

अध्याय—5

उधार गतिविधियाँ

5.1 प्रस्तावना

उधार—ग्रहण गतिविधियों में या तो घरेलू बाजारों से या बाहरी बाजारों से आवश्यक अभिग्रहण के अनुमान से लेकर धन के वास्तविक अभिग्रहण तक की सभी गतिविधियों पर विचार किया जाता है।

बजट प्रभाग, डी ई ए, एम ओ एफ, आर बी आई, सी ए ए ए तथा अन्य विभागों से प्राप्त इनपुट के आधार पर आंतरिक अभिग्रहणों, बाहरी अभिग्रहणों तथा अन्य प्राप्तियों के सम्बंध में बजट अनुमान (बी ई) तथा संशोधित अनुमान (आर ई) तैयार करने के लिए जिम्मेवार था।

बाजार अभिग्रहण के अनुमान, नकदी इनपुटों, नकदी आऊटपुटों और संघीय सरकार के निधि अन्तराल के आधार पर बाजार अभिग्रहणों हेतु हर छःमाही अभिग्रहण कैलेंडर बनाया गया। अभिग्रहण कैलेंडर ने साप्ताहिक मुख्य नीलामियों द्वारा जारी की जाने वाली और एम जी सी डी एम की स्वीकृति से जारी की गई प्रतिभूतियों का मूल्य दर्शाया।

प्रत्येक मुख्य नीलामी की सूचना प्रेस विज्ञप्ति के रूप में आर बी आई की वेबसाइट पर डाली गई। जोकि नीलामी के विवरण जैसे अधिसूचित मूल्य, इलैक्ट्रॉनिक बोली का समय तथा तिथि, बोली का प्रकार (विविध/एकरूपता; प्रतिफल आधार/मूल्य आधार) अप्रतिस्पर्धात्मक बोलियों के मानदण्ड, निपटान तिथि, कब ट्रेडिंग हुई इत्यादि को दर्शाती है।

खजाना बिल जोकि सामान्यतः 91 दिनों, 182 दिनों और 364 दिनों के लिए जारी किये जाते थे वित्तीय संस्थानों, बैंको इत्यादि को अल्पावधि निवेश करने का अवसर प्रदान करते थे। खजाना बिल की साप्ताहिक नीलामी का मूल्य सांकेतिक तिमाही कैलेंडरों में अधिसूचित था।

विदेशी स्रोतों से सरकारी उधार मुख्यतः बहुपक्षीय तथा द्विपक्षीय स्रोतों से है तथा दीर्घावधि प्रकृति का है। भारत की बहुपक्षीय विदेशी सहायता के मुख्य स्रोत विश्व बैंक (आई.डी.ए. तथा आई. बी.आर.डी.), ए डी बी, आई एफ ए डी इत्यादि हैं। विदेशी सहायता के द्विपक्षीय स्रोतों में जापान, रूस, जर्मनी, फ्रांस और यूनाईटेड किंगडम सम्मिलित है। विदेशी ऋणों को सम्बंधित बहुपक्षीय एजेन्सियों/या देशों के साथ बातचीत द्वारा प्राप्त किया जाता है। सरकार की अस्थायी धनापूर्ति भिन्नताओं को पुरा करने के लिए भारत सरकार कैश मैनेजमेंट बिलों (सी एम बी) को भी जारी करती है। सी एम बी बिना मानदण्डों के रियायती प्रतिभूतियाँ हैं। जोकि 91 दिनों से कम परिपक्वता के लिए जारी होते हैं। सी एम बी की नीलामी आर बी आई द्वारा नीलामी की तिथि से एक दिन पहले अलग प्रेस विज्ञप्ति जारी करने के द्वारा की जाती है।

5.2 प्राथमिक व्यापारियों को संघ सरकार की डेटेड प्रतिभूतियों का डिवाॅल्वमेंट

सरकारी प्रतिभूतियों की प्राथमिक नीलामी आर बी आई द्वारा ई-कुबेर प्लेटफॉर्म पर की गई थी। नीलामी विंडो के बंद होने के दस मिनट के अंदर, परिणाम संसाधित किया गया तथा प्रतिस्पर्धात्मक/गैर प्रतिस्पर्धात्मक श्रेणी के अधीन प्राप्त राशि, कटऑफ यील्ड/कीमत, भारित औसत यील्ड/कीमत जैसे ब्यौरे देते विभिन्न प्रतिवेदन निकाले जाते थे तथा अनुमोदन हेतु नीलामी कमेटी को प्रस्तुत किया जाता था। नीलामी कमेटी⁴ कटऑफ यील्ड/कीमत पर निर्णय लेती थी। नीलामी कमेटी द्वारा कटऑफ तय करने के बाद उसे ई-कुबेर प्रणाली में चिह्नित कर दिया जाता था तथा बिना किसी हस्तचालित हस्तक्षेप के प्रणाली द्वारा आवंटन किया जाता था। भारत में सरकारी प्रतिभूति बाजारों में प्राथमिक डीलरों के माध्यम से बाजार ऋणदान हेतु अंडररायटिंग⁵ प्रणाली का भी संचालन हो रहा था।

संघ सरकार की डेटेड प्रतिभूतियों पर अवलोकन प्रतिबद्धता दो भागों में विभाजित थी— (1) न्यूनतम अंडररायटिंग प्रतिबद्धता (एम यू सी) तथा (2) अतिरिक्त प्रतिस्पर्धात्मक अंडररायटिंग (ए यू सी)। एम यू सी प्रत्येक नीलामी की अधिसूचित राशि के 50 प्रतिशत के बराबर थी। इसे सभी पी डी के बीच समान रूप से वितरित किया जाता था। अधिसूचित राशि के शेष भाग को ए सी यू नीलामी के माध्यम से अंडररायटिंग किया जाता है। ए सी यू नीलामी में, प्रत्येक पी डी को कम से कम उसके एम यू सी के शेयर की राशि के बराबर लेकिन अधिसूचित राशि के 30 प्रतिशत से अधिक नहीं, बोली लगाना अपेक्षित था। इस प्रकार से, सरकारी नीलामी का 100 प्रतिशत अंडररायटिंग के अंतर्गत है। पी डी को सरकारी प्रतिभूतियों के प्राथमिक नीलामी में उनके कुल अंडररायटिंग दायित्व की राशि से कम के लिए बोली लगाना अपेक्षित था। इस प्रकार विद्यमान व्यवस्था में, प्राथमिक नीलामी का बिड कवर अनुपात एक से कम नहीं होगा जिसका तात्पर्य है कि बंधपत्र के नही बिकने की कोई संभावना नहीं थी। अतः यह प्रकट होता था कि हस्तांतरण⁶ नीलामी कमेटी के निर्णय पर निर्भर था न कि बंधपत्र के न बिकने से। 2009-10 से 2014-15 के दौरान संघ सरकार के डेटेड प्रतिभूतियों की नीलामी के अंडररायटिंग अवलोकन से प्रकट हुआ कि 71 नीलामियों में अंडररायटिंग करने वाले पी डी पर ₹ 49,654.48 करोड़ की राशि हस्तांतरित की गई थी।

एक विशिष्ट मामले में प्रतिभूतियों के डिवाॅल्वमेंट के लिए किसी विशेष कारणों/मापदंडों को नहीं दर्शाया गया। ऐसे मापदंड के अभाव में, लेखापरीक्षा दायित्व की आवश्यकता या अन्यथा को सत्यापित नहीं कर सका। कट-ऑफ निर्धारित करने के मापदण्ड अथवा किसी विशेष कट-ऑफ दर निर्धारित करने के कारण नहीं थे यद्यपि डिवाॅल्वमेंट पिछले दिन के लिए मार्केट क्लीयरिंग रेट, फिक्सड इन्कम मनी मार्केट

⁴ नीलामी कमेटी में आंतरिक ऋण प्रबंधन विभाग (आई डी एम डी) के प्रभारी कार्यपालक निदेशक (ई डी), आई डी एम डी के मुख्य महानिदेशक (सी जी एम), विदेशी निवेश एवं संचालन विभाग (डी ई आई ओ), वित्त बाजार संचालन विभाग (एफ एम ओ डी) तथा मौद्रिक नीति विभाग (एम पी डी) शामिल थे।

⁵ प्रतिभूतियों/बॉण्डों के निर्गमन के मामले में माँगी जाने वाली प्रतिभूतियों/बॉण्डों को खरीदने की स्वीकृति देना।

⁶ यदि कोई निवेश निर्गमन पूर्ण रूप से खरीदा नहीं जाता है डिवाॅल्वमेंट एक ऐसी प्रक्रिया है जिसके द्वारा एक अण्डरराइटर को शेष प्रतिभूतियों/बॉण्डों को खरीदना पड़ता है।

एंड डेरिवेटिव एसोसिएशन ऑफ इंडिया (एफ आई एम एम डी ए)⁷ के क्लोजिंग यील्ड, द्वितीयक बाजार दर, पोल दर आदि पर विचार किया गया था।

आर बी आई ने अपने उत्तर में कहा (जुलाई 2015) कि जब नीलामियों में बोली प्रतिभूति की कीमत को प्रतिबिम्बित नहीं करती है तब बाजार परिस्थितियों, बोली पैटर्न तथा नकद/बजट प्रबंधन आवश्यकताओं पर ध्यानपूर्वक विचार करने के पश्चात् डिवाॅल्वमेंट का निर्णय लिया गया। आर बी आई ने अपने पहले के उत्तर को दोहराया (सितम्बर 2015) तथा कहा कि उपयुक्त विस्तृत रिकॉर्डिंग को सुनिश्चित करने हेतु वे डिवाॅल्वमेंट मामलों में प्रलेखन को आगे और सुदृढ़ करेगा।

आर बी आई ने आगे कहा कि डिवाॅल्वमेंट के मामलों पर निर्णय लेने के लिए सामान्य सिद्धांतों को प्रतिपादित किया जा सकता है।

समापन सम्मेलन में, आर बी आई ने कहा डिवाॅल्वमेंट हेतु व्यापक मापदण्ड दर्शाने के लिए एक नीति संरचना को अन्तिम रूप दिया जाना है। बाद में आर बी आई ने सूचित किया (मई 2016) की डिवाॅल्वमेंट मापदंड पर एक नीति बना ली गई है जिसमें अन्य बातों के साथ डिवाॅल्वमेंट निर्णय पर पहुँचने के लिए विचारणीय मामले समाहित हैं।

5.3 विदेशी सहायता के संदर्भ में संशोधित बजट (आर ई) एवं वास्तविक के मध्य अंतर

लेखापरीक्षा ने पाया कि विदेशी सहायता के संदर्भ में आर ई एवं वास्तविक की बीच अंतर था जैसाकि निम्न तालिका 5.1 में उल्लेखित है :

तालिका 5.1 : विदेशी सहायता के संदर्भ में आर ई एवं वास्तविक में अंतर

वर्ष	बी ई	आर ई	वास्तविक	(₹ करोड़ में)
				आर ई एवं वास्तविक में अंतर (प्रतिशत में)
2009-10	16,047	16,535	11,038	(-) 33
2010-11	22,464	22,264	23,556	6
2011-12	14,500	10,311	12,449	21
2012-13	10,148	2,214	7,201	225
2013-14	10,560	5,440	7,292	34
2014-15	5,734	9,705	12,933	33

(स्रोत : भारत सरकार के प्राप्ति बजट एवं वित्त लेखे)

उपरोक्त से, यह देखा जा सकता है कि विदेशी ऋण के संदर्भ में अंतर (-) 33 प्रतिशत से 225 प्रतिशत के बीच था। इस प्रकार से, यह प्रतीत होता है कि विदेशी ऋण के संदर्भ में बी ई एवं आर ई तैयार करने की प्रक्रिया सुदृढ़ नहीं थे।

⁷ इल्लिक्विड प्रतिभूतियों के लिए जहाँ ट्रेडिंग एवं वाल्युम कम रहते हैं, एफ आई एम एम डी ए आदर्श मूल्य जारी करता है।

5.4 ज्ञान हस्तांतरण, तकनीकी हस्तांतरण तथा अंतर्राष्ट्रीय अनुभव से श्रेष्ठ प्रथा हस्तांतरण पर विचार किये बिना विदेशी सहायता प्रस्तावों का अनुमोदन

डब्ल्यू बी, ए डी बी एवं आई एफ ए डी को प्रस्तुत की जाने वाली परियोजनाओं के लिए डी ई ए नोडल एजेंसी था। बहुपक्षीय/द्विपक्षीय निधिकरण एजेंसी को किसी केन्द्रीय मंत्रालय या राज्य सरकार द्वारा विदेशी सहायता के लिए सीधे कोई प्रस्ताव प्रस्तुत नहीं किया जाता था। डी ई ए की जाँच समिति⁸ (अगस्त 2009 में गठित), डब्ल्यू बी, ए डी बी एवं आई एफ ए डी को प्रस्तुत किये जाने वाले प्रस्ताव निश्चित करती थी।

डी ई ए ने अपने 01 सितंबर 2011 के परिपत्र द्वारा सिद्धांतों के एक नए समूह तथा डब्ल्यू बी, ए डी बी व आई एफ ए डी को प्रस्तुत की जाने वाली परियोजनाओं के चयन को संचालित करने के लिए 'फाइनेंस प्लस' मापदंड आरंभ किया। मापदंड को आरंभ करने का लक्ष्य उपलब्ध हुए बहुपक्षीय वित्तीय संस्थानों (एम एफ आई)/बहुपक्षीय विकास बैंकों (एम डी बी) के ज्ञान आधार, अंतर्राष्ट्रीय अनुभव एवं श्रेष्ठ प्रथाओं की सुविज्ञता की पहुँच अधिकतम करना तथा इसका लाभ उठाना था।

डब्ल्यू बी, ए डी बी एवं आई एफ ए डी से सहायता को अभिगमित करने के लिए फाइनेंस प्लस मापदंड मुख्य आधार था। मापदंडों में अन्य बिन्दुओं के अतिरिक्त भारत के संदर्भ में परियोजनाओं की वहनीयता को सुनिश्चित करने के लिए समुचित दीर्घावधि अनुबंधों के साथ ज्ञान हस्तांतरण, तकनीकी हस्तांतरण एवं अंतर्राष्ट्रीय अनुभव से श्रेष्ठ प्रथाओं का हस्तांतरण शामिल था। इन मापदंडों को स्थापित करने के उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए 'फाइनेंस प्लस' मापदंड को सार माना गया। जाँच समिति ने उपरोक्त मापदंड की भावना को दोहराते हुए अपनी एक बैठक (01 दिसम्बर 2011) में, इस तथ्य पर बल दिया कि विदेशी सहायता को सिर्फ संसाधनों के लिए नहीं लेना चाहिए।

लेखापरीक्षा को उपलब्ध करायी गई फाइनेंस प्लस मापदंडों को जारी करने के उपरान्त अर्थात् 1 सितम्बर 2011 के बाद की जाँच समिति बैठक से संबंधित रिकॉर्डों की संवीक्षा से प्रकट हुआ कि जाँच समिति ने ज्ञान हस्तांतरण, तकनीकी हस्तांतरण एवं अंतर्राष्ट्रीय अनुभव से श्रेष्ठ प्रथा हस्तांतरण के अभाव के कारण ऋण सहायता के लिए दो⁹ प्रस्तावों को स्थगित कर दिया। हालाँकि जाँच समिति की बैठकों के कार्यवृत्त में विदेशी सहायता हेतु अनुमोदित कुल 82 परियोजनाओं में से 60 परियोजनाओं (अनुलग्नक- I) को अनुमोदित करते समय यह नहीं दर्शाया गया था कि ज्ञान हस्तांतरण, तकनीकी हस्तान्तरण एवं अन्तर्राष्ट्रीय अनुभव से श्रेष्ठ प्रथा हस्तान्तरण पर विचार किया गया था या नहीं।

डी ई ए ने अपने उत्तर (अप्रैल 2015) में कहा कि जाँच समिति ने बहुपक्षीय एजेंसियों से वित्तीय सहायता के लिए राज्य सरकार/केन्द्रीय मंत्रालय से प्राप्त हुई प्राथमिक प्रस्ताव की केन्द्रीय लाईन

⁸ जाँच समिति में संयुक्त सचिव (एम आई), डी ई ए एवं डी ई ए के अन्य अधिकारी शामिल थे।

⁹ पेयजल आपूर्ति योजना, मध्य प्रदेश (दिनांक 3 फरवरी 2013 को सम्पन्न बैठक में) तथा दो लेन के लिए पुनर्वास एवं उच्चीकरण (दिनांक 22 अगस्त 2014 की बैठक में)

मंत्रालयों (राज्य परियोजनाओं के मामले में) तथा योजना आयोग/नीति आयोग (केन्द्रीय परियोजनाओं के मामले में) के परामर्श सहित जाँच की और विदेशी निधिकरण हेतु उनकी उपयुक्तता के बारे में निर्णय लिया। यह भी बताया गया कि जाँच समिति की बैठकों के दौरान, परियोजना के फाइनेंस प्लस तत्त्वों पर एक प्रारंभिक प्रस्तुतीकरण दिया जाता था जो अंततः पूर्ण डिजाइन के पश्चात् रूप लेता था।

समापन सम्मेलन में, डी ई ए ने स्वीकार किया कि कुछ मामलों में इन मापदण्डों के अनुपालन को अभिलिखित नहीं किया गया लेकिन बताया कि सभी मामलों में इन पर विचार किया गया था।

लेखापरीक्षा ने पाया कि जाँच समिति द्वारा अनुमोदित 60 प्रस्तावों/परियोजनाओं में जाँच समिति की बैठकों के कार्यवृत्तों में ज्ञान हस्तान्तरण, तकनीकी हस्तान्तरण एवं अन्तर्राष्ट्रीय अनुभव से श्रेष्ठ प्रथा हस्तान्तरण नहीं दर्शाए गए थे। यह उपरोक्त प्रपत्र के प्रावधानों के विपरीत था। अतः अभिलेखन के अभाव में लेखापरीक्षा यह आश्वासन नहीं पा सकी कि मापदण्डों की स्थापना का लक्ष्य, जो कि एम एफ आई/एम डी बी के ज्ञान आधार, अन्तर्राष्ट्रीय अनुभव एवं श्रेष्ठ प्रथाओं की सुविज्ञता की पहुँच अधिकतम करना और इसका लाभ उठाना था, पूर्ण हुआ या नहीं।

5.5 नकदी प्रबंधन

नकदी प्रबंधन में मुख्य रूप से नकदी प्रवाह पूर्वानुमान, अस्थायी तरलता की व्यवस्था, सरकारी खाते में लक्ष्य शेष के रख-रखाव, लक्ष्य शेष के ऊपर के अतिरिक्त शेष के बाजार में निवेश आदि सम्मिलित हैं। बजट निष्पादन के उद्देश्य से लिए गए बाजार उधार सरकारी खाते में अतिरिक्त नकद शेष की बड़ी मात्रा के रूप में योगदान कर, इन अतिरिक्त नकद शेषों के प्रभावी रूप से नकदी प्रबंधन को चुनौतीपूर्ण बना सकते हैं।

भारत में, आर बी आई के अधिनियम, 1934 की धारा 17, 20 और 21 के अन्तर्गत आर बी आई को भारत सरकार के नकदी प्रबंधन का दायित्व सौंपा गया था जिसे वह वित्त मंत्रालय, भारत सरकार के साथ समन्वय में पूरा करता था।

नकद प्रबंधन प्रचालनों की मुख्य विशेषताएँ निम्न प्रकार थी :

- इसमें आर बी आई के साथ खजाना एकल खाता (टी एस ए)¹⁰ था और सभी लेन-देन (जैसेकि प्राप्तियाँ और भुगतान) इस खाते के द्वारा क्रियान्वित होते थे। भारत सरकार प्रत्येक रिपोर्टिंग शुक्रवार और आर बी आई के वार्षिक अन्तिम दिवस पर ₹ 100 करोड़ का और अन्य सभी दिवसों पर ₹ 10 करोड़ का न्यूनतम शेष रखती थी।

¹⁰ एक खजाना एकल खाता टी एस ए सरकार के बैंक खातों की एक एकीकृत संरचना है जो सरकार के नकद स्रोतों का एक समेकित दृश्य दिखाता है। नकद की एकता और खजाने की एकता के सिद्धांत पर आधारित, एक टी एस ए एक बैंक खाता है या संबद्ध खातों का एक समूह है जिसके द्वारा सरकार अपनी सभी प्राप्तियों और भुगतानों को क्रियान्वित करती है।

- आर बी आई पूर्व प्रवृत्ति, बजट में दी गई सूचना और एम ओ एफ, भारत सरकार द्वारा समय-समय पर उपलब्ध करवाई गई किसी अन्य सूचना के आधार पर भारत सरकार के खाते में साप्ताहिक आगम और निर्गम का पूर्वानुमान करता था।
- टी एस ए में आगम और निर्गम के बीच के अन्तर को मोटे तौर पर नकदी प्रबन्धन साधनों को जारी कर सन्तुलित किया जाता था जैसे कि खजाना बिल और आगे अर्थोपाय अग्रिमों (डब्ल्यू एम ए)/ओवर ड्राफ्ट (ओ डी) और नकदी प्रबंधन बिलों को जारी कर सूक्ष्मता से सन्तुलित किया जाता है। डब्ल्यू एम ए, आर बी आई द्वारा सरकार को दिए गए अग्रिम होते हैं। डब्ल्यू एम ए पर सीमाएं अर्ध-वार्षिक आधार पर निश्चित की जाती हैं। ओ डी डब्ल्यू एम ए के समरूप है और जब डब्ल्यू एम ए की सीमा पार हो जाती है तब ओ डी को अन्तिम उपाय के रूप में एक बार में अधिकतम 10 दिनों के लिए प्राप्त किया जा सकता है। सी एम बी और गैर मानक रियाती साधन थे जो कि 91 दिन से कम के लिए परिपक्वता हेतु जारी किए जाते थे। 2009-10 से 2014-15 की अवधि के लिए डब्ल्यू एम ए की अर्धवार्षिक सीमाएँ नीचे तालिका 5.2 में बताई गई हैं :

तालिका 5.2 : भारत सरकार की डब्ल्यू एम ए सीमाएँ

वर्ष	(₹ करोड़ में)	
	अप्रैल-सितम्बर	अक्टूबर-मार्च
2009-10	20,000	10,000
2010-11	30,000	10,000
2011-12	30,000 (45,000*)	10,000 (20,000**)
2012-13	50,000 (Q1)	20,000
	45,000 (Q2)	
2013-14	30,000	20,000
2014-15	35,000	20,000
* अप्रैल 21 से जून 2011 के दौरान प्राप्त किए गए।		
** अक्टूबर-दिसम्बर 2011 के लिए प्राप्त किए गए।		

(स्रोत: डी ई ए और आर बी आई के दस्तावेज)

- भारत सरकार के खाते के ₹ 50,000 करोड़ तक के अतिरिक्त नकद शेषों का निवेश आर बी आई के निवेश खाते से सरकार को प्रतिभूतियों की ब्रिकी के द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों में किया जाता है। 16 दिसम्बर 2014 से, आर बी आई ने भारत सरकार के अतिरिक्त नकद शेषों (₹ 20,000 करोड़ के

एहतियाती शेष से ऊपर) के विभिन्न दरों के रेपो साधन¹¹ में निवेश के लिए एक तन्त्र की स्थापना की थी। दिन के अन्त के शेष को आर बी आई के साथ रिवर्स रेपो साधन¹² में रखा जाता था।

5.5.1 प्रक्षेपित नकद शेषों में कमियाँ

2010-11 से 2014-15 की अवधि के लिए साप्ताहिक प्रक्षेपित एवं वास्तविक नकद शेष की जाँच से प्रकट हुआ कि

- (i) प्रत्येक वर्ष कम से कम 40 सप्ताहों में साप्ताहिक प्रक्षेपित नकद शेष एवं वास्तविक नकद शेष के बीच अंतर ₹ 10,000 करोड़ से अधिक था जैसा कि निम्न तालिका 5.3 में प्रतिबिम्बित है :

तालिका 5.3 : साप्ताहिक प्रक्षेपित नकद शेष एवं वास्तविक नकद शेष में अंतर के दृष्टांतों की संख्या

वर्ष	₹ 10,000 करोड़ से अधिक का अंतर
2010-11	47
2011-12	40
2012-13	49
2013-14	41
2014-15	41

(स्रोत: आर बी आई के रिकॉर्ड)

- (ii) अनेक दृष्टांतों में, साप्ताहिक प्रक्षेपित नकद शेष ऋणात्मक था जैसा कि निम्न तालिका 5.4 में प्रतिबिम्बित है :

तालिका 5.4 : साप्ताहिक ऋणात्मक प्रक्षेपित नकद शेष के दृष्टांत

वर्ष	दृष्टांतों की संख्या
2010-11	16
2011-12	30
2012-13	26
2013-14	04
2014-15	19

(स्रोत: डी ई ए/आर बी आई के रिकॉर्ड)

उपरोक्त से, यह प्रकट होता है कि जी ओ आई के टी एस ए में इनपलो एवं आउटपलो के पूर्वानुमान की प्रणाली सुदृढ़ नहीं थी।

¹¹ रेपो साधन का अर्थ है एक साधन जिसके द्वारा प्रतिभूतियों की बिक्री कर निधियों को उधार लिया जाता है, जिसके साथ ही उपरोक्त प्रतिभूतियों को परस्पर सहमत भविष्य की तारीख पर और सहमत मूल्य पर जिसमें उधार लिये गए धन पर ब्याज भी सम्मिलित है पर पुनर्खरीद का समझौता होता है।

¹² रिवर्स रेपो साधन का अर्थ है एक साधन जिसके द्वारा प्रतिभूतियों को खरीद कर निधियों को उधार दिया जाता है, जिसके साथ ही उपरोक्त प्रतिभूतियों को परस्पर सहमत भविष्य की तारीख पर और सहमत मूल्य पर जिसमें उधार दिये गए धन पर ब्याज भी सम्मिलित है पर पुनः बिक्री का समझौता होता है।

आर बी आई ने उत्तर (अगस्त 2015) दिया कि यद्यपि उनका प्रयास यथार्थता की उचित मात्रा के साथ नकद शेषों को प्रक्षेपित करना था फिर भी ऐसे अवसर थे जब वास्तविक शेष प्रक्षेपणों से भिन्न थे। आर बी आई ने कहा कि जी ओ आई के नकद शेष छः माह पहले ही प्रक्षेपित किये गए थे तथा वह अनेक घटकों द्वारा प्रभावित थे जिसमें देश भर में भारत सरकार के विभाग/इकाईयों एवं राज्यों (अन्तः स्थायी राजकोषीय बिल से प्रत्याहार द्वारा प्रतिबिंबित) द्वारा खर्चे आदि शामिल हैं। आगे कहा गया कि आर बी आई एवं जी ओ आई नकद पूर्वानुमान की प्रभावोत्पादकता को सुधारने के लिए लगातार प्रयास कर रहे हैं। आर बी आई ने यह भी कि बाजार एवं प्रतिफल गतिविधियों को विरूपित किये बिना सफल नीलामी को समर्थ बनाने के लिए दिनांकित प्रतिभूतियों एवं राजकोषीय बिलों का प्रचालन साधारणतया समान रूप से सप्ताह भर में वितरित था। आगे यह कहा गया था कि केवल निधिकरण की आवश्यकता की पूर्ति करने के लिए वृहत राशि को जारी करना प्रचालन की लागत को प्रभावित कर सकता है तथा इसलिए, ऐसे दृष्टांत हो सकते हैं जहाँ नकद शेष ऋणात्मक पाये जा सकते हैं और निधिकरण में ऐसी भिन्नताओं की पूर्ति डब्ल्यू एम ए/ओ डी तथा/या नकद प्रबंधन बिलों के प्रचालन से की जाएगी।

डी ई ए ने उत्तर (सितंबर 2015) दिया कि ऋण प्रबंधन के प्रयोजन के लिए जी ओ आई के शेषों के पूर्वानुमान का उद्देश्य वास्तविक नकद (जैसा कि वाणिज्यिक संस्थान में नकदी प्रबंधन के उद्देश्य के लिए किया गया होता) का पूर्वानुमान करना नहीं था बल्कि यह सुनिश्चित करना था कि जी ओ आई के शेष उचित अधिशेष तक डब्ल्यू एम ए की सीमा के बीच हैं, ताकि वह स्वयं को भारी भुगतानों के लिए तैयार कर सकें। पूर्वानुमान में सम्मिलित अनिश्चितताओं एवं अल्प अवधि में बहुत बड़ी आवश्यकताओं की पूर्ति करने में बाजार के समर्थ न हो सकने के कारण ऋणात्मक जी ओ ई शेष को डब्ल्यू एम ए की स्वीकार्य सीमा तक स्वीकार करना बुद्धिमत्तापूर्ण था।

आर बी आई एवं डी ई ए के उत्तर को इस तथ्य के प्रकाश में देखे जाने की आवश्यकता है कि डब्ल्यू एम ए/ओ डी इनप्लो एवं आउटप्लो के वास्तविक भिन्नता को सही करने के उद्देश्य के लिए था तथा इसका नकद शेषों का पूर्वानुमान करने के लिए विचार नहीं किया जाना चाहिए। पूर्वानुमान का उद्देश्य नकद की संभावित स्थिति को सुनिश्चित करना था ताकि यदि कोई प्रक्षेपित नकद आवश्यकता तथा प्रक्षेपित नकद उपलब्धता हो तो उनके बीच अंतर को कम करने के लिए उपयुक्त कदम उठाए जा सकें। प्रक्षेपित एवं वास्तविक के बीच एक व्यापक अंतर ने इस प्रक्षेपण के उद्देश्य को विफल कर दिया।

समापन सम्मेलन में, डी ई ए ने कहा कि नकद प्रवाह पूर्वानुमान एवं नकदी प्रबंधन को सुदृढ करने के लिए एक नकद समन्वयन समिति स्थापित की गई है।

5.5.2 सी एम बी को जारी करना एवं डब्ल्यू एम ए/ओ डी का उपयोग करना

जैसा कि पूर्ववर्ती पैराग्राफ में कहा गया है कि टी एस ए में भिन्नताओं को सी एम बी/डब्ल्यू एम ए/ओ डी के माध्यम से सही किया जा सकता है। 2009-10 से 2014-15 की अवधि के दौरान भिन्नताओं को सही करने के दृष्टांतों को निम्न तालिका 5.5 में प्रस्तुत किया गया है:

तालिका 5.5 : सी एम बी को जारी करना और डब्ल्यू एम ए एवं ओ डी का उपयोग करना

वर्ष	सी एम बी (उदाहरणों की संख्या)	डब्ल्यू एम ए (दिनों की संख्या)	ओ डी (दिनों की संख्या)
2009-10	-	76	28
2010-11	2 (35 दिन, 28 दिन)	57	02
2011-12	14(35 -77 दिन)	263	74
2012-13	-	40	0
2013-14	13 (7-56 दिन)	42	9
2014-15	1(42 दिन)	74	25

(स्रोत: डी ई ए एवं आर बी आई के रिकॉर्ड)

5.5.2.1 मौद्रिक नीति लक्ष्यों के लिए सी एम बी को जारी करना

सरकार के अस्थायी नकदी प्रवाह भिन्नताओं से निपटने के लिए सी एम बी को 2009 में लाया गया था। तथापि यह पाया गया कि अगस्त और सितम्बर 2013 के दौरान मौद्रिक नीति लक्ष्यों की पूर्ति के लिए रुपये 96,000 करोड़ मूल्य के सी एम बी जारी किये गये थे जैसा कि नीचे दी गई तालिका 5.6 में दर्शाया गया है :

तालिका 5.6 : मौद्रिक नीति लक्ष्यों हेतु जारी किये गए सी एम बी

(₹ करोड़ में)

क्रम संख्या	तिथि	मौद्रिक उद्देश्यों हेतु जारी किये गए सी एम बी का मूल्य	छूट (लागत)
1	13 अगस्त 2013	11,000	119.49
2	14 अगस्त 2013	11,000	119.38
3	20 अगस्त 2013	11,000	100.91
4	21 अगस्त 2013	11,000	98.46
5	27 अगस्त 2013	11,000	167.64
6	28 सितम्बर 2013	11,000	169.18
7	3 सितम्बर 2013	11,000	166.65
8	04 सितम्बर 2013	11,000	163.19
9	06 सितम्बर 2013	8,000	87.71
कुल योग		96,000	1192.61

(स्रोत: आर बी आई के रिकॉर्ड)

इस सम्बंध में डी ई ए ने आर बी आई को सूचित किया (14 अगस्त 2013) कि मौद्रिक नीति के उद्देश्यों के लिए ऋण संसाधनों के प्रयोग से राजकोषिय प्रभावों के अतिरिक्त सरकार की ऋण रणनीतिमें हस्ताक्षेप होगा। डी ई ए ने आर बी आई को मौद्रिक नीति के उद्देश्य के लिए ऋण रहित संसाधनों के प्रयोग के विकल्प को जाँचने की सलाह दी। तथापि, डी ई ए ने आर बी आई द्वारा मौद्रिक नीति लक्ष्यों के लिए सी एम बी को जारी करने की स्वीकृति दी।

आर बी आई ने अपने उत्तर में लेखापरीक्षा के दृष्टिकोण को इस टिप्पणी के साथ स्वीकार किया (मई 2015) कि भारतीय रूपया की विनियम दर (मई 2013) अत्याधिक दबाव में है और इसका भारी अवमूल्यन हुआ है तथा इसे बाजारों द्वारा अत्याधिक बुरा प्रदर्शन करने वाली (लगभग तीन महीनों की छोटी अवधि 22 मई से 28 अगस्त 2013 के दौरान लगभग 19 प्रतिशत अवमूल्यन के साथ) सी एम बी जारी करने को न्यायसंगत ठहराने वाली उभरती हुई बाजार मुद्रा के रूप में देखा गया।

उपरोक्त तथ्यों को निम्न के प्रकाश में देखे जाने की आवश्यकता है:

- अस्थायी नकद प्रवाह भिन्नताओं की पूर्ति करने के लिए सी एम बी जारी किये जाने थे।
- ऐसे परिदृश्य में, मौद्रिक लक्ष्यों को भी प्राप्त नहीं किया जा सका क्योंकि सी एम बी के नियमित जारी करने के माध्यम से सम्मिलित की गई तरलता भारत सरकार के पास खर्चों के लिए उपलब्ध रही जिस से सी एम बी के माध्यम से जब्त किया गया धन प्रणाली में वापस अंतः क्षेपित हो गया।

5.5.2.2 सी एम बी को लगातार दिनों में जारी करना

दस्तावेजों से यह देखा गया कि सरकारी खाते के प्रतिबंधित 10 कार्य दिवसों के समय में ऑवरड्राफ्ट से बाहर नहीं आने की प्रत्याशा में, आर बी आई ने जी ओ आई को दो ट्रैन्चों जैसे कि ₹ 6,000 करोड़ के लिए 3 नवम्बर 2011 एवं ₹ 8,000 करोड़ के लिए 8 नवम्बर 2011 में सी एम बी जारी करने का प्रस्ताव दिया। आर बी आई ने स्थिति का पुनर्मूल्यांकन किया क्योंकि सरकार ने 3 नवंबर 2011 को प्रस्तावित प्रथम ट्रैन्च जारी नहीं किया था और यह प्रस्तावित किया कि सरकार 8 नवंबर 2011 को ₹ 10,000 करोड़ के लिए सी एम बी जारी कर सकती है। तथापि यह पाया गया कि जी ओ आई ने लगातार दो दिनों अर्थात् 8 और 9 नवम्बर 2011 में सी एम बी जारी करने का निर्णय लिया। आर बी आई ने डी ई ए को अपने 25 नवंबर 2011 के पत्र द्वारा सूचित किया कि ऐसे माहौल में नकद प्रबंधन संचालन, बाजार अभिग्रहण प्रोग्राम के साथ-साथ मुख्य वितरको सहित वित्तिय प्रणाली पर गहरा प्रभाव डाल सकता है। आगे आर बी आई ने प्रस्तावित (नवंबर 2011) किया कि नकद प्रबंधन संचालन, विशेष रूप से सी एम बी को जारी करने से पहले ही योजनाबद्ध किया गया हो सकता है, अधिमान्य रूप से तब जब डब्ल्यू एम ए जैसे ही 75 प्रतिशत की सीमा तक पहुँच जाए।

आर बी आई ने अपने उत्तर (मई 2015) में कहा कि यह सुझाव दिया गया था कि सी एम बी को बाजार उधार कार्यक्रम के साथ-साथ वित्तीय प्रणाली की स्थिरता के हित को ध्यान में रखते हुए निरंतर दिनों पर जारी करने से बचना चाहिए क्योंकि बाजार ऐसी गतिविधियों को प्रतिकूल रूप से लेता है। तथापि, आर बी आई ने कहा कि प्रतिफल बाद के दिनों में उतने कठोर नहीं हुए जितना की अपेक्षित था जो यह दर्शाता है कि प्रतिफल 20 आधार बिंदुओं से कठोर हुए।

आर बी आई के उत्तर को इस तथ्य के प्रकाश में देखा जाना चाहिए कि आर बी आई ने डी ई ए (यहाँ तक कि जब आर बी आई प्रतिफल के केवल 20 आधार बिन्दुओं से कठोर होने से अवगत था) को सूचित किया कि सी एम बी को जारी करने का समय, दो लगातार दिनों में अर्थात् सरकार ने 8 नवंबर 2011 और 9 नवंबर 2011 को जब कार्य दिवसों के लिए ओ डी का उपयोग कर लिया था, ने बाजार की अवधारणा को कमजोर कर दिया था और सरकारी प्रतिभूति बाजार में परिपक्वता के दौरान प्रतिफल को ऊपर धकेल दिया था।

आर बी आई ने आगे डी ई ए के साथ पत्राचार की प्रतिलिपियों को प्रस्तुत किया (अप्रैल 2016) जिसमें यह कहा गया था कि वह यह सुनिश्चित करने का प्रयास करेंगे कि जी ओ आई, ओ डी का उपयोग न कर पाएँ। आर बी आई ने फिर से प्रस्तावित किया कि जैसे ही डब्ल्यू एम ए बाजार की स्थितियों के आँकलन पर आधारित 75 प्रतिशत पर पहुँचेगा वह सी एम बी को जारी करना शुरू कर देंगे जो यह दर्शाता है कि आर बी आई के प्रस्ताव पर अभी तक कार्रवाई नहीं की गई है।

यह अनुशंसा की गई कि इस संबंध में निर्णय शीघ्रता से लिया जाए।

अनुशंसा :

- 2. 'फाइनेंस प्लस' मापदण्ड की शर्त बहुपक्षीय वित्तीय संस्थान/बहुपक्षीय विकास बैंक के ज्ञान आधार, अन्तर्राष्ट्रीय अनुभव तथा श्रेष्ठ प्रथाओं के साथ परिचय की पहुंच को अधिकतम करने और इसका लाभ उठाने को बाह्य सहायता के लिए परियोजनाओं के निर्धारण पर लागू किया जाए तथा इसे विधिवत दस्तावेज के रूप से रखा जाना चाहिए।*