इस खंड में राज्य के बॉण्ड ऋण को वर्णित किया गया है। इसमें इस विषय पर भी चर्चा की गयी है कि प्रस्ताव 41—$600 मिलियन राशि का सेवानिवृत्त सैनिकों के लिए आवास बॉण्ड प्रस्ताव—किस तरह बॉण्ड की लागतों को प्रभावित करेगा।

पृष्ठभूमि

बॉण्ड्स क्या हैं? बॉण्ड्स एक ऐसा तरीका हैं जिससे सरकारें और कम्पनियां पैसा उधार लेती हैं। राज्य सरकार, उदाहरण के लिए, बॉण्ड्स का उपयोग प्राथमिक रूप से बुनियादी ढाँचे के प्रोजेक्ट्स के नियोजन, निर्माण, और नवीनीकरण के लिए करती है। राज्य इन प्रोजेक्ट्स के लिए "अग्रिम यानि अप-फ्रंट" धनराशि उपलब्ध कराने के लिए निवेशकों को बॉण्ड्स बेचता है और फिर निवेशकों को, ब्याज सहित, एक निश्चित अवधि में चुकाने का वादा करता है।

बॉण्ड्स किसका वित्तपोषण करते हैं और उनका उपयोग क्यों किया जाता है? राज्य बॉण्ड्स का उपयोग विशिष्ट रूप से सार्वजनिक बुनियादी ढाँचे के प्रोजेक्ट्स जैसे कि सड़कों, शैक्षणिक सुविधाओं, जेलों, उद्यानों, जल परियोजनाओं, और कार्यालय भवनों का वित्तपोषण करने के लिए करता है। बॉण्ड्स का उपयोग कुछ निजी बुनियादी ढाँचे का वित्तपोषण करने में मदद करने के लिए भी किया गया है, जैसे कि अस्पताल और सेवानिवृत्त सैनिकों के लिए आवास। बॉण्ड्स जारी करने का एक मुख्य कारण है कि बुनियादी ढाँचा विशिष्ट रूप से बहुत वर्षों तक सेवायें प्रदान करता है। इस प्रकार, वर्तमान, और साथ ही भावी करदाताओं के लिए उनके दाम चुकाने में मदद करना तर्कसंगत है। इसके अलावा, इन प्रोजेक्ट्स की बड़ी लागतों को एक बार में चुका पाना मुश्किल हो सकता है।

राज्य किस प्रकार के बॉण्ड्स बेचता है? राज्य कई प्रमुख प्रकार के बॉण्ड्स बेचता है। ये हैं:

- ***सामान्य दायित्व बॉण्ड्स।*** इन बॉण्ड्स् में से अधिकांश का भुगतान सीधे राज्य के सामान्य कोष से किया जाता है। सामान्य कोष राज्य का मुख्य परिचालन अकाउंट है, जिसका उपयोग यह सार्वजनिक स्कूलों, उच्च शिक्षा, जेलों, स्वास्थ्य देखभाल, और अन्य सेवाओं के दाम चुकाने के लिए करता है। सामान्य दायित्व बॉण्ड्स् का एक उदाहरण होगा स्थानीय स्कूल डिस्ट्रिक्ट की सुविधाओं के लिए राज्यव्यापी बॉण्ड्स्। कुछ सामान्य दायित्व बॉण्ड्स् के दाम, हालाँकि, निर्दिष्ट राजस्व स्रोतों से चुकाये जाते हैं, और सामान्य कोष केवल निर्दिष्ट राजस्व राशियों के कम पड़ जाने की दशा में बैक-अप सहायता प्रदान करता है। उदाहरण के लिए, राज्य अतीत के कुछ जल बॉण्ड्स ऐसी संस्थाओं से प्राप्त धनराशियों से चुकाता है जो बॉण्ड द्वारा वित्तपोषित प्रोजेक्ट्स से पानी प्राप्त करती हैं। सामान्य दायित्व बॉण्ड्स् मतदाताओं के द्वारा पारित किये जाने चाहियें और उनकी कर्ज अदायगी राज्य की सामान्य कराधान शक्ति के द्वारा गारंटिकृत होती है।
- ***लीज-राजस्व बॉण्ड्स।*** इन बॉण्ड्स के दाम बॉण्ड्स के द्वारा वित्तपोषित सुविधाओं का उपयोग करने वाली राज्य संस्थाओं के द्वारा किये जाने वाले लीज भुगतानों (प्राथमिक रूप से सामान्य कोष से) से चुकाये जाते हैं। इन बॉण्ड्स के लिए मतदाताओं की मंजूरी आवश्यक नहीं होती और ये राज्य की सामान्य कराधान शक्ति के द्वारा गारंटिकृत नहीं होते हैं। नतीजतन, इनकी ब्याज लागतें सामान्य दायित्व बॉण्ड्स् की तुलना में कुछ अधिक होती हैं।
- ***पारम्परिक राजस्व बॉण्ड्स्।*** ये बॉण्ड्स् भी बुनियादी ढाँचे के प्रोजेक्ट्स का वित्तपोषण करते हैं लेकिन सामान्य कोष के द्वारा समर्थित नहीं होते हैं। बल्कि इनका भुगतान इनके द्वारा वित्तपोषित प्रोजेक्ट्स के द्वारा पैदा होने वाले निर्दिष्ट राजस्व प्रवाह से किया जाता है—जैसे कि ब्रिज टोल यानि पुल का पथ-कर्। ये राज्य की सामान्य कराधान शक्ति के द्वारा गारंटिकृत नहीं होते और इनके लिए मतदाताओं की मंजूरी आवश्यक नहीं होती है।

बॉण्ड्स् बेचने के बाद, राज्य मूलधन और ब्याज के सालाना भुगतान करता है जब तक कि बॉण्ड्स् के दाम चुकता नहीं हो जाते। आम तौर पर, निवेशक राज्य द्वारा जारी बॉण्ड्स पर राजकीय और संघीय आय कर का भुगतान नहीं करते हैं। यह राज्य को कम ब्याज दरों पर बॉण्ड्स बेचने की अनुमति देता है, जिसके कारण राज्य ऋण भुगतानों की राशि कम रहती है। हालाँकि, कुछ मामलों में, राज्य ऐसे बॉण्ड्स बेचता है जो संघीय टैक्स छूट के लिए योग्य नहीं होते। उदाहरण के लिए, ऐतिहासिक रूप से, बहुत से आवास-सम्बन्धी बॉण्ड्स ने संघीय टैक्स छूट प्राप्त नहीं की है।

बॉण्ड वित्तपोषण की लागतें क्या हैं? बॉण्ड्स चुकाने की वार्षिक लागत प्राथमिक रूप से ब्याज दर और बॉण्ड्स को चुकाने की अवधि पर निर्भर करती है। राज्य सामान्यतया बॉण्ड के भुगतान 30-वर्ष की अवधि (गृह मालिकों के द्वारा अधिकतर 30-वर्ष के नियत-दर बंधक ऋणों के लिये किये जाने वाले भुगतानों की तरह ही) में करता है। 5 प्रतिशत की ब्याज दर मानते हुए, हर उधार लिये गये $1 के लिए, राज्य को विशिष्ट 30-वर्ष की अदायगी अवधि तक $2 के करीब भुगतान करना होगा। उस $2 में से, अमूमन $1 उधार ली गयी राशि के लिए और करीब $1 ब्याज के लिए जायेगा। फिर भी, क्योंकि हर बॉण्ड की अदायगी पूरे 30-वर्ष की अवधि में फैली होती है, इसलिए मुद्रास्फीति को समायोजित करने के बाद लागत कम आती है—उधार लिये गये हर $1 के लिए लगभग $1.30. जब राज्य कर-योग्य बॉण्ड्स जारी करता है, तो यह उन्हें अक्सर अपेक्षतया कम अदायगी अवधि के लिए जारी करता है—उदाहरण के लिए, दस वर्ष। अपेक्षतया छोटी अदायगी अवधि के कारण वार्षिक भुगतान अधिक होते हैं, लेकिन कुल मिला कर ब्याज की लागतें अपेक्षतया कम होती हैं और इस प्रकार कुल अदायगी लागतें कम आती हैं।

इंफ्रास्ट्रक्चर बॉण्ड्स और राज्य का बजट

सामान्य कोष ऋण की राशि। राज्य के पास लगभग $85 बिलियन के सामान्य कोष-समर्थित इंफ्रास्ट्रक्चर बॉण्ड्स—अर्थात, ऐसे बॉण्ड्स जिन पर यह मूलधन और ब्याज के भुगतान कर रहा है, बकाया हैं। इसमें लगभग $75 बिलियन के सामान्य दायित्व बॉण्ड्स और $10 बिलियन के लीज-राजस्व बॉण्ड्स शामिल हैं। इसके अलावा, मतदाताओं और विधानमंडल ने लगभग $33 बिलियन के अधिकृत सामान्य दायित्व और लीज-राजस्व इंफ्रास्ट्रक्चर बॉण्ड्स पारित किये हैं जो अभी बेचे नहीं गये हैं। इनमें से अधिकांश बॉण्ड्स की अतिरिक्त प्रोजेक्ट्स के वित्तपोषण की ज़रूरत के अनुसार आने वाले वर्षों में बेचे जाने की उम्मीद है।

सामान्य कोष ऋण भुगतान। 2013–14 में, सामान्य कोष के इंफ्रास्ट्रक्चर बॉण्ड की अदायगी राशियां कुल $5 बिलियन से अधिक की होनी अपेक्षित हैं। जैसे ही पूर्व में अधिकृत लेकिन वर्तमान में अविक्रित बॉण्ड्स बाजार में उतारे जायेंगे, बॉण्ड ऋण की बकाया लागतें बढ़ जायेंगी, जो 2019–20 में सम्भवतया $7 बिलियन से अधिक पहुँच जायेंगी।

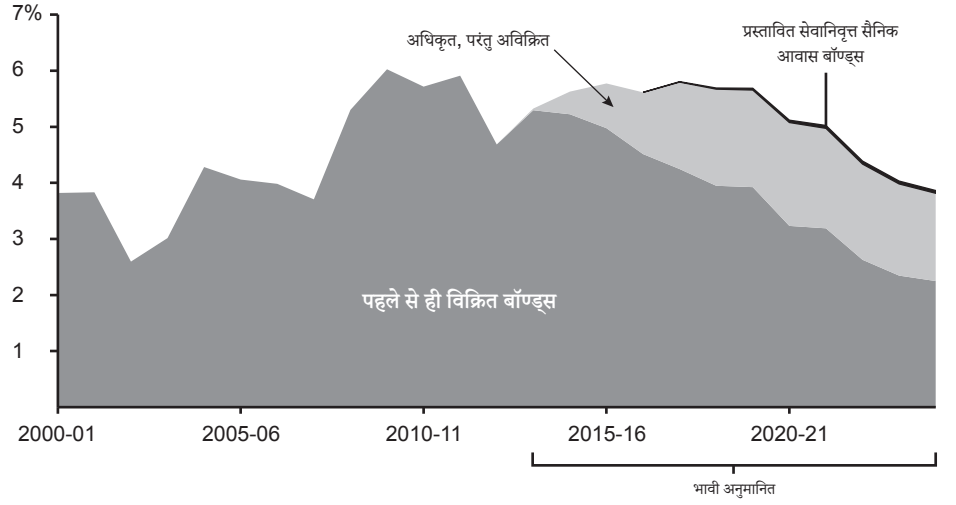
इस चुनाव का ऋण भुगतानों पर प्रभाव। इस मतपत्र पर सेवानिवृत्त सैनिकों का आवास बॉण्ड प्रस्ताव (प्रस्ताव 41) राज्य को, $600 मिलियन तक की राशि निवेशकों को सामान्य दायित्व बॉण्ड्स के रूप में बेच कर, उधार लेने की अनुमति देगा। इस बॉण्ड पर औसत सालाना ऋण सर्विस इसकी बिक्री के समय और स्थितियों पर निर्भर करेगी। फिर भी, 5 प्रतिशत की ब्याज दर मानते हुए, साथ ही यह मानते हुए कि बॉण्ड्स पाँच-वर्ष की अवधि में जारी किये जायेंगे, और हर बॉण्ड दस वर्षों में चुकाया जायेगा, अनुमानित सालाना सामान्य कोष लागत लगभग $50 मिलियन होगी। कुल मिलाकर, हमारा अनुमान है कि इस विधेयक के लिए, 15-वर्ष की अवधि में जिसके दौरान बॉण्ड्स चुकता किये जायेंगे, कुल लगभग $750 मिलियन के ऋण-सर्विस भुगतान आवश्यक होंगे।

ऋण-सर्विस अनुपात पर चुनाव का प्रभाव। राज्य की ऋण स्थिति का एक संकेतक उसका ऋण-सर्विस अनुपात (DSR) होता है। यह अनुपात राज्य के वार्षिक सामान्य कोष राजस्व राशियों के उस हिस्से को दर्शाता है जिसे इंफ्रास्ट्रक्चर बॉण्ड्स पर ऋण-सर्विस भुगतानों के लिए बचा कर रखा जाना चाहिये और, इसलिए, ये धनराशियां राज्य के अन्य कार्यक्रमों के लिए उपलब्ध नहीं होती हैं। जैसा आकृति 1 में दर्शाया गया है, DSR अब वार्षिक सामान्य कोष राजस्व राशियों के 6 प्रतिशत के करीब पहुँच गया है। अगर मतदाताओं या विधानमंडल के द्वारा कोई अतिरिक्त बॉण्ड्स पारित नहीं किये जाते हैं, तो पहले से अधिकृत बॉण्ड्स पर राज्य की ऋण-सर्विस का भावी अनुमान 2017–18 में सामान्य कोष राजस्व राशियों के 6 प्रतिशत के कुछ कम तक जाने का, और उसके बाद गिरावट का है।

अगर मतदाता इस मतपत्र पर दिया हुआ प्रस्तावित सेवानिवृत्त सैनिक आवास बॉण्ड को पारित कर देते हैं, तो यह DSR में एक प्रतिशत के दसवें भाग से कम की वृद्धि करेगा। हालाँकि, अगर मतदाता जून 2014 के बाद चुनावों में अतिरिक्त बॉण्ड्स पारित करते हैं, तो आकृति 1 में दर्शायी गयी भावी ऋण-सर्विस सम्बन्धी लागतें बढ़ जायेंगी। उदाहरण के लिए, जिस समय यह विश्लेषण तैयार किया गया था, एक जल बॉण्ड नवम्बर 2014 के मतपत्र पर आना निर्धारित था।

आकृति **1**

सामान्य कोष ऋण-सर्विस अनुपात[a]



[a] सामान्य कोष राजस्व राशियों और ट्रांसफर्स के लिए वार्षिक सामान्य कोष ऋण-सर्विस भुगतानों का अनुपात्।