठने वाले 12 बड़े खाते को पात्र माना गया। बाद में, 2017 के दौरान, 2.3 लाख करोड़ रुपए के कुल बकाया ऋण धनराशि के साथ 28 वृहद खातों की दूसरी सूची भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी की गई थी।

3.45 फरवरी, 2019⁵ की स्थिति के अनुसार, अर्थात् आईबीसी के प्रचालन के शुरू होने के 27 महीनों के अंदर, आईबीसी के अधीन सीआईआरपी आरंभ करने के लिए अधिकतम 14,000 आवेदन दायर किए गए। 31 मार्च, 2019⁶ की स्थिति के अनुसार, एनसीएलटी ने 1,858 सीडी के सीआईआरपी की शुरूआत के लिए आदेश दिया था। आईबीसी के अधीन सीआईआरपी में स्वीकार किए गए सीडी के तिमाही रूझान नीचे दिए गए हैं (चित्र 14):

3.46 ये वाद विभिन्न क्षेत्रों में दायर किए गए हैं। दायर किए गए 42 प्रतिशत वाद स्टील जैसे विनिर्माण क्षेत्र, फास्ट मूविंग कन्ज्यूमर गुड्स (एफएमसीजी), रसायन उत्पादों, इलैक्ट्रिकल मशीनरी, आधारभूत धातुओं आदि से; रियल एस्टेट में 20 प्रतिशत; अभियांत्रिकी, अधिप्राप्ति और निर्माण (ईपीसी) क्षेत्र में 10 प्रतिशत और कारोबारी कंपनियों में 10 प्रतिशत हैं। संकटग्रस्त अन्य क्षेत्र वस्त्र,

चित्र 14: स्वीकृत विवादों की तिमाही प्रवृत्ति



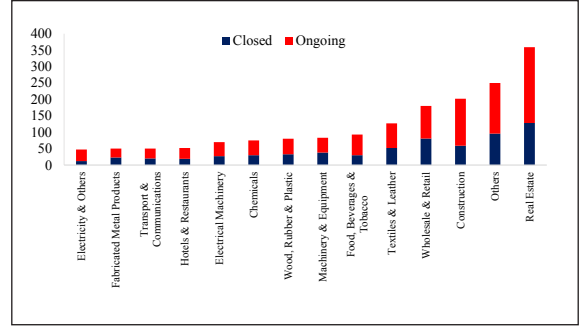
स्रोत: आईबीबीआई.

विद्युत और उपयोगिता, एफएमसीजी तथा अतिथि सत्कार हैं। ये अक्सर अंतिम-स्तर के मामले होते हैं, जहां समग्र क्षेत्र आंतरिक और बाहरी मुद्दों के कारण पहले से ही संकटग्रस्त है। स्वीकार किए गए मामलों का क्षेत्र-वार संचित चित्र 15 में प्रस्तुत किया गया है।

3.47 स्वीकार किए गए कुल मामलों में से, 152 मामले अपील, पुनर्विचार या आपसी समाधान होने पर समाप्त हो

गए, आईबीसी की धारा 12क के अधीन आपसी समाधान होने के चलते 91 मामलों को वापस ले लिया गया, 94 का समाधान किया गया और 378 मामले परिनिर्धारण में परिणत हुए। फिलहाल, 1,143 मामलों में समाधान प्रक्रिया जारी है इसके अलावा, स्वैच्छिक परिनिर्धारण के 383 मामलों को स्वीकार किया गया था जिनके विरुद्ध 41 मामलों में विघटन आदेश पारित किए गए।

चित्र 15: स्वीकृत विवादों का क्षेत्रवाद बंटवारा



स्रोत: आईबीबीआई.

3.48 इसके अलावा, प्रचालनात्मक लेनदारों (ओसी) द्वारा 920 (50 प्रतिशत) मामले दायर किए गए, एफसी द्वारा 738 (40 प्रतिशत) मामले दायर किए गए और कारपोरेट देनदारों द्वारा 200 (10 प्रतिशत) मामले दायर किए गए थे। मार्च, 2019 को समाप्त होने वाली तिमाही में, आरंभिक 3 तिमाहियों में 90 मामलों की औसत की तुलना में 172 मामले एफसी द्वारा दायर किए गए। एफसी द्वारा दायर किए जाने वाले मामलों की बढ़ती संख्या यह इंगित करती है कि बैंक और वित्तीय संस्थाओं से आईबीसी को पहले ही अनुमोदन मिल गया है, जो आईबीसी को संकटग्रस्त परिसंपदाओं का समाधान करने और अधिकतम प्रतिफल के लिए एक बेहतर तरीके के रूप में आईबीसी को देखते हैं। इसी प्रकार, ओसी, जिसमें छोटे और लघु उपक्रमों से विक्रेता और आपूर्तिकर्ता शामिल हैं, आईबीसी का प्रयोग कारपोरेट देनदारों द्वारा भुगतान अनुशासन को बनाए रखने के लिए एक व्यावहारिक समाधान के रूप में कर रहे हैं।

3.49 सीआईआरपी के उत्प्रेरक शेरधारकों का विश्लेषण चित्र 16 में दर्शाया गया है। आईबीसी ने प्रभावी समाधान को सहज बनाते हुए, सतत् मुद्दे के रूप में संकटग्रस्त

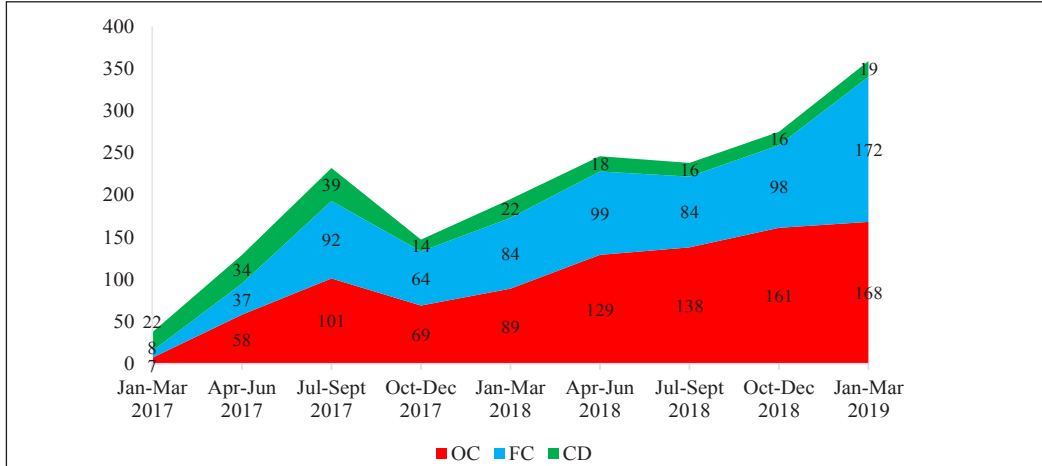
⁵ स्रोत: आईबीबीआई

⁶ आईबीबीआई न्यूजलेटर, मार्च, 2019

व्यवसायों का प्रबंधन करने में समर्थ पेशेवरों के नए संवर्ग के सृजन को सार्थक बनाया है। 31 मार्च, 2019 की स्थिति के अनुसार, देश के विभिन्न भागों से आईबीबीआई ने 2,456 आईपी को पंजीकृत किया। क्षेत्र-वार पंजीकृत आईपी का विवरण चित्र 17 में दिया गया है।

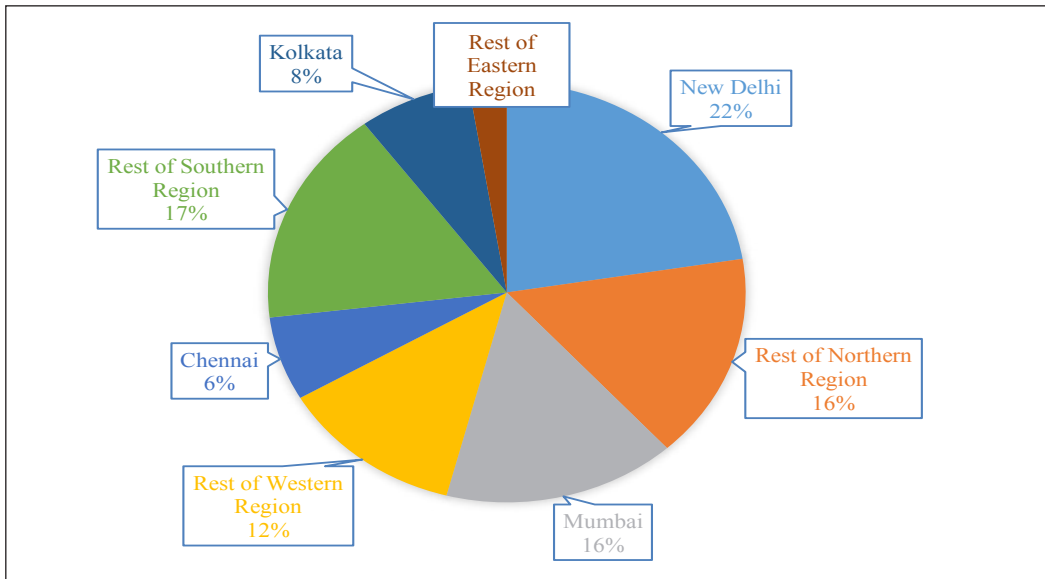
3.50 चित्र 17 दर्शाता है कि नई दिल्ली में आईपी की संख्या (22 प्रतिशत) और मुंबई में (16 प्रतिशत) है। इन अवसरों से अनेक सहायक सेवा प्रदाताओं जैसे मूल्यांकनकर्ताओं, प्रक्रिया सलाहाकारों, वित्तीय-स्थिति वर्तन (टर्नअराउंड) विशेषज्ञों, अधिवक्ताओं, सुरक्षा सेवा

चित्र 16: श्रेणीवार शुरू किए गए सीआईआरपी



स्रोत: आईबीबीआई

चित्र 17: मार्च 2019 को पंजीकृत क्षेत्रवार आईपी



स्रोत: आईबीबीआई

प्रदाताओं और अन्य की संख्या में काफी वृद्धि हुई है। 3.51 आईबीसी में लेनदारों से वित्तीय सूचना का संग्रहण करने, इसे लेनदारों द्वारा प्राधिकृत करने, इसका भंडारण करने और समाधान पेशेवरों, लेनदारों, परिनिर्धारकों तथा अन्य शोधरधारकों को ऐसी सूचना मुहैया कराने की सूचना उपयोगिताओं (आईयू) की स्थापना करने की व्यवस्था

की गई है ताकि वे सूचना के आधार पर निर्णय ले सकें। 3.52 राष्ट्रीय ई-गवर्नेंस सेवाएं लिमिटेड (एनईएसएल) को आईबीबीआई द्वारा प्रथम आईयू के रूप में पंजीकृत किया गया था। एनईएसएल को दी गई सूचना के ब्योरे लेनदारों द्वारा आईयू के उपयोग के बढ़ते रुझानों को दर्शाते हैं। आईयू के वर्धित उपयोग से सूचना विषमता समाप्त

होने और आईबीसी के अधीन क्रियान्वयन समय-सीमाओं में सुधार आने की संभावना है। मार्च, 2019 को समाप्त होने वाली तिमाही में, एनईएसएल के साथ 173 एफसी ने करार किया और उपयोगकर्ता के रूप में 15,085 पंजीकरण कराए गए तथा 41,14,988 करोड़7 रुपए की समाविष्टता वाले 7, 13,762 ऋण अभिलेखों को देनदारों द्वारा प्राधिकृत किया गया है।

3.53 आईबीसी का एक मुख्य उद्देश्य सीडीज की परिसंपदाओं के मूल्य को अधिकतम करना है। इसी से इनके पणधारियों का मूल्य अधिकतम होगा। इस व्यय की प्राप्ति में एक निर्णायक योगदान उक्त सीडीज की परिसंपदा के विश्वस्त एवं पारदर्शी रूप से मूल्यांकन का होता है ताकि तुलना करना और जानकारी पूर्ण निर्णय लेना संभव हो पाए। सहिता और उसके अंतर्गत बनाए गए नियमों ने यह दायित्व पंजीकृत मूल्य निर्धारकों (आरबी) को सौंपा है। केन्द्रीय सरकार ने कंपनी अधिनियम की धारा 247 के अंतर्गत अक्टूबर 18, 2017 की अपनी अधिसूचना द्वारा आईबीबीआई को “अधिकरण” घोषित किया है। इस आईबीबीआई के पास पंजीकृत व्यक्ति ही आरबी के रूप में काम कर सकते हैं।

संस्थागत प्रतिक्रिया

3.54 सरकार और विनियामक ने दायर किए गए मामलों की शोधन अक्षमता प्रक्रिया में घटनाक्रमों और सीख का गौर से अवलोकन किया तथा प्रक्रिया और निष्कर्षों को अधिक कार्यक्षम बनाने के लिए शीघ्रता से आवश्यक बदलाव किए। आईबीसी में संशोधनों के दो सेट जारी किए गए, पहला नवंबर, 2017⁸ में और दूसरा जून, 2018⁹ में। पहले संशोधन द्वारा धारा 29क की पुनःस्थापना की गई, जिसमें कतिपय अयोग्यताओं वाले व्यक्तियों द्वारा समाधान योजना प्रस्तुत करने पर रोक लगाई गई है। दूसरे संशोधन से, लेनदारों की समिति द्वारा निर्णय लेने के लिए आरंभिक सीमा को घटाकर विशिष्ट मामलों में 75 प्रतिशत से 66 प्रतिशत करके और नियमित निर्णयों के लिए 55 प्रतिशत करके आईबीसी के प्रचालन को आसान बनाने के लिए बदलाव किए गए हैं। इस संशोधन

से गृह क्रेताओं को एफसी के रूप में मान्यता भी दी गई है। 2018 का संशोधन, सरकार द्वारा नवंबर, 2017 में गठित की गई शोधन अक्षमता समिति (आईएलसी)¹⁰ की सिफारिशों पर आधारित था। उसके बाद से आईएलसी का पुनर्गठन स्थायी समिति के रूप में किया गया है।

3.55 आईबीबीआई शोधन अक्षमता विधि को मजबूत बनाकर विनियामक संरचना का सृजन करने में अग्रणी रही है। दिसंबर, 2016¹¹ से, आईबीबीआई द्वारा बाजार की वास्तविकता के आधार पर कार्य करते हुए समाधान और परिनिर्धारण प्रक्रियाओं को सहज बनाने के लिए विभिन्न विनियमनों में 25 संशोधन किए गए। ऐसे सभी संशोधन शेरधारकों के साथ परामर्श और प्रस्तावित सुझावों को टिप्पणियों और सुझावों के लिए जनता के समक्ष रखकर जनमानस की राय जानने के बाद ही किए गए हैं, और इस प्रकार, परिणामों की सुदृढ़ता सुनिश्चित की गई है।

3.56 एनसीएलटी और एनसीएलएटी आईबीसी के लिए अधिनिर्णयन और अपीलीय प्राधिकरण के रूप में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते आ रहे हैं। एनसीएलटी की पीठों का भौगोलिक सवितरण तालिका 12 में दिया गया है।

3.57 आईबीसी के अधीन मामलों के बढ़ते भार को ध्यान में रखते हुए, सरकार ने मार्च, 2019 में अमरावती और इंदौर तथा जुलाई, 2018 में कटक और कोच्ची में अतिरिक्त पीठें अधिसूचित की हैं।

3.58 आज की स्थिति के अनुसार, एनसीएलटी के 32 न्यायाधिक सदस्य और 17 तकनीकी सदस्य हैं। अगस्त, 2018 में, नई दिल्ली एनसीएलटी में आवेदनों, याचिकाओं, अपीलों, प्रतिउत्तरों, आदि की ई-फाइलिंग की शुरुआत हुई। अन्य एनसीएलटी पीठों में डिजिटाइजेशन और ई-फाइलिंग आने वाले समय में शुरू होने की उम्मीद है। एनसीएलटी और एनसीएलएटी की विभिन्न पीठों ने अप्रैल, 2019 तक सीआईआरपी के अधीन 1,83,519 करोड़ रुपए की वसूली में सहायता की है (स्रोत एमसीए), जबकि एनसीएलटी अवसरचना को विस्तृत किए जाने की अपेक्षा है। समयबद्ध तरीके से समाधान आईबीसी का आधार है। विलंब से परिसंपदा के मूल्य में कमी आती है जिससे

⁷ आईबीबीआई न्यूजलेटर, मार्च 2019।

⁸ आईबीबीआई (संशोधन) अध्यादेश, 2017 जो संसद द्वारा बाद में शोधन अक्षमता और दिवालियापन सहिता (संशोधन) अधिनियम, 2018 के रूप में 18 जनवरी, 2018 को पारित किया गया था।

⁹ आईबीबीआई (दूसरा संशोधन) अध्यादेश, 2018 जो संसद द्वारा बाद में शोधन अक्षमता और दिवालियापन सहिता (दूसरा संशोधन) अधिनियम, 2018 के रूप में पारित किया गया था।

¹⁰ समिति के अध्यादेश में, अन्य बातों के साथ-साथ, सहिता में दिए गए कार्यकलापों और क्रियान्वयन का विश्लेषण करना, कारपोरेट शोधन अक्षमता समाधान और परिनिर्धारण संरचना की कार्यक्षमता तथा प्रभावशीलता को प्रभावित करने वाले मुद्दों की पहचान करना तथा उनके समाधान के लिए उपयुक्त सिफारिशें करना शामिल है।

¹¹ आईबीबीआई वेबसाइट (विधिक संरचना के अधीन)।

तालिका 12: एनसीएलटी की पीठों की भौगोलिक अवस्थिति

#	अवस्थिति	पीठों की संख्या
1	नई दिल्ली	4
2	कोलकाता	2
3	इलाहाबाद	1
4	अहमदाबाद	1
5	चेन्नई	2
6	मुम्बई	3
7	चंडीगढ़	2
8	चंडीगढ़	1
9	जयपुर	2
10	हैदराबाद	2
	जोड़	20

स्रोत: एनसीएलटी वेबासइट

शेयरधारकों को नुकसान होता है और इससे समाधान आवेदक की प्रक्रिया में भागीदारी करने में बाधा आती है। सरकार विलंब का समाधान करने के लिए उपायों पर सक्रिय रूप से विचार कर रही है और एनसीएलएटी में न्यायाधिक सदस्यों तथा तकनीकी सदस्यों के छह अतिरिक्त पदों का सृजन किया है। एनसीएलएटी की सर्किट पीठों की स्थापना करने पर भी विचार किया जा रहा है।

3.59 चूंकि आईबीसी के क्रियान्वयन में प्रगति हुई है, अतः आईबीसी के क्रियान्वयन को प्रभावी बनाने के लिए अन्य विनियमकों और एजेंसियों ने अपने प्रासंगिक नियमों और विनियमों में संशोधन किया है। भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ने न्यूनतम पब्लिक शेयरधारिता, शेयरों के तरजीही निर्गम, कंपनियों के असूचीयन, खुली पेशकश अपेक्षाओं आदि के संबंध में अपने विनियमों में संशोधन किया है ताकि समाधान योजना के सुगम क्रियान्वयन को समर्थ बनाया जा सके। सूचीबद्ध कंपनियों के लिए लेखा-परीक्षा समिति, नामांकन और पारिश्रमिक समिति और हितधारक संबंध समिति आदि जैसी विभिन्न अपेक्षाओं में ढील दी गई है। प्रतिभूति संविदा (विनियमन) नियमावली, 1957 में अल्पसंख्यक शेयरधारकों के हितों की रक्षा के लिए संशोधन किया गया। यह उपबंध किया गया कि यदि आईबीसी के अधीन समाधान योजना के अनुमोदन के कारण पब्लिक शेयरधारिता 25 प्रतिशत से कम हो जाती है, तो इसे तीन वर्षों के अंदर वापस 25 प्रतिशत पर लाया जाएगा। यदि पब्लिक शेयरधारिता 10 से कम हो जाती है, तो इसे 18 महीनों के अंदर वापस 10 प्रतिशत पर लाया जाएगा। भारतीय रिजर्व बैंक

अनुमोदन मार्ग के जरिए, लक्षित कंपनी के रूप में नामित ऋणों की अदायगी के लिए, मान्यताप्राप्त उधार देने वालों से बाह्य वाणिज्यिक उधारें जुटाने के लिए समाधान योजनाएं प्रस्तुत करने हेतु समाधान आवेदकों को अनुमोदित करता है।

आईबीसी का प्रभाव

3.60 राष्ट्रीय समृद्धि में किसी कार्यक्षम शोधन अक्षमता प्रणाली के योगदान का मूर्त रूप से आकलन करना अक्सर कठिन होता है। प्रभाव के प्रत्यक्ष उपायों से इसका महत्व कम हो जाने की गुंजाइश रहती है क्योंकि वे शोधन अक्षमता प्रणाली द्वारा अदा की जाने वाली 'समर्थकारी' और 'निवारक' भूमिका के कारण विफल भी हो सकते हैं। जहां, आईबीसी के लंबे समय तक बने रहने वाले प्रभावों के बारे में आने वाले समय में पता चल पायेगा, वहीं अल्पावधि लाभ पहले ही दिखाई देने लगे हैं और आईबीसी के कुछ महत्वपूर्ण लाभ सुस्पष्ट हैं।

क. व्यवहारवादी परिवर्तन

3.61 प्रभावी निकासी विधि शोधन अक्षमता के परिणामों का परिहार करने के लिए नकदी और वित्तीय अनुशासन सहित कारपोरेट अभिशासन के उच्चतर मानदंडों को प्रोत्साहित करके जिम्मेदार कारपोरेट व्यवहार को बढ़ावा देती है। आईबीसी ने ऋण की चूक को लेकर प्रवर्तकों और प्रबंधन के दृष्टिकोण और व्यवहार के तरीके पर काफी प्रभाव डाला है। इसने उधारदाताओं और उधारकर्ताओं, प्रवर्तकों तथा लेनदारों के बीच एक सांस्कृतिक बदलाव की शुरुआत की है। आईबीसी ने प्रचालनात्मक लेनदारों, अधिकतर एसएमई और छोटे उद्यमियों के लिए वसूली युक्ति के रूप में आईबीसी का प्रयोग करने के लिए मार्ग प्रशस्त किया है। प्रवर्तकों के लिए कंपनी का नियंत्रण खो देने और दीर्घकालिक विधिक कार्यवाहियों का भय अनेक कारपोरेट चूककर्ताओं पर शोधन अक्षमता की शुरुआत किए जा सकने से पहले ही अपने ऋण को चुकता कर देने का दबाव बना रहा है। 28 फरवरी, 2019 की स्थिति के अनुसार, 2.84 लाख करोड़ रुपए की समाविष्टता वाले 6079 मामलों को आईबीसी (एमसीए) के उपबंधों के अधीन स्वीकार किए जाने से पहले ही वापस ले लिया गया है। इसके अलावा, भारतीय रिजर्व बैंक की रिपोर्ट के अनुसार, बैंकों को 50,000 करोड़ रुपए ऐसे खातों से प्राप्त हुए हैं, जो

पहले अनर्जक खाते थे। भारतीय रिजर्व बैंक ने यह भी रिपोर्ट किया है कि अतिरिक्त 50,000 करोड़ रुपए का गैर-मानक परिसंपदाओं से मानक परिसंपदाओं के रूप में “अद्यतन” किया गया है। ये सब आईबीसी प्रक्रिया शुरू करने से पूर्व बृहद उधारी पारिस्थितिकी तंत्र के लिए व्यवहारवादी परिवर्तन को दर्शाता है।

3.62 वर्ष 2018 में आईबीसी में शामिल की गई धारा 12क में कंपनियों को 90 प्रतिशत एफसी की सहमति से सीआईआरपी कार्यवाहियों को वापस लेने के लिए अनुमत किया गया है। एक वर्ष से भी कम समय में, स्वीकार किए गए मामलों में से लगभग 5 प्रतिशत मामलों को धारा 12क के अधीन वापस ले लिया गया है, जो कारपोरेट उधारकर्ता द्वारा स्वीकार्य समाधान के प्रस्ताव को इंगित करता है। उक्त में से, लगभग 65 प्रतिशत मामले लेनदारों और/या आवेदक के साथ पूर्ण/आंशिक निपटान हो जाने के कारण वापस ले लिए गए¹²।

ख. संकटग्रस्त परिसंपदाओं के समाधान में वृद्धि

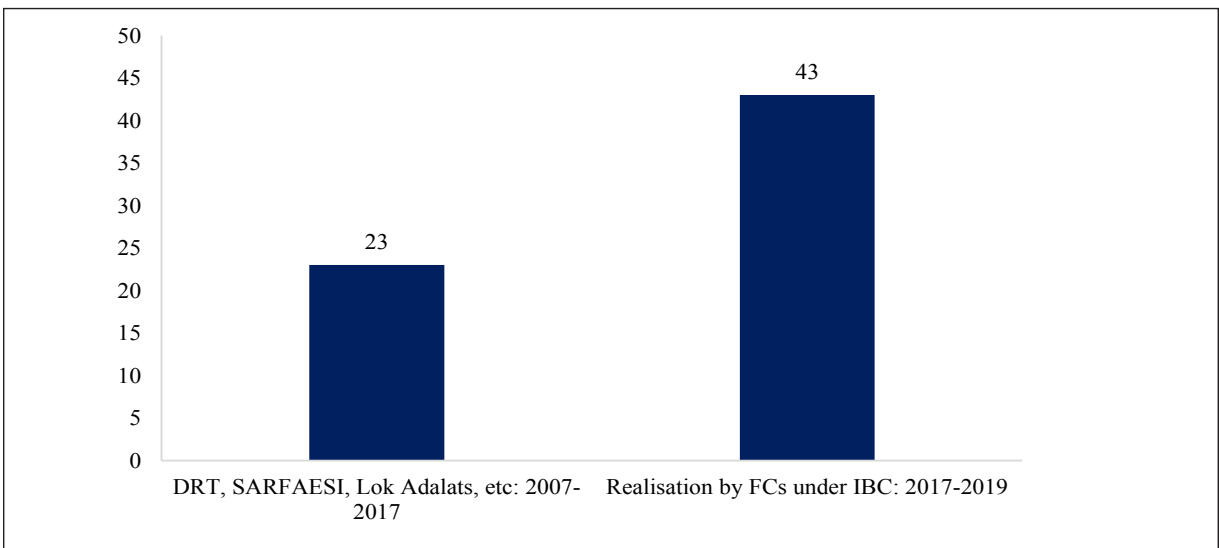
3.63 आईबीसी के अधिनियमन से पूर्व, उधारदाताओं के पास लोक अदालत, ऋण वसूली अधिकरण और सारफेसी अधिनियम के माध्यम से वसूली तंत्र उपलब्ध थे। ये तंत्र आईबीसी की तुलना में वसूली पर केन्द्रित है, जबकि आईबीसी लेनदारों के लिए प्रतिफलों को अधिकतम

बनाते हुए देनदारों के टर्नअराउंड (वित्तीय स्थिति वर्तन) पर लक्षित है। पूर्वमानतः, पहले के ये तंत्र आईबीसी के अधीन लगभग 43 प्रतिशत के विरुद्ध उधारदाताओं के लिए 23 प्रतिशत की औसत वसूली में परिणत हुए। पूर्व की पद्धतियों के साथ आईबीसी के अधीन विप्रेषण की तुलना चित्र 18 में दी गई है।

3.64 दिनांक 31 मार्च, 2019 तक, सीआईआरपी द्वारा 94 मामलों का समाधान हुआ, जिससे एफसी के 1,73,359 करोड़ रुपए¹³ के दावों का निपटान हुआ। इन मामलों में 12 बड़े खातों में 6 ऐसे बड़े खाते शामिल हैं जिनके संबंध में शोधन अक्षमता समाधान की बैंकों द्वारा शुरूआत भारतीय रिजर्व बैंक के दिशा-निर्देशों के अनुसार 2017 में की गई थी।

3.65 समाधान किए गए मामलों के संबंध में संपूर्ण वसूली एफसी का लगभग 43 प्रतिशत (74,497 करोड़ रुपए) है। यह परिनिर्धारण मूल्य (38,443 करोड़ रुपए) का 194 प्रतिशत है। दावों के 43 प्रतिशत और परिनिर्धारण मूल्य के 94 प्रतिशत का यह मोचन चूककर्ता सीडी और निवारण चूकों के शेष के अतिरिक्त है। एफसी द्वारा मोचन को चित्र 19 में दर्शाया गया है। समाधान योजना में समाप्त होने वाले 94 सीआईआरपी में से, 65 मामलों के लिए समाधान योजना 270 दिनों के बाद अनुमोदित की गई थी। चित्र 20 में अवधि के अनुसार मामलों के

चित्र 18: विभिन्न वसूली पद्धतियों के अधीन औसत वसूली (प्रतिशत में)



12 स्रोत: आईबीबीआई और आरबीआई।

13 आईबीबीआई न्यूजलेटर - मार्च, 2019

समाधान का ब्यौरा दिया गया है।

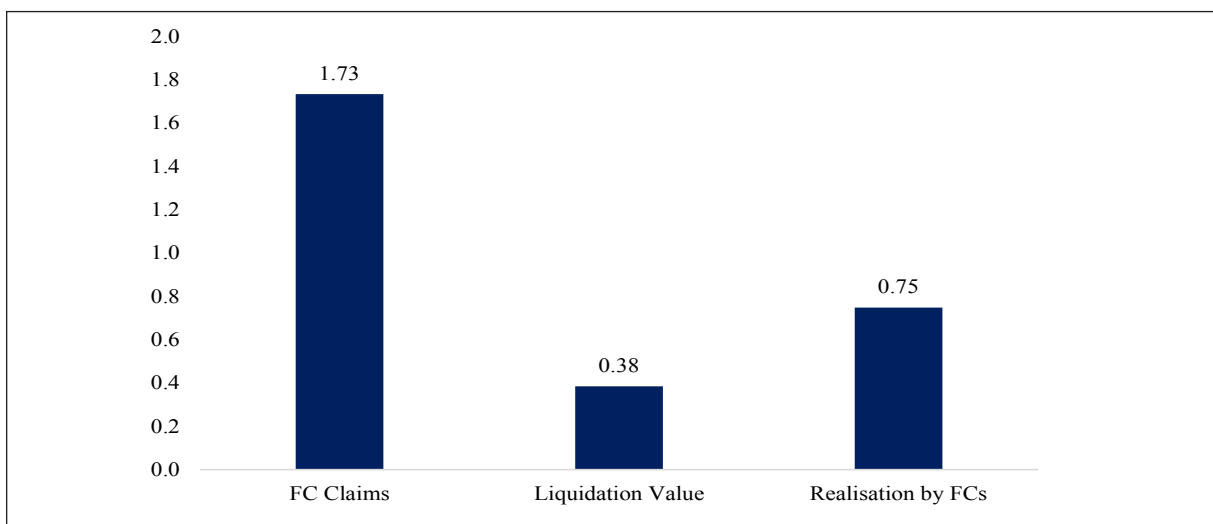
3.66 मार्च, 2019 की स्थिति के अनुसार 378 कंपनियों के लिए सीआईआरपी का समापन परिनिर्धारण में हुआ। इन परिनिर्धारण मामलों के संबंध में कुल दावे 257,634 करोड़ रुपए के हैं। इनमें से, 283 कंपनियां पहले ही बीआईएफआर थी या कार्यरत नहीं थी। इन कंपनियों में से अधिकतर का आर्थिक मूल्य सीआईआरपी में उन्हें स्वीकार किए जाने से पहले ही समाप्त हो गया था। आईबीसी का मुख्य उद्देश्य समाधान न होने की दशा में

मूल्य को अधिकतम बनाने के लिए शीघ्रता से कंपनियों के परिनिर्धारण को अनुमत करना है।

उपलब्धियां और स्वीकार्यताएं

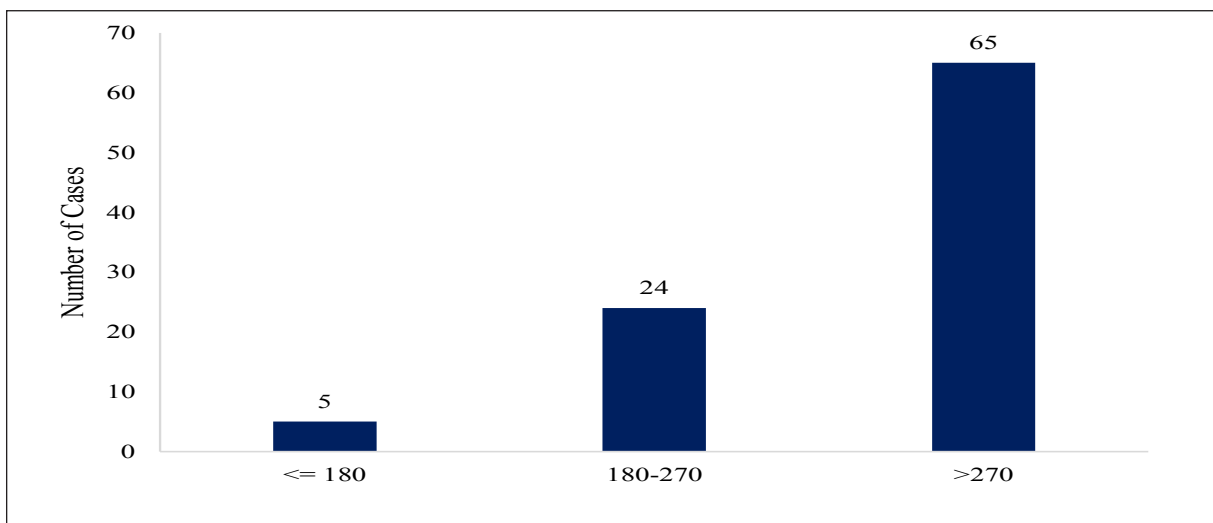
3.67 आईबीसी के अधिनियमन और क्रियान्वयन में किए गए ठोस प्रयास के रूप में, भारत ने 2014 में 134 के मुकाबले में 2019 में अपनी 'शोधन अक्षमता का समाधान करने' के अनुक्रम में सुधार लाकर 108 पर पहुंच गया है। यह ध्यान में रखते हुए कि देश कई वर्षों से पूर्ववर्ती स्थिति में लटका हुआ था, यह एक महत्वपूर्ण उछाल

चित्र 19: समाधान हुए मामलों में एफसी द्वारा समग्र वसूली (लाख करोड़ रु. में)



स्रोत: आईबीबीआई

चित्र 20: समाधान योजना को अनुमोदन देने में लगे दिनों की संख्या



स्रोत: आईबीबीआई

है। भारत में 2018 में अधिकतम उन्नत अधिकारिता के लिए वैश्विक पुनर्संरचना समीक्षा (जीआरआर) अवार्ड जीता। जनवरी, 2018 में आईएमएफ-वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम विश्व बैंक में दिया गया: “भारत दिवालियापन पद्धति की अत्याधुनिकता की ओर अग्रसर है। हाल ही में अधिनियमित की गई शोधन अक्षमता और दिवालियापन संहिता का प्रयोग करके, भारतीय रिजर्व बैंक ने ऐसे कई खातों की पहचान की है जो अनर्जक हैं तथा बैंकों को संहिता में दी गई समयबद्ध प्रक्रिया के अनुरूप समाधान/शोधन अक्षमता के लिए एनसीएलटी के साथ अनुवर्ती कार्रवाई के लिए कहा है। इस कदम से आगामी वर्ष में एनपीए की मात्रा में महत्वपूर्ण कमी आने की संभावना है।”

अनुसंधान और प्रशिक्षण

3.68 आईबीसी का भविष्य ऐसे युवा उद्यमियों, पेशेवरों और विद्वानों के हाथों में है जो एक गतिशील शोधन अक्षमता संरचना के माध्यम से एक सुदृढ़ आर्थिक व्यवस्था का निर्माण करने में योगदान करेंगे। सरकार कार्यक्रमों और संस्थाओं, जो इस लक्ष्य को हासिल करने में मदद करेंगी, को शामिल करके एक उपयुक्त संरचना का सृजन करने की प्रक्रिया में है।

3.69 आईबीबीआई ने स्नातक शोधन अक्षमता कार्यक्रम की घोषणा की है, जो अपने आप में इस तरह का पहला कार्यक्रम है। यह उन लोगों के लिए है जो आईपी की विद्या को आजीविका के रूप में या मूल्य श्रृंखला में अन्य भूमिकाओं को अपनाने के आकांक्षी हैं। जीआईपी पूर्ण करने वाला विद्यार्थी आईपी के रूप में पंजीकरण कराने के लिए पात्र होगा। उसे वर्तमान में यथा अपेक्षित 10 वर्षों का अनुभव हासिल करने की अपेक्षा नहीं होगी। अतः यह युवाओं के लिए रोजगार के अवसर का मार्ग प्रशस्त करेगा।

3.70 अनुसंधान और लगातार समीक्षा से यह पता लगाया जा सकता है कि भविष्य की चुनौतियों से निपटने और नीति निर्णय में मजबूती लाने में सहायक होने के लिए किस प्रकार की संरचना को अपनाना होगा। भारतीय कार्पोरेट कार्य संस्थान (आईआईसीए) द्वारा शोधन अक्षमता अनुसंधान फाउंडेशन (आईआरएफ) की स्थापना की गई है जो कार्पोरेट कार्य मंत्रालय के अधीन एक

स्वायत्त निकाय है। इसके लिए एसआईपीआई के साथ भागीदारी की गई है। एसआईपीआई-उद्योग प्रबुद्ध मंडल, एक स्वतंत्र अनुसंधान केंद्र है। आईआईसीए में शिक्षण, प्रशिक्षण और शोधन अक्षमता के क्षेत्र में घटनाक्रम तथा इसके प्रभावी क्षेत्रों के लिए सर्वोच्च संस्थान के रूप में कार्य करने हेतु शोधन अक्षमता और दिवालियापन केंद्र (सीआईबी) की स्थापना की गई है। भारत के लिए अधिक प्रबुद्धता का विकास करने और भविष्य के लिए आवश्यक शोधन अक्षमता नीति का निर्माण करने में सहायता करने के लिए मुख्य हितधारकों द्वारा सीआईबी में मल्टीपल प्रेक्टिस चेयर्स और अनुसंधान डेस्क की स्थापना की जा रही है।

भावी सुधार

क. सीमा-पार शोधन अक्षमता

3.71 आज संसार में, व्यवसाय और कारोबार अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर बढ़ता जा रहा है। निवेशक और कंपनियां अक्सर एक से अधिक सर्वभौम अधिकारिताओं में व्यवसाय करती हैं। निवेशकों, बैंकों और उसी भांति कंपनियों के लिए, यह महत्वपूर्ण है कि वह इस बात की जानकारी रखें कि यदि किसी विशिष्ट देश में वित्तीय पहलू से चीजें गलत होना शुरू हो जाती हैं तो आने वाले समय में इसका क्या प्रभाव पड़ेगा। यूएनसीआईटीआरएएल मॉडल लॉ ऑन क्रॉस-बॉर्डर इंसॉल्वेंसी (मॉडल विधि) प्रत्येक देश की आंतरिक शोधन अक्षमता और दिवालियापन विधियों में कम से कम अनुचित हस्तक्षेप सुनिश्चित करते हुए सीमा-पार शोधन अक्षमता मुद्दों का प्रभावी ढंग से समाधान करने के लिए बड़े व्यापक स्तर पर अपनाई गई संरचना है। अत्यधिक परिष्कृत अर्थव्यवस्थाओं ने बड़े बेहतर ढंग से सीमा-पार शोधन अक्षमता विधियों को तैयार किया है। भारत ने मॉडल विधि को अपनाने के लिए कदम उठाने शुरू कर दिए हैं। इस संबंध में एक मसौदा विधेयक चर्चा हेतु जनता के समक्ष रखा गया है। अधिनिगमन हो जाने पर, यह विधि व्यापक विधायी और विनियामक संरचना के जरिए सीमा-पार शोधन अक्षमता के मुख्य सिद्धांतों, पहुंच, मान्यता, राहत और सहयोग का समाधान करेगी और सीमा-पार मुद्दों का समाधान करने के लिए निष्पक्ष, कार्यक्षम, पारदर्शी और पूर्वाभासी तंत्र का उपबंध करेगी। अधिनिगमन हो जाने पर, मॉडल विधि वर्धित विदेशी निवेश में सहायक होगी।

(ख) समूह शोधन अक्षमता

3.72 वाणिज्यिक उद्यमों के लिए संस्थाओं के समूहों के माध्यम से कार्य करना और समूह में प्रत्येक संस्था की पृथक कानूनी विशिष्टता होना एक आम प्रचलन है। जब तक कंपनियों का समूह शोधन क्षम है और कार्य औपचारिक तौर पर विभिन्न कॉर्पोरेशनों में बंटा हुआ है तब तक कोई मुद्दा नहीं है। तथापि यदि समूह में एक या उससे अधिक कंपनियां शोधन अक्षम हो जाती हैं तो ऐसी कंपनी या कंपनियों की पृथक कानूनी विशिष्टता अथवा विशिष्टताएं कई जटिल मुद्दे पैदा कर देती हैं। इस समय, समान समूह की विभिन्न कंपनियों की शोधन अक्षमता के संबंध में प्रत्येक कंपनी हेतु पृथक शोधन अक्षमता प्रक्रियाओं के माध्यम से कार्यवाही की जाती है। इस संबंध में सुसंगत दृष्टिकोण द्वारा सूचना विषमता की समस्या का समाधान किया जा सकता है, समन्वय की स्थिति लाई जा सकेगी और शोधन अक्षमता अवसंरचना में अड़चनें और संबंधित देरी से बचाव हो सकेगा।

3.73 सामूहिक कंपनियों की शोधन अक्षमता का समाधान करने के लिए कानूनी रूपरेखा की जरूरत को पहचानते हुए आईबीबीआई ने कॉर्पोरेट समूह में शोधन अक्षमता समाधान और देनदारों के परिनिर्धारण में सुगमता लाने हेतु हाल ही में भूतपूर्व सेबी अध्यक्ष श्री यू.के. सिन्हा के अधीन एक कार्यदल गठित किया है।

ग. शोधन अक्षमता और व्यक्तियों का दिवालियापन

3.74 व्यक्तियों और भागीदारी फर्मों के लिए शोधन अक्षमता कानून लागू करने में विभिन्न प्रकार की चुनौतियां आती हैं। ऐसे व्यक्ति जिनकी व्यवसाय में कोई हिस्सेदारी नहीं है और वे व्यक्ति जिन्होंने अपनी व्यक्तिगत गारंटी कॉर्पोरेट देनदारों तक बढ़ाई है अथवा जो भागीदारी फर्मों या प्रोप्राइटर फर्म के माध्यम से व्यावसायिक गतिविधियां चलाते हैं उनके शोधन अक्षमता और दिवालियापन में शामिल गतिकी, दशाएं और कारकों में भिन्नता होती है। व्यक्ति जो व्यवसाय से जुड़े होते हैं वो उन उत्कृष्ट आर्थिक आदर्शों के अनुसार व्यवहार करते हैं जिन पर व्यावसायिक शोधन अक्षमता प्रणालियां आधारित होती हैं। इसके विपरीत बिना किसी व्यावसायिक हिस्सेदारी का व्यक्ति कुछ हद तक अनौपचारिक व्यवहार ही रखता है।

3.75 प्रक्रिया में शामिल जटिलताओं को पहचानते हुए व्यक्तियों की शोधन अक्षमता और दिवालियापन से निपट रहे आईबीसी के प्रावधानों को लागू करने के लिए कार्यनीति और दृष्टिकोण सुझाने हेतु आईबीबीआई द्वारा भूतपूर्व विधि सचिव, श्री पी.के. मल्होत्रा की अध्यक्षता में एक कार्य दल बनाया गया है। आईबीसी में संशोधन तीन श्रेणियों के व्यक्तियों हेतु किया गया-ऐसे व्यक्ति जिन्होंने कॉर्पोरेट देनदारों हेतु व्यक्तिगत गारंटियों का निष्पादन किया; व्यक्ति जो प्रोप्राइटरशिप और पार्टनरशिप फर्मों के माध्यम से आर्थिक गतिविधियों में शामिल हैं; और अन्य व्यक्ति।

3.76 यद्यपि शोधन अक्षम व्यक्ति बहुत से मुद्दों का सामना करते हैं, तथापि व्यक्तियों से जुड़ी अधिकांशतः शोधन अक्षमता और दिवालियापन से जुड़ी प्रक्रियाएं हानिकारक मुद्दों, बड़ी मात्रा में हिस्सेदारों और ऋण की बड़ी राशियों अथवा विवादों से घिरी नहीं होती जिनका मध्यस्थों के प्रशिक्षित संवर्ग के हस्तक्षेप और सहयोग से अधिक प्रभावशाली तरीके से समाधान किया जा सकता है। सर्वाधिक परिष्कृत न्याय सीमा में मध्यस्थता और सलाह ही प्रचलित विधियां हैं। इसी प्रकार से सलाह, व्यक्तिगत दिवालियापन का एक महत्वपूर्ण घटक है। कार्य दल इस समय व्यक्तियों से संबंधित शोधन अक्षमता प्रक्रियाओं तक पहुंच को आसान बनाने और इसमें लगने वाले समय और लागत को कम करने पर विचार कर रहा है।

घ. एनसीएलटी क्षमता में सुधार

3.77 जहां एनसीएलटी में हाल में 32 सदस्यों को नियुक्त किया गया है और 6 अतिरिक्त पदों को एन सीएलटी के लिए संस्वीकृत किया गया है, वहीं एनसीएलटी और एनसीएलटी की क्षमता की समय-समय पर समीक्षा करनी होगी और जरूरी अवसंरचना सहायता उपलब्ध करानी होगी। अंतरराष्ट्रीय उत्कृष्ट कार्य प्रणालियों से अवगत रहने हेतु एक केन्द्रीयकृत अनुसंधान विंग द्वारा एनसीएलटी को सहायता दी जा सकती है। यह कार्य आदर्श कानून के व्यवस्थापन के साथ और भी महत्वपूर्ण हो जाएगा। यद्यपि एनसीएलटी और आईबीबीआई द्वारा कुछ हद तक प्रौद्योगिकी का उपयोग किया जा रहा है। तथापि शोधन अक्षमता के मामलों के संबंध में कड़ाई से समयबद्धता पर नजर रखने हेतु एनसीएलटी द्वारा मामले के प्रबंधन को सुचारू रूप से चलाने के लिए प्रौद्योगिकी के उपयोग

को अग्रिम स्तर पर लाना महत्वपूर्ण है। प्रौद्योगिकी का उपयोग जमीनी स्तर पर आईबीसी के प्रभाव की लगातार समीक्षा और विश्लेषण हेतु डाटा खनन भी किया जा सकता है। आईपी को प्रभावी सीआईआरपी के उद्देश्य

से डाटा एकत्रण और उपलब्धता की गति को बढ़ाने के लिए प्रौद्योगिकी का उपयोग करने हेतु प्रोत्साहित किया जाना चाहिए।

अध्याय एक नजर में

- पिछले वर्ष मौद्रिक नीति में बड़ा उलट फेर देखा गया जहां बैंचमार्क पॉलिसी दर पहले 50 बीपीएस तक पहुंचा और फिर प्रत्याशित मुद्रास्फीति से कमजोर मुद्रास्फीति विकास धीमी गति और सुभेद्य अंतर्राष्ट्रीय भौतिक दशाओं के चलते 75 बीपीएस तक आ गया।
- सितंबर 2018 से (एलएफ डाटा की गणना अनुसार) नकदी दशाएं व्यवस्थित रूप से संकुचित रहीं जिसका प्रभाव सरकारी दस्तावेजों पर प्रतिफलों पर पड़ता है।
- बैंकिंग प्रणाली के निष्पादन में सुधार हुआ है, चूंकि, एनपीए अनुपातों में कमी आई है और साख दिए जाने में तेजी आई है।
- तथापि पूंजी बाजारों से उगाहे गए इक्विटी वित्त की राशि में गिरावट और एनबीएफसी क्षेत्र में दबाव के कारण अर्थव्यवस्था में वित्तीय आगत कम रही। 2018-19 में सार्वजनिक इक्विटी जारी करने के माध्यम से पूंजी जुटाव 81 प्रतिशत कम हो गया। एनबीएफसी का वर्ष-दर-वर्ष ऋण वृद्धि दर मार्च 2018 में 30 प्रतिशत से घटकर मार्च 2019 में 9 प्रतिशत रह गई।
- संकटग्रस्त परिसंपदाओं की उल्लेखनीय राशि की वसूली और समाधान और स्पष्टरूप से सुधरे व्यवसाय तौर तरीकों से शोधन अक्षमता और दिवालियापन हेतु पारिस्थितिकी प्रणालीगत रूप से बन रही है। 31 मार्च, 2019 तक सीआईआरपी ने 94 मामलों का समाधान निकाला जिससे 1,73,359 करोड़ रु. के वित्तीय लागतों के दावों का निपटान किया जा सका।
- इसके अतिरिक्त, 28 फरवरी, 2019 की स्थिति अनुसार, 2.84 लाख रु. की कुल राशि के 6079 मामलों आईबीसी के प्रावधानों के तहत किए जाने से पूर्व निकाल लिए गए। इसके अतिरिक्त, आरबीआई रिपोर्टों के अनुसार, बैंकों से पूर्व के गैर निष्पादन खातों से 50,000 करोड़ रु. प्राप्त किए गए। आरबीआई से यह भी सूचना मिली है कि अतिरिक्त 50,000 करोड़ रुपए गैर मानक से मानक परिसंपदाओं तक “अपग्रेड” किए गए। ये सभी तथ्य आईबीसी प्रक्रिया में प्रवेश से पूर्व ही व्यापक देनदारी पारिस्थिकी हेतु व्यवहारगत बदलाव दर्शाता है।