

प्रकरण १

भारतीय वित्तव्यवस्थेची तोंड ओळख वित्तव्यवस्था

घटक रचना

- १.० उद्दिष्टे
- १.१ प्रस्तावना
- १.२ वित्तव्यवस्थेचा अर्थ
- १.३ वित्तप्रणालीची रचना
- १.४ भारतीय वित्तव्यवस्थेची भूमिका व घटक
- १.५ वित्तप्रणालीची भूमिका
- १.६ वित्तव्यवस्थेची कार्ये
- १.७ सारांश
- १.८ प्रश्न

१.० उद्दिष्टे

१. वित्तव्यवस्थेचा अर्थ व रचना समजून घेणे.
२. वित्तव्यवस्थेच्या कार्याचा अभ्यास करणे.
३. आर्थिक व्यवस्थेमधील वित्तव्यवस्थेची भूमिका तपासणे.

१.१ प्रस्तावना

वस्तू व सेवांचे उत्पादन व त्यांचे योग्य वितरण याच्या माध्यमातून अर्थव्यवस्था लोकांचे कल्याण साधते. वस्तू व सेवांचे उत्पादन व वितरण या मूलभूत आर्थिक क्रियांसाठी निधी किंवा वित्ताची आवश्यकता असते. वित्त व्यवस्था अशा वित्तीय साधने व मार्गांनी बनलेली आहे. की ज्यामुळे ही व्यवस्था वास्तव आर्थिक क्षेत्रांना त्यांचे कामकाज व वाढीसाठी सेवा देते.

वित्त व्यवस्था ही वित्तीय संस्था, बाजार व वित्तीय सेवा हे सर्व मिळून बनलेली असते. यामध्ये पत सोसायट्या, सावकार, बँका, वीमा कंपन्या, गुंतवणूक संस्थापासून ते रोखेबाजारापर्यंत सर्वांचा समावेश आहे. यातील साधनांचा विचार केला तर त्यांची व्याप्ती नाणी, चलनी नोटा, धनादेश, हुंड्या, बंधपत्रे (बॉण्ड्स) पासून रोखे किंवा प्रतिभूतीपर्यंत आढळते. साधनांसाठी असलेल्या बाजारात नाणेबाजार, भांडवल बाजार इत्यादींचा समावेश असून हा बाजार संघटित किंवा असंघटितही असू शकतो.

वित्तीयव्यवस्था ही देशांच्या अर्थिक विकासासाठी आवश्यक अशा सेवादेखील प्रदान करते. त्यामुळे पैसा, पतपैसा, आणि वित्त याना आर्थिक प्रणालीचे जिवनरक्त असे संबोधिले जाते. साधन सामग्री असेल तर व्यवस्थितपणे विकसित झालेली वित्तीय प्रणाली अर्थव्यवस्थेच्या जलद आर्थिक विकासासाठी महत्त्वाचे योगदान देते.

१.२ वित्तव्यवस्थेचा अर्थ

प्रो. प्रसन्न चंद्रा यांच्या मते, “वित्तप्रणालीमध्ये विविध वित्तीय संस्था, बाजारपेठा आणि वित्तीय साधने यांचा समावेश असून हे सर्व घटक एकमेकांशी पद्धतशीरपणे जोडलेले असतात. व ही व्यवस्था बचतीचे गुंतवणूकीत रूपांतर करणारी मुख्य साधने उपलब्ध करून देते.”

देशाची आर्थिक प्रणाली ही विशेषीकरण झालेल्या व विशेषीकरण न झालेल्या अशा विविध वित्तीय संस्थांनी तयार झालेली असते. तसेच यामध्ये संघटित व असंघटित नाणेबाजारांचा समावेश होतो. हा नाणेबाजार सेवा पुरवितो आणि विविध वित्तीय साधनांच्या माध्यमाने निधीचे हस्तांतर करण्यास सहाय्य करतो.

एस.बी.गुप्ता यांच्या मते, “ वित्तव्यवस्था म्हणजे संस्थात्मक घटकांचा (व्यवस्थांचा) असा संच की ज्यांच्या माध्यमाने अर्थव्यवस्थेतील उपलब्ध वित्तीय आधिक्याचे संकलन केले जाते.”

वरील व्याख्या पुढील महत्त्वाच्या मुद्याकडे आपले लक्ष वेधून घेतात.

- १) वित्तीय व्यवस्थेचे घटक
- २) वित्तीय व्यवस्थेच्या बाजू आणि
- ३) रचना वित्तीय प्रणालीचे कार्य

१.३ वित्तप्रणालीची रचना (आंतरसंबंध)

वित्तीय व्यवस्थेचे विविध घटक व उपघटक यांचा समावेश असलेली वित्तप्रणालीची रचना सोपी व संकुचित व्याप्ती असलेली आहे. परंतु आधुनिक अर्थव्यवस्थेत साधने आणि संस्थांचे व्यापक जाळे यांच्या संदर्भात वित्तीय व्यवस्थेची रचना अत्यंत गुंतागुंतीची झाली आहे.

वित्तीय प्रणालीची रचना संघटित व असंघटित भाग अशी विभागली गेली आहे.

संघटित भागामध्ये बचत करणाऱ्या गटाला आपला निधी कर्जाकडे देताना निवड करण्यासाठी व्यापक पर्याय उपलब्ध करून देणाऱ्या भिन्न संस्थेचा समावेश होतो. संघटित भागातील विविध वित्तीय मालमत्तेमध्ये बँकाच्या ठेवी, पोस्टखात्यातील ठेवी, कंपन्यामधील ठेवी, भाग व कर्जराखे, विमा पॉलिसी, युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियांचे युनिट्स इत्यादीचा समावेश करता येईल.

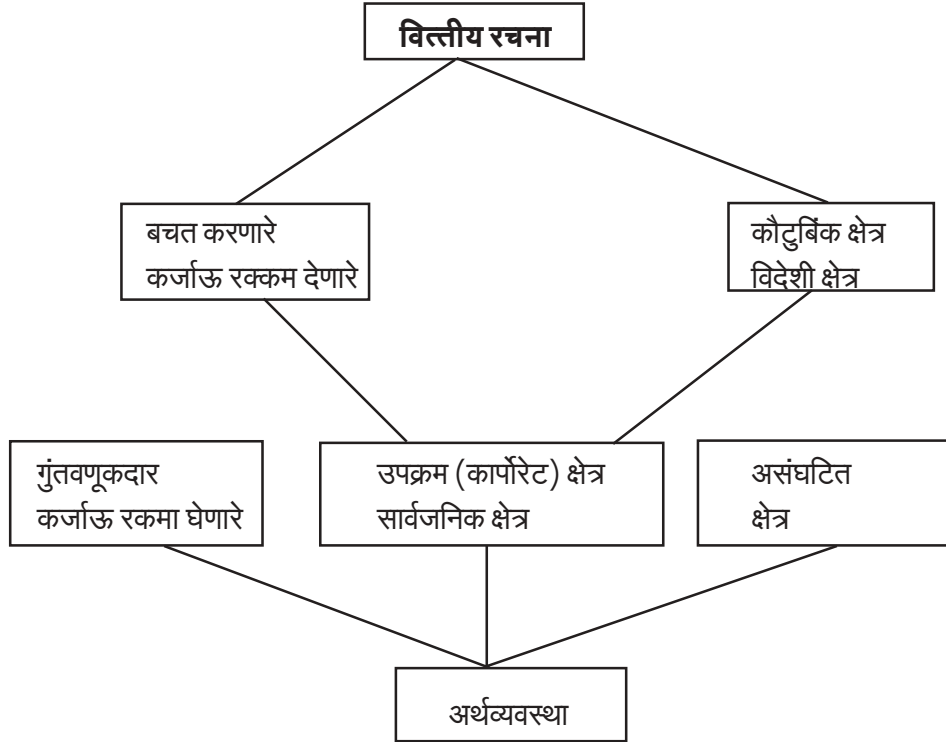
आंतर-संबंध:

वित्तीय व्यवस्थेची रचना, व्यवस्थे अंतर्गत परस्परसंबंध समजून घेण्यासही मदत करते. उदा.- व्यापारी बँक ही नाणेबाजार व भांडवलबाजार या दोन्हीमध्ये कार्य करणारी मुख्य संस्था आहे. त्यामुळे वेगवेगळ्या काळासाठी असलेल्या व्याजदरांमध्ये परस्परसंबंध आढळतो. त्याचप्रमाणे विविध वित्तीय

मालमत्तामध्ये परस्परसंबंध आहे. त्यामुळे बचतीच्या पुरवठादारांना बँक डिपॉझिट्स, वीमा पॉलिसी, पोस्टातील ठेवी, कंपन्यामधील ठेवी, भाग इत्यादी निवडीसाठी व्यापक पर्याय उपलब्ध आहेत.

त्याचप्रमाणे वित्तीय व्यवस्था लोकांना (बचतदारांना) त्यांच्या वित्तीय आधिकांचे रूपांतर वित्तीय मालमत्तेत करण्यासाठी प्रवृत्त करते. उदा. अनुत्पादक मालमत्ता धारण करणारे लोक अशा मालमत्तेचे रूपांतर घर, जमिन, इ. भौतिक मालमत्तेत करतील.

बँका पतनिर्मिती करण्यात महत्त्वाची भूमिका पार पाडतात. ही पतनिर्मिती रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडियाकडून नियमित व नियंत्रित केली जाते.



तक्ता क्र. १- अर्थव्यवस्था व वित्तीय रचना यामधील परस्परसंबंध

वित्तीय प्रणालीची रचना:-

वित्तीय प्रणालीची रचना पुढील घटकांनी बनलेली आहे.

- (अ) वित्तीय संस्था (FIs)
- (ब) वित्तीय बाजार (FMs)
- (क) वित्तीय साधने व सेवा

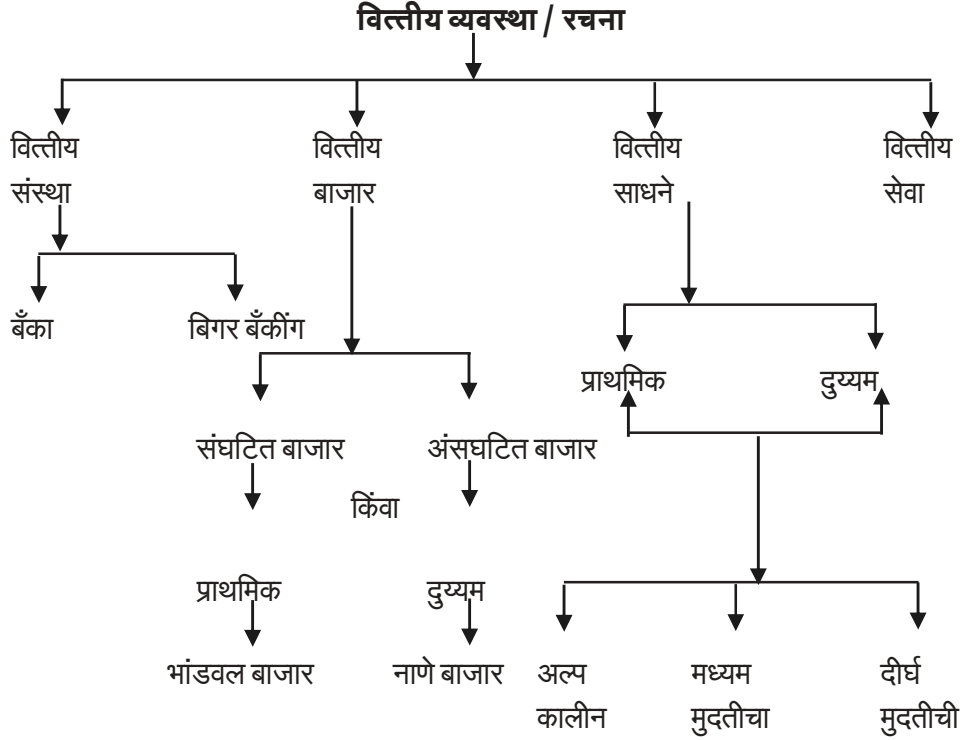
(अ) वित्तीय संस्था:

ह्या संस्थांना मध्यस्थी संस्था असेही म्हटले जाते. अशा वित्तीय संस्थांची विभागणी बँकींग संस्था व बिगर - बँकींग संस्था अशी केली जाते.

भारतात बँकींग व्यवस्थेत व्यापारी व सहाकारी बँका यांचा समावेश होतो. बिगर बँकींग संस्थांमध्ये भारतीय आयुर्विमा मंडळ (LIC), युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI), भारतीय औद्योगिक विकास बँक

(IDBI), इत्यादीचा समावेश होतो. वित्तीय मध्यस्थ संस्था या बचतदार व गुंतवणूकदार यांच्यात मध्यस्थ म्हणून काम करतात. या संस्था एकीकडे बचतीचे संकलन करतात तसेच निधी कर्जाऊ देतात. त्यांची देयता ही अंतिम बचतदाराच्या प्रती असते तर त्यांची मालमत्ता ही गुंतवणूकदार किंवा कर्जाऊ रकमा घेणाऱ्यांकडून आलेली असते.

बिगर मध्यस्थ वित्तीय संस्था सुद्धा कर्जव्यवहार करतात परंतु त्यांची विविध वित्तीय साधने ही बचतदारांकडून प्रत्यक्षपणे मिळविलेली नसतात.



तक्ता क्रं.२ वित्तीय व्यवस्थेची रचना

(ब) वित्तीय बाजार :

वित्तीय प्रणाली ही वित्तीय बाजार व वित्तीय संस्था यांच्या माध्यमातून कार्य करते. वित्तीय बाजार म्हणजे वित्तीय हक्क (Financial Claims) व सेवा यांच्या खरेदी-विक्रीसाठी सोयी व सुविधा देणारे केंद्र होय. या बाजारात चलन, ठेवी, धनादेश, हुंड्या, बाँण्डस् (बंधपत्रे), रोखे इत्यादी वित्तीय साधनांचे व्यवहार होतात.

सर्वसामान्यपणे हा बाजार वस्तू व सेवांच्या बाजारासारखाच असतो. याच्याही दोन बाजू आहेत.
- पैशाची मागणी (पैसारूपी भांडवलाची किंवा कर्जाची) आणि पैशाचा पुरवठा

वित्तीय बाजाराच्या रचनेचे वर्गीकरण पुढील प्रमाणे करता येईल :-

१. प्राथमिक व दुय्यम बाजार
२. नाणेबाजार व भांडवल बाजार
३. संघटित व असंघटित बाजार.

१. प्राथमिक व दुय्यम बाजार:

प्राथमिक बाजार हा नवीन रोखे विक्री बाजार (New issue market) म्हणूनही ओळखला जातो. या बाजारात नवीन रोख्यांची किंवा नवीन वित्तीय हक्कांची खरेदी विक्री होते. या बाजारात गुंतवणूकदारांना नवीन शेअर्स, रोखे विकले जातात. त्यामुळे व्यवसाय संघटनांना नवीन भांडवलाचा पुरवठा होतो. दुय्यम बाजारात ज्या रोख्यांची आधीच खरेदी - विक्री होते. एंकरित या बाजारातील व्यवहार आधीच अस्तित्वात असलेल्या रोख्यांशी संबंधित असतात. हा बाजार अप्रत्यक्षपणे व्यवसाय संघटनांना भांडवल पुरवठा करतो.

२. नाणेबाजार व भांडवल बाजार:

वित्तीय बाजाराचे वर्गीकरण नाणेबाजार व भांडवल बाजार असेही करता येते. या दोन बाजारांमध्ये खूप मोठा फरक नाही कारण दोन्ही बाजार एकच कार्य करतात ते म्हणजे पैसा (कर्जाऊ रकमा) उद्योजक किंवा व्यवसाय संघटनांकडे संक्रमित करणे. व्यवहारात पैशाची देवाण-घेवाण अल्पमुदतीसाठी किंवा दीर्घमुदतीसाठी होते. कर्जाच्या मुदतीवरून वित्तीय बाजाराचे नाणेबाजार व भांडवल बाजार असे वर्गीकरण होते.

नाणेबाजारामध्ये अल्पमुदतीच्या (साधारणतः एक वर्ष किंवा त्यापेक्षा कमी मुदतीच्या) कर्जाची देवाण-घेवाण होते. भांडवल बाजारात दीर्घ मुदतीच्या (सामान्यतः १ वर्ष किंवा त्यापेक्षा अधिक मुदतीच्या) कर्जाची देवाण घेवाण होते.

३. संघटित व असंघटित वित्तीय बाजार:

संघटित बाजारात परदेशी बँका, सहकारी बँका व्यापारी बँका, बिगर बँकींग वित्तीय संस्था, सहयोग निधी (मुच्युअल फंड्स) इत्यादीचा समावेश होतो. संघटित बाजारात रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया ही सर्वोच्च संस्था असून तीचे सर्व संस्थांवर नियंत्रित असते. या सर्व संस्थांच्या व्यवहारात समन्वय असल्याने त्यास संघटित बाजार म्हणतात.

नाणेबाजारातील असंघटित क्षेत्रात सांख्यिकीय बँका सावकार, RBI चे नियंत्रण नसलेल्या बिगर बँकींग वित्तीय मध्यस्थ उदा. निधी, चिट फंड या सारख्या वित्तीय संस्थांचा समावेश होतो.

क) वित्तीय साधने आणि वित्तीय सेवा :-

वित्तीय व्यवस्था ही वित्तीय साधने किंवा मालमत्ता आणि वित्तीय सेवांचे व्यवहार पाहते.

वित्तीय मालमत्ता किंवा हक्क यांचे वर्गीकरण पुढील प्रमाणे करता येते.

१. प्राथमिक किंवा प्रत्यक्ष रोखे (प्रतिभूती Securities)

२. दुय्यम किंवा अप्रत्यक्ष रोखे किंवा प्रतिभूती

१. प्राथमिक प्रतिभूती:

प्राथमिक रोखे हे वास्तव क्षेत्रातील घटकांवरील वित्तीय हक्क होय. उदा. हंड्या किंवा बिल्स,

बॉण्डस(बंधपत्रे), समभाग, कर्जरोखे इत्यादी. वास्तव क्षेत्राकडून त्यांच्या खर्चातील तूट भरून काढण्यासाठी निधी उभारण्याकरिता अंतिम कर्जदार म्हणून प्रत्यक्ष रोखे निर्माण केले जातात.

२. दुय्यम किंवा अप्रत्यक्ष रोखे:

लोकांकडून निधी उभा करण्यासाठी वित्तीय संस्था किंवा मध्यस्थ यांनी स्वतःविरुद्ध निर्माण केलेले वित्तीय हक्क म्हणजे द्वितीय रोखे होय. उदा. बँकांच्या ठेवी, जीवन वीमा पॉलीसी, UTI चे युनिटस्, भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI) चे बॉण्डस् इत्यादी.

भारतीय अर्थव्यवस्थेतील महत्त्वाच्या वित्तीय मालमत्ता म्हणजे चलन, बँकांच्या ठेवी, पोस्ट ऑफिसच्या बचत ठेवी, जीवन वीमा पॉलीसी, भविष्य निर्वाह निधी, बॉण्डस्, बील्स, हुंड्या, UTI चे युनिटस्, निधी, चिटफंडस् इत्यादी

वित्तीय साधने गुंतवणूकीचा विचार करता एकमेकापासून वेगळी असलेली दिसतात. वित्तीय मालमत्तेची प्रमुख वैशिष्ट्ये पुढीलप्रमाणे आहेत.

१)तरलता २) विक्रेयता ३)हस्तांतरणीयता ४)खरेदी -विक्री व्यवहाराचा खर्च ५)धोका व अनिश्चितता ६)परतफेडीची मुदत

एकंदरित पूर्वी म्हटल्याप्रमाणे वित्तीय रचना ही गुंतागुंतीची आणि परस्पर संबंध असलेल्या वित्तीय संस्था, बाजार, साधने, सेवा व व्यवहार यांचा संच आहे असे म्हणता येईल.

वित्तीय व्यवस्था ही संस्थात्मक घटकांचा असा संच आहे की ज्यांच्या माध्यमातून, ज्यांच्याकडे वित्तीय साधनांचे आधिक्य आहे अशा गटाकडून त्याचे एकत्रीकरण करून ज्यांच्याकडे वित्तीय साधनांची कमतरता आहे अशा गटाकडे साधने वळविली जातात.

वित्तीय रचनेचे वर्गीकरण पुढील प्रमाणे करता येते. (अ)संघटित क्षेत्र (ब)असंघटित क्षेत्र

(अ) संघटित क्षेत्र:

या क्षेत्रात भारतीय रिझर्व्ह बँक, व्यापारी बँका, सहकारी बँका, बिगर बँकींग वित्तीय संस्था, परकीय बँका, इत्यादींचा समावेश होतो. यास संघटित क्षेत्र म्हणतात. कारण यातील घटकांमध्ये रिझर्व्ह बँकेकडून पद्धतशीरपणे समन्वय साधला जातो. बँकेतर वित्तीय संस्था उदा. LIC, GIC, UTI इत्यादींही या बाजारात व्यवहार करतात. त्याचप्रमाणे मोठ्या व्यवसाय संस्था (कंपन्या) बँकांच्या माध्यमातून वित्तीय व्यवहार करतात.

व्यापारी बँकांप्रमाणेच सहकारी बँकाही संघटित क्षेत्रात महत्त्वाची भूमिका पार पाडतात. सहकारी पतसंस्थांची रचना निस्तरीय असते.

- १) सर्वोच्च शिखरपदी राज्य सहकारी बँक
- २) जिल्हा पातळीवर मध्यवर्ती सहकारी बँका
- ३) खेड्यांच्या किंवा तळाच्या पातळीवर प्राथमिक पत सोसायट्या किंवा शहरी सहकारी बँका

सहकारी बँकाचे कार्य देखील RBI कडून नियमित व नियंत्रित केले जाते. RBI ही राज्य सहकारी बँकांशी व्यवहार करते. व त्याद्वारे बँकाचा आकार व कार्यपद्धती यावर नियंत्रण ठेवते.

भारतीय नाणेबाजारांचा संघटित भाग बन्यापैकी विकसित असला तरी न्यूयॉर्क किंवा लंडन बाजाराशी त्याची तुलना होऊ शकत नाही.

भारतीय संघटित नाणेबाजारात पुढिल घटकांचा समावेश होतो.

१. अविलंबित / अल्पसूचना नाणेबाजार (Call Money Market)
२. ट्रेझरी बिल बाजार (Treasury Bill Market)
३. पुनर्खरेदी करार बाजार (Repo - Repurchase Option)
४. व्यापारी हुंडी बाजार (Commercial Bill Market)
५. ठेव प्रमाणपत्रे बाजार (Certificate Of Deposits Market)
६. व्यापारी पत्र बाजार (Commercial Paper Market)
७. नाणेबाजारातील सहयोगनिधी (Money Market Mutual Funds)
८. सरकारी रोखे बाजार

१. अविलंबित/ अल्पसूचना बाजार (Call Money Market):

सर्व विकसीत नाणे बाजारात अविलंबित बाजार अस्तित्वात असतो. भारतात हा बाजार मुंबई, कोलकत्ता, चेन्नई येथे केंद्रीत झाला आहे. त्यातही हा सर्वात महत्त्वाचा CM बाजार आहे. एक दिवसाच्या कर्जाच्या खरेदी विक्रीचे व्यवहार या बाजारात होतात त्यामुळे ह्या कर्जांना 'अल्पसूचना कर्ज' म्हटले जाते. या कर्जाचे दुसऱ्या दिवशी नूतनीकरण होण्याची शक्यता अल्पसूचना असतेही व नसतेही. या बाजारास 'आंतर बँक कर्ज बाजार' असेही म्हणतात. यात प्रामुख्याने अनुसूचित व्यापारी बँका, सहकारी बँका, भारतीय वटणावळ व वित्तगृह (DFHT) यांचा समावेश होतो. LIC, GIC, UTI, IDBI सारख्या संस्था या बाजारात कर्ज देणाऱ्या संस्था म्हणून कार्य करतात. दलालांची भूमिका या बाजारात महत्त्वाची असते.

२. ट्रेझरी बिल मार्केट:

ट्रेझरी बिलाच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार ज्या बाजारात होतात त्यास ट्रेझरी बिल बाजार म्हणतात. केंद्रसरकारची (१४ दिवस, ९१ दिवस, १८२ दिवस व ३६४ दिवस) अल्पकालीन देयता असलेली ही बिले असतात. सार्वजनिक महसूला पेक्षा आधिक्य असलेली सार्वजनिक खर्चाची तूट भरून काढण्यासाठी सरकार ही बिले विक्रीस काढते. भारतात हा बाजार फारसा विकसीत नाही. रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया सोडून ही बिले धारण करणारी कोणतीही मोठी संस्था नाही. व्यापारी बँका, राज्यसरकार, LIC, UTI सारख्या वित्तीय संस्था काही प्रमाणात ही बिले खरेदी करतात.

३. रेपो (पुनर्खरेदी) बाजार:

रेपो हे नाणेबाजारातील अल्पकालीन कर्जाच्या खरेदी विक्री व्यवहाराचे साधन आहे. रेपो व्यवहारात रोखे धारण करणारे आज गुंतवणूकदारांना रोख्यांची विक्री करतात परंतु त्याची विशिष्ट दराने व विशिष्ट तारखेला पुनर्खरेदी करण्याचा करार करतात.

४. व्यापारी हुंडी बाजार (Commercial bill Market):

व्यापारी हुंडी बाजार हा उप-बाजार असून त्यात व्यापारी बिलांची किंवा हुंड्याची खरेदी - विक्री होते. एका व्यापारी पेढीने दुसऱ्या व्यापारी पेढीवर काढलेली ही हुंडी असते. देशांतर्गत व्यापार व्यवहारातून अशी बीले निर्माण होतात. भारतात हा बाजार अत्यंत अविकसीत आहे. त्याची कारणे

- (अ) बँकाकडून कर्ज घेताना रोख कर्जाची लोकप्रियता
- (ब) हुंड्यांशी निगडित कर्जव्यवहारात परतफेडीची शिस्त पाळावी लागते. RBI च्या अन्य जाचक अटींचे पालन करावे लागते. स्टॅपड्युटी भरावी लागते. त्यामुळे बहुसंख्या ग्राहकांची या व्यवहारास नापसंती असते.

तरीदेखील बँका आणि व्यवसाय संस्था दोघांसाठी ही व्यापारी हुंड्या हे पतकर्जाचे महत्त्वाचे साधन आहे असे म्हणता येईल.

५. ठेव प्रमाणपत्रे बाजार (Certificate of deposits):

ठेव प्रमाणपत्रे ही बँकेकडून ठेवीदारांना दिली जातात. विशीष्ट काळासाठी ठेव म्हणून बँकेत जमा केलेल्या रकमेसाठी ठेवीदारास हे प्रमाणपत्र दिले जाते. एकंदरित ठेवप्रमाण पत्रे ही ठेवीप्रमाणेच आहेत. परंतु ही प्रमाणपत्रे अल्पमुदतीच्या बाजारात हस्तांतरणीय व खरेदी-विक्री करण्याजोगी असतात.

१९८९ पासून भारतातील नाणे बाजारातील साधनांची व्याप्ती वाढविण्याच्या दृष्टीने ठेवप्रमाण पत्रे देण्यास सुरवात झाली.

व्यापारी बँकाकडून हे प्रमाणपत्र २५ लाख रू.च्या पटीत निर्गमित केली जातात. सरकारी रोख्यांप्रमाणेच यांचा मुदतपुरती कालावधी तीन महिन्यांपासून एक वर्षापर्यंत असतो.

या प्रमाणावर दिला जाणारा व्याजदर जास्त असतो. या प्रमाणपत्रांना सुरवातीपासूनच चांगली लोकप्रियता मिळाली आहे.

६. व्यापारी पत्र बाजार (Commercial Paper Market):

कॉर्पोरेट क्षेत्र किंवा मोठ्या कंपन्याकडून अल्पकालीन निधी उभारण्यासाठी वापरले जाणारे हे साधन आहे. साधारणतः हे वीनातारण (Unsecured Promissory Note) वचन चिठ्ठीसारखे साधन असून मोठ्या कंपन्या ते बँका किंवा रोखेगृहांना विकतात. १९९० मध्ये भारतात व्यापारी पत्रांना सुरवात झाली.

खेळते भांडवल ५ कोटी रू. पेक्षा कमी नाही अशा नोंदणीकृत कंपन्या व्यापारीपत्रे जारी करतात. त्यांची मुदत ३ ते ६ महिने इतकी असते. व्यापारपत्रे ही २५ लाखाच्या पटीत व कमीत कमी १ कोटी रू. साठी वितरीत केली जातात.

व्यापारी पत्रावरील व्याजदर ११ % ते २१% या दरम्यान असलेला दिसतो. जून १९९३ मध्ये २०४० कोटी रू. व्यापार पत्राच्या माध्यमाने उभे केले गेले. आत्तापर्यंत ५५६ मोठ्या कंपन्यांनी व्यापारपत्रे वितरीत केली आहेत.

७) नाणेबाजार सहयोग निधी (Money Market Mutual Funds):

रिझर्व्ह बँकेने एप्रिल १९८२मध्ये नाणे बाजार म्युच्युअल फंडस्ची सुरवात केली. वैयक्तिक गुंतवणूकदारास अल्पमुदत गुंतवणूकीसाठी आणखी एक साधन उपलब्ध करून देणे हे त्याचे उद्दिष्ट आहे. ही योजना अधिक लवचिक व्हावी म्हणून नोव्हें. १९९५मध्ये रिझर्व्ह बँकेने या योजनेस काही सवलती जाहिर केल्या. म्युच्युअल फंडांसाठी असलेली ५०कोटीची मर्यादा काढून टाकली. खाजगी वित्तसंस्थांना सहयोगनिधी उभारण्यास परवानगी दिली. अशा निधीस उद्योजकांना, मोठ्या कंपन्यांना युनिटस् विकण्याची परवानगी देण्यात आली. सहयोग निधीचा किमान गुंतवणूककाळ (Lock-in-Period) १५ दिवसांपर्यंत कमी करण्यात आला आहे. सहयोग निधींना संकलित केलेला निधी हा अल्पसूचना बाजार, ठेवप्रमाणपत्रे, व्यापारी पत्रे, (CDS, CPS) हुंड्या किंवा व्यापारी बिल्लस, ट्रेझरी बील्लस व सरकारी रोख्यामध्ये गुंतवावा लागतो. मार्च २००० पासून नाणेबाजार म्युच्युअल फंडस् सेबीच्या नियंत्रणाखाली आणले गेले आहेत.

८. सरकारी रोख्यांचा बाजार:

सरकारी रोखे बाजार हा सुवर्णरोखे (सुवर्ण प्रतिभूती) बाजार म्हणूनही ओळखला जातो. सरकार त्याची देणी देण्यात चूक करू शकत नाही. त्यामुळे सरकारी रोखे हे पूर्ण सुरक्षित असतात. त्यामुळे त्यांना सुवर्ण रोखे (Gilt edged) म्हटले जाते.

सरकारी रोख्यांची वैशिष्ट्ये :-

- १) जोखीम रहीत व निश्चित मोबदल्याची हमी
- २) सरकारी रोखे बाजाराचे दोन विभाग आहेत:
 - i) नवीन रोखे वितरण (New issue) बाजार
 - ii) दुय्यम बाजार
- ३) सरकारी रोखे बाजारात रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडियाची भूमिका अत्यंत महत्त्वाची असते. सरकारी रोख्यांचा व्यवहार करणारी ती एकमेव मध्यस्थ (dealer) संस्था आहे.
- ४) सरकारी रोखे बाजारातील गुंतवणूकदारात LIC, GIC, व्यापारी बँका, भविष्यनिर्वाह, निधी इ. संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचा समावेश आहे. या संस्था वेगवेगळ्या योजनांच्या माध्यमाने लोकांची बचत एकत्र करतात.
- ५) सरकारी रोखे हे सर्वात तरल कर्जसाधन आहे.
- ६) बरीच वर्षे सरकारी रोख्यांचा बाजार हा त्वरित विनिमय (Over the counter Market) असा होता. जून १९९२ पासून हा Discriminatory auction Market (भेदकारी लीलाव बाजार) झाला आहे.

(ब) असंघटीत क्षेत्र:

नाणेबाजाराच्या असंघटित भागाला असंघटित बाजार म्हणतात. हा विभाग एतद्देशीय बँका, सावकार (धंदेवाईक व बिगर धंदेवाईक) यांनी बनलेला आहे. रिझर्व्ह बँक किंवा कोणत्याही अधिकारी

संस्थेकडून या बाजारातील व्यवहार पद्धतशीरपणे नियंत्रित केले जात नाहीत. या संस्थांना हिशोब ठेवणे, ते तपासून घेणे यांचे बंधन नसते. त्याची कोणतीही नोंदणी झालेली नसते.

या बाजारात सहभागी होणारे प्रमुख घटक म्हणजे सावकार, एतद्देशीय बँका, सराफ, निधी आणि चिटफंडस् हे आहेत. संघटित नाणे बाजारातून ज्यांना कर्ज मिळू शकत नाही अशा ऋणकोंना (उदा- शेतकरी, कारागीर, छोटे व्यापारी इ.) ह्या संस्था कर्ज देतात.

असंघटित नाणेबाजाराची पुढील वैशिष्ट्ये आहेत:-

- १) कर्ज मिळण्यासाठी असलेली अनौपचारिक पद्धत
- २) ठेवी ठेवणाऱ्यांना आकर्षक व लवचिक व्याजदर
- ३) कर्ज घेणाऱ्यांना उच्च व्याजदर

असंघटित नाणेबाजारात पुढील घटकांचा समावेश होतो.

- १) नियंत्रित नसलेल्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्था
- २) एतद्देशीय बँका
- ३) सावकार

या घटकाची तपशीलवार चर्चा पुढे करूया :-

नियंत्रण नसलेल्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांमध्ये पुढील संस्थांचा समावेश होतो.

- १) वित्त कंपनी
- २) चिट फंड
- ३) निधी

१) **वित्त कंपनी** :- ठेवी कर्ज व इतर मार्गांनी या संस्था मोठ्या प्रमाणात निधी उभा करण्यात यशस्वी ठरतात. किरकोळ व घाऊक विक्रेते, कारागीर, स्वयंरोजगार करणारे इतर लोक यांना या कर्ज देतात. या संस्था कर्जावर फारच जास्त उच्च दराने (जवळजवळ ३६% ते ४८% पर्यंत) व्याज आकारतात.

२) **चिटफंड** :- चिटफंड ह्या बचतसंस्था आहेत पण त्याचे कोणतेही प्रमाणीकरण झालेले स्वरूप नाही. चिटफंडस्चे नियमित सदस्य असून ते विशिष्ट कालावधीनंतर नियंत्रितपणे चिटफंडची वर्गणी भरतात. दर महिन्याला लॉटरी पद्धतीने चिड्डी काढली जाते व त्यावर जिचे नाव असेल त्या व्यक्तीला कर्जपुरवठा केला जातो. चिटफंड व्यवसाय केरळ व तामिळनाडू राज्यात मोठ्या प्रमाणात केला जातो.

३) **निधी** :- दक्षिण भारतात विशेषतः निधी कार्य करतात. काही बाबतीत सहयोगनिधी (म्युच्युअल फंड्स)सारखे त्याचे स्वरूप असते कारण त्याचे व्यवहार त्यांच्या सदस्यां पुरतेच मर्यादित असतात. नियंत्रण नसलेल्या पत बाजारात त्याचे व्यवहार चालतात. त्यामुळे एकूण किती रकमेचे कर्जव्यवहार त्यांच्याकडून होतात. याबद्दल फार थोडी माहिती उपलब्ध आहे.

(ब) एतद्देशीय बँका:

एतद्देशीय बँका म्हणजे खाजगी व्यक्ती किंवा खाजगी संस्था ज्या ठेवी स्वीकारतात व कर्ज देतात आणि अशाप्रकारे बँक म्हणून कार्य करतात. त्यांचे वित्तव्यवहार हे रिझर्व्ह बँका किंवा कोणत्याही अधिकारी संस्थेकडून नियंत्रित केले जात नाहीत त्यामुळे त्यांचा समावेश, असंघटित क्षेत्रात केला जातो. सावकाराप्रमाणेच या बँका लवचिक, सोपी व तात्काळ कार्यप्रणाली असलेल्या अनौपचारिक दृष्टीकोन असलेल्या असतात. त्यांची हिशोबपद्धती साधी, सुटसुटीत परंतु अचूक असते. या बँका लोकांकडून अल्प व दीर्घमुदतीसाठी ठेवी स्वीकारतात. त्यांच्याकडून साधारणतः ३% ते ९% पर्यंत व्याज दिले जाते. सामान्यपणे या बँका व्यवसाय करताना काही पद्धत अनुसरतात. ती पुढील प्रमाणे -

- १) लेखी मागणी वचन चिठ्ठीच्या (Written Demand Promissory Note) तारणावर कर्ज देतात कर्जाची रक्कम फार मोठी असल्यास जामीनदाराकडून साक्षांकित केल्या जातात. साक्षांकित नसल्यास उच्च व्याजदर आकारला जातो.
- २) जमीन, घर किंवा अन्य मालमत्तेच्या तारणावर कर्ज उपलब्ध करून दिले जाते. देशीय विनिमयपत्रे किंवा हुंड्यांचा वापरही ह्या बँका करतात. पतपुरवठ्यासाठी हुंड्यांचा वटावही करतात.
आधुनिक संघटित बँकव्यवसाय व वित्तीय व्यवहारानी घेतलेले संस्थात्मक रूप यामुळे या बँकाचे महत्त्व कमी होत चालले आहे.

(क) सावकार:

सावकारांचे कर्ज देण्याचे व्यवहार हे भारतीय नाणेबाजारात (शहरी व ग्रामीण) सर्वास आढळणारे चित्र आहे. सर्वसाधारणपणे सावकारांचे पुढील प्रकार आढळतात.

- १) धंदेवाईक सावकार
 - २) बिगर धंदेवाईक सावकार
 - ३) पिढ्यानपिढ्या सावकारी करणारे सावकार.
- १) **धंदेवाईक सावकार :-** ग्रामीण तसेच शहरी भागात व्याजाने पैसा कर्जाऊ देणे हा त्यांचा मुख्य व्यवसाय असतो.
 - २) **बिगर धंदेवाईक सावकार:-** यांचा कर्ज देणे हा दुय्यम व्यवसाय असतो. सावकारी करणारे जमीनदार इत्यादींचा यामध्ये समावेश होतो.
 - ३) **पिढ्यानपिढ्या सावकारी करणारे :-** कर्ज देण्याच्या व्यवहारात यांचा समावेश होतो. प्रामुख्याने पठाण, काबूली यांचा उल्लेख करता येईल.

सावकारांची प्रमुख वैशिष्ट्ये:

- १) कर्जावर मोठ्या दराने व्याज आकारतात.
- २) चक्रवाढ व्याज आकारणे - कर्जाच्या नोंदीमध्ये हेराफेरी करणे, कर्ज घेणाऱ्या गरीब श्रमिकांचे विनामूल्य व सक्तीच्या सेवा घेवून शोषण करणे अशा अनेक अनिष्ट व आक्षेपाई व्यवहार पद्धतीचा अवलंब करतात.

- ३) संघटित क्षेत्राकडून ज्याना कर्ज उपलब्ध होत नाही अशा अशिक्षित, निरक्षर गरीब लोकांना ते कर्ज देतात.
- ४) उत्पादक व अनुत्पादक दोन्ही उपयोगासाठी कर्ज देतात.
- ५) सावकार हुंडी, किंवा व्यापारी पत्रे अशी पतसाधने निर्माण करत नाहीत किंवा स्वीकारत नाहीत.

व्यापारी बँकांचे, राष्ट्रीयीकरण व बँकींग संस्थांचा विकास झाल्यानंतर असंघटित क्षेत्राचे महत्त्व व भूमिका ग्रामीण व शहरी दोन्ही भागात कमी होत चाललेले आहे.

आपली प्रगती तपासा:

- १) वित्तीय व्यवस्थेची व्याख्या स्पष्ट करा.
- २) भारतातील वित्तीय संस्थांची प्रमुख कार्ये कोणती ?
- ३) भारतातील वित्तीय बाजाराचे वर्गीकरण करा.
- ४) प्राथमिक रोखे (Primary Securities) व दुय्यम रोखे (Secondary Securities) यातील फरक स्पष्ट करा.
- ५) नाणे बाजारातील असंघटित क्षेत्रावर टीप लिहा.

१.४ भारतीय वित्तव्यवस्थेचे घटक आणि भूमिका

भारतीय वित्तव्यवस्थेचे घटक पुढील प्रमाणे आहेत.

- १) वित्तीय संस्था
- २) वित्तीय बाजार
- ३) वित्तीय साधने किंवा वित्तीय सेवा.

वित्तीय व्यवस्थेच्या घटकांचे स्वरूप वेगवेगळे आहे. परंतु हे घटक परस्परांशी जोडलेले असून एकमेकांपासून स्वतंत्र किंवा एकमेकांना वगळणारे नाहीत.

(अ) वित्तीय संस्था:

डॉ. एल.एम्. भोले यांच्या मते, “वित्तीय संस्था म्हणजे अशा व्यवसाय संघटना की ज्या बचतीचे एकत्रीकरण करणाऱ्या व बचतीचे ठेवीस्थान (depositories) आहेत आणि ज्या वित्त किंवा पतकर्जाच्या पुरवठादार आहेत.”

वित्तीय संस्थांनाच वित्तीय मध्यस्थ असेही म्हटले जाते त्यांचे वर्गीकरण पुढीलप्रमाणे केले जाते.

(अ) बँकींग संस्था (अधिकोषण)

(ब) बिगर - बँकींग संस्था

(अ) **बँका किंवा बँकींग संस्था** : बँका लोकांकडून ठेवी स्विकारून बचतीचे संकलन करतात व लोकांना आणि व्यवसाय संस्थांना कर्ज देतात. त्यांना पुननिर्मिती करणाऱ्या संस्था असेही म्हटले जाते. उदा. व्यापारी बँका, सहकारी बँका इ.

(ब) **बिगर बँकींग (बँकेतर) संस्था**: बिगर बँकींग संस्था सुद्धा लोकांकडून प्रत्यक्ष किंवा अप्रत्यक्षपणे वित्तीय साधनसामग्री गोळा करतात व निधी कर्जाऊ देतात परंतु पतनिर्मिती करत नाहीत. ते पत-कर्ज पुरवठादार म्हणून ओळखले जाते. उदा.- भारतीय आयुर्विमा मंडळ (LIC) युनिट ट्रस्ट, बँक ऑफ इंडिया (UTI), भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI) इ.

वित्तीय संस्थांचे वर्गीकरण मध्यस्थ व बिगर-मध्यस्थ असेही करता येईल. वित्तीय मध्यस्थ संस्था बचत करणारे व गुंतवणूक करणारे यांच्यात मध्यस्थ म्हणून काम करतात या संस्था बचत गोळा करतात, त्याचप्रमाणे पैसा कर्जाऊ देतात. सर्व बँकींग संस्था ह्या वित्तीय मध्यस्थ आहेत. बिगर-बँकींग मध्यस्थ संस्था विशिष्ट उद्दीष्टांसाठी, विशिष्ट क्षेत्रास व प्रदेशास वित्तीय मदत देतात. उदा. LIC, GIC, UTI भविष्य निर्वाह निधी इत्यादी बचत करणाऱ्या गटाकडून विविध योजना अंतर्गत या संस्था निधी गोळा करतात व गुंतवणूकदाराला कर्जाऊ देतात.

बिगर मध्यस्थ संस्था या कर्ज देणाऱ्या संस्था आहेत पण त्यांचा निधी बचतदाराकडून गोळा केला जात नाही. उदा. भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ (IFCI), नाबार्ड, (ICICI) भारतीय औद्योगिक पत व गुंतवणूक महामंडळ (IDBI) भारतीय औद्योगिक विकास बँक इ. या बिगर -मध्यस्थ संस्थापैकी काहींनी नंतर वित्तीय मध्यस्थ म्हणूनही काम करण्यास सुरवात केली आहे.

(ब) **वित्तीय बाजार**:

वित्तीय व्यवस्था ही वित्तीय बाजारपेठा व वित्तीय संस्था यांच्या माध्यमातून कार्य करते. वित्तीय बाजारपेठ हे वित्तीय व्यवहारासाठी सेवा देणारे केंद्र आहे. वित्तीय बाजारपेठेत चलन, धनादेश, बील्स(हुंड्या), बाँडस् (बंधपत्रे) इत्यादी वित्तीय मालमत्ता किंवा साधनांचे व्यवहार होतात.

वित्तीय बाजाराचे वर्गीकरण पुढील प्रमाणे केले जाते.

(अ) प्राथमिक बाजार (ब) दुय्यम बाजार.

(अ) **प्राथमिक बाजार** - प्राथमिक बाजार हा नवीन वित्तीय हक्क किंवारीख्यांशी संबंधित आहे. या बाजारास न्यू इश्यू बाजार (New issue Market) म्हणतात. हा बाजार बचत एकत्र करतो व नवीन वाढीव भांडवलाचा पुरवठा करतो.

(ब) **दुय्यम बाजार** - आधीच विक्री झालेल्या जुन्या वित्तीय मालमत्तेशी हा बाजार संबंधित आहे. यास स्टॉक मार्केट म्हणतात. भांडवलाचा पुरवठा करण्यात याची प्रत्यक्ष भूमिका नसते.

वित्तीय बाजाराचे वर्गीकरण (अ) नाणेबाजार (ब) भांडवल बाजार असेही केले जाते.

नाणे बाजारात अल्पमुदतीच्या कर्जाची (परतफेडीची मुदत १ वर्षाच्या आत असलेल्या) देवघेव केली जाते.

भांडवल बाजारात दीर्घकालीन कर्जाची (एक वर्षापेक्षा अधिक मुदतीचे) देवघेव केली जाते.

वित्तीय बाजाराचे तिसरे वर्गीकरण पुढील प्रमाणे केले जाते (१)संघटित बाजार (२)असंघटित बाजार

संघटित नाणेबाजारात व्यापारी बँका, सहकारी बँका व भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा समावेश होतो. व असंघटित नाणेबाजारात सावकार, सराफ, देशीय बँका यांचा समावेश होतो. हा घटक नियंत्रण व समन्वय यांच्या कक्षपलिकडे आहे.

संघटित भांडवल बाजारात बँका व बँकेतर वित्तीय संस्था उदा- भारतीय औद्योगिक विकास बँक,विकास वित्त संस्था (Development Finance Institution), विमा कंपनी,युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया व रोखेबाजार यांचा समावेश होतो.

असंघटित भांडवल बाजारात निधी, चिटफंड व इतर अनौपचारिक वित्तीय संस्थांचा समावेश होतो.

(क) वित्तीय साधने (मालमत्ता)किंवा सेवा:

वित्तीय साधने म्हणजे वित्तीय मालमत्ता किंवा वित्तीय हक्क होय.वित्तव्यवस्थेचा हा महत्त्वाचा घटक आहे. उदा.- (१) बँका, कंपनी, उपक्रम (Corporate) पोस्ट ऑफिस यातील ठेवी (२) वीमा कंपनी (३) राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्रे (NSCs) (४)भविष्य निर्वाह निधी (५)निवृत्ती वेतन फंड (६)समभाग, कर्जरोखे व प्रतिभूति (Securities).

प्राथमिक रोखे हे कंपनी, कार्पोरेट क्षेत्र, सरकार यांच्याकडून प्रथमच विक्रीस काढलेले नवीन समभाग नवीन रोखे असतात. हे रोखे प्रत्यक्ष खऱ्या बचतदारांना विकून बचतीचे संकलन करतात.

बँका किंवा अन्य वित्तीय संस्था (LIC, UTI) स्वतःवरच वित्तीय हक्क निर्माण करणारी साधने विक्रीस काढतात. त्यास दुय्यम रोखे म्हणतात. यामुळे या संस्थांना वित्तीय साधन सामग्री उभी करता येते ज्यातून प्राथमिक रोखे विकत घेण्यासाठी प्रत्यक्ष निधी निर्माण करता येतो.

१.५ वित्तीय व्यवस्थेची भूमिका

अर्थव्यवस्थेचे कार्य चालविण्यात वित्तीय व्यवस्था अत्यंत महत्त्वाची भूमिका पार पाडते. कारण ही व्यवस्था ठेवीदारांकडून बचतीचे एकत्रीकरण करून हा निधी व्यवसाय संस्था, व्यावसायिक, व्यापारी आणि सरकार यांना उपलब्ध करून देते. एकदरित आर्थिक वृद्धीची प्रक्रिया गतिमान करण्याचे कार्य ही व्यवस्था करते. आधुनिक विकसनशील अर्थव्यवस्थेस आवश्यक अशी वित्तीय साधने व सेवा ही व्यवस्था पुरविते. देशाचा आर्थिक विकास हा वित्तीय बाजार रचना व वित्तीय साधने यांच्या द्वारे निश्चीत होतो. बचत व गुंतवणूक हे आर्थिक विकासासाठी इंधन म्हणून कार्य करतात. वित्तीय साधनसामग्रीचे संपूर्ण व सातत्याने संकलन आर्थिक वृद्धीस सहाय्य करते.

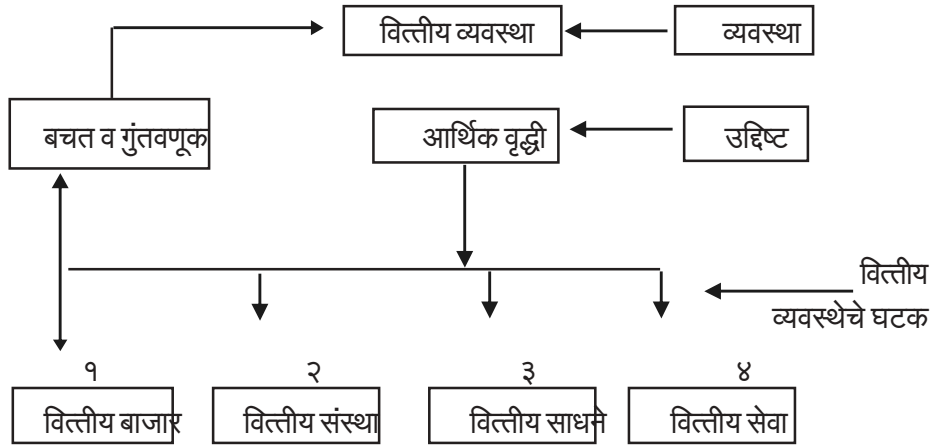
वित्तीय व्यवस्थेचा संतुलित विकास वित्तीय संस्थांच्या कामगिरीत व त्यांच्याकडून वापरल्या जाणाऱ्या साधनांच्या कार्यक्षमतेत सुधारणा घडवून आणण्याची खात्री देतो. समग्र पातळीवरील आर्थिक स्थैर्य, अधिक चांगली हिशोब पद्धती व नियंत्रित रचना हा चांगल्या वित्तीय व्यवस्थेचा पाया आहे.

वित्तीय व्यवस्थेची प्रमुख कार्ये -

१. बचतीला प्रोत्साहन देणे व ती गोळा करणे
२. आर्थिक व सामाजिक कल्याणाच्या दृष्टिने बचतीचे कार्यक्षम वाटप
३. अर्थव्यवस्थेतील वाणिज्य व व्यापारासारख्या वस्तू व सेवांच्या खरेदी - विक्री व्यवहारास मदत करणे.
४. उद्योजक व्यावसायिक यांना अर्थसहाय्य करणे.

उदारीकरणानंतरच्या वित्तीय क्षेत्राच्या सुधारणा कालखंडात या क्षेत्राच्या कार्यात प्रचंड बदल झाले आहेत. नियंत्रण काढून टाकणाऱ्या उपाययोजनेमुळे उदा. प्रत्यक्ष नियंत्रणातून सुटका, व्याजदर व कर्जवितरणाच्या बाबतीत उदार धोरण, परकीय विनिमयावरील नियंत्रण काढून टाकणे, नवीन संस्थांना मुक्त प्रवेश इत्यादीमुळे वित्तीय व्यवस्थेचा पाया विस्तारला आहे.

वित्तव्यवस्था ही ठेवीदार व गुंतवणूकदार यांच्यात दुवा म्हणून काम करते व त्याद्वारे अर्थव्यवस्थेत बचत व गुंतवणूकीस प्रोत्साहन देते. वित्तीय साधनसामग्रीचे कार्यक्षम वाटप करते. या व्यवस्थेचे अंतिम ध्येय हे देशाचा आर्थिक विकास हे आहे.



तक्ता क्र. ३

बचतीचे संकलन करणे व त्याद्वारे उत्पादक उपयोगासाठी साधनसामग्री निर्माण करणे ही वित्तीय व्यवस्थेची प्रमुख भूमिका आहे. निरनिराळ्या उद्दिष्टांनी बचत करणाऱ्यांमध्ये समन्वय साधणे व बचतीचे वित्तीय मालमत्तेमध्ये रूपांतर करण्याचे कार्य ही व्यवस्था करते. बचतीचे रूपांतर गुंतवणूकीमध्ये करण्यासाठीचा प्रवासी मार्ग म्हणून ही व्यवस्था करते. वित्तीय व्यवस्थेकडून साधन सामग्रीचे (बचतीचे)रूपांतर मालमत्तेत करण्याची यंत्रणा ही व्यवस्था पुरविते.

आपली प्रगती तपासा:

- १) भारतीय अर्थव्यवस्थेच्या कार्यातील वित्तीय व्यवस्थेच्या भूमिकेची चर्चा करा.

१.६ वित्तीय व्यवस्थेची कार्ये

अर्थव्यवस्थेतील आपली भूमिका पार पाडण्यासाठी वित्तीय व्यवस्थेला पुढील कार्ये पार पाडावी लागतात. वित्तीयव्यवस्थेची कार्ये-

- १) पत, कर्ज व इतर संबंधित सेवा देऊन वस्तू व सेवांच्या विनिमय व्यवहारास वित्तीय संस्था मदत करते.
- २) वित्तीय साधनसामग्री किंवा निधीचे संकलन करून त्याचे गुंतवणूकीत रूपांतर करणे.
- ३) वस्तू व सेवांचे उत्पादन वाढविणाऱ्या मालमत्तामध्ये गुंतवणूक करणे.
- ४) वेळ आणि स्थळ यांच्या अनुषंगाने वित्ताचे हस्तांतर करणारी (Transfer) व्यवस्था उभी करणे.
- ५) धोका व अनिश्चितता याचे व्यवस्थापन करणारे मार्ग व साधने उपलब्ध करून देणे.
- ६) माहितीचा पुरवठा करणे.

कार्ये (तपशीलासह):

१) वस्तू व सेवांची देवाणघेवाण:

वस्तू व सेवांची खरेदी विक्री व्यवहार करण्यासाठी मालाची किंमत म्हणून देणी द्यावी लागतात. वित्तीय पद्धती देणी देण्याच्या सोयीच्या पद्धती ग्राहकांना देतात. उदा. हुंडी, विनिमय पत्रे, धनादेश इ. वस्तू व सेवांच्या व्यापारासाठी बँकाच्या पतपैशाच्या सोयीकडे पाहिले जाते. पतपैशामुळे वस्तू व सेवांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार अधिक सुलभ व मोकळेपणाने करता येतात. पतपैशाची सोय उपलब्ध करून व्यापारी बँका वस्तू व सेवांच्या विनिमय व्यवहारात महत्त्वाची भूमिका पार पाडतात. व्यापारी बँका पतनिर्मिती करतात. व लोकांना विविध स्वरूपातील पतसाधनाद्वारे विनिमयासाठी सोयी पुरवतात.

२) बचत व गुंतवणूकीस प्रोत्साहन:

भांडवलनिर्मिती करण्यासाठी बचत करणाऱ्यांकडून गुंतवणूकदाराकडे निधी संक्रमित व्हावा लागतो. वित्तीय व्यवस्था बचतीचे संकलन करून तीचे रूपांतर रोखे व वित्तीय मालमत्तेत करते व त्यातून उत्पादक संस्थांची भांडवलाची गरज पूर्ण करते. एकदंरित बँका व वित्तीय संस्था बचत करणारे व गुंतवणूकदार यांच्यात दुवा म्हणून कार्य करतात व बचतीचे गुंतवणूकीत रूपांतर करतात.

३) वित्तीय साधनसामग्रीचे हस्तांतरण करण्याची यंत्रणा:

लोक आपले श्रम विकून उत्पन्न मिळवितात व हे उत्पन्न आपल्या दैनंदिन गरजा भागविण्यासाठी (उपभोग) खर्च करतात. उत्पन्नाचा काही भाग खर्च न करता बचत म्हणून बाजूला ठेवतात. ही बचत उत्पन्नाच्या वास्तव क्षेत्राला वित्तपुरवठा करणारा महत्त्वाचा स्रोत आहे.

अतिरिक्त निधीचे संक्रमण, तीचा उत्पादक कार्यासाठी वापर करू इच्छिणाऱ्या खरेदीदाराकडे (उत्पादक, व्यवसायिक इ.) करणे हे महत्त्वाचे कार्य वित्तीय व्यवस्था पार पाडते. हे कार्य बँकाच्या ठेवी

स्विकारणे व ग्राहकांना कर्ज देणे या कार्यासारखेच आहे. वित्तीय व्यवस्था बचतीचे संक्रमण करतेच पण त्याचबरोबर बचत करणाऱ्यांना वास्तव क्षेत्रात गुंतवणूक करण्यासाठी व्यापक पर्यायी साधने (भाग, रोखे, युनिट्स इ.) उपलब्ध करून देवून बचतीस प्रोत्साहन ही देते.

४) धोका व अनिश्चिततेचे व्यवस्थापन:

भविष्यकाळ हा कुणालाच माहित नसतो. भविष्यकाळातील गुंतवणूकीत धोका व अनिश्चिततेच्या व्यवस्थापनाची गरजही निर्माण होते. बरेचसे लोक हे कमी धोका असलेल्या बँकाच्या व पोस्टाच्या ठेवी, बचतपत्रे यात बचत करतात किंवा गुंतवणूक करतात. धोक्याचे व्यवस्थापन करता यावे म्हणून लोक अल्पमुदतीसाठी कर्ज देतात. बँका व बँकेतर संस्था यांचा समावेश असलेली वित्तीय व्यवस्था वेगवेगळ्या पर्यायी वित्तीय साधनांची उपलब्धता करून देते. या विविधीकरणामुळे गुंतवणूकीतील धोका कमी होतो.

५) माहितीचा पुरवठा:

कर्जाकड रकमा देणे व घेणे याच्या विविध पर्यायाविषयी माहिती निर्माण करणे हे ही वित्तीय व्यवस्थेचे कार्य आहे. बचतदार व कर्ज घेणारे दोघांनाही वित्तीय संधीविषयी व गुंतवणूकीच्या विविध पर्यायासंबंधी योग्य माहिती मिळते.

आधुनिक काळात माहिती तंत्रज्ञानाचा विकास झाल्यामुळे गुंतवणूकीच्या क्षेत्राची व्याप्ती जागतिक स्तरांपर्यंत वाढली आहे. देशांतर्गत बाजार हा इलेक्ट्रॉनिक दळणवळण पद्धतीमुळे जागतिक बाजाराशी अत्यंत जवळून जोडला गेलेला आहे.

वित्त आणि विकास यांचा परस्परसंबंध:

वित्त आणि विकास यांच्यातील परस्परसंबंधाकडे एक 'चांगले चक्र' (Virtuous Circle) म्हणून पाहता येईल. वित्ताची उपलब्धता आर्थिक विकासास प्रोत्साहन देते तर आर्थिक विकास पुन्हा वित्तीय प्रणालीचा विकास घडवून आणतो.

वित्तीय संस्थाकडून बचत व गुंतवणूकीस प्रोत्साहन मिळते. बचतीचा दर वाढल्यास एकूण बचतीत वाढ होते व हा ओघ उत्पादक प्रकल्पांकडे गुंतवणूकीच्या रूपाने वळतो. वित्तीय व्यवस्थेच्या विकासाबरोबर मानवी भांडवल (नवीन कौशल्य व क्षमता असलेले) निर्मितीही होते. वित्तीय बाजार भांडवल निर्मिती करतो, अनिश्चितता कमी करतो. व गुंतवणूकीची कार्यक्षमता वाढवून उत्पादन वाढवितो.

अशाप्रकारे कार्यक्षम वित्तीय व्यवस्था अनेक मार्गांनी अर्थिक वृद्धी घडवून आणण्यात आपले योगदान देते.

१. गुंतवणुकीवर जास्तीत जास्त लाभ मिळण्याच्या दृष्टीने विविध वित्तीय मालमत्ता ही व्यवस्था पुरविते.
२. गुंतवणुकीतील धोका व अनिश्चितता कमी केली जाते.
३. वित्तीय साधनसामग्रीचे (निधीचे) सुयोग्य व कार्यक्षम विरतण घडवून भांडवलाची उत्पादकता वाढविली जाते.

१.७ सारांश

या घटकातून आपणास वित्तीय व्यवस्था ही वित्तीय संस्था वित्तीय बाजार, वित्तीय साधने व सेवा यांचा बाजार आहे, हे कळले. वित्तीय संस्थांचे वर्गीकरण बँकींग व बिगरबँकींग संस्था किंवा मध्यस्थ असे करता येते. वित्तीय बाजाराचे वर्गीकरण अनेक पद्धतींनी करता येते. उदा. नाणेबाजार व भांडवलबाजार किंवा प्राथमिक व दुय्यम बाजार किंवा देशांतर्गत व विदेशी बाजार.

वित्तव्यवस्था वित्तीय साधने व सेवा यांचा वापर करते. संघटित क्षेत्र हे अल्पसूचना पैसा, व्यापारी पत्रे, ठेव प्रमाणपत्रे, रेपो, ट्रेझर बील्स यांचा वापर करते. चिटफंडस्, निधी, गुंतवणूक संस्था या असंघटित क्षेत्रात सेवा देतात. आधुनिक अर्थव्यवस्थेला अत्यावश्यक सेवा वित्तीय सेवाकडून पुरविल्या जातात. बचतदारांकडून किंवा ठेवीदारांकडून बचत संकलित करून त्यांचे हस्तांतरण कर्ज घेणाऱ्याकडे करण्याचे महत्त्वाचे कार्य वित्तीय रचना पार पाडते.

१.८ प्रश्न

- १) वित्तीय व्यवस्थेची व्याख्या सांगा व वित्तीय व्यवस्थेच्या महत्त्वाच्या कार्याची चर्चा करा.
- २) वित्तीय विकास हा आर्थिक विकासावर कसा प्रभाव पाडतो ?
- ३) वित्तव्यवस्थेच्या घटकांचे स्पष्टीकरण करा.
- ४) वित्त बाजाराच्या साधनांचे स्पष्टीकरण करा.
- ५) वित्तव्यवस्थेच्या भूमिकेची चर्चा करा.



वित्तीय विकासाचे निर्देशक/मापनदंड

घटक रचना

- २.० उद्दिष्टे
- २.१ प्रस्तावना
- २.२ वित्तीय व्यवस्था आणि आर्थिक विकास
- २.३ वित्तीय विकासाचे निर्देशक
- २.४ सारांश
- २.५ प्रश्न

२.० उद्दिष्ट

१. आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत वित्तीय व्यवस्थेची भूमिका कोणती हे समजून घेणे.
२. वित्तीय विकासाच्या निर्देशकांचा अर्थ व महत्त्व यांचा अभ्यास करणे.

२.१ प्रस्तावना

अभ्यासाचा हा घटक आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत वित्तीय व्यवस्थेची भूमिका व योगदान यावर प्रकाश टाकतो. पैसा किंवा भांडवल हे उत्पादन प्रक्रियेतील आदान (input) असून बचत व गुंतवणूकीच्या माध्यमाने आर्थिक विकासावर त्याचा प्रभाव पडतो. याची चर्चा अनेक उत्पादन सिद्धांतांमध्ये झालेली आहे.

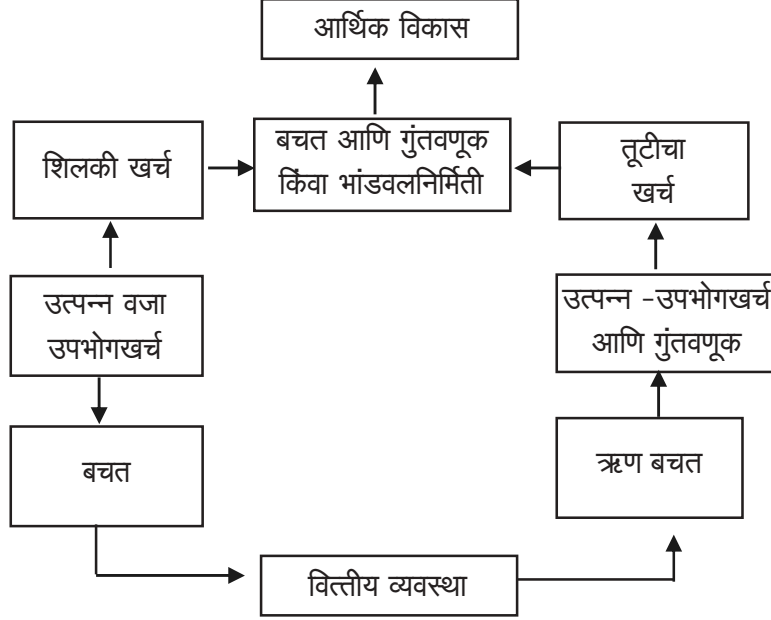
१९५० नंतर भारतीय वित्तव्यवस्थेची प्रचंड वाढ झाली आहे. वित्तीय गुणोत्तर (FR), वित्तीय आंतर संबंधीय गुणोत्तर (FIR), नवीन इश्यू गुणोत्तर (NIR), मध्यस्थीचे गुणोत्तर (IR) हे सर्व निर्देशक वित्तीय व्यवस्थेची वाढ दाखवितात. हे निर्देशक वित्तीय व्यवस्थेच्या कामगिरीचे मुख्यमापन करतातच त्याचबरोबर कॉर्पोरेट मूल्य (उत्पादनसंस्थांचा दर्जा) ठरविण्यासाठी सुद्धा मदत करतात.

भारतीय वित्तीय व्यवस्था चांगलीच विस्तारली आहे तसेच अधिक सखोलही झाली आहे आणि बचतीचे एकत्रीकरण आणि व्यापार व उद्योगाच्या वित्तीय गरजा पूर्ण करणे या दोन्ही बाबतीत आपली क्षमताही वित्तव्यवस्थेने सिद्ध केली आहे.

२.२ वित्तीय व्यवस्था आणि आर्थिक विकास

देशाच्या आर्थिक विकासात वित्तीय व्यवस्था अत्यंत महत्त्वाची भूमिका पार पाडते. राष्ट्रीय उत्पन्न बचत, गुंतवणूक व रोजगार यात वाढ होते तेव्हाच देशाचा आर्थिक विकास शक्य असतो. अतिशय सुदृढ वित्तीय व्यवस्था ही बचत व गुंतवणूकीतील जोखीम घेण्यास लोकांना प्रवृत्त करते. बचत

आणि गुंतवणूकीला देशाच्या आर्थिक विकासाच्या प्रक्रीयेत अनन्यसाधारण महत्त्व आहे. त्यामुळे रोजगार, उत्पादन व राष्ट्रीय उत्पन्न यांची वाढ घडून येते. अशाप्रकारे देशात सर्वांगीण नियोजित आर्थिक विकास घडविण्यात या व्यवस्थेची महत्त्वाची भूमिका असते.



तक्ता क्र. १. वित्तीय व्यवस्था व आर्थिक विकास

भारतीय वित्तव्यवस्था आपल्या बँका व इतर वित्तीय संस्थांच्या व्यापक जाळ्याच्या माध्यमातून नाणे व भांडवल बाजारात अनेक सेवा देवू करते.

वित्तीय व्यवस्थेची सर्वात महत्त्वाची बाजू म्हणजे यात असलेली यंत्रणा जी वित्तीय साधनांचा कर्जासाठी त्याचप्रमाणे पतनिर्मितीसाठी वापर करून वस्तू व सेवांचे उत्पादन आणि विनीमय या दोन्ही क्रियांना सहाय्य करते. व्यापारी बँका उत्पादकांना (कर्जघेणाऱ्यांना) कर्ज किंवा पतपैसा पुरवून वस्तू व सेवांच्या उत्पादनास मदत करतात. बँकांसारख्या वित्तीय संस्था बचत गोळा होईल या अपेक्षेने पतपैसा निर्माण करतात. अशाप्रकारे वित्तीय व्यवस्था आर्थिक विकासाची प्रक्रीया गतिमान करते. कारण बचत व गुंतवणूकीत वाढ झाल्याने भविष्यात राष्ट्रीय उत्पन्नातही वाढ होते.

थोडक्यात वित्तीय व्यवस्था पुढील मार्गांनी आर्थिक विकासास मदत करते.

- ठेवी ठेवणाऱ्यांना गुंतवणूकीचे विविध पर्याय देवून बचतीस प्रोत्साहन देणे.
- बचतीचे परिणामकारक पद्धतीने वाटप करणे.
- आर्थिक विकास गाठण्याच्या दृष्टीने व्यापार व वाणिज्य उद्योग शेती इ. क्षेत्रांना मदत करणे.

वित्त व विकास यातील परस्परसंबंधाकडे एक 'चांगले (सुष्ट)चक्र' (Virtuous Circle) म्हणून पाहता येईल. वित्ताची उपलब्धता आर्थिक विकासास प्रोत्साहन देते व नंतर आर्थिक विकास वित्तीय विकासास प्रेरणा देतो.

आपली प्रगती तपासा

१. वित्तीय व्यवस्थेची आर्थिक विकासाच्या प्रक्रीयेतील भूमिका स्पष्ट करा.

२.३ वित्तीय विकासाचे निर्देशक / मापनदंड

भारतातील वित्तव्यवस्थेच्या विकासाचा अभ्यास खालील निर्देशकांच्या आधारे करता येतो.

अ) वित्त गुणोत्तर (FR-Finance Ratio):

विक्रीस काढलेल्या प्राथमिक आणि दुय्यम वित्तीय हक्कांच्या एकूण बेरजेचे, राष्ट्रीय उत्पन्नाशी गुणोत्तर घेतल्यास वित्तीय गुणोत्तर मिळते.

$$\text{वित्तीय गुणोत्तर (FR)} = \frac{\text{एकूण वित्तीय हक्क (इश्यूज)}}{\text{राष्ट्रीय उत्पन्न}}$$

$$\text{एकूण वित्तीय हक्क} = \text{प्राथमिक इश्यूज} + \text{दुय्यम इश्यूज}$$

ब) वित्तीय आंतरसंबंधीय गुणोत्तर (Financial inter - relation Ratio - FIR):

वित्तीय मालमत्तेचे भौतिक मालमत्तेशी घेतलेल्या गुणोत्तरास वित्तीय आंतरसंबंधीय गुणोत्तर म्हणतात.

$$\text{वित्तीय आंतरसंबंधीय गुणोत्तर (FIR)} = \frac{\text{एकूण वित्तीय हक्क(इश्यूज)}}{\text{निव्वळ भांडवल निर्मिती}}$$

क) विक्रीस काढलेल्या नवीन रोख्यांचे गुणोत्तर न्यू इश्यू रेशो (NIR- New issue Ratio):

प्राथमिक रोख्यांचे भौतिक भांडवल निर्मितीशी घेतलेल्या गुणोत्तरास नवीन इश्यू गुणोत्तर म्हणतात.

$$\text{नवीन इश्यू गुणोत्तर (NIR)} = \frac{\text{प्राथमिक वित्तीय हक्क (इश्यूज)}}{\text{निव्वळ भांडवल निर्मिती}}$$

ड) मध्यस्थी गुणोत्तर (IR-Intermediation Ratio):

दुय्यम रोख्यांचे प्राथमिक रोख्यांशी घेतलेले गुणोत्तर म्हणजे मध्यस्थी गुणोत्तर होय.

$$\text{मध्यस्थी गुणोत्तर (IR)} = \frac{\text{दुय्यम हक्क (इश्यूज)}}{\text{प्राथमिक हक्क(इश्यूज)}}$$

हे निर्देशक पुढील तक्त्यात दाखविले आहेत. सर्वच निर्देशांकात वाढ दिसते आहे त्यावरून भारतीय वित्त व्यवस्थेचे महत्त्व वाढले आहे हे स्पष्ट होते.

रक्कम कोटी रु. मध्ये

क्र. तपशील	१९५१-५२	१९६५-६६	१९८०-८१	१९९५-९६
१. दुय्यम इश्यूज	-७०	११०८	१५०९८	१७९११६
२. प्राथमिक इश्यूज	१४०	२४०९	१९८२४	२५५१९२
३. एकूण इश्यूज	६९	३५१७	३४९२१	४३४३०८

४.	निव्वळ भांडवल निर्मिती	८२९	३१६१	२३३७३	१९२१७१
५.	निव्वळ राष्ट्रीय उत्पन्न(घटक खर्चानुसार चालू किंमती नूसार)	९१४१	२०६३७	१०५७४३	९४१८६१
६.	वित्त गुणोत्तर	०.००७	०.१७०४	०.३३०३	०.४९३
७.	वित्तीय आंतर- संबंधीय गुणोत्तर	०.०८	१.११	१.४९	२.२६
८.	नवीन इश्यू गुणोत्तर	०.१७	०.७१	०.८५	१.३२८
९.	मध्यस्थी गुणोत्तर	—	०.४६	०.७६	०.७०२

वित्तीय गुणोत्तराची उंचावलेली पातळी व झालेले बदल स्पष्ट करतात की राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या वाढीबरोबर वित्तीय व्यवस्थेचीही वाढ झालेली आहे. त्याचप्रमाणे गुंतवणूकीसाठी झालेल्या वित्तपुरवठ्याच्या संस्थात्मकीकरणात ठळक वाढ दिसत आहे. आणि बचत व गुंतवणूकीतील तफावत वाढलेली आहे.

अर्थव्यवस्थेची क्षेत्रे व वित्तीय व्यवस्था:

१. कॉर्पोरेट क्षेत्र (उपक्रमक्षेत्र) आणि वित्तीय व्यवस्था
२. कौटुंबिक क्षेत्र आणि वित्तीय व्यवस्था
३. सरकारी किंवा सार्वजनिक क्षेत्र व वित्तीय व्यवस्था
४. बाह्य किंवा विदेशी क्षेत्र आणि वित्तीय व्यवस्था

१. कॉर्पोरेट क्षेत्र व वित्तीय व्यवस्था:

कॉर्पोरेट क्षेत्र किंवा प्रमंडळ क्षेत्रात खाजगी मर्यादित कंपनी, सार्वजनिक मर्यादित कंपनी आणि सहकारी क्षेत्रातील कंपन्यांचा होतो. उत्पादन, व्यापार व वित्तीय सेवांच्या क्षेत्रातील हे घटक मोठ्या आकाराच्या कंपन्या असतात. या क्षेत्राला अल्प मुदतीच्या व दीर्घ मुदतीच्या भांडवलाची आवश्यकता असते. या क्षेत्राला गुंतवणूकीसाठी निधीची कमतरता जाणवत असते. खाजगी क्षेत्रातील घटकाना व्यापारी बँका आणि नवीन इश्यू मार्केट मधून निधी उपलब्ध होतो. त्याचप्रमाणे हे घटक वित्त उपलब्धीचे अन्य मार्गही स्वीकारताना दिसतात. उदा. समभागाची विक्री, लोकांकडून ठेवी, कर्जाकडून रकमांची खरेदी इत्यादी.

२. कौटुंबिक क्षेत्र व वित्तीय व्यवस्था:

कौटुंबिक क्षेत्रात व्यक्ती व त्याचे कुटुंब, व्यापार, उद्योग व शेती क्षेत्रातील लहान उत्पादक यांचा समावेश होतो. त्यांची बचत कमी असो किंवा जास्त असो उत्पन्नाच्या आधिक्यातून (उत्पन्नवजा उपभोगखर्च) झालेली असते. वित्तीय व्यवस्थेचे मुख्य कार्य हे बचतीचे संकलन हेच आहे.

कौटुंबिक क्षेत्रातून होणाऱ्या बचती दोन घटकांमध्ये दिसतात. १) भौतिक मालमत्ता उदा.- अवजारे, यंत्रसामुग्री, बांधकाम इ. २) वित्तीय मालमत्ता उदा. बँकेतील किंवा बँकेतर संस्थांमधील ठेवी, वीमापॉलीसी, UTI चे युनिट्स, भाग व कर्जरोखे इत्यादी.

अर्थव्यवस्थेत बचतीचा दर सातत्याने स्थीर राखणे शक्य नसते. कारण बचतीच्या दरावर आर्थिक परिस्थिती व्याजदर, उत्पन्नाचे आकारमान, बचतीचा हेतू, कराचा दर, सरकारची धोरणे इ. अनेक घटकांचा परिणाम होत असतो.

गुंतवणूकीची गरज भागविण्यासाठी बचतीच्या संकलनाचा विचार केला तर असे दिसते की विकसनशील देशात बचत-गुंतवणूकीत तफावत निर्माण होते, त्यामुळे परदेशातून येणाऱ्या भांडवलाच्या ओघावर हे देश अवलंबून असलेले दिसतात.

सर्व क्षेत्रांमध्ये फक्त कौटुंबिक क्षेत्रच निव्वळ बचत किंवा आधिक्य निर्माण करताना दिसते. उलट खाजगी कॉर्पोरेट क्षेत्र व सरकारी किंवा सार्वजनिक क्षेत्रात तूट निर्माण होताना दिसते.

एकंदरीत कौटुंबिक क्षेत्र (बचत करणारे) व वित्तीयव्यवस्था त्यांच्या प्रगती व वाढीसाठी परस्परांशी जोडले गेलेले आहेत.

३. सरकारी किंवा सार्वजनिक क्षेत्र:

सरकारी किंवा सार्वजनिक क्षेत्र व वित्तीय व्यवस्था विकसनशील देशांमध्ये आर्थिक विकासात सरकारची भूमिका अत्यंत महत्त्वाची असते. सार्वजनिक क्षेत्रात सरकारी कंपन्या व महामंडळे यांचा समावेश असतो. सरकारला सार्वजनिक भांडवली प्रकल्प, संरक्षण, शिक्षण, दारिद्र्य निर्मुलन, आरोग्य कार्यक्रम, रस्ते व दळणवळण इत्यादींवर वेगवेगळे खर्च करावे लागतात. सरकारचा कर, सीमाशुल्क, उत्पादन शुल्क इत्यादींच्या माध्यमातून मिळणारे महसूली उत्पन्न हे सरकारचा खर्च भागविण्यासाठी पुरेसे नसते. सरकारला वाढीव उत्पन्नाचे स्रोत म्हणजे RBI, UTI, LIC, GIC, IDBI या सारख्या वित्तीय संस्थांकडून होणारे वित्तीय सहाय्य तसेच विदेशी कर्जासारखे बाह्य स्रोत होय. सध्या भारतात ऋण बाजार जास्त महत्त्वाचा होत चालला आहे. या बाजाराद्वारे सरकारच्या वित्तीय गरजा भागविता येतात. भारतीय रिझर्व्ह बँक खुल्या बाजारात सरकारी रोख्यांची खरेदी-विक्री करते. तसेच हा बाजार धोक्याचे व्यवस्थापन करण्याच्या दृष्टीने नवीन उत्पादनांच्या विकासास प्रोत्साहन देतो. त्यामुळे या बाजारात सहभागी होणाऱ्यांना व्याजदरातील धोक्याचे व्यवस्थापन करता येते. एकंदरित ऋणबाजार सार्वजनिक खर्चासाठी वित्तीय गरज पूर्ण करतो.

४. बाह्य किंवा परदेशी क्षेत्र:

बाह्य किंवा परदेशी क्षेत्र व वित्तीय व्यवस्था गेल्या काही वर्षात आर्थिक क्षेत्रात व मोठ्या उद्योगांमध्ये विदेशी गुंतवणूक वाढत गेली आहे. विदेशी गुंतवणूक ही पुढील तीन मार्गांनी केली जाते.

- अ) अनिवासी भारतीय किंवा बहुराष्ट्रीय कंपन्यांकडून गुंतवणूक
- ब) विदेशी मदत किंवा सहाय्य
- क) आंतरराष्ट्रीय वित्तीय संस्थांकडून सहाय्य

खाजगी कॉर्पोरेट क्षेत्र व सार्वजनिक क्षेत्र, गुंतवणूकीसाठी आवश्यक निधी उभा करण्यात यशस्वी ठरत नाहीत. त्यामुळे भांडवल मिळविण्यासाठी विदेशी क्षेत्र महत्त्वाचे ठरत आहे. आंतरराष्ट्रीय संस्थांकडून कर्ज व अनिवासी भारतीयांकडून ठेवी यांचा सेवा व परतफेडीचा भार मोठा असतो. उदारीकरणाच्या धोरणामुळे जागतीक ठेव पावत्या, (GDRs - Global Depository Receipts) अमेरिकन ठेव पावत्या, (GDRs- American Depository Receipts) परिवर्तनीय बाँड्स इत्यादी साधनांच्या सहाय्याने निधी उभा करण्यास प्रोत्साहन मिळाले आहे. विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांनाही प्रवेश देण्यात आला आहे.

१९९६-९७ मध्ये विदेशी थेट गुंतवणूक २५८७ दशलक्ष डॉलर इतकी होती. ही गुंतवणूक विदेशी संस्थात्मक निव्वळ पोर्टफोलीओ गुंतवणूकीपेक्षा जास्त असून एकूण विदेशी गुंतवणूकीच्या ४.२२% इतके त्याचे प्रमाण आहे.

सार्वजनिक क्षेत्र आणि खाजगी क्षेत्रे ही तूटीची क्षेत्रे आहेत. ही क्षेत्रे बचत व गुंतवणूकीत तफावत निर्माण करतात कारण त्यांना स्वतःच्या गुंतवणूकी इतकी बचत घडवून आणणे शक्य नसते. कौटुंबिक क्षेत्र हे निव्वळ आधिक्याचे क्षेत्र आहे आणि आपली बचत वित्तीय मालमतेच्या स्वरूपात बाळगते. ही बचत राष्ट्राच्या भांडवलाचा मुख्य स्रोत आहे. आणि बचत गुंतवणूकीतील तफावत भरून काढण्यास मदत करते. ही तफावत कर्ज आणि बिगर-कर्ज विदेशी भांडवलाच्या देशातील प्रवाहानेसुद्धा भरून काढली जाते.

२.४ सारांश

भारतीय वित्त-व्यवस्थेमध्ये नवोन्मेष, विविधीकरण, आधुनिकीकरण व तंत्रज्ञान या सर्वच बाबतीत प्रचंड वाढ झालेली दिसते. वित्तीय व्यवस्था कशी कार्य करते यावर देशाचा आर्थिक विकास अवलंबून असतो. भारतासारख्या अविकसित किंवा विकसनशील देशात वित्त हा घटक महत्त्वाचा स्रोत असल्याने देशाच्या आर्थिक विकासात निर्णायक भूमिका पार पाडतो. बचतीचे संकलन व बचतीचे रूपांतर वित्तीय मालमत्तेत करण्यासाठी पुरेशा वित्तीय व्यवस्था देशाच्या विकासात मोलाची भूमिका पार पाडते.

भारतीय वित्तीय व्यवस्थेतील प्रभावी बँका व बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था नाणेबाजार व भांडवल बाजारात उत्पादन व सेवांची विस्तृत साखळी देवू करतात. त्यामुळे भारताच्या आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत त्यांना महत्त्वाचे स्थान आहे.

वित्तीय विकासाचे सर्व निर्देशक उदा. वित्तीय गुणोत्तर, वित्तीय परस्परसंबंध गुणोत्तर, न्यू इश्यू गुणोत्तर, मध्यस्थी गुणोत्तर यामध्ये ठळकपणे वाढ झालेली आहे.

२.५ प्रश्न

- १) वित्तीय व्यवस्था व आर्थिक विकास यातील संबंध स्पष्ट करा.
- २) खालील संकल्पनांचे स्पष्टीकरण करा.
 १. वित्तीय आंतर संबंधीय गुणोत्तर (FIR-Financial Interrelation Ratio)
 २. वित्तीय गुणोत्तर (FR-Finance Ratio)
 ३. मध्यस्थी गुणोत्तर (IR-Intermediation Ratio)
 ४. नवीन इश्यू गुणोत्तर (NIR- New Issue Ratio)
- ३) वित्तीय विकासाच्या निर्देशकांची चर्चा करा.



वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणा

घटक रचना

- ३.० उद्दिष्टे
- ३.१ प्रस्तावना
- ३.२ नरसिंहम् समिती अहवाल १९९१-९२
- ३.३ नरसिंहम् समिती अहवाल १९९८
- ३.४ सारांश
- ३.५ प्रश्न

३.० उद्दिष्टे

- १) 'वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांचे महत्त्व' याचा अभ्यास करणे.
- २) १९९१ व १९९८ चा नरसिंहम् समितीचा अहवाल समजून घेणे.
- ३) नरसिंहम् समितीने केलेल्या शिफारशींची चिकीत्सा करणे.

३.१ प्रस्तावना

नवीन आर्थिक धोरणामूळे नवीन संरचनात्मक समायोजन आणि स्थिरीकरण कार्यक्रमांना सुरवात झाली. भारतीय वित्त क्षेत्रात या धोरणाने मोठे बदल घडवून आणले. नवीन आर्थिक धोरणाची सुरवात होताच भारत सरकारने भारतीय वित्तव्यवस्थेशी संबंधित गोष्टींचा अभ्यास करण्यासाठी एम. नरसिंहम् यांच्या अध्यक्षतेखाली ऑगस्ट १९९१मध्ये एका समितीची स्थापना केली. समितीने भारतीय वित्तव्यवस्थेची संरचना, संघटन, कार्ये व पद्धती यांच्या अनुषंगाने अभ्यास करून शिफारशी करावयाच्या होत्या. या समितीने तीन महिन्यात आपला अहवाल १९९१ मध्ये सादर केला. १९९८ साली एम्. नरसिंहम् यांच्याच अध्यक्षतेखाली बँकींग क्षेत्राच्या सुधारणासाठी आणखी एक समिती नेमण्यात आली. या समितीने एप्रिल १९९८ मध्ये आपला अहवाल सादर केला.

“बँकांजवळचा निधी हा सर्वसामान्य जनतेकडून येतो. त्यामुळे या निधीचा वापर अशा पद्धतीने झाला पाहिजे की ठेवीदारांना (जनतेला) जास्तीत जास्त लाभ मिळू शकेल” या बँकाच्या लाभप्रदतेचा मुद्दा समितीने प्रामुख्याने विचारात घेतला.

बँकींग व्यवस्था व भारतीय वित्तव्यवस्थेचे क्षेत्र निरोगी व स्पर्धात्मक बनविण्याच्या दृष्टीने या समितीने सुचवलेल्या सुधारणांचा सकारात्मक परिणाम झाला आहे.

३.२ नरसिंहम समिती अहवाल १९९१-९२

वित्तीय व्यवस्थेची संरचना, संघटन, कार्ये व पद्धती यांचा अभ्यास करण्यासाठी १९९१मध्ये एम् नरसिंहम यांच्या अध्यक्षतेखाली उच्चस्तरीय समितीची स्थापना करण्यात आली. तीने आपला अहवाल नोव्हे. १९९१मध्ये सरकारला सादर केला.

या समितीने भारतीय वित्तीय व्यवस्थेच्या उपलब्धी व्यवस्थेची प्रगती तसेच त्रुटी याकडे लक्ष वेधले. नवीन औद्योगिक धोरण जाहीर झाल्यानंतर वास्तव क्षेत्राच्या गरजा पूर्ण करण्याच्या दृष्टीने वित्तीय व्यवस्था अधिक स्पर्धात्मक व परिणामकारक व्हावयास हवी असे मत समितीने व्यक्त केले.

वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांसाठी शिफारशी करताना समितीने प्रामुख्याने या मुद्यावर भर दिला की जर वित्तीय क्षेत्राने कार्यात्मक स्वायत्तता व लवचिकता याच्या पायावर काम केले तर या क्षेत्राची कार्यक्षमता, लाभप्रदता व उत्पादकता वाढू शकेल.

नरसिंहम समितीच्या शिफारशी:

१) कार्यात्मक स्वायत्तता व लवचिकता:

नरसिंहम समितीच्या मते वित्तीय सेवा उद्योगाने कार्यात्मक स्वायत्तता व कृतीतील लवचिकता याच्या पायावर काम केले पाहिजे. बँकेचे अंतर्गत संघटन हे त्या वैयक्तिक बँकेच्या व्यवस्थापनाच्या निर्णयावर सोडून दिले पाहिजे. त्याचप्रमाणे कार्यात्मक स्वायत्ततेसाठी, ऑफीसर लोकांच्या भरतीसाठी एकच सामाईक भरती प्रक्रीया न ठेवता, वैयक्तिक बँकेला स्वतंत्रपणे आपल्या बँकेसाठी भरती करू द्यावी.

२) बँकांचे घटलेले उत्पन्न (कमी लाभता)-कमी लाभतेस कारणीभूत घटक:

१. व्याजाचा कमी दर

२. वैधानिक रोखता निधी (SLR)च्या पूर्ततेसाठी केली जाणारी निर्देशीत गुंतवणूकीची पद्धत

समितीने यासाठी पुढील शिफारशी केल्या:

१. पाच वर्षांच्या काळात वैधानिक रोखता निधीचे प्रमाण २५% पर्यंत कमी करत आणणे.
२. रोख राखीव निधीचे (CRR) प्रमाण कमी करणे.
३. रोख राखीव निधी व वैधानिक रोखता निधी यावर बँकाना दिल्या जाणाऱ्या व्याजात वाढ करावी. हा व्याजदर बँकांच्या १वर्षांच्या ठेवींवरील व्याज दराइतका तो करावा.

३) उच्च पातळीवर असलेल्या रोख राखीव निधीत घट:

१९८९पासून रोख राखीव निधीचे प्रमाण बँकांच्या मागणी व मुदत ठेवीच्या १५% इतके उच्च राहिले आहे. रोख राखीव निधीचे प्रमाण कमी करत आणावा. तसेच त्यावरील बँकाना दिला जाणारा व्याजदर किमान मूलभूत ३% दरापेक्षा जास्त असावा अशी शिफारस केली.

४) प्राधान्य क्षेत्रांना दिल्या जाणाऱ्या कर्जात घट:

प्राधान्य क्षेत्रांना दिल्या जाणाऱ्या कर्जाची मर्यादा ४०% वरून १०% पर्यंत कमी करावी. प्राधान्य क्षेत्राची पुनर्व्याख्या करावी आणि त्यामध्ये लहान व सीमांत शेतकरी, लहान व्यावसायिक, ग्रामोद्योग व कुटिरोद्योग यांचा समावेश करावा. निर्देशित कर्जपुरवठा कार्यक्रम टप्पाटप्पाने मागे घ्यावेत.

५) व्याजावरील नियंत्रण दूर करणे:

भारतामध्ये व्याजदर रचना अतिशय गुंतागुंतीची व ताठर आहे असे समितीला आढळले म्हणून समितीने व्याजदरावरील नियंत्रणे दूर करावीत असे सुचविले. तसेच सवलतीचे व्याजदर हळूहळू काढून टाकावेत.

६) भांडवलाचा तुटवडा दूर करणे:

भारतातील बँकाना भांडवलाचा तुटवडा जाणवतो. पुढील तीन वर्षात ही समस्या दूर करावी अशी शिफारस केली.

७) उत्पन्नाचे लेखांकन व तूटीसाठी तरतूद:

कर्ज पोर्टफोलीओ (तपशील)या गुणवत्तेकडे दुर्लक्ष झाल्याने बँकाच्या उत्पन्नावर त्याचा प्रतिकूल परिणाम झाला आहे. म्हणून समितीने पुढील शिफारशी केल्या आहेत:

१. बँकाच्या मालमत्तेचे मूल्यांकन विश्वासाह मूल्याने करावे.
२. बँका व वित्तीय संस्थांनी लेखांकनात प्रत्यक्ष मिळालेले उत्पन्न (Realisation)पद्धत वापरावी. NPA च्या बाबतीत ताळेबंदात कोणतेही उत्पन्न दाखवू नये.
३. एखाद्या वित्तीय मालमत्तेवरील व्याज १८० दिवसापेक्षा जास्त काळ थकीत असेल तर ती मालमत्ता (non - performing asset)उत्पन्न न देणारी मालमत्ता म्हणून समजली जावी.

८) विशेष (लवाद)न्यायालयाची स्थापना:

थकीत कर्जाची वेगाने वसूली व्हावी म्हणून विशेष लवादची (Tribunals)स्थापना करावी.

९) संपत्ती/जिंदगी पुनर्रचना निधीची (ARF-Asset reconstruction Fund) स्थापना:

संपत्ती पुनर्रचना निधीची निर्मिती करण्यात यावी. हा निधी बँका व वित्तीय संस्थांच्या थकीत व बुडीत कर्जाची वटावाने जबाबदारी उचलू शकेल. अशी थकीत कर्जे टप्पाटप्पाने ARF कडे स्वाधीन करावी. भारत सरकार बँका व वित्तीय संस्थांना याबाबतीत कर्ज देण्याची योजना आखत आहे.

१०) नफ्याची खर्चाच्या बाजूकडून होणारी झीज:

शाखांचा मोठ्या प्रमाणावरील विस्तार, अतिरिक्त कर्मचारी यामुळे लाभाचे प्रमाण कमी होते. समितीने यासाठी पुढील शिफारशी केल्या आहेत.-

१. शाखांचे परवाना देणे रद्द करावे.
२. शाखा उघडणे किंवा बंद करणे हे निर्णय बँकांना शाखेच्या मूल्यमापनावरून ठरवू द्यावे.
३. 'योग्य आकारमान' ठरविण्याच्या दृष्टीने धोरणे.
४. योग्य प्रेरणात्मक मोबदले देवून स्वेच्छनिवृत्ती योजना राबवावी.
५. संगणीकरण करावे.

११) बँकासाठी शिफारस:

बँकाचे यापुढे राष्ट्रीयकरण करू नये व खाजगी क्षेत्रात नवीन बँकाच्या प्रवेशाचे स्वागत करावे.

१२) ग्रामीण कर्जाची रचना:

ग्रामीण बँकानी टिकाव धरावा यासाठी समितीने शिफारस केली की सार्वजनिक क्षेत्रातील प्रत्येक बँकेने प्रादेशिक ग्रामीण बँक ताब्यात घ्यावी. ग्रामीण बँकाची व्याजदर रचना ही व्यापारी बँकाच्या व्याजदराचे अनुकरण करणारी असावी.

१३) रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया:

(नियमन करणारी संस्था) रिझर्व्ह बँक आणि वित्त मंत्रालयाचा बँकींग विभाग याचे दूहेरी नियंत्रण बँकावर नसावे. बँकींग क्षेत्राचे नियंत्रण करण्याचे काम रिझर्व्ह बँकेकडे सोपवावे. बँका आणि विकास वित्त संस्था यांचे पर्यवेक्षण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेच्या अधिकाराखाली एका स्वायत्त संस्थेची स्थापना करावी.

१४) विदेशी बँका:

विदेशी बँकाना भारतात येण्याची परवानगी द्यावी. परदेशी बँका व भारतीय बँकामध्ये संयुक्त सहभाग प्रकल्प असावेत. नव्याने स्थापन झालेल्या म्युच्युअल फंडस्, मर्चंट बँका (प्रकल्प सेवी बँका), भाडेपट्टा वित्तपुरवठा कंपन्या (Leasing Companies) इत्यादी वित्तीय संस्थांसाठी मार्गदर्शकपर तत्त्वे व नियमावली तयार करण्यात यावी.

३.३ नरसिंहम समिती अहवाल १९९८

दूसऱ्या नरसिंहम समितीचा वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांवरील अहवाल २३ एप्रिल १९९८ रोजी सादर केला गेला. दूसऱ्या अहवालातील शिफारसी -

१) बँकींग व्यवस्थेची त्रिस्तरीय रचना:

या समितीने बँकींग व्यवस्थेच्या त्रिस्तरीय रचनेची शिफारस केली. पहिल्या स्तरावर आंतरराष्ट्रीय दर्जाच्या दोन किंवा तीन मोठ्या भारतीय बँका असाव्यात. दूसऱ्या स्तरावर आठ ते दहा राष्ट्रीय बँका असाव्यात व तिसऱ्या स्तरावर प्रादेशिक किंवा स्थानिक स्वरूपाच्या लहान बँका असाव्यात.

जागतिक वित्तीय व्यवस्थेची घनिष्ठपणे जोडून घेण्यासाठी व पूर्ण परिवर्तनीयतेसाठी समितीने ही रचना सुचविली.

२. दुर्बल बँकाना वेगळी वागणूक:

दुर्बल बँकांच्या समस्या स्वतंत्रपणे हाताळल्यात. आवश्यकता असल्यास त्या बंद केल्या जाव्यात.

३. उत्पन्न न देणाऱ्या मालमत्तेच्या (NPAS) समस्येवर उपाय:

राष्ट्रीयकृत बँकानी उत्पन्न न देणाऱ्या मालमत्तेचे (NPAS) चे प्रमाण कमी करण्यासाठी त्वरीत उपाय योजावेत कारण अनुत्पादित मालमत्तेच्या मोठ्या अनुशेषाच्या बँकांच्या लाभतेवर व कार्यक्षमतेवर प्रतिकूल परिणाम होत आहे.

४. विकास वित्तीय संस्थांचे (DFIS) एकत्रीकरण:

व्यापारी बँकांच्या समोरासमोर विकास वित्तीय संस्था काम करतात याबद्दलही समितीने सूचना केली. विकास वित्तीय संस्थांचे एकत्रीकरण केले जावे असे समितीने सुचविले.

५. सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या कार्यप्रणालीत लवचिकता:

सार्वजनिक बँकांच्या कार्यपद्धतीत लवचिकता असली पाहिजे असे समितीने सुचविले. बँक व्यवस्थापनाला कार्यपद्धतीत स्वायत्तता असावी तसेच बँकांच्या अकार्यक्षमतेबद्दल त्यांना जबाबदार धरले पाहिजे.

६. बँक फॉर इंटरनॅशनल सेटलमेंटची नवीन तत्त्वे:

(BIS-Bank for International Settlement) बँक फॉर इंटरनॅशनल सेटलमेंटने काही नवीन महत्त्वाची तत्त्वे मांडली आहेत. ती कृतीत आणणे आवश्यक आहे. त्याचप्रमाणे सुरक्षित धनकोंचे (Secured Creditors) हित जपण्यासाठी योग्य कायद्याची चौकट निर्माण करावी की ज्यामुळे विशेषतः दिवाळखोरीच्या प्रसंगात त्यांचे नुकसान होणार नाही.

७. आजारी उद्योगांचा आढावा:

बँकींग सुधारणा कायद्याप्रमाणे आजारी उद्योगांचा आढावा घेणे आवश्यक आहे. समितीने अशा उद्योगांच्या कामगिरीचा आढावा घेण्याची शिफारस केली आहे.

८. बँकींग व्यवस्थापनात राजकीय निर्हस्तक्षेप:

बँकांचे अध्यक्ष, व्यवस्थापकीय संचालक मंडळ यांच्या नेमणूकांमध्ये राजकीय हस्तक्षेप असता कामा नये.

९. बँकांची अंगभूत ताकद वाढविणे:

बँकांची अंगभूत ताकद वाढविणे यावर दुसऱ्या टप्प्यातील सुधारणांनी भर दिला पाहिजे असे समितीने सुचविले.

१९९१ मध्ये आर्थिक सुधारणांना सुरवात झाल्यावर भारतातील बदलत्या आर्थिक व्यवस्थेला

बँकींग व वित्तीय क्षेत्रातील योग्य वातावरणाची जोड आवश्यक होती. जागतिक अर्थव्यवस्थेकडून जास्तीत जास्त फायदे मिळविण्यासाठी वित्तीय व्यवस्थेलाही आंतरराष्ट्रीय स्वरूप देणे आवश्यक होते कारण वित्तीय व्यवस्था ही अर्थव्यवस्थेचा कणा आहे.

३.४ सारांश

वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांचे प्रमुख उद्दिष्ट हे आर्थिक वृद्धीची प्रक्रिया गतीमान करणे व साधनांचे कार्यक्षम वितरण घडवून आणणे हे होते. बँकींग व बिंगर बँकींग क्षेत्रातील सुधारणांनी उदार व अनियंत्रित वातावरण निर्माण करण्यापलिकडे व पर्यवेक्षण पद्धती व धोरणात्मक तत्त्वे व नियम प्रबळ करण्याकडे लक्ष केंद्रीत केले.

१९९१व १९९८ च्या नरसिंहम समितीच्या शिफारशी अत्यंत परिणामकारक होत्या. १९९१च्या अहवालात समितीने लाभप्रदता, कार्यक्षमता, कर्जाची गुणवत्ता, ग्रामीण कर्जाची रचना आणि वित्तीय सेवा याच्याशी संबंधित समस्यांचा अभ्यास केला. या समस्यांवर वित्तीय स्वायत्तता, कार्यात्मक लवचिकता, रोख राखीव निधीचे प्रमाण कमी करणे, व्याजदरावरील नियंत्रण दूर करणे, भांडवलाची पर्याप्तता, नियमावली इत्यादी उपाय शिफारशीद्वारे सुचविले. दूसऱ्या नरसिंहम समितीने बँकाची त्रीस्तरीय रचना, विकास वित्त संस्थांचे एकत्रीकरण, उत्पन्न न देणाऱ्या मालमत्तेच्या समस्येवर उपाय, BIS तत्त्वे, बँकाचे सक्षमीकरण, कार्यात्मक लवचिकता इत्यादी शिफारशी केल्या.

३.५ प्रश्न

- १) वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांची तपशीलवार चर्चा करा.
- २) १९९१ च्या नरसिंहम समिती अहवालाने केलेल्या शिफारशीचे स्पष्टीकरण करा.
- ३) १९९८ च्या नरसिंहम समिती अहवालाने केलेल्या शिफारशीचे स्पष्टीकरण करा.



प्रकरण २

वित्तीय संस्था - मध्यवर्ती बँक आणि चलनविषयक धोरण

घटक रचना

- ४.० उद्दिष्टे
- ४.१ प्रस्तावना
- ४.२ मध्यवर्ती बँकेचा अर्थ
- ४.३ भारतीय रिझर्व्ह बँकेची कार्ये
- ४.४ भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे चलनविषयक धोरण
- ४.५ भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे मूल्यमापन
- ४.६ भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे यश आणि अपयश
- ४.७ सारांश
- ४.८ प्रश्न

४.० उद्दिष्टे

- १) मध्यवर्ती बँकेची कार्ये समजून घेणे
- २) चलनविषयक धोरणाचा अर्थ समजून घेणे
- ३) RBI च्या चलन विषयक धोरणाच्या साधनांचे विश्लेषण करणे
- ४) RBI च्या चलन विषयक धोरणातील अलिकडच्या काळातील बदल माहित करून घेणे

४.१ प्रस्तावना

देशाच्या आर्थिक विकासामध्ये मध्यवर्ती बँक अतिशय महत्त्वाची भूमिका पार पाडते. विशेषतः अविकसीत देशात मध्यवर्ती बँकेचे महत्त्वाचे काम म्हणजे गुंतवणूकीसाठी व विकासासाठी योग्य वातावरण निर्माण करून व कायम ठेवून वित्तीय संस्थांच्या कार्यास मदत करणे व प्रोत्साहन देणे हे होय. तसेच लोकांचा बँकींग व्यवस्थेवरील विश्वास टिकून राहण्यासाठी नियंत्रण व नियमन सुद्धा आवश्यक असते.

भारतात वित्तीय नियंत्रण व नियमनाचे कार्य हे सरकार, भारतीय रिझर्व्ह बँक, भारतीय प्रतिभूती व विनीमय मंडळ (सेबी), वीमा नियमन प्राधिकरण, भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI), भारतीय लघुउद्योग व विकास बँक (SIDBI) व इतर महत्त्वाच्या अधिकारी संस्थांकडून केले जाते.

४.२ मध्यवर्ती बँकेचा अर्थ

भारतीय रिझर्व्ह बँक ही भारतीय वित्तीय व चलन विषयक क्षेत्रातील केंद्रिय बँक आहे. सर्वोच्च पातळीवरील ही शिखर बँक असून आपल्या स्थापनेपासून भारतीय वित्तव्यवस्थेचे नियमन व नियंत्रण, मार्गदर्शन न वित्तव्यवस्थेचा विकास करण्याचे कार्य करीत आहे. १९३४ च्या रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया अॅक्ट केला गेला. या कायदानुसार १९३५ पासून रिझर्व्ह बँकेचा कारभार सुरु झाला. १९७३ मध्ये वॉरन हेस्टिंग्ज (त्यावेळचा बंगालचा गव्हर्नर) याला भारतात मध्यवर्ती बँकेची गरज भासत होती. त्यातच RBI चे मूळ आहे.

खाली मनोऱ्यासारखा(Pyramidal)तक्ता संदर्भासाठी दिलेला आहे.

RBI ची उत्क्रांती

एप्रिल १, १९३५	- भारतीय रिझर्व्ह बँकेची स्थापना
जानेवारी १, १९३५	- रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया अॅक्टच्या काही भागाची अंमलबजावणी सुरु
मार्च ६, १९३४	- रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया अॅक्टला त्यावेळच्या गव्हर्नर जनरलची मान्यता
फेब्रुवारी १६, १९३४	- RBI विधेयकास कॉन्सील ऑफ स्टेट्सची मंजूरी
डिसेंबर २२, १९३३	- RBI विधेयकास लेजिस्लेटीव्ह असेंब्लीकडून मंजूरी
सप्टेंबर ८, १९३३	- भारतीय लेजिस्लेटीव्ह असेंब्लीत नवीन RBI विधेयक मांडण्यात आले.
जानेवारी १९२७	- सुवर्ण परिणाम व RBI विधेयक मांडण्यात आले परंतु त्यावेळी विधेयक पुढे सरकू शकले नाही.
१९२१	- १९२१साली तीन इलाखा बँकाचे (बँक ऑफ बेगॉल, बँक ऑफ बॉम्बे व बँक ऑफ मद्रास) एकत्रीकरण करून इंपिरियल बँक ऑफ इंडियाची स्थापना केली.
१८४३	- बँक ऑफ मद्रासची स्थापना
१८४०	- बँक ऑफ बॉम्बेची स्थापना
२ जून १८०६	- बँक ऑफ कलकत्ताची स्थापना
जाने. १९७३	- बंगाल व मुंबई येथे मध्यवर्ती बँकेची स्थापना करावी अशी वॉरन हेस्टिंग्ज याने शिफारस केली.

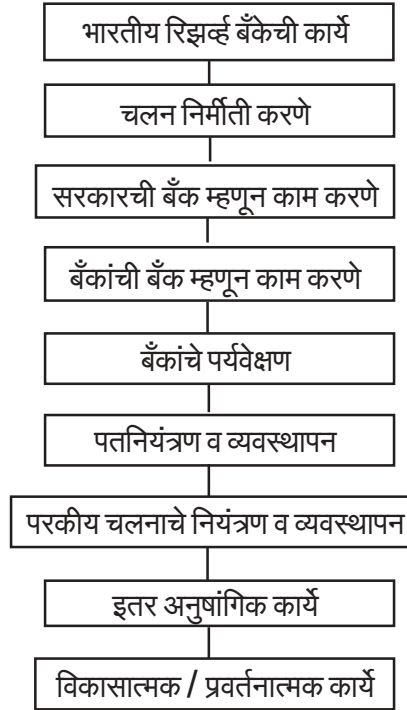
तक्ता ४.१ रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडियाची उत्क्रांती

RBI Act १९३४ या कायदान्वये रिझर्व्ह बँकेचे प्रमुख कार्य हे चलननिर्मिती करणे व चलनविषयक स्थैर्य निर्माण करण्यासाठी राखीव निधी ठेवणे तसेच चलन व पतव्यवस्था भारताचे हित साधेल अशा पद्धतीने राबविणे हे आहे. रिझर्व्ह बँक ही सुरवातीला भागधारकांची बँक होती व तीचे भाग भांडवल ५ कोटी रू. होते. १९४९मध्ये रिझर्व्ह बँकेचे राष्ट्रीयीकरण करण्यात आले.

मध्यवर्ती बँकेची उद्दिष्टे:

१. देशाच्या चलनाचे अंतर्गत मूल्य स्थिर राखणे.
२. देशाच्या चलनाचे बाह्य मूल्य स्थिर राखणे.
३. किंमत स्थैर्य प्रस्थापित करणे.
४. आर्थिक वृद्धिला प्रोत्साहन देणे.
५. रोजगार, उत्पादन राष्ट्रीय उत्पन्नाची पातळी कायम राखण्यासाठी मदत करणे.

जगातील सर्वच देशांमध्ये मध्यवर्ती बँकेची उद्दिष्टे जवळजवळ हीच आहेत. भारतात RBI चे भारतात आणखी महत्त्वाचे उद्दिष्ट म्हणजे राजकीय प्रभावापासून मुक्त राहून वित्तीय स्थैर्य व पतपैशाचे नियमन यासाठी यशस्वीपणे काम करणे.



तक्ता ४.२ भारतीय रिझर्व्ह बँकेची कार्ये

४.३ भारतीय रिझर्व्ह बँकेची कार्ये

रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया ही आपल्या देशाची मध्यवर्ती बँक आहे. भारतातील ही सर्वोच्च वित्तीय संस्था आहे. ही संस्था भारतीय वित्तव्यवस्थेला मार्गदर्शन करते, नियंत्रित व नियमित करते, या व्यवस्थेवर देखरेख ठेवते व तीचा विकास घडवून आणते. १ एप्रिल १९३५ पासून रिझर्व्ह बँकेने काम करण्यास सुरवात केली. त्यानंतरच्या काळात भारतात अनेक घटना घडल्या. १५ ऑगस्ट १९४७ रोजी देश स्वतंत्र झाला आणि सरकारने आर्थिक नियोजनाद्वारे आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेस सुरवात करण्याचे ठरविले. आर्थिक विकासाची धोरणे कार्यवाहीत आणण्यासाठी मध्यवर्ती बँक सरकारच्या मालकीची असणे आवश्यक वाटू लागले. म्हणून १ जाने. १९४९ मध्ये RBI चे राष्ट्रीयकरण करण्यात आले.

कार्य :

१)चलनाची निर्मिती:

RBI च्या स्थापनेपासून एक रूपयाची नोट, नाणे व कमी दर्शनी मूल्य असलेली नाणी सोडून इतर सर्व कागदी नोटा निर्माण करण्याची व अर्थव्यवस्थेत वितरण करण्याची मक्तेदारी रिझर्व्ह बँकेला आहे. एक रूपयाची नोट व नाणे भारत सरकारकडून निर्माण केले जाते. ते चलनात आणण्याचे काम RBI करते. सुरवातीला ‘चलन निर्मिती करताना सोने व परकीय कर्जरोखे या स्वरूपात प्रमाणित निधी ठेवावा’असे मूळ कायदानुसार ठरवून देण्यात आले होते. परंतु नंतर प्रमाण राखीव निधी पद्धतीच्या ऐवजी किमान राखीव निधी पद्धतीचा स्वीकार करण्यात आला. १९५७च्या RBI अॅक्टनुसार २००कोटी रु.चा किमान निधी RBI ला ठेवावा लागतो. (त्यापैकी १९५कोटी रु. सोने व उरलेली रक्कम परकीय कर्जरोखे या स्वरूपात)व त्या आधारावर कितीही नोटा छापता येतात.

२)सरकारची बँक:

रिझर्व्ह बँक ही राज्य व केंद्रसरकारची बँक म्हणून कार्य करते. सरकारच्या खात्यावर पैसे सरकारच्या वतीने पैसे देणे, केंद्र सरकारच्या पैशाचे स्थलांतर करणे, सार्वजनिक कर्जाचे व्यवस्थापन करणे इत्यादी बँकविषयक कार्ये सरकारसाठी RBI करते. RBI ला वित्तीय बाजाराची चांगली माहिती असल्याने सरकारला आर्थिक बाबतीत सल्ला देण्याचे कामही करते.

३)बँकांची बँक:

रिझर्व्ह बँक कायदा १९३४ आणि बँकींग कंपनीज अॅक्ट १९४९याद्वारे RBI ला व्यापारी बँकावर नियंत्रण ठेवण्याचा अधिकार देण्यात आलेला आहे. या कायदानुसार व्यापारी बँकाना आपल्या ठेवीच्या काही प्रमाणात रोख रक्कम RBI कडे जमा करावी लागते. कायद्याप्रमाणे सर्व अनुसूचित बँकांना मागणी व मुदत ठेवीच्या काही प्रमाणात किमान रोख रक्कम RBI कडे ठेवावी लागते. RBI अनुसूचित बँकांना व राज्य सहकारी बँकाना रोख्यांच्या तारणावर कर्जाच्या रूपाने वित्तीय मदत उपलब्ध करून देते. RBI ला बँकावर नियंत्रण ठेवता यावे म्हणून अन्य अधिकारही देण्यात आले आहेत. उदा. बँकेला बँकींग व्यवहारासाठी परवाना देणे, शाखाविस्तारासाठी परवानगी, बँकाच्या मालमत्तेची रोखता, बँकाचे व्यवस्थापन, एका बँकेचे दुसऱ्या बँकेत विलीनीकरण इत्यादी बाबत आदेश देण्याचे अधिकार RBI ला आहेत.

४) पतनियंत्रण :

व्यापारी बँकाकडून निर्माण होणाऱ्या पतपैशावर नियंत्रण ठेवणे हे रिझर्व्ह बँकेचे मुख्य कार्य आहे. RBI इतर मध्यवर्ती बँकेप्रमाणेच संख्यात्मक व गुणात्मक पतनियंत्रणाच्या साधनांचा वापर करून पत नियंत्रणाचे कार्य करते. संख्यात्मक पतनियंत्रणाच्या साधनात बँक दर, खुल्या बाजारातील रोखे-व्यवहार, राखीव निधीचे प्रमाण यांचा समावेश होतो. तर गुणात्मक साधनात नैतिक समजावणी, कर्जाचे निरनिराळ्या क्षेत्रातील वाटप निश्चित करणे, कर्ज व तारण यातील सीमेचे प्रमाण ठरविणे, प्रत्यक्ष कारवाई इत्यादीचा समावेश होतो. RBI रोख राखीव निधीचे प्रमाण व वैधानिक रोखता निधी यांचा पतनियंत्रणाची साधने म्हणून वापर करित आलेली आहे. एकूण कर्जाचे आकारमान बदलण्यासाठी बँकदराचा वापर करते तर गुणात्मक पतनियंत्रणासाठी निवडक पतनियंत्रण साधनांचा वापर करते.

५) परकीय चलनाचे व्यवस्थापन व नियंत्रण:

देशाची मध्यवर्ती बँक म्हणून रिझर्व्ह बँकेला रूपयाच्या बाह्य मूल्यात स्थैर्य राखणे ही जबाबदारी पार पाडावी लागते. RBI भारताजवळील परकीय चलनाचा रक्षक म्हणून कार्य करते. १९४७ साली FERA परकीय चलन नियंत्रण अधिनियम पास केला गेला. त्यामुळे परकीय चलनाचे व्यवस्थापन व नियंत्रण हे RBI चे महत्त्वाचे कार्य ठरले त्याद्वारे १. परकीय चलन व्यवहाराचे नियंत्रण. २. भारतीय रूपया व विविध देशाची परकीय चलने यातील विनीमय दर ठरविणे व विनीमयाची पद्धत ठरविणे. ३. परकीय चलनाच्या गंगाजळीचे व्यवस्थापन आणि ४. आंतरराष्ट्रीय नाणेनिधी, जागतिक बँक, एशियन समाशोधन संघ, स्टर्लींग क्षेत्र इत्यादी आंतरराष्ट्रीय संस्थांशी भारत सरकारचा प्रतिनिधी म्हणून आवश्यक ती कार्ये इत्यादी जबाबदाऱ्या RBI पार पाडते.

६) कृषी कर्ज:

शेतीक्षेत्राला कर्जपुरवठा हे RBI चे वैशिष्ट्यपूर्ण कार्य आहे. RBI याद्वारे शेतीक्षेत्राचा विकास घडवून आणते. शेतीकर्जासाठी RBI ने (NABARD) राष्ट्रीय कृषी व ग्रामीण विकास बँकेची १२ जुलै १९८२ मध्ये स्थापना केली. RBI च्या शेतकी कर्जपुरवठा विभागाची सर्व प्रमुख कार्ये ही संस्था पार पाडते.

७) विकासात्मक व प्रवर्तनात्मक कार्ये:

RBI ची कार्ये ही पतनियंत्रण व इतर परंपरागत कार्यापुरती मर्यादित नाहीत तर भारतासारख्या विकसनशील देशाचा जलद आर्थिक विकास घडवून आणण्यासाठी विकासात्मक व प्रवर्तनात्मक कार्ये ही बँक पार पाडते. RBI च्या प्रवर्तनात्मक कार्यांमुळे बचतीचे संकलन होऊन व कर्जाचा ओघ योग्य क्षेत्रांकडे वळवून जलद आर्थिक विकास होणे शक्य झाले आहे. ग्रामीण व निमशहरी भागात बँकींग सेवा उपलब्ध करून देऊन लोकांमध्ये बँक व्यवसायाची सवय वाढविण्याचे कार्य RBI ने केले. संस्थात्मक कर्जपुरवठ्याचा विकास घडवून आणण्याचे महत्त्वपूर्ण कार्य RBI ने केले. RBI ने कृषी पुनर्वित्त व विकास महामंडळ (ARDC) ची १९६३ मध्ये (NABARD) राष्ट्रीय कृषी व ग्रामीण विकास बँकेची १९८२ मध्ये स्थापना केली. त्याचप्रमाणे देशाचा औद्योगिक विकास व औद्योगिक वित्तसंस्थांची स्थापना व विकास यामध्ये ही रिझर्व्ह बँकेने महत्त्वपूर्ण भूमिका पार पाडली आहे. भारतीय औद्योगिक वित्त मंडळ (IFIC), राज्य वित्तीय महामंडळ (SFCS), भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI) या सारख्या संस्थांच्या स्थापना व विकास यात RBI ची भूमिका मोलाची आहे.

चलनविषयक धोरणाची उद्दिष्टे:

अलिकडील काळात व्यापक समग्रलक्षी आर्थिक धोरणाचा (सरकारच्या राजकोषीय व व्यापार धोरणांचाही यात समावेश आहे) एक भाग म्हणून चलनविषयक धोरणाकडे पाहिले जाते. त्यामुळे समग्रलक्षी आर्थिक धोरणांची उद्दिष्टे हीच चलनविषयक धोरणांची उद्दिष्टे ठरतात.

चलनविषयक (मौद्रिक/द्रव्यविषयक) धोरणाची मूलभूत उद्दिष्टे पुढीलप्रमाणे आहेत:

१) तटस्थ पैसा २) किंमत स्थैर्य किंवा आर्थिक स्थैर्य ३) आर्थिक विकास ४) सामाजिक न्याय आणि ५) पूर्ण रोजगार.

चलनविषयक धोरणाच्या वरील उद्दिष्टांची तपशीलवार चर्चा करूया:

१) तटस्थ पैसा:

चलन व्यवस्थेत पैसा हा तटस्थ किंवा निष्क्रिय असावा. पैशाने वास्तव क्षेत्रात हस्तक्षेप करू नये. त्यामुळे प्रा.हायेक यांच्या मते 'तटस्थ पैसा' हे चलनविषयक धोरणाचे उद्दिष्ट असावे. त्यांच्या मते पैशाने उत्पादन, उत्पन्न व रोजगार या आर्थिक घटकांवर परिणाम करू नये. पैशाने फक्त विनिमयाचे माध्यम म्हणून कार्य करावे. पैशाने किंमतपातळीवर कोणताही परिणाम घडवून आणता कामा नये. थोडक्यात पैशाचा पुरवठा स्थिर असावा. याचा अर्थ पैशाची संख्या निरपेक्षपणे स्थिर असावी असा नाही. पैशाच्या मागणीत बदल झाला तरच पैशाच्या पुरवठ्यात बदल घडवून आणला पाहिजे. परंतु पैशाची संख्या अशाप्रकारे ठरविली पाहिजे की पैशाचा परिणामकारक पुरवठा स्थिर राहिल. जर पैशाचा भ्रमणवेग वाढला तर पैशाचे एकूण परिमाण कमी केले पाहिजे. एकंदरीत पैसा तटस्थ ठेवण्याचे उद्दिष्ट मध्यवर्ती बँकेने पार पाडले पाहिजे.

सध्या या उद्दिष्टावर मोठ्या प्रमाणात टीका केली जाते.

२) किंमत किंवा आर्थिक स्थैर्य:

किंमत स्थिरता याचा अर्थ किंमत पातळीतील तीव्र चढ उतार आटोक्यात ठेवणे होय. किंमतीतील चढ उतार देशात तेजी - मंदीची परिस्थिती निर्माण करतात. विकसनशील देशात प्रामुख्याने विकासाच्या प्रक्रीयेत भाववाढातिरेकी दाब निर्माण होतो याउलट प्रगत देशांना मंदीच्या परिस्थितीला तोंड द्यावे लागते. विकासाची प्रक्रीया नेहमी स्वतःबरोबर अर्थव्यवस्थेत भाववाढीची परिस्थिती निर्माण करते. देशातील भाववाढ किंवा भावघट यावर योग्यवेळी उपाय योजले नाहीत तर भाववाढीतिरेक किंवा तीव्र मंदीची परिस्थिती निर्माण होऊ शकते. म्हणून चलनविषयक धोरणाचे किंमतस्थैर्य व भाववाढ आटोक्यात ठेवणे हे महत्त्वाचे उद्दिष्ट असते.

प्रगत देशाच्या बाबतीत किंमतस्थैर्य या उद्दिष्टाला व्यापक अर्थ आहे. त्याचा अर्थ व्यापार चक्रे किंवा व्यवसायातील चढ उतार आटोक्यात ठेवणे हे आहे. पूर्ण रोजगाराचे उद्दिष्ट गाठण्यासाठी व्यापार चक्रातील चलनघट व मंदीचे खडतर टप्पे आटोक्यात आणावे लागते. त्यामुळे चलनविषयक धोरणाचे मूलभूत उद्दिष्ट किंमत, उत्पादन, रोजगार व व्यवसाय व्यवहारातील स्थिरता हे राहते.

३) आर्थिक वृद्धी:

विकसनशील देशात मौद्रिक धोरणाचे हे महत्त्वाचे उद्दिष्ट असते. अर्थात चलनविषयक धोरण राजकोषीय धोरणाप्रमाणे प्रत्यक्षपणे गुंतवणूक वाढवून विकास साधू शकत नाही. पण अप्रत्यक्षपणे व्याजदरातील योग्य बदल, कर्जाची सहज उपलब्धता याद्वारे गुंतवणूक वाढ घडवून आणू शकते.

४) सामाजिक न्याय:

आधुनिक काळात बऱ्याच अर्थशास्त्रज्ञानी चलनविषयक धोरणाचे उद्दिष्ट म्हणून सामाजिक न्यायाचा उल्लेख केला आहे. देशाच्या समग्रलक्षी हितकारक व इष्ट उद्दिष्टांपैकी महत्त्वाचे उद्दिष्ट म्हणून या उद्दिष्टाकडे पाहिले जाते. निवडक किंवा गुणात्मक पतनियंत्रणाच्या साधनांद्वारे हे उद्दिष्ट साध्य करता येते. उदा. गुणात्मक पतनियंत्रणाच्या साधनाद्वारे छोट्या व सीमांत शेतकऱ्यांना कर्जवाटप, गरजू लोकांना उत्पादक कार्यासाठी तारणाविना कर्ज अशा धोरणामुळे स्वयंरोजगार निर्माण होतो, नवीन रोजगाराची निर्मिती होते व उत्पन्नाची विषमता कमी करून सामाजिक न्यायाचे उद्दिष्ट गाठता येते.

५) पूर्ण रोजगार:

प्रगत देशांमध्ये पूर्ण रोजगार हे लोकप्रिय उद्दीष्ट आहे. पूर्ण रोजगारात अर्थव्यवस्थेतील उत्पादक साधनांचा परिपूर्ण विनीयोग करणे अभिप्रेत आहे. त्यामुळे रोजगाराच्या संधी वाढतात व बेकारी कमी होते. चलनविषयक धोरणाद्वारे गुंतवणूकीत वाढ घडवून हे उद्दीष्ट गाठता येते.

हे उद्दिष्ट महत्त्वाचे आहे कारण:

१. या द्वारे सामाजिक कल्याण साधता येते.
२. आर्थिक स्थैर्यास चालना मिळते व व्यापार चक्रे नियंत्रणात आणता येतात.

कोणत्याही देशातील चलनविषयक धोरणाची ही सर्व सामान्य उद्दिष्टे आहेत. पुढे RBI च्या चलनविषयक धोरणांच्या उद्दिष्टांची चर्चा करू या.

आपली प्रगती तपासा:

१. RBI ची उत्क्रांती कशी झाली ते स्पष्ट करा.
२. चलनविषयक धोरणाची मूलभूत उद्दिष्टे कोणती ?

४.४ भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे चलनविषयक धोरण

निश्चित अशी आर्थिक उद्दिष्टे साध्य करण्यासाठी मध्यवर्ती बँकेने चलनपुरवठा नियंत्रणाच्या साधनांचा उपयोग करणे यास चलनविषयक धोरण म्हणता येईल.

भारतातील चलनविषयक धोरणाची प्रमुख उद्दिष्टे:

१. किंमत स्थैर्य किंवा आर्थिक स्थैर्यासह आर्थिक विकास घडवून आणणे.
२. चलनविषयक व वित्तीय संस्थांच्या विकासास प्रोत्साहन देणे.
३. समता व सामाजिक न्याय प्रस्थापित करणे.

आर्थिक उद्दिष्टे साध्य करण्यासाठी पैशाच्या किंवा पतपैशाच्या पुरवठ्यावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी मध्यवर्ती बँकेने आखलेले धोरण म्हणजे चलनविषयक धोरण होय. परंतु अविकसीत देशात पैशाच्या पुरवठ्यात योग्य ती वाढ किंवा घट करणे एवढ्यापुरतेच चलनविषयक धोरण मर्यादित रहात नाही. भारतासारख्या विकसनशील देशात परपुरवठ्याचे नियंत्रण एवढीच रिझर्व्ह बँकेची जबाबदारी राहत नाही तर पैशाच्या व पतपैशाच्या पुरवठ्यात सतत वाढ करणे की ज्यायोगे उद्योग व व्यापाराचा विकास होईल याकडेही RBI ला लक्ष पुरवावे लागते. त्याचप्रमाणे अनुत्पादक उपयोगासाठी दिले जाणारे कर्ज रोखावे लागते.

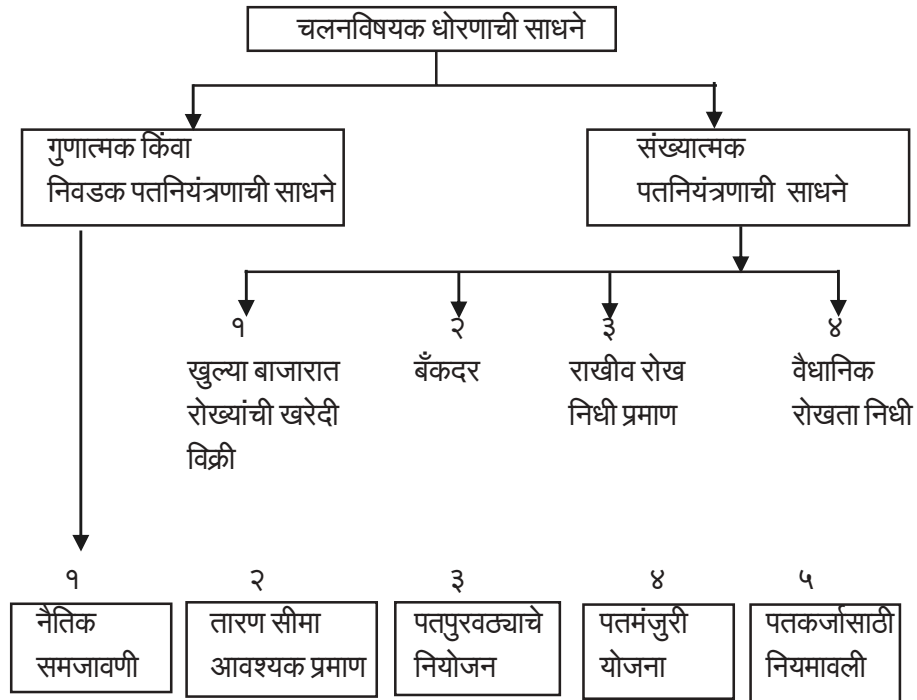
नियोजनाच्या काळात चलनविषयक धोरणाची पुढील उद्दिष्टे होती:

- १) बचत वाढविण्यास प्रोत्साहन
- २) भांडवल निर्मातीसाठी बचत गोळा करणे व गुंतवणूकीची पातळी उंचावणे.
- ३) आर्थिक उद्दिष्टे साध्य करण्यासाठी गुंतवणूकीस प्रोत्साहन देणारे वातावरण निर्माण करणे.
- ४) शेती, उद्योग, व्यापार इत्यादी आर्थिक क्षेत्रांना वित्तपुरवठा करणे.
- ५) भाववाढ नियंत्रणात ठेवणे म्हणजेच किंमत पातळी आवश्यक प्रमाणात स्थिर ठेवणे.

एकंदरीत भारतीय चलनविषयक धोरण पैशाच्या पुरवठ्याचे नियंत्रण एवढ्या उद्दिष्टापुरतेच मर्यादित नाही तर किंमतस्थैर्य, आर्थिक विकास अशा इतर उद्दिष्टांचा विचार करणारे आहे.

चलन व पतपैशाचा पुरवठा यावर संपूर्ण नियंत्रण असावे यासाठी RBI ला चलननिर्मातीची मक्तेदारी देण्यात आली आहे. भारताच्या चलनविषयक धोरणाचे स्वरूप फ्रेंचच्या चलनविषयक धोरणाप्रमाणे आहे, ज्यामध्ये विधीग्राह्य पैसा (नाणी व कागदी चलन) हा विनीमयाचे माध्यम आहे. १०जाने.२००३ मध्ये भारताचा एकूण पैशाचा पुरवठा हा ४,५४,४९० कोटी रू. आणि मुदत ठेवीची रक्कम १२,३४,५९६ कोटी रू. होती.

भारतातील चलनविषयक धोरणाची उद्दिष्टे दुपदरी आहेत. एकीकडे बँकेला उद्योग, शेती व व्यापाराच्या कर्जाच्या गरजापूर्ण करता येतील एवढा पुरेसा पतपैशाचा पुरवठा होत राहिल याची काळजी घ्यावी लागते. त्याचप्रमाणे देशातील दुर्लक्षित क्षेत्र व समाजातील दुर्बल घटकांना कर्ज उपलब्ध करून देण्यासाठी निवडक साधनांचा उपयोग करावा लागतो. त्याचवेळी भाववाढ होवू नये म्हणून पतपुरवठ्यात अनावश्यक वाढ होणार नाही याचीही काळजी घ्यावी लागते. तसेच अहितकारक व आर्थिक दृष्ट्या कमी महत्त्वाच्या क्षेत्रांकडे पतपुरवठा वळू नये याकडेही लक्ष पुरवावे लागते.



चलनविषयक धोरणाची साधने:

१. संख्यात्मक साधने
२. गुणात्मक किंवा निवडक साधने

१) संख्यात्मक साधने:

अर्थव्यवस्थेत पतपैशाची रक्कम वाढविणे किंवा कमी करणे यासाठी या साधनांचा उपयोग होतो. यात तीन साधने आहेत.

१) खुल्या बाजारातील रोख्यांची खरेदी - विक्री:

मध्यवर्ती बँक सरकारी कर्जरोख्यांची खरेदी विक्री खुल्या बाजारात करून पतनियंत्रण करते. अमेरिका, इंग्लंड या सारख्या प्रगत देशात पतनियंत्रणाचे हे साधन मोठ्या प्रमाणात वापरले जाते. रोख्यांची खरेदी -विक्री करून रिझर्व्ह बँक व्यापारी बँकाजवळील रोख रकमेवर प्रभाव टाकते. RBI ला सरकारी रोख्यांची कितीही प्रमाणात खरेदी-विक्री करता येते. त्यावर कोणतेही बंधन नाही. या साधनाद्वारे बँकाजवळील रोख रकमेवर व त्याद्वारे त्याच्या पतनिर्मिती करण्याच्या क्षमतेवर RBI ला प्रभाव टाकता येतो. भारतातील संस्थात्मक रचना खुल्या बाजारातील रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीसाठी अनुकूल आहे. त्यामुळे RBI ही या साधनाचा अधिकाधिक वापर करते आहे असे दिसून येते. RBI सातत्याने सरकारी कर्ज रोख्यांची विक्री करते व पतपुरवठा वाढवायचा असेल तर खरेदी करते. भारतात कर्जरोखे हे व्यापारी बँका, IDBI , नाबार्ड, वीमा कंपनी इत्यादी संस्थात्मक गुंतवणूकदार घेतात त्यामुळे खुल्या बाजारातील रोख्यांची खरेदी-विक्री व्यवहार त्यांच्यापुरते मर्यादित राहतात.

RBI कडून हे साधन पतनियंत्रणेपेक्षाही सरकारसाठी कर्ज उभे करण्याचे साधन म्हणून जास्त वापरले जात आहे. त्याचप्रमाणे सरकारी कर्जरोख्यांवरील व्याजदर कमी असून त्याचा बाजार सुसंघटित किंवा विस्तृत पाया असलेला नाही त्यामुळे पतनियंत्रणाचे साधन म्हणून त्याला फारसे महत्त्व राहिले नाही.

दुसऱ्या महायुद्धापूर्वी पतनियंत्रणाचे हे साधन फारच कमी वापरले गेले, परंतु त्यानंतर मात्र सरकारच्या सुवर्णरोख्यांना पाठबळ व संरक्षण खर्चासाठी पैसा उभा करण्यासाठी हे साधन अधिक वापरले गेले. १९५१-५२ पासून या साधनाचा उपयोग सातत्याने वाढला आहे. १९५१-५२ मध्ये ११६ कोटी रू. पासून ते १९९१ पर्यंत १०५७२ कोटी रू. पर्यंत व २००३-०४ मध्ये ५३,७८० कोटी रू. पर्यंत वाढ दिसते. याच काळात खाजगी क्षेत्रातील पतपुरवठ्याचे नियमन करण्याचे कामही या साधनाने केले.

२) बँक दर:

RBI ज्या दराने व्यापारी बँकांच्या हुंड्यांचा पुनर्वटाव करते किंवा ज्या दराने व्यापारी बँकाना कर्ज व इतर अग्रिम देते त्यास बँकदर म्हणतात. RBI कडून व्यापारी बँका व इतर वित्तीय संस्थांना पुनर्वित्त म्हणून दिली जाणारी एकूण कर्जरकमेची संख्या व कर्जाचा खर्च (व्याजाच्या रूपातील) याचे नियंत्रण करण्यासाठी हे साधन वापरले जाते.

RBI ला पतनियंत्रणासाठी या साधनाचा वापर करण्याचा अधिकार दिलेला आहे. बँकदर या साधनाची परिणामकारकता पुढील गोष्टींवर अवलंबून आहे.

१. व्यापारी बँका मध्यवर्ती बँकेची पुनर्वटावाची सोय किती वापरतात यावर या साधनाची परिणामकारकता अवलंबून आहे. पुनर्विवासाठी मध्यवर्ती बँकेकडे जाणे त्यांनी टाळता कामा नये.
२. ठेवीच्या विरुद्ध ठेवलेली रोख रक्कम अतिरिक्त स्वरूपात बँकाजवळ नसेल व ठेवीदाराची रोख रकमेची मागणी पूर्ण करण्यासाठी मध्यवर्ती बँकेकडून हुंड्यांचा पुनर्वटाव करून घेणे याशिवाय अन्य मार्ग बँकाजवळ उपलब्ध नसेल.
३. बँकाजवळ पुनर्वटावासाठी हुंड्या, रोखे इत्यादी पतसाधनांची संख्या पुरेशी असेल.

१९५१ पर्यंत बँकदर अतिशय अल्प म्हणजे ३% होता. स्वस्त पैशाच्या धोरणामुळे पतपैशात जोरदार वाढ झाली व भारताच्या आंतरराष्ट्रीय व्यवहारतोलात तूट निर्माण झाली. १९६४ मध्ये बँकदर ४.५% पर्यंत वाढविण्यात आला. १९६५ मध्ये तो ६% पर्यंत वाढविण्यात आला. १९८१ मध्ये या दरात १०% पर्यंत वाढ करण्यात आली नंतर दहा वर्षे हा दर जवळजवळ कायम होता. १९९१ मध्ये हा दर ११% व त्याचवर्षी ऑक्टोबर मध्ये १२% पर्यंत वाढविण्यात आला. भाववाढीवर नियंत्रण ठेवण्यासाठी बँकदरात अशा पद्धतीने वाढ करण्यात आली.

नवीन आर्थिक धोरणानंतर बँकदर हे साधन अधिक सक्षम करण्यासाठी RBI ने पावले उचलली. १९९८ मध्ये हा दर १०% पर्यंत व २००३ मध्ये ६% पर्यंत कमी करण्यात आला.

३) रोख राखीव निधी (CRR):

रोख राखीव निधीचे बदलते प्रमाण हे चलनविषयक धोरणाचे परिणामकारक साधन आहे. १९४९ च्या बँकींग कंपनीज अँक्टमध्ये १९६२ मध्ये करण्यात आलेल्या दुरुस्तीनंतर RBI ला रोख राखीव निधीचे प्रमाण बँकाच्या एकूण ठेवीच्या ३ ते १५% पर्यंत ठरविण्याचा अधिकार देण्यात आला.

सुरवातीच्या काळात हे प्रमाण ३% होते. सप्टेंबर ७३ च्या काळात भाववाढीवर नियंत्रण म्हणून ७% पर्यंत ते वाढविण्यात आले. १९८७ मध्ये CRR चे प्रमाण १०% होत त्यात १९८९ मध्ये १५% पर्यंत वाढ केली गेली.

नरसिंह समितीने मात्र भाववाढ आटोक्यात आणण्यासाठी रोख राखीव निधीचे प्रमाण वाढविण्यास विरोध केला, कारण बँकाच्या लाभप्रदतेवर त्याचा प्रतिकूल परिणाम होतो. व त्यामुळे नाईलाजाने बँकांना कर्जावर उच्च व्याज दर आकारावा लागतो. त्यामुळे सरकारने पुढील चार वर्षांच्या काळात CRR १०% पर्यंत कमी केला. जून २००३ मध्ये हा दर ४.५% पर्यंत कमी करण्यात आला.

४) वैधानिक रोखता निधी (SLR - Statutory Liquidity Ratio):

१९६२ च्या बँकींग कंपनी सुधारण कायदानुसार सर्व बँकाना आपल्या निव्वळ मागणी व मुदतठेवीच्या २५% रक्कम प्रवाही रोखतेच्या स्वरूपात ठेवावी लागते. (रोख पैसा, सोने, सरकारी रोखे इत्यादी तरल सांधनांचा समावेश प्रवाही रोखतेत होतो) कायदाने RBI ला आवश्यकता पडल्यास वैधानिक रोखता निधीचे प्रमाण ४०% पर्यंत वाढविण्याचे अधिकार दिले आहेत. SLR वाढविण्यामागे तीन उद्दिष्टे आहेत.

१. बँकांची पतनिर्मिती कमी करणे
२. सरकारी रोख्यामध्ये बँकाची गुंतवणूक वाढविणे
३. बँकाना दिवाळखोरी पासून वाचविणे.

१९९०मध्ये SLR मध्ये ३८.५% पर्यंत वाढ करण्यात आली. जानेवारी १९९३ पर्यंत हा दर याच पातळीवर राहिला. नरसिंहम् समिती अहवालाने उच्च वैधानिक रोखता निधी दराला विरोध दर्शविला. त्यामुळे SLR हे राज्य व केंद्र सरकारसाठी वित्तीय साधने गोळा करण्याचे साधन मात्र बनले आहे. म्हणून SLR चा दर उच्च नसावा असे समितीने मांडले. १९९४-९६ या काळात SLR २५% पर्यंत कमी करण्यात आला. व वित्तीय सुधारणांचा एक भाग म्हणून SLR मध्ये घट करण्यात आली.

२) गुणात्मक किंवा पतनियंत्रणाची निवडक साधने:

पतपैशाचा ओघ इष्ट क्षेत्राकडे वळविण्यासाठी गुणात्मक साधने वापरली जातात. विकसनशील देशात कर्जाचा दुरुपयोग रोखण्यासाठीही या साधनांचा वापर करतात. जीवनावश्यक वस्तूच्या साठेबाजीच्या प्रवृत्तीस आळा घालण्यासाठी, त्यांच्या वाढत्या किंमतीवर नियंत्रण ठेवण्यासाठीही निवडक साधनांचा उपयोग रिझर्व्ह बँक करते.

रिझर्व्ह बँक यासाठी प्रामुख्याने तीन प्रकारचा उपयोग करते.

१. तारण व कर्ज यातील सीमा(Margin)निश्चित करणे
२. भेदकारी किमान व्याजदर योजना
३. कर्जाची कमाल मर्यादा ठरवून देणे.

गेल्या साडेचार दशकात रिझर्व्ह बँक वरील तीन गुणात्मक साधनांचा अधिक वापर करीत आहे. या व्यतिरिक्त RBI व्यापारी बँकांना किंवा विशिष्ट बँकेला कोणत्या कारणासाठी व किती कर्ज द्यावयाचे याबाबत प्रत्यक्ष आदेशही देते.

४० वर्षांपेक्षा अधिक काळ RBI पुढील साधनांचा वापर करीत आहे.

१) तारण व कर्ज यामधील सीमा ठरविणे:

धान्य, तेलबिया, साखर, गुळ, खाद्यतेल, कापूस याची साठेबाजी रोखण्यासाठी या वस्तूंच्या तारणावर देण्यात येणाऱ्या कर्जात कपात व्हावी म्हणून RBI ने हे साधन वापरले. अशावेळी तारणमूल्य व कर्ज यातील फरक मोठा ठेवला जातो. या वस्तूंच्या तारणावर या अग्रीमावर (advances) व्याजाचा दर हा मोठा ठेवला जातो २)पतमंजुरी योजना - १९६५मध्ये सुरू केलेली ही योजना गुणात्मक पतनियंत्रणाचे एक साधन आहे. या योजनेनुसार खाजगी क्षेत्रातील उद्योगांना खूप मोठे कर्ज द्यावयाचे असल्यास व्यापारी बँकाना रिझर्व्ह बँकेची परवानगी घ्यावी लागत असे. वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांचा भाग म्हणून हे साधन RBI ने मागे घेतले आहे.

३) पतपुरवठ्यासाठी नियमावली:

१९७०पासून बँकींग व्यवस्थेतील दोष दूर करण्यासाठी RBI मार्गदर्शक सूचना व आदेश देत आलेली आहे. ही मार्गदर्शक तत्त्वे बँकानी पाळवीत अशी अपेक्षा असते. पुढील संदर्भात असे आदेश जारी केलेले दिसतात. १.पत-कर्जाचा अल्प वापर २.अतिरीक्त कर्जाची मंजुरी ३.रोख कर्ज पद्धतीचा जास्त वापर ४. औद्योगिक (कर्ज घेणारे) क्षेत्राकडून मोठ्या प्रमाणात वस्तुसाठा इत्यादी.

४) पतनियोजन:

आर्थिक नियोजनामूळे पतयोजनाचा विचार पुढे आला. पतपुरवठा नियोजनाची सुरवात RBI ने पुढील हेतूने केली. १.इष्ट व हितकारी उपयोगासाठी कर्जाचे नियमन २.पतपुरवठ्याचा ओघ विशिष्ट क्षेत्र व प्रदेशाकडे वळविणे.

अशाप्रकारे पतपुरवठ्याचे वितरण आवश्यक उपयोगासाठी होण्यासाठी पतनियोजन केले गेले. पतकर्जाच्या वितरणातील गुणात्मक बदल घडवून आणणे हे उद्दिष्ट त्यामुळे साध्य झाले

५) नैतिक आवाहन:

हे सुध्दा पतनियंत्रणाचे महत्त्वाचे साधन आहे. RBI च्या धोरणांना व चलनविषयक धोरणांना प्रतिसाद देण्यासाठी व्यापारी बँकांना पत्राद्वारे रिझर्व्ह बँक आवाहन करते. १९४९ मध्ये याची सुरवात झाली. त्यावेळी रिझर्व्ह बँकेने व्यापारी बँकांना सट्टेबाजीसाठी कर्जाऊ रकमा देऊ नयेत म्हणून पत्रे पाठविली. १९६९ मध्ये चौदा मोठ्या व्यापारी बँकांचे व नंतर ०६ बँकांचे राष्ट्रीयकरण झाल्यामुळे RBI चे सूचना देण्यासंबंधीचे अधिकार आणखीनच परिणामकारक झाले. बँकांना त्यांच्या त्रुटीविषयी देखील RBI सूचना देत असते.

४.५ रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे मूल्यमापन

भारतीय रिझर्व्ह बँक ही संस्था प्रामुख्याने चलन विषयक घटकांशी संबंधित असून पतनियमाच्या साधनांद्वारे स्थैर्य, विकास व सामाजिक न्याय ही उद्दिष्टे साध्य करण्याचा प्रयत्न करते.

चलनविषयक धोरण हे प्रामुख्याने आर्थिक वृद्धी व भाववाढीची समस्या याच्याशी जास्त संबंधित असते. धोरणाचा संबंध असलेली दूसरी महत्त्वाची बाब म्हणजे समाजातील दुर्बल घटकांना व वेगवेगळ्या उत्पादनक्षेत्राला कर्जपुरवठ्याचे योग्य वाटप ही आहे. १९५९ पासून दोन प्रमुख उद्दिष्टे डोळ्यासमोर ठेवून हे उद्दिष्ट राबविलेले दिसते.

१) पैशाचा विस्तार:

उत्पादन व व्यापार यांच्या द्रव्य-निधीच्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी पैशाचा विस्तार करणे तर दूसरीकडे भाववाढीचा दाब लक्षात घेवून पैशाचा पुरवठा नियंत्रणात ठेवणे ही जुळी उद्दिष्टे डोळ्यासमोर ठेवली गेली.

२) द्रव्य- निधीचे विविध क्षेत्रातील वाटप:

निरनिराळ्या उत्पादन क्षेत्रासाठी पत कर्जाचे वाटप त्याचप्रमाणे व्याजाचे दर रिझर्व्ह बँक ठरवित आलेली आहे. औद्योगिक क्षेत्रातील गाभा समजले जाणारे उद्योग, (उदा.-लोखंड व पोलाद, कोळसा, अभियांत्रिकी इत्यादी) अन्नधान्य, प्राधान्य क्षेत्रे (शेती व लघुउद्योग) आणि समाजातील दुर्बल घटक यांच्याकडे विशेष लक्ष पुरविले गेले.

१९९०च्या दरम्यान, धोरणाचे तात्काळ गाठण्याचे उद्दिष्ट हे भाववाढीवरील नियंत्रण हे होते. त्यामुळे पैशाच्या पुरवठ्यात जलद होणारी वाढ कमी करण्यासाठी धोरणाचे स्वरूप नियंत्रणात्मक जास्त

राहिले. भाववाढीचा दर कमी करून एक अंकी करणे हे प्रमुख उद्दिष्ट होते. दूसरे महत्त्वाचे उद्दिष्ट म्हणजे शेती, लघूउद्योग, सार्वजनिक वितरण प्रणाली, निर्यात इत्यादी क्षेत्रांसाठी पत-कर्जनिधीत वाढ करणे हे होते.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेने वापरलेली पतनियंत्रणाची साधने:

रिझर्व्ह बँकेकडून वापरले गेलेले एक मुख्य साधन म्हणजे बँकदर किंवा हुंड्यांच्या पुनर्वटावाचा दर बँकदर म्हणजे ज्या दराने रिझर्व्ह बँक व्यापारी बँकांच्या प्रथम दर्जाच्या हुंड्यांचा पुनर्वटाव करते किंवा कर्ज उपलब्ध करून देते तो दर. हा दर नाणेबाजारातील अल्पकालीन व्याजदरावर परिणाम करतो व त्याच्या माध्यमातून अर्थव्यवस्थेतील आर्थिक व्यवहाराच्या पातळीवर परिणाम होतो. त्याचा परिणाम आंतरराष्ट्रीय भांडवलाच्या हालचालींवरही होतो. उदा. व्याजदर वाढल्यास परदेशीय भांडवलाचा ओघ देशात वळतो व उलटपक्षी. सध्या रिझर्व्ह बँकेने वापरलेले दूसरे पतनियंत्रणाचे महत्त्वाचे साधन म्हणजे खुल्या बाजारात रोख्यांची खरेदी विक्री. देशात परकीय गंगाजळी वेगाने वाढल्यामुळे पैशाच्या पुरवठ्यात वाढ झाली. ती कमी करण्यासाठी सध्या मोठ्या प्रमाणात RBI ने खुल्या बाजारात रोख्यांची खरेदी विक्री हे साधन वापरले आहे. सरकारी रोख्यांची विक्री करून बँकींग क्षेत्रातील रोख पैशाचा मोठा भाग रिझर्व्ह बँक स्वतःकडे ओढून घेते. त्यामुळे बँकाजवळ कर्ज देण्यासाठी कमी रक्कम शिल्लक उरते. रिझर्व्ह बँकेने रोखे खरेदी केल्यास उलट परिस्थिती निर्माण होते. त्यामुळे रोखे विकणाऱ्या बँकाजवळ पैसा वाढून त्या अधिक कर्ज देवू शकतात.

रिझर्व्ह बँक रोख राखीव निधीचे प्रमाण हे ही साधन पैशाचा पुरवठा कमी करण्यासाठी बऱ्याच वेळा वापरते. त्याचप्रमाणे वैधानिक रोखता प्रमाण हे ही साधन बऱ्याच काळापासून रिझर्व्ह बँक वापरत आलेली आहे. बँकाना त्यामुळे सरकारी रोख्यामध्ये गुंतवणूक करावी लागते. परिणामतः कमी व्याजदरात सरकारला निधी उपलब्ध करून देण्यासाठी सुद्धा हे साधन उपयोगी पडते.

आपली प्रगती तपासा:

१. संख्यात्मक व गुणात्मक पतनियंत्रणाच्या साधनांमधील फरक स्पष्ट करा.

२. भारतात पैशाच्या पुरवठ्याचे नियंत्रण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने प्रामुख्याने कोणत्या साधनांचा वापर केला आहे ?

४.६ भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे यश-अपयश

रिझर्व्ह बँकेचे चलन विषयक धोरण अंशतः यशस्वी झाल्याचे दिसते. या धोरणाच्या यश-अपयशाची चर्चा खालील मुद्द्यांच्या आधारे करता येईल.

RBI चे चलन विषयक धोरण हे अर्थव्यवस्थेतील प्राधान्य क्षेत्रांना अधिकाधिक वित्तपुरवठा करून देशाचा विकास घडवून आणण्यात यशस्वी ठरले आहे. समाजाच्या दुर्बल घटकांसाठी आखलेल्या

विकास कार्यक्रमाना वित्तीय पुरवठा करण्यातही हे धोरण बऱ्यापैकी यशस्वी झाले आहे. एवढेच नव्हे तर भाववाद नियंत्रणात आणण्यातही धोरण यशस्वी झालेले आहे.

चलन विषयक धोरणाचे अपयशः

पैशाच्या पुरवठ्याच्या विस्ताराबाबत RBI च्या धोरणाचे परिणाम फारसे समाधानकारक नाहीत नियोजनाच्या दीर्घकाळात हेच चित्र दिसून आले. वास्तव उत्पादनांच्या वाढीपेक्षा पैशातील पुरवठ्याचा वेग खूपच जास्त होता. किंमतवाढ होण्याचे हे महत्त्वाचे कारण होते. त्यामुळे किंमत वाढीचा दर बराच काळ उच्च पातळीवर राहिला. त्याचा अर्थव्यवस्थेवर व लोकांच्या राहणीमानावर प्रतिकूल परिणाम झाला. काळाबाजार, सट्टेबाजी यासारख्या अनिष्ट गोष्टीनाही त्यामुळे खतपाणी मिळाले.

त्याचप्रमाणे पतकर्जनिधीचे ग्रामीण व शहरी तसेच विकसित व अविकसित प्रदेशात झालेले वाटपही समाधानकारक नव्हते. यात असंतुलन दिसते. शहरी व विकसित प्रदेशाकडे पत कर्जाचा ओघ जास्त राहिला. शेती व लघुउद्योग क्षेत्राशी तुलना केली तर मोठे उद्योग व सेवाक्षेत्राला कर्जाचे वाटप लक्षणीय प्रमाणात झालेले दिसते. शेतीक्षेत्र अजूनही मोठ्या प्रमाणात त्यांच्या वित्तीय गरजासाठी सावकारांवर अवलंबून आहे. रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाच्या मर्यादा -

या धोरणाला असलेल्या बऱ्याचशा मर्यादा या देशाच्या अर्थव्यवस्थेच्या मागासलेपणातून आलेल्या आहेत. या मर्यादांची चर्चा पुढील मुद्द्यांच्या आधारे करता येईल.

१) धोरणाला मर्यादित वावः

चलनविषयक धोरण अर्थव्यवस्थेतील सर्व त्रुटी दूर करू शकत नाही. हे वास्तव आपण लक्षात घेतले पाहिजे. प्रत्येक आर्थिक समस्या अनेक बाजूनी सोडवावी लागते त्यातील एक बाजू चलनविषयक धोरणाची आहे. भाववादीच्या प्रश्नाचाच विचार केला तर येथे पैसा पुरवठा हा प्रमुख जबाबदार घटक मानला तरी असे दिसते की पैशाच्या पुरवठ्यावरील नियंत्रण जास्तीत जास्त वस्तूच्या मागणीवर प्रभाव टाकू शकेल. परंतु भाववादीचा प्रश्न सोडविण्यासाठी चलनविषयक धोरण आखावे लागते.

२) रोख रकमेतील व्यवहारांचे प्राबल्यः

पैशाच्या एकूण पुरवठ्यात चलनाचे प्रमाण खूप मोठे आहे. त्यामुळे बँका जेव्हा कर्ज देतात तेव्हा प्रत्येक वेळी मोठ्या प्रमाणात रोख रक्कम बँकींग व्यवस्थेबाहेर पडते, ही बँकांपुढील समस्या आहे. योग्य संस्थांची कमतरता व मागासलेपणा यांच्या जोडीला सवय व रूढी यामुळे धनादेशाऐवजी लोकांना रोख रकमेत व्यवहार करायला आवडतात. याचा अर्थ असा की अजूनही मोठ्या प्रमाणात रोख रक्कम बँकाकडे ठेवींच्या रूपात येण्याऐवजी अर्थव्यवस्थेत फिरत राहते. त्यामुळे रोख पैसा वाढून नवीन पतपैसा निर्माण करण्याची बँकाची क्षमता कमी राहते.

परंतु चलनविषयक धोरणाची परिणामकारकता सध्या वाढत आहे हे लक्षात ठेवले पाहिजे

३) अविकसीत नाणे बाजारः

भारतात नाणेबाजार अजूनही विकसीत झालेला नाही. त्यामुळे चलनविषयक धोरण सुरळीतपणे काम करण्यास मर्यादा येतात, तसेच धोरणाचे कार्यक्षेत्रही मर्यादीत राहते. नाणेबाजाराचा एक भाग संघटित आहे ज्यामध्ये रिझर्व्ह बँक, स्टेट बँक ऑफ इंडिया, सहकारी बँका, व्यापारी व परदेशीय बँका

यांचा समावेश होतो, तर दूसरीकडे असंघटित भाग ज्यामध्ये एतद्देशीय बँका, सावकार यांचा समावेश होतो. असंघटित भागांचे क्षेत्र ही मोठे आहे. ही दोन्ही क्षेत्रे एकमेकांशी व्यवस्थितपणे जोडली गेलेली नाहीत.

अर्थात या संदर्भात परिस्थिती सुधारते आहे. संघटित नाणेबाजाराचा विस्तार होत असून एतद्देशीय बँका रिझर्व्ह बँकेसह आधुनिक संस्थाशी जोडल्या जात आहेत. त्यामुळे व्यवहारातील एकसारखेपणा मोठ्या क्षेत्रात आढळून येत आहे.

४) काळ्या पैशाचे अस्तित्व:

चलनविषयक धोरणाच्या कार्यक्षम कार्यवाहित गंभीर अडथळा म्हणजे बाजारात चलनात असलेल्या मोठ्या प्रमाणावरील काळा पैसा होय. काळ्या पैशातील व्यवहाराची नोंदणी होत नाही. रिझर्व्ह बँकेचे या पैशावर नियंत्रण असू शकत नाही. त्यामुळे या धोरणाच्या यशाला मर्यादा पडत आहे.

५) दुय्यम भूमिका:

रिझर्व्ह बँक चलनविषयक धोरण स्वतंत्रपणे ठरवू शकत नाही. उदा. बरेचसे व्याजाचे दर हे आधीच नियंत्रित व विशिष्ट पातळीवर स्थिरीकरण (administered) केलेले प्रशासित व परस्परसंबंध नसलेले आहेत. अशावेळी या धोरणाची व्याप्ती ही सरकारची राज्यवित्तीय तूट भरून काढणे एवढीच मर्यादित राहते. त्यातही सरकारचा खर्च (व्याजाच्या रूपातील) कमी रहावा म्हणून सरकारी कर्जावर अतिशय कमी व्याजदर ठेवून सरकारला कर्ज पुरवठा करणे यावरच रिझर्व्ह बँकेला लक्ष केंद्रीत करावे लागते.

रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणांतील सध्याचे महत्त्वपूर्ण बदल -

- १) व्यापारी बँकांच्या कार्यपद्धतीत अधिक लवचिकता
- २) नाणे बाजार, सरकारी रोख्यांचा बाजार व परकीय विनिमय बाजारात सूसूत्रता
- ३) सरकारी रोख्यांचा बाजार हा भारतीय वित्तव्यवस्थेचा एक प्रमुख भाग केला जाणे.
- ४) भारत सरकार व रिझर्व्ह बँक यांच्यात राज्यवित्तीय व चलन व्यवस्थेतील सुधारणांसाठी करार
- ५) व्याजदर संरचनेत सोपेपणा आणणे व नियंत्रण कमी करणे.

रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे मूल्यांकन:

आपल्या देशात 'जलद आर्थिक वृद्धी' या उद्दिष्टाने आर्थिक नियोजन आखले जाते. चलनविषयक धोरण हे आर्थिक नियोजनाच्या अनुषंगाने आखले जाते.

सी.रंगराजन यांच्या मते पुढील तीन घटकांनी चलनविषयक धोरणाची दिशा व वाटचाल ठरविली.

- १) राज्यवित्तीय धोरणाला प्रतिसाद म्हणून चलनविषयक धोरणाची आखणी झाली.
- २) भाववाढ नियंत्रित करण्यासाठी चलनविषयक धोरण वापरले गेले.
- ३) बिगर-सरकारी क्षेत्राला पतपुरवठा वाटपात चलनविषयक पदाधिकार्यांचा प्रत्यक्ष सहभाग

१९९१च्या आर्थिक सुधारणानंतर रोख राखीव निधीचे प्रमाण व वैधानिक रोखता प्रमाण तसेच

बँकदर यातील घट स्पष्टच करते की चलनविषयक धोरणाने औद्योगिक विकास व किंमत स्थिरतेच्या दृष्टीने पतपुरवठ्याचा विस्तार केला.

४.७ सारांश

मध्यवर्ती बँक पुढील महत्त्वाची कार्ये पार पाडले.

- १) बँकींग व्यवस्थेतील रोख पैसा ठेव म्हणून ठेवून घेणे व आणिबाणीच्या वेळी कर्जाऊ देणे.
- २) प्राधान्य क्षेत्रांना कर्ज पुरवठा (गरीब व दुर्बल घटकांना).

काळाच्या ओघात, मध्यवर्ती बँकांच्या कार्यात खूप बदल झाला आहे. विकसनशील देशात मध्यवर्ती बँकेला प्रवर्तन करणारी तसेच नियंत्रण करणारी संस्था अशी दुहेरी भूमिका पार पाडावी लागते.

बँकींग व्यवस्थेतील नियंत्रणात्मक तसेच प्रवर्तनात्मक बाजू सशक्त करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने अनेक पावले उचलली. त्याचप्रमाणे बदलत्या परिस्थितीप्रमाणे आवश्यक ती धोरणात्मक लवचिकताही RBI ने दाखविली. बँकींग व्यवस्थेची कार्यक्षमता वाढविण्यासाठीही RBI ने प्रयत्न केले.

नियंत्रणात्मक व प्रवर्तनात्मक (विकसनशील) अशी दोन्ही कार्ये पार पाडण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने संख्यात्मक व गुणात्मक साधनांचा वापर केला. विस्ताराने सांगायचे तर रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाची उद्दिष्टे पुढीलप्रमाणे आहेत.

- १) किंमत स्थैर्य
- २) बँकांच्या पतपुरवठ्याचा विस्तार
- ३) गुंतवणूकीस चालना
- ४) पतपुरवठ्याचे न्यायपूर्ण वाटप
- ५) निर्यात वृद्धी तसेच धान्य प्राप्ती

रिझर्व्ह बँक बँकदर, रोख्यांची खुल्या बाजारात खरेदी-विक्री, रोख राखीव निधीचे व वैधानिक रोखता प्रमाण इत्यादी संख्यात्मक व नैतिक आवाहन, भेदकारी व्याजदर यासारख्या गुणात्मक साधनांचा वापर करते.

चलनविषयक धोरणातील सुधारणांनी समग्र पातळीवरील वित्त व्यवस्थापनेकडे लक्ष पुरविले आहे. चलनविषयक धोरणाच्या जुन्या साधनांचा उपयोग चालूच असून जोडीला रोखता समायोजन सुविधांसारख्या नवीन साधनांचाही वापर होत आहे. वित्तीय बाजाराचे उदारीकरण, विकास व समन्वय यामुळे हे बदल होत आहेत.

४.८ प्रश्न

- १) मध्यवर्ती बँकेच्या कार्याची चर्चा करा.
- २) चलनविषयक धोरण म्हणजे काय ? त्याची उद्दिष्टे कोणती ?
- ३) भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे स्पष्टीकरण करा.
- ४) भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणाचे मूल्यमापन करा.
- ५) भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या चलनविषयक धोरणातील प्रमुख बदलांची चर्चा करा.



व्यापारी बँका

घटक रचना

- ५.० उद्दिष्टे
- ५.१ प्रस्तावना
- ५.२ स्वातंत्र्योत्तर काळातील व्यापारी अधिकोषण
- ५.३ १८०६पासून १९६९पर्यंत व त्यानंतरच्या काळातील व्यापारी बँकाचा विकास
- ५.४ मालमत्तेचे वर्गीकरण (बँकाचे ताळेबंद पत्रक)
- ५.५ सारांश
- ५.६ प्रश्न

५.० उद्दिष्टे

- १) व्यापारी बँकाचा विकास व त्यांची कार्ये समजून घेणे
- २) व्यापारी बँकाच्या राष्ट्रीयीकरणानंतरच्या कामगिरीचा आढावा घेणे
- ३) १९९१नंतर व्यापारी बँकाच्या कार्यपद्धतीत झालेल्या बदलांची नोंद घेणे
- ४) व्यापारी बँकाच्या ताळेबंदपत्रकातील (Balance Sheet) देयता व मालमत्ता बाबींचा अभ्यास करणे.

५.१ प्रस्तावना

आर्थिक विचारवंतानी आर्थिक विकासाच्या प्रक्रीयेत व्यापारी बँकांचे असलेले महत्त्व वारंवार विशद केलेले आहे. व्यापारी अधिकोषण (बँकींग) हा बँकींगचा सर्वात जुना व साधा प्रकार आहे. देशाच्या वित्तीय रचनेची जीवनरेखा म्हणून बँकींग व्यवस्था ओळखली जाते. मध्यवर्ती बँकेच्या देखरेख व नियंत्रणाखाली व्यापारी बँका देशाच्या पैशाच्या पुरवठ्यात भर घालतात. व्यापारी बँकांचे ठेवी स्वीकारणे, कर्ज देणे, गुंतवणूक करणे इत्यादी व्यवहार देशाच्या उत्पादन, वितरण व उपभोग या आर्थिक क्रियांना मदत करतात.

बदलत्या काळाप्रमाणे बँकांचे संस्था म्हणून स्वरूप, कार्यपद्धती व रचना सातत्याने बदलते आहे. भारतात व्यापारी बँकांचे स्थान वैशिष्ट्यपूर्ण राहिले आहे हे व्यापारी बँकांची उत्क्रांती, त्यांनी राबविलेले उपक्रम व भारतातील त्यांचे कार्य यावरून लक्षात येते.

व्यापारी बँक - व्याख्या:

भारताच्या १९४९च्या बँकींग रेग्युलेशन ॲक्टनुसार बँक या संकल्पनेची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केलेली आहे.

“कर्जरूपाने देण्यासाठी किंवा गुंतवणूकीच्या हेतूने, लोकांकडून मागताक्षणी त्वरीत परत करण्याच्या अटीवर किंवा धनादेश, धनाकर्ष, आदेशपत्रे (Pay Orders) इत्यादी साधनांच्या द्वारे काढून द्यावयाच्या अटीवर, ठेवी स्विकारणारी संस्था म्हणजे बँक होय.”

ऑक्सफर्ड डिक्शनरीनुसार, “आपल्या ग्राहकांकडून किंवा त्यांच्या वतीने मिळालेल्या पैशाचे संरक्षण करणारी संस्था म्हणजे बँक होय. ग्राहकांनी काढलेल्या चेकचे पैसे देणे हे तीचे महत्त्वाचे कार्य. ग्राहक ज्या पैशाचा उपयोग करीत नाहीत त्या पैशाचा उपयोग करून बँकेला नफा मिळतो.”

एकंदरित बँक म्हणून काम करणारी संस्था दोन मूलभूत कार्य करतांना दिसते ते म्हणजे ठेवी स्विकारणे व कर्ज देणे.

क्राऊथर यांच्या मते, ‘बँक म्हणजे अशी मध्यस्थ जी स्वतःच्या व इतरांच्या कर्जाचे व्यवहार करते. दूसऱ्याकडून घेतलेले कर्ज बँक इतरांना कर्ज म्हणून देऊ करते. दूसऱ्याकडून घेतलेले कर्ज म्हणून देऊ करते. व त्या प्रक्रियेत पैसा निर्माण करते.’

एकंदरित व्यापारी बँक ही वित्तीय मध्यस्थ असून, लोकांकडून ठेवी स्विकारते व नफा मिळविण्याच्या हेतूने त्या ठेवी कर्जाऊ देते.

सध्याच्या काळात बँकांचे कार्यक्षेत्र खूपच विस्तारले आहे. बँका विविध कार्ये पार पाडून देशाच्या आर्थिक वृद्धिच्या प्रक्रियेस चालना देतात. आधुनिक काळातील व्यापारी बँकांच्या विविध कार्यांची तपशीलवार चर्चा करू या.

५.२ स्वातंत्र्योत्तर काळातील व्यापारी अधिकोषण (बँकींग)

व्यापारी बँका या मूलतः जास्तीत जास्त नफा मिळविण्याच्या उद्दिष्टाने काम करणाऱ्या व्यवसाय संस्था आहेत. परंतु इतर व्यवसाय संस्था व व्यापारी बँका यांच्यात महत्त्वाचा फरक आहे. भारतात व्यापारी बँकांना सामाजिक कल्याण, सामाजिक न्याय, प्रादेशीक समतोल उद्दिष्टांचेही भान ठेवावे लागते. त्याचप्रमाणे बँकांना लाभता व तरलता यांच्यातही योग्य समतोल साधावा लागतो. व्यापारी बँकाना आपल्या एकूण ठेवी पैकी काही भाग हा रोख रकमेच्या स्वरूपात किंवा रोख राखीव निधी म्हणून ठेवावा लागतो. बँकांच्या या रोख राखीव निधीचे प्रमाण किती असावे ते उर्वरण्याचा अधिकार भारतीय रिझर्व्ह बँकेला दिला गेलेला आहे.

पतनिर्मिती:

इतर वित्तीय संस्थांपेक्षा व्यापारी बँकांचे वेगळेपण म्हणजे त्या पतनिर्मिती करणाऱ्या संस्था आहेत. इतर वित्तीय संस्था पैशाचे फक्त हस्तांतर व स्थानांतर करतात. व्यापारी बँका पैशांचे हस्तांतर तर करतातच त्याचबरोबर स्वतःचा पैसा निर्माण करण्याचे कार्य ही करतात.

बँका जेव्हा कर्ज किंवा अग्रिम देतात तेव्हा कर्जाची रक्कम रोख स्वरूपात ग्राहकाला न देता त्याच्या नावाने खाते उघडून कर्जाची रक्कम त्या खात्यात जमा करतात. म्हणजेच कर्जाएवढ्या रकमेची नवीन ठेव बँकेजवळ जमा होते. या प्रक्रियेतून बँकांचा पतपैसा निर्माण होतो. ही प्रक्रिया समजून घेण्यासाठी ठेवींचे दोन प्रकार लक्षात घेतले पाहिजेत.

(अ) **प्राथमिक ठेव** - बँकेजवळ रोख स्वरूपात किंवा धनदेशाच्या सहाय्याने लोकांनी जमा केलेली रक्कम यास प्राथमिक ठेव म्हणतात.

(ब) **दुय्यम ठेवी** - कर्ज देण्याच्या बँकाच्या विशीष्ट पद्धतीमुळे निर्माण होणाऱ्या नवीन ठेवी यास दुय्यम ठेवी म्हणतात.

उदाहरणाच्या सहाय्याने बँकनिर्मित पैशांची प्रक्रीया स्पष्ट करता येईल.

समजा बँकेजवळ लोकांकडून १००० रु. ची रोख ठेव जमा झालेली आहे. (प्राथमिक ठेव) बँकेला त्यातील १०% रक्कम रोख रक्कम म्हणून स्वतःजवळ ठेवावी लागते असे गृहीत धरून म्हणजे प्राथमिक ठेवी पैकी १००रु बँकेला रोख रक्कम म्हणून जवळ जवळ बाळगावे लागतील व उरलेले ९०० रु. बँक कर्ज देईल. (१००० रु. मूळ ठेव - १००रु. रोख राखीव रक्कम) कर्ज घेणारी व्यक्ती त्याच बँकेत किंवा दुसऱ्या बँकेत ही रक्कम ठेव म्हणून ठेवते. म्हणजेच बँकाजवळ ९००रु. इतकी नवीन ठेव (दुय्यम ठेव)जमा झाली. या ९००रु. पैकी १०% म्हणजे ९०रु. रोख राखीव निधी म्हणून जवळ ठेवून ८१०रु रक्कम कर्ज म्हणून दिली जाईल. म्हणजेच ८१०रु. इतकी पुन्हा नवीन ठेव (दुय्यम ठेव)बँकींग व्यवस्थेत निर्माण होईल. ही प्रक्रिया साखळी रूपाने अशीच चालू राहते व अंतिमतः मूळच्या १०००रु.च्या प्राथमिक ठेवीपासून १०,०००रु.च्या एकूण पतपैशाची निर्मीती होते. (१०००रु. प्राथमिक ठेव +९०००रु.दुय्यम ठेव) मूळच्या रोख रकमेच्या आधारावर गुणित प्रमाणात बँका एकूण ठेवी किंवा पतपैसा निर्माण करतात.

पतपैसा किती निर्माण होईल हे पतपैसा गुणकावर किंवा ठेवी गुणकावर अवलंबून आहे.

पतपैसा गुणक किंवा ठेवी गुणक पुढील सूत्राने मिळतो.

$$k = \frac{1}{r}$$

येथे **k** = पतपैसा गुणक

r = रोख राखीव रकमेचे एकूण ठेवींशी असलेले प्रमाण

(वरील उदाहरणात)

$$१०\% = \frac{१०}{१००}$$

म्हणजेच येथे

$$k = \frac{१}{१०\%}$$

$$= \frac{१}{(१०/१००)} = १०\%.$$

मूळ ठेवी १०००००.च्या १०पट म्हणजेच १०,०००००.पत पैसा निर्माण होईल.

या ठिकाणी कर्ज मंजूर झालेली व्यक्ती पुन्हा ती रक्कम बँकेत ठेव म्हणून ठेवते असे गृहित आहे. अर्थव्यवस्थेचा संपूर्ण पैसा बँकेकडे येता असे गृहित आहे. परंतु काही कर्ज घेणारे कर्जाची रक्कम रोख स्वरूपात स्वतःजवळ ठेवतात. त्यामुळे या गळतीमुळे या प्रक्रियेत अडथळा निर्माण होवून पूर्ण क्षमतेइतकी पतनिर्मिती बँका करू शकत नाहीत. व्यापारी बँकाची प्राथमिक कार्ये -

व्यापारी बँकाची प्राथमिक कार्ये पुढिलप्रमाणे आहेत:

- १) ठेवी स्वीकारणे
- २) कर्ज देणे.

बँका ही कार्ये पार पाडताना अर्थव्यवस्थेत बचतीचे संकलन करतात व बचतीचा उत्पादक उपयोग घडवून आणतात.

१) ठेवी स्विकारणे:

व्यापारी बँका व्यक्ती, उत्पादनसंस्था व इतर संस्थाकडून ठेवी स्विकारतात. तीन वेगवेगळ्या प्रकारच्या खात्यांमध्ये ठेवी जमा केल्या जातात. चालू खात्यावरील ठेवी, बचत खात्यावरील ठेवी व मुदत ठेवी. चालू खात्यावर व्यावसायिक लोकांचे व्यवहार चालतात. कारण या खात्यातून त्यांना दिवसातून कितीही वेळा पैसे ठेवता येतात किंवा काढता येतात. बचत खात्यावरिल ठेवी वैयक्तिक व्यक्तिकडून ठेवल्या जातात व त्यांना व्याजाच्या रूपाने या ठेवींवर उत्पन्न मिळवता येते. मुदतखात्यावरील ठेवी या विशिष्ट मुदतीसाठी बँकेकडे ठेवल्या जातात व त्यावर व्याजाचा दर अन्य ठेवीपेक्षा जास्त असतो.

२) कर्ज देणे:

व्यापारी बँका आपल्या ठेवींमधून कर्ज किंवा अग्रिम देतात. सर्वसाधारणपणे व्यापारी बँका उत्पादक कारणासाठी व अल्पमुदतीसाठी कर्ज देतात. राष्ट्रीयीकरणानंतर त्यांच्या भूमिकेत व कार्यात आमुलाग्र बदल झाला आहे. आता रिझर्व्ह बँकेच्या मार्गदर्शनाखाली व्यापारी बँका चलनविषयक धोरणाच्या अनुषंगाने व व्यापक आर्थिक उद्दीष्टे साध्य करण्यासाठी काम करतात. बँका आपल्या कर्जपुरवठ्याचा मोठा भाग शेती, निर्यात, लघुउद्योग या प्राधान्य क्षेत्रांनाही उपलब्ध करून देत आहेत.

५.३ १८०६ पासून १९६९ व त्यानंतरच्या काळातील भारतातील व्यापारी बँकाचा विकास

भारतात आधुनिक व्यापारी बँक व्यवसायाची सुरवात ईस्ट इंडिया कंपनीच्या नोकरानी केली. त्यांनी १८०६मध्ये कोलकता येथे बँक ऑफ बॅंगॉल, १८४०मध्ये बँक ऑफ बॉम्बे व १८४३मध्ये बँक ऑफ मद्रास या तीन व्यापारी बँकाची स्थापना केली. या बँकाना प्रेसिडेन्सी बँक किंवा इलाटवा बँक असे म्हणत. आधुनिक व्यापारी बँकांची ही सुरवात होती. १९व्या शतकाच्या दसऱ्या अर्धशतकाच्या काळात काही विनिमय बँकांचीही सुरवात झाली. भारतीय रिझर्व्ह बँकाची स्थापना १९३५ मध्ये झाली. १९५०साली भारतीय बँकींग व्यवस्थेत भारतीय रिझर्व्ह बँक, इंपीरियल बँक, (वरती निर्देश केलेल्या तीन इलाखी

बँकांचे विलीनीकरण करून स्थापन केलेली), सहकारी बँका, विनिमय बँका आणि भारतातील संयुक्त भांडवली बँकांचा समावेश होता. त्यानंतर बँकांचे अनुसूचित बँका व बिगर-अनुसूचित बँका असे वर्गीकरण करण्यात आले. रिझर्व्ह बँकेच्या अॅक्टन्वये ज्या व्यापारी बँकांचे वसूल भांडवल व राखीव निधी मिळून ५लाख किंवा त्यापेक्षा अधिक रक्कम असेल त्यांचा समावेश रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडिया अॅक्टच्या द्वितीय सूचित किंवा यादीत केला गेला व अशा व्यापारी बँकांना अनुसूचित व्यापारी बँका म्हणतात व बाकिच्या व्यापारी बँकांना (ज्यांचे वसूल भांडवल व राखीव निधी मिळून रक्कम ५लाखापेक्षा कमी) बिगर अनुसूचित बँका म्हणतात. नियंत्रणाच्या सोयीसाठी रिझर्व्ह बँकेने वरील प्रकारे वर्गीकरण केले. १९५५मध्ये इंपीरियल बँकेचे रूपांतर स्टेट बँक ऑफ इंडियात झाले व १९५९मध्ये या बँकेचे राष्ट्रीयकरण झाले. आज स्टेट बँक ऑफ इंडियाच्या शाखा शहरी तसेच ग्रामीण भागातही पसरलेल्या आहेत.

१९६९मध्ये १४ मोठ्या बँकांचे राष्ट्रीयकरण करण्यात आले. त्यानंतर १५ एप्रिल १९८०मध्ये आणखी सहा बँकांचे राष्ट्रीयकरण करण्यात आले. देशाच्या सर्व भागात बँकींग सेवा मिळाव्यात म्हणून अग्रणी बँक योजनेची (Lead Bank Scheme) सुरवात केली गेली. १९७५मध्ये ग्रामीण भागातील दुर्बल घटकांच्या कर्जाऊ रकमेची गरज पूर्ण करण्यासाठी क्षेत्रीय किंवा प्रादेशीक ग्रामीण बँकांची (Regional Rural -Banks) स्थापना करण्यात आली. १९९३मध्ये न्यू इंडिया बँक या राष्ट्रीयकृत बँकेचे पंजाब नॅशनल बँक या दूसऱ्या राष्ट्रीयकृत बँकेत विलीनीकरण करण्यात आले. खालील तक्त्यावरून १९५१ ते ९० या कालावधीतील व १९९६ ते २००० या कालावधीतील व्यापारी बँकांची वाढ स्पष्ट होते.

तक्ता ५.१

तपशील	१९५१	१९६१	१९६९	१९९०
(१) बँकांची एकूण संख्या	५६६	२९२	८५	२७१
अ) अनुसूचित बँका	९२	८२	७१	२६८
ब) बिगर अनुसूचित बँका	४७४	२१०	१४	०३
(२) व्यापारी बँकांच्या एकूण शाखांची संख्या	४१५०	५०००	९०००	६०,०००
(३) बँकांच्या एकूण ठेवींची संख्या (कोटी रू.)	९०८	२,०१०	५१७३	१,९३०००
(४) ग्रामीण भागातील ठेवी (एकूण ठेवींशी असलेले शेकडा प्रमाण)	३३	६०	५६	८२
(५) एकूण कर्मचाऱ्यांची संख्या - (हजारामध्ये)	-	११५	२२०	१०००

(स्रोत - भारतीय बँकांशी संबंधित RBI चे सांख्यिकीय तक्ते)

तक्ता ५.२

तपशील	१९९६	२००२
१) बँकाची एकूण संख्या	२८९	२९८
अ) अनुसूचीत बँका	२८७	२९४
ब) बिगर अनुसूचीत बँका	०२	०४
(२) सर्व व्यापारी बँकाची मिळून एकूण कार्यालयाची संख्या	६३,०९२	६६,२०८
(३) एकूण ठेवींची संख्या (कोटी रू.)	४,३६,९५६	११,३१,१८७
(४) क्षेत्रीय ग्रामीण बँकांच्या ठेवी (कोटी रू.)	१३,८३५	४२,४९४

(स्रोत - RBI चे प्रकाशन)

तक्ता ५.३

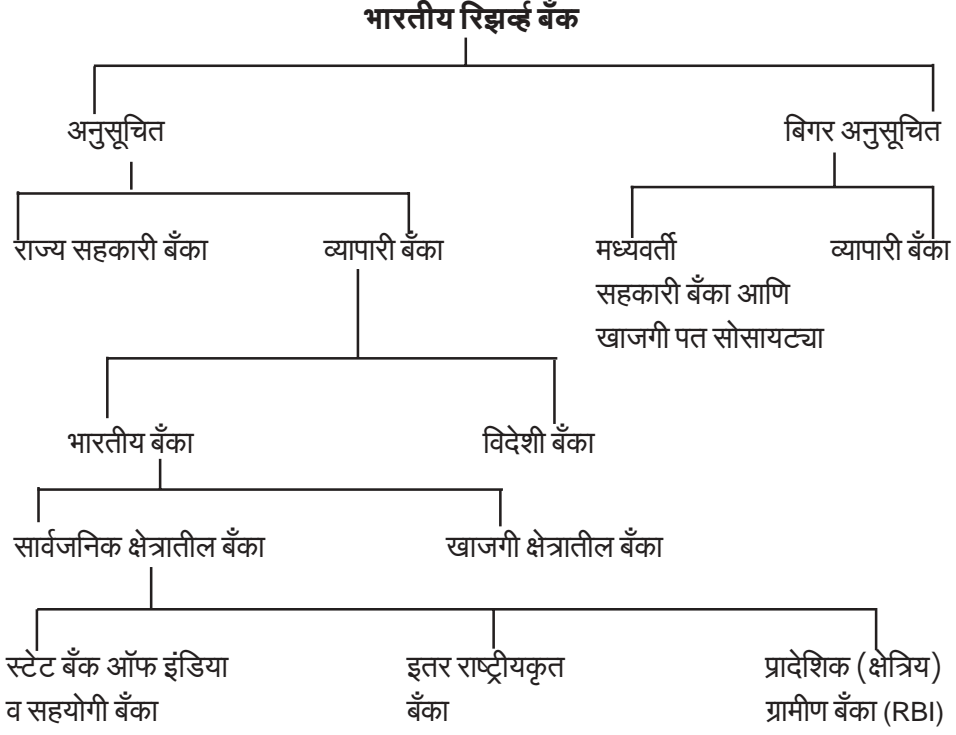
(शेकडा प्रमाण %)

कालखंड	एकूण कार्यालये	ठेवी	पत पुरवठा	सरकारी कर्जरोख्या मधील गुंतवणूक
१९५१-१९६९	४.३९	१०.३१	९.६४	७.१३
१९६९-१९८६	९.३१	२००९	१८.६५	२१.९२
१९८६-१९९६	४.४३	१३.८३	१४.१७	१८.३५
१९९६-२००२	८.०३	१७.१७	१५.०६	१७.७१
१९५१-२००२	५.५८	१४.९९	१४.११	१५.३२

स्रोत RBI प्रकाशन

वरील ५.३ हा तक्ता १९५१ ते २००२ या काळातील व्यापारी बँकांच्या कार्यालये, ठेवी, कर्ज व सरकारी रोख्यामधील गुंतवणूक यातील वार्षिक वाढीचा दर स्पष्ट करतो.

भारतीय बँकींग व्यवस्थेची रचना:



तक्ता क्र. ५.१

वरील तक्ता भारतातील बँकींग व्यवस्थेची रचना स्पष्ट करातो. भारतीय रिझर्व्ह बँक ही सर्वोच्च शिखर संस्था आहे.

रिझर्व्ह बँक कायद्याच्या ४२व्या कलमाप्रमाणे ज्या बँकाचा समावेश द्वितीय सूचित किंवा यादीत केलेला आहे. (ज्या बँकाचे वसूल भांडवल व राखीव निधी मिळून रक्कम ५लाख किंवा त्यापेक्षा अधिक आहे) त्यांना अनुसूचित बँका म्हणतात व बाकीच्या व्यापारी बँकांना बिगर अनुसूचित बँका म्हणतात. स्टेट बँक ऑफ इंडिया व तीच्या ७ सहयोगी बँका, १९ राष्ट्रीयकृत बँका, राज्य सहकारी बँका, प्रादेशिक ग्रामीण बँका, विदेशी बँका इत्यादी अनुसूचित बँका म्हणून देशात कार्यरत आहेत. देशातील बँकींग व्यवसायात या बँकांचा खूपच मोठा वाटा आहे.

एकदरीत गेल्या ५०ते ५५ वर्षांच्या कालखंडात व्यापारी बँकाची शाखा, ठेवी, कर्ज, कार्यालये या सर्व बाबतीत प्रचंड वाढ झालेली दिसते. बँकांच्या या वाढीत व विस्तारात बँकांच्या राष्ट्रीयीकरणाचाही वाटा मोठा आहे.

व्यापारी बँकांच्या राष्ट्रीयीकरणाचा परिणाम:

भारतीय बँकींग व्यवस्थेच्या विकासातील एक ऐतिहासिक व महत्त्वपूर्ण घटना म्हणजे १९६९ साली १४ प्रमुख बँकांचे राष्ट्रीयीकरण ही होय. जुलै १९६९ मध्ये खाजगी क्षेत्रातील १४ प्रमुख बँकांचे (प्रत्येकी ५० कोटी किंवा त्यापेक्षा अधिक ठेवी असलेल्या) राष्ट्रीयीकरण करण्यात आले. देशातील अत्यंत दुर्गम भागापर्यंत बँकांच्या शाखांचे जाळे नेवून तेथे बँकींग सेवा पुरविणे आणि शेती, लघुउद्योग व निर्यातीसारख्या अग्रक्रमीत क्षेत्रांना कर्जपुरवठा करणे ही उद्दीष्टे या निर्णयामागे होती.

राष्ट्रीयीकरणानंतर व्यापारी बँकानी केलेली प्रगती व प्रगतीची दिशा याचा थोडक्यात आढावा पुढिलप्रमाणे घेता येईल. बँकांच्या ठेवीचे राष्ट्रीय उत्पन्नाशी असलेले शेकडा प्रमाण लक्षात घेतले तर

असे दिसते की १९६९मध्ये हे प्रमाण १५.५% होते ते १९९९ मध्ये ४८.७% पर्यंत वाढलेले आहे. ऑगस्ट १९६९मध्ये भारतीय रिझर्व्ह बँकेने एफ.के.एफ.नरीमन यांच्या अध्यक्षतेखाली एका समितीची स्थापना केली. या समितीने 'अग्रणी बँक योजनेची' (Lead Bank Scheme) शिफारस केली. ज्या प्रदेशात अजूनही बँकींग सेवा पुरेशा प्रमाणात पोहचू शकल्या नाहीत, त्या प्रदेशात बँकींग व्यवसायाचा विस्तार व्हावा या हेतूने ही योजना पुढे मांडली. या योजनेअंतर्गत स्टेट बँक ऑफ इंडिया, १४ राष्ट्रीयकृत बँका व तीन खाजगी क्षेत्रातील बँका याना जिल्हे वाटून दिले गेले. प्रत्येक बँकेने एक विशीष्ट जिल्हा दत्तक घेऊन त्या जिल्ह्यावर लक्ष केंद्रीत करावे. व त्या जिल्ह्याच्या विकासासाठी (Lead Bank)अग्रणी बँक म्हणून काम करावे, पुढाकार घ्यावा असे ठरले. २००२ सालापर्यंत देशातील ५८० जिल्ह्यांना ही योजना लागू झालेली होती.

राष्ट्रीयीकरणापूर्वी व्यापारी बँकांची कार्यालये शहरी भागात केंद्रीत झालेली होती. राष्ट्रीयीकरणानंतर ६०% कार्यालयाची स्थापना ग्रामीण भागात करण्यात आली. त्याचप्रमाणे ओरिसा, बिहार, मध्यप्रदेश, आसाम इत्यादी मागासलेल्या प्रदेशामध्येही बँकांच्या कार्यालयाची स्थापना झाली.

बँकांच्या ठेवीमध्ये लक्षणीय वाढ झाली. १९६९मध्ये बँकाजवळ ४६६५ कोटी इतक्या ठेवी होत्या. १९९९ मध्ये ठेवी १९९९ मध्ये ठेवी ७,३७,००३ कोटी इतक्या वाढत्या कर्जपुरवठ्यातही मोठ्या प्रमाणात वाढ झाली. १९६९मध्ये कर्जपुरवठा ३३९९कोटी रु. होता. १९९८मध्ये हा आकडा ३,२९,८९३ कोटी रु. इतका दिसतो. एकूण कर्जपुरवठ्यात प्राधान्य क्षेत्रांना झालेल्या कर्ज पुरवठ्याचे प्रमाण ३२% होते.

राष्ट्रीयीकृत बँकांपूढील समस्या:

राष्ट्रीयीकरणानंतर व्यापारी बँकानी ठेवी, कर्ज कार्यालयाची संख्या या सर्व बाबतीत केलेली प्रगती उल्लेखनीय आहे. परंतु या बँकाना अनेक अडचणी व समस्यांनाही सामोरे जावे लागत आहे. त्यांचा उल्लेख पुढिल प्रमाणे करता येईल.

१) ग्रामीण भागात कर्ज वसूलीची समस्या:

गरीब शेतकरी, कारागीर इत्यादी दुर्बल घटकाना बँकानी मोठ्या प्रमाणात कर्ज पुरविले परंतु त्यांच्या कर्जाची वसूली मुदतीत होत नाही मुदतीत वसूल न झालेल्या कर्जाचे प्रमाण म्हणजेच थकबाकीचे प्रमाण एकूण कर्जाच्या ५०% इतके मोठे आहे.

२) बँकाची कमतरता व बँक सुविधांचा अपुरेपणा:

राष्ट्रीयीकरणानंतर सुद्धा आपल्या देशात विशेषतः ग्रामीण भागात बँकांच्या कार्यालयाची कमतरता जाणवते. बँकविषयक व सुविधा अपूर्या प्रमाणात आहेत.

३) लाभतेच्या बाबतीत निराशाजनक कामगिरी:

निर्देशित कर्ज कार्यक्रम व निर्देशित गुंतवणूक सोबत बँकाचा वाढता खर्च यामूळे नफ्याची झिज होत आहे. १९९० मध्ये बऱ्याच सार्वजनिक बँका व विदेशी बँका तोट्यात होत्या . बँकींग क्षेत्राची अकार्यक्षमता यातून दिसून येते.

४) कमी लाभप्रदता :

कर्जाची मोठ्या प्रमाणावरील थकबाकी, कर्जाचे चूकीच्या पद्धतीने वाटप व अकार्यक्षमता या सर्वकारणामुळे व्यापारी बँकाची लाभप्रदता कमी आहे.

५) उत्पन्न न देणारी मालमत्ता:

(Non Performing Asset) १९९८-९९ पासून २००१-०२ या काळात अनुत्पादक मालमत्तेत २८,०२० कोटी पासून ३५,५४३ कोटी पर्यंत वाढ झालेली दिसते.

व्यापारी बँकांची कार्ये:

आधुनिक काळात व्यापारी बँका अनेक कार्ये पार पाडतात. ग्राहकांना व जनतेला अनेक प्रकारच्या सोयी पुरवितात. सध्याच्या काळात अर्थव्यवस्था व बँकव्यवसायही अतिशय गतिमान झालेला असून, बँकांची कार्यक्षमता खूपच विस्तारली आहे, तरीही बँकांच्या प्रमुख कार्यांचा आढावा पुढील प्रमाणे घेता येईल.

व्यापारी बँकांच्या - कार्याचे वर्गीकरण पुढीलप्रमाणे करता येईल -

- १) प्राथमिक कार्ये/मुख्य कार्ये
- २) ग्राहकांचा प्रतिनिधी म्हणून कार्य
- ३) सर्वसामान्य उपयुक्त लोकोपयोगी सेवा.

१) मुख्य/ प्राथमिक कार्ये:

अ) लोकांकडून ग्राहकांकडून ठेवी स्वीकारणे:

बँका लोकांकडून ठेवी स्वीकारतात. या ठेवी तीन प्रकारच्या आहेत.

१. चालू ठेवी
२. बचत ठेवी
३. मुदत ठेवी

१. चालू ठेवी :

सर्वसाधारणपणे व्यापारी, व्यावसायिक व उद्योजक वर्गाकडून या खात्यावर ठेवी ठेवल्या जातात. या ठेवीतून ग्राहकांना पूर्वसूचना न देता दिवसातून कितीही वेळा रक्कम काढता येते. त्यामुळे रोजचे देण्याघेण्याचे व्यवहार पूर्ण करण्यासाठी व्यावसायिकांना या ठेवीचा उपयोग होतो. व्यापारी बँकांच्या एकूण ठेवींमध्ये या ठेवींचे प्रमाण खूपच अधिक असते.

२. बचत ठेवी:

बचत ठेवी या सर्वसाधारण जनतेकडून ठेवल्या जातात. या खात्यावरील ठेवी धनादेशाच्या माध्यमाने काढता येतात. कमी उत्पन्न असणाऱ्या लोकांना बचतीची सवय लावण्यासाठी या ठेवी उपयुक्त ठरतात.

३. मुदत ठेवी :

मुदत ठेवी बँकेकडे विशिष्ट मुदतीसाठी ठेवल्या जातात. व मुदतपूर्वी काळानंतरच (Maturity) त्या काढता येतात.

मुदत ठेवीवर सर्वात जास्त दराने व्याजाचे उत्पन्न मिळते. चालू खात्यावर व्याज दिले जात नाही. किंवा अतिशय अल्प दराने दिले जाते. बचत ठेवीवर मिळणारे व्याज हे या ठेवी बँकेजवळ किती काळ आहेत त्यावरून ठरते व साधारणतः व्याजदर ४% ते ६% च्या दरम्यान असते.

ठेवींचा आणखी एक प्रकार म्हणजे आवर्ती ठेवी हा होय. या मध्ये दर महिन्याला विशिष्ट रक्कम विशिष्ट मुदतीसाठी नियमितपणे बँकेकडे जमा केली जाते.

ब) कर्ज देणे:

ठेवीदारांकडून मिळालेल्या ठेवीमधून, बँका कर्ज देतात. बँकाचे अर्थव्यवस्थेतील हे दूसरे महत्त्वाचे कार्य आहे. व्यापारी बँका सर्वसाधारणपणे अल्प मुदतीसाठी व उत्पादक कार्यासाठी कर्ज देतात. सध्या बँका ग्राहक कर्जही देतात. ग्राहक कर्ज हे बँकाकडून टिकावू उपयोग्य वस्तूंच्या खरेदीसाठी दिले जाते. बँका अल्प किंवा मध्यम मुदतीसाठी कर्ज देतात. कर्ज देण्याच्या विविध पद्धती आहेत. त्या पुढीलप्रमाणे

१. अधिकर्ष सवलत (Over - draft)

२. प्रत्यक्ष कर्ज (cash credit)

३. रोख कर्ज

बँका साधारणपणे रोख रकमेत कर्ज देत नाहीत. ते ग्राहकांना खाते उघडावयास लावतात. व ग्राहकांच्या खात्यात कर्जाची रक्कम जमा करतात.

क) पतनिर्मिती:

बँकांचे आणखी एक महत्त्वाचे कार्य म्हणजे पुननिर्मिती करणे. प्रा. सेअर्स यांच्या मते, “ बँका फक्त पैशाच्या पुरवठादार नाहीत तर पैसा निर्माण करणारे कारखानेच आहेत. ”

ड) इतर बँकींग कार्ये:

व्यापारी हुंड्या, वचनचिठ्या, धनाकर्ष, धनादेश, विनिमय पत्रे, इत्यादी उपलब्ध करून देणे, वसूल करणे, वटविणे, संकलन करणे, स्वीकृत करणे. खरेदी करणे, विक्री करणे इत्यादी कार्ये बँका करतात.

२) ग्राहकांचा प्रतिनिधी म्हणून कार्ये:

बँका आपल्या ग्राहकांसाठी किंवा त्यांच्या वतीने काही कार्ये पाडतात ती पुढीलप्रमाणे -

१. औद्योगिक कंपन्यांच्या रोखे, समभाग इत्यादींच्या विक्रीची हमी घेणे.
२. शेअर्स, बॉन्ड्स, कर्जरोखे यांची ग्राहकांच्या वतीने खरेदी विक्री करणे.
३. कर्ज व अग्रिम यासाठी ग्राहकांच्या वतीने बोलणी करणे व कर्ज उभारणीस सहाय्य करणे

४. मागणी धनाकर्ष (डीमांड ड्राफ्ट), मेल टेलिग्राफिक ट्रान्सफर इत्यादी मार्गांनी लोकांना एका ठिकाणाहून दूरसऱ्या ठिकाणी पैसे पाठविण्याची सोय उपलब्ध करून देणे.
५. प्रवासी धनादेश, पतपत्रे इत्यादी उपलब्ध करून देणे
६. परकीय चलन तसेच विदेशी हुंड्यांची खरेदी-विक्री करणे.
७. स्थानिक सरकार किंवा कोणत्याही सरकारसाठी एजंट म्हणून काम करणे.
८. खाजगी व सार्वजनिक कर्जासाठी करार करून देणे.
९. विश्वस्त व मृत्युपत्र व्यवस्थापक म्हणून काम पाहणे.
१०. ग्राहकांचे विम्याचे हप्ते, विजेची बिले इ. भरणे. निवृत्ती वेतन वसूल करणे इ.

३) सर्वसामान्य उपयुक्त लोकोपयोगी सेवा:

व्यापारी बँका काही लोकोपयोगी सेवा देण्याचे कार्यही करतात. त्या पुढील प्रमाणे -

१. सर्व प्रकारचे बॉण्डस्, महत्त्वाची कागदपत्रे, दस्तऐवज सुरक्षित ठेवण्यासाठी स्वीकारणे ज्या वस्तू सुरक्षित ठेवण्यासाठी स्वीकारल्या असतील त्याची योग्य ती पावती दिली जाते.
२. सेफ डिपॉझिट लॉकर्सची (सुरक्षित ठेवघरे) सुविधा उपलब्ध करून देणे.
३. उत्पादनसंस्थांना शेअर्स, कर्जरोखे इत्यादी इश्यू करण्यासाठी कर्जाऊ रक्कम देणे.
४. वेगवेगळ्या प्रकारची हमी घेण्याचे, नुकसान भरपाईची हमी घेण्याचा व्यवसाय करणे व त्या व्यवहारांची पूर्तता करणे.

व्यापारी बँकातर्फे वरीलप्रमाणे विविध सेवा दिल्या जातातच, पण त्याचबरोबर सध्या अनेक नवीन सेवा देण्यासाठी बँकांमध्ये चढाओढ सुरू झालेली दिसते. बँकांना नाणेबाजार सहयोग निधी (Money Market Mutual Funds) स्थापना करण्याची परवानगी देण्यात आली आहे. काही बँकांनी गृह कर्ज देण्याची सुरवात केलेली आहे. क्रेडीट कार्डचा व्यवसाय काही बँकांनी हाती घेतला आहे. सरकारने आठ बँकांना - सोने - चांदीच्या व्यापारात भाग घेण्यास परवानगी दिलेली आहे. ए.टी.एम ची सुविधा उपलब्ध करून दिली जात आहे.

एकंदरीत व्यापारी बँका सर्वसामान्य लोकांना तसेच देशाच्या उद्योग व व्यापार जगताला मौल्यवान सेवा देण्याचे कार्य पार पाडतात. विखुरलेली बचत एकत्र करणे व बचती चा उत्पादक कार्यासाठी वापर करू इच्छिणाऱ्या उद्योजकाला ती उपलब्ध करून देण्याचे महत्त्वपूर्ण कार्य बँका करतात तसेच बँका आपल्या आर्थिक क्षेत्रातील अनुभवाच्या आधारे उद्योजक व व्यावसायिकांना योग्य तो सल्ला देतात. माहिती पुरवतात. त्याचा फायदा व्यापारी व उद्योजकांना होतो.

आपली प्रगती तपासा:

- १) व्यापारी बँकेची व्याख्या लिहा.
- २) व्यापारी बँकांची प्रमुख कार्ये कोणती ?
- ३) भारतातील बँकींग व्यवस्थेची रचना स्पष्ट करा.
- ४) बँकांच्या राष्ट्रीयीकरणाचा व्यापारी बँकांच्या कार्यावर व विकासावर कोणता परिणाम झाला ?

५.४ व्यापारी बँकेचे ताळेबंदपत्रक (Blance Sheet)

बँकेच्या मालमत्तेचे वर्गीकरण:

बँकांजवळ खालीलप्रमाणे वेगवेगळ्या प्रकारची मालमत्ता असते.

१. स्वतःजवळ असलेला रोख निधी व भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडील रोख जमा
२. बँकींग व्यवस्थेत असलेली मालमत्ता (इतर बँकांजवळ असलेली बँकेची मालमत्ता)
३. सरकारी कर्ज रोखे व इतर रोख्यांमधील गुंतवणूक
४. बँकेचे ग्राहकांना दिलेले कर्ज किंवा अग्रीम

वरती निर्देश केलेल्या मालमत्तेपैकी रोख रक्कम व सरकारी रोखे ही बँकेची रोखतेची गरज पूर्ण करण्याच्या दृष्टीने महत्त्वाची मालमत्ता आहे. सरकारी रोखे केंद्रीय बँकेजवळ तारण ठेवून त्यावर कर्ज काढता येते त्यामुळे त्यात रोखता असते. बँकांनी कर्जे व गुंतवणूक ही मालमत्ता लाभतेच्या दृष्टीने महत्त्वाची मालमत्ता आहे. बँकांची गुंतवणूक पुढील तीन प्रकारे असते.

१. सरकारी रोख्यांमधील गुंतवणूक
२. मध्यवर्ती बँकेने मान्यता दिलेले इतर रोख्यांमधील गुंतवणूक (Approved securities)
३. मान्यता प्राप्त नसलेल्या रोख्यांमधील गुंतवणूक

पहिल्या दोन प्रकारच्या रोख्यांमधील गुंतवणूक बँकांच्या कायदेशीररीत्या आवश्यक गुंतवणूकीचा भाग आहे. बँकांच्या एकूण गुंतवणूकीपेक्षा ९५% पेक्षा जास्त गुंतवणूक ही सरकारी रोख्यांमध्ये असते व अन्य मान्यताप्राप्त रोख्यांमधील गुंतवणूक अत्यंत अल्प असते. मोठ्या प्रमाणावरील सरकारची वित्तीय त्रुट, भांडवल पर्याप्तता मानदंड (Norms) व इतर अनेक कारणांमुळे बँकांची सरकारी रोख्यांमधील गुंतवणूक वैधानिक आवश्यक प्रमाणापेक्षा जास्त असते.

एकंदरित असे म्हणता येईली की बँकांची गुंतवणूक ही सार्वजनिक क्षेत्र (सुरक्षितता) विरुद्ध खाजगी क्षेत्र (लाभता) या विचारसरणीतून ठरत नाही तर सरकारच्या खर्चाचे आकारमान, बँकांची वित्तीय साधन सामग्री, विदेशी भांडवलाचा ओघ, कर्जाची मागणी इत्यादी अनेक घटकांमुळे निश्चित होत असते.

तिसऱ्या विभागातील गुंतवणूक ही व्यापारी पत्रे (CP), सहयोग निधी, खाजगी व सार्वजनिक कंपन्यांचे शेअर्स व कर्जरोखे इत्यादीमध्ये असते. ही गुंतवणूक वैधानिकदृष्ट्या आवश्यक नाही. अनुसूचित व्यापारी बँकांनी २००१-०२ आणि २००२-०३ या वर्षी अनुक्रमे ८१,००० कोटी रू. व ९२,८५४ कोटी रू.ची गुंतवणूक या विभागात केलेली आहे.

बँकांची कर्जे किंवा अग्रीम हे उद्योग व व्यापारासाठी वित्तपुरवठ्याचा महत्त्वाचा स्रोत आहे. बँका शेती, शिक्षण, लघुउद्योग यानांही कर्जपुरवठा करतात. बँकांचे कर्जाचे प्रमुख प्रकार

१. रोख कर्ज
२. प्रत्यक्ष कर्ज
३. अधिकर्ष सवलत
४. वटविलेल्या व्यापारी हुंड्या व इतर आहेत.

बँकेची देयता किंवा देणी भागांचे वर्गीकरण:

बँकेच्या देयता(देणी) या भागात पुढील बाबींचा समावेश होतो. १.मागणी ठेवी २.मुदत ठेवी ३.इतर बँकांकडून घेतलेल कर्ज ४.भारतीय रिझर्व्ह बँकांकडून घेतलेली कर्जाऊ रक्कम

भारतीय बँका प्रामुख्याने दोन प्रकाच्या ठेवी स्विकारतात. मागणी ठेवीचे वर्गीकरण चालू ठेवी, बचत ठेवी व अल्पसूचना ठेवी असे करता येते.

१. चालू ठेवी:

ग्राहकाने मागणी करताक्षणीच ताबडतोब या ठेवी परत द्याव्या लागतात. धनादेशाच्या सहाय्याने या ठेवीतून केव्हाही व कितिही रक्कम काढता येते. या ठेवी प्रामुख्याने उद्योजक व व्यावसायिक यांच्याकडून ठेवल्या जातात. बँका साधारणतः या ठेवीवर व्याज देत नाहीत. परंतु बँक या ठेवीदारांना अनेक मोफत सेवा देवू करते. उदा.बाहेरगावातील धनादेशाचे मोफत संकलन करणे, मागणी धनाकर्ष, लाभांशाचे वॉरंटस्, पोस्टल ऑर्डर्स इत्यादीचे वाटप करणे वगैरे.

२. बचत ठेवी:

बचत खात्यावरील ठेवीवर व्याज मिळते. साधारणतः या ठेवीवर ४% ते ६% च्या दरम्यान व्याजदर असतो.या ठेवीतूनही धनादेशाच्या सहाय्याने रक्कम काढता येते. परंतु या खात्यातून कितीवेळा पैसे काढावयाचे यावर बंधन असते.

३. अल्पसूचना ठेवी:

या ठेवी मागणी ठेवींचाच एक भाग आहे. या ठेवी इतर बँकांकडून स्वीकारल्या जातत. व मागताक्षणी परत द्याव्या लागतात.या ठेवीवर व्याज दिले जाते. या ठेवीचे एकूण ठेवींशी असलेले प्रमाण फारच अल्प आहे.

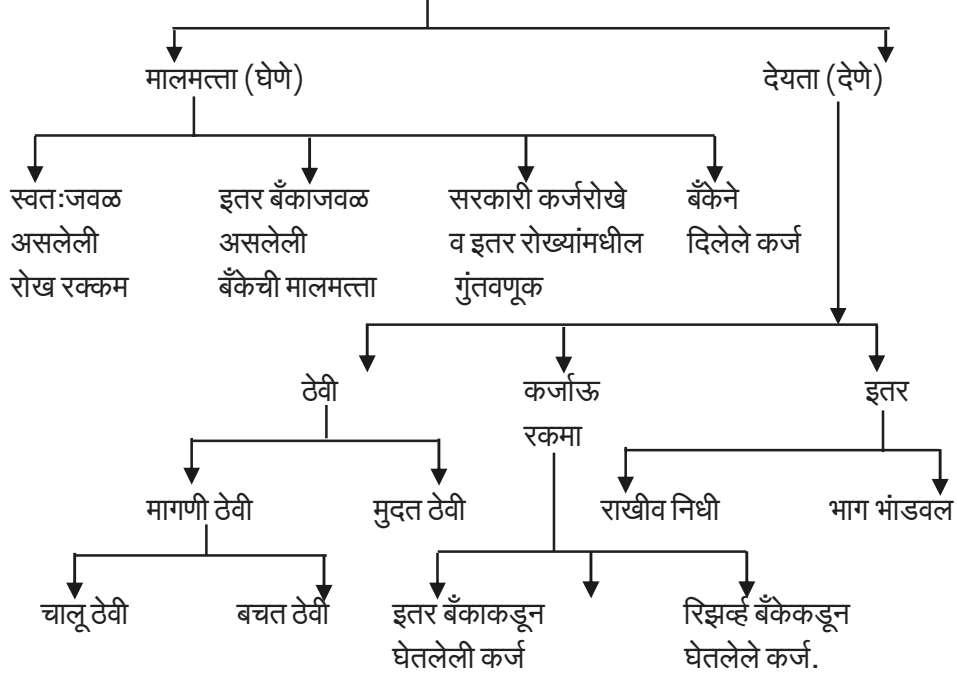
४. मुदत ठेवी:

या ठेवी विशीष्ट मुदतीसाठी ठेवल्या जातात.ही मुदत १५ दिवसांपासून विशीष्ट वर्षापर्यंत असू शकते.या ठेवीवर धनादेशाची सोय नाही. किंवा मागताक्षणी परतही द्याव्या लागत नाहीत. या ठेवींमधील रक्कम मुदतपूर्ती नंतर परत करावी लागते. सध्या दंडात्मक व्याजदराने (म्हणजे मान्य केलेल्या व्याजदरापेक्षा कमी दराने) मुदतीपूर्वीसुद्धा ही ठेव काढून घेता येते. इतर बँकांकडून कर्जाऊ घेतलेल्या रकमा या बँकांच्या ताळेबंदपत्रकात देयता भागात असतात. रिझर्व्ह बँकेकडून घेतलेल्या कर्जाऊ रक्कमा याही बँकांची देणी विभागात आहेत.या कर्जाऊ रकमांचे वेगळे महत्त्व यासाठी की भांडवल पर्याप्तता प्रमाण मोजताना त्यांचा पर्याप्ततेसाठी विचार केला जातो. रिझर्व्ह बँकेकडून घेतलेल्या कर्जाचे प्रमाण सामान्यतः एकूण देयतेच्या ३% ते ६% असते. या शिवाय बँका भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI), भारतीय निर्यात आयात बँक (EXIM), राष्ट्रीय कृषी व ग्रामीण विकास बँक (NABARD), इत्यादी संस्थांकडूनही कर्ज घेतात.

राखीव निधी व भाग भांडवल याही बँकेच्या देयता भागातील बाबी आहेत. बँकेच्या नफ्यातून दरवर्षी काही रक्कम राखीव निधी म्हणून जमा केली जाते.या निधीवर भागधारकांची मालकी असते. त्यामुळे त्यांचा समावेश देणे विभागात असतो.

बँकाच्या ताळेबंद पत्रकाचे स्वरूप थोडक्यात खालील तक्त्यात दिले आहे. (बँकींग रेग्युलेशन अॅक्ट १९४९ च्या नियमाप्रमाणे)

व्यापारी बँकेच्या मालमत्ता (घेणे) व देयता (देणे) बाबींचे वर्गीकरण -



तक्ता क्र. ५.२

व्यापारी बँकेचे ताळेबंदपत्रक-

भांडवल आणि देयता	मालमत्ता आणि संपत्ती
१. भांडवल	१. रोख निधी
२. राखीव निधी व इतर राखीव रकमा	२. इतर बँकाजवळील शिल्लक
३. ठेवी	३. अग्रीम
४. कर्जां रकमा	४. सरकारी रोख्यांमधील गुंतवणूक
५. इतर देयता	५. इतर मालमत्ता
६. नफा आणि तोटा	६. नफा आणि तोटा

बँकींग रेग्युलेशन अॅक्टप्रमाणे दरवर्षी व्यापारी बँकेला ताळेबंदपत्रक किंवा स्थितीविवरण तयार करण्याचे कायदेशीर बंधन आहे.

५.५ सारांश

एकंदरीत भारतातील बँकींग व्यवस्थेत सर्वोच्च स्थानावरील भारतीय रिझर्व्ह बँक, व्यापारी बँका व सहकारी बँका याचा समावेश होतो. या बँकांचे पुन्हा अनुसूचित व बिगर अनुसूचित बँका, भारतीय व विदेशी, सार्वजनिक क्षेत्रातील बँका व खाजगी क्षेत्रातील बँका आणि प्रादेशीक ग्रामिण बँका असे वर्गीकरण केले जाते. व्यापारी बँकांचे मुख्य कार्य हे ठेवी स्वीकारणे, कर्ज देणे व इतर उपयुक्त सेवा देणे हे आहे. स्वातंत्र्योत्तर काळात व्यापारी बँकानी भारताच्या आर्थिक विकासात महत्त्वाची भूमिका बजावली आहे. ठेवी गोळा करण्यात लक्षणीय प्रगती झाली आहे. व्यापारी बँकांची शहरी तसेच ग्रामीण भागातही कामगिरी चांगली आहे. १४ मोठ्या व्यापारी बँकांचे राष्ट्रीयकरण ही भारतातील बँकांच्या विकासाच्या इतिहासातील अत्यंत महत्त्वाची घटना आहे. राष्ट्रीयकरणानंतर या बँकांनी खूप मोठ्या प्रदेशात आणि वेगाने आपल्या कार्यक्षेत्राचा विकास आणि विस्तार केला. बँकांच्या ठेवी व कर्जपुरवठा यात लक्षणीय वाढ झाली.

सध्या बँकींग व्यवसायात वेगाने बदल होत आहेत. नवीन आर्थिक धोरणानंतर बँकींग व्यवसाय करणारे व्यावसायिक व बँकांच्या मालकी हक्काची पद्धत यात वेगाने बदल होत आहेत. खाजगी क्षेत्रात अनेक नविन बँकांनी प्रवेश केला आहे. नवीन तंत्रज्ञान, माहिती संग्रह, व्यवस्थापन पद्धती (Data base Management System) आणि मूल्य वृद्धि सेवा यामुळे नवीन बँकींग वातावरण निर्माण झाले आहे. अशावेळी बँकींग व्यवस्थेची नियंत्रणात्मक व्यवस्था देखील भारतीय अर्थव्यवस्थेत बँकींग पद्धत सशक्त व सदृढ करणे आणि त्यांची कामगिरी सुधारणे या उद्दिष्टाने काम करीत आहे.

५.६ प्रश्न

- १) राष्ट्रीयीकरणानंतर व्यापारी बँकांची झालेली वाढ व बँकांच्या रचनेत झालेला बदल याची चर्चा करा.
- २) राष्ट्रीयीकरणानंतर व्यापारी बँकांनी केलेल्या प्रगतीचा आढावा घ्या.
- ३) व्यापारी बँकांच्या प्रमुख समस्यांचे थोडक्यात स्पष्टीकरण करा.
- ४) व्यापारी बँकेच्या व्याख्या सांगा व बँकांच्या प्रमुख कार्याची चर्चा करा.
- ५) व्यापारी बँकेच्या ताळेबंद पत्रकातील देयता व मालमत्ता बाबींचे स्पष्टीकरण करा.



बँकांची मालमत्ता (NPAS - Non Performing Assets) आणि भांडवल पर्याप्तता मानदंड (CAN - Capital Adequacy Norms)

घटक रचना

- ६.० उद्दिष्टे
- ६.१ प्रस्तावना
- ६.२ अनुत्पादक मालमत्ता (NPAs)
- ६.३ अनुत्पादक मालमत्तेचा अर्थ
- ६.४ बँकांच्या अनुत्पादक मालमत्तेत घट व्हावी म्हणून केलेल्या शिफारशी
- ६.५ भांडवल पर्याप्तता मानदंड
- ६.६ भारतीय बँकांचे जोखीम व्यवस्थापन
- ६.७ सांराश
- ६.८ प्रश्न

६.० उद्दिष्टे

- १) अनुत्पादक मालमत्ता ही संकल्पना समजून घेणे.
- २) भांडवल पर्याप्तता मानदंड ही संकल्पना समजून घेणे.
- ३) भारतीय बँकांच्या जोखीम व्यवस्थापनेचा अभ्यास करणे.

६.१ प्रस्तावना

भारतीय व्यापारी बँकासमोरील एक महत्त्वाची समस्या म्हणजे एकूण मालमत्तेत, अनुत्पादक मालमत्तेचे असलेले (उत्पन्न न देणाऱ्या मालमत्तेचे) मोठे प्रमाण ही आहे. संपूर्ण जगभरच सध्या या समस्येकडे जास्त लक्ष वेधले गेले आहे. अनुत्पादक मालमत्तेचे प्रमाण मोठे असल्यास त्याचा बँकांच्या लाभप्रदतेवर/नफ्यावर प्रतिकूल परिणाम होतो. जपान सारख्या देशात त्यामुळे बँकींग क्षेत्राचे स्वास्थ्य बिघडलेले दिसते. आपल्याही देशात अनेक बँका (विशेषतः सार्वजनिक क्षेत्रातील) त्यामुळे अडचणीत आलेल्या दिसतात. त्यामुळे वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणा हाती घेण्यात आल्या तेव्हा अनुत्पादक मालमत्तांचे प्रमाण कमी करण्यासाठी अनेक शिफारशी केल्या गेल्या. सध्याच्या उदारीकरण व जागतिकीकरण पर्वत बँकांचे कार्यक्षेत्र आपापल्या देशाबाहेरही विस्तारले आहे. विविध देशांच्या बँकामध्ये स्पर्धा सुरु झालेली आहे. अशावेळी आपल्या देशातील बँकानाही जागतिक पातळीवरील दर्जा प्राप्त करणे आवश्यक आहे. बँका सशक्त व्हाव्यात म्हणून आंतरराष्ट्रीय पातळीवरील चर्चा लक्षात घेता बँकांच्या 'भांडवल पर्याप्त दर' या संकल्पनेला महत्त्व आले आहे.

बँकानी त्यांच्या सुरक्षिततेसाठी आपल्याजवळ किमान किती भांडवल ठेवावे हे ठरविण्याचा पहिला प्रयत्न १९८०च्या अखेरीस जागतिक पातळीवर करण्यात आला. बँक ऑफ इटरनॅशनल सेटलमेंट (BIS) ही बास्ले कमिटीची स्थापना केली. बास्ले कमिटीने किमान भांडवल आवश्यकता व बँकाची जोखीम व्यवस्थापन यासाठी काही नियम सुचविले. बँकांच्या जोखीम असलेल्या मालमत्तेच्या मूल्यापोटी बँकांकडे स्वतःचे ८% भांडवल असले म्हणजे त्यांना सुरक्षितता आहे “असा किमान भांडवलासंबंधी सुचविलेला BIS चा प्रस्ताव, जवळजवळ १०० देशांच्या मध्यवर्ती बँकानी आपल्या देशातल्या बँकासाठी स्वीकारला. आपल्याही देशात रिझर्व्ह बँकेने मे २००७ मध्ये व्यापारी बँकांचे किमान पुरेसे भांडवल किंवा भांडवल पर्याप्तता प्रमाण किती असावे या विषयी मार्गदर्शक तत्त्वे जाहीर केली. राष्ट्रीयीकृत बँकांच्या बाबतीत भांडवल पर्याप्तता दराला खूपच महत्त्व आले आहे.

६.२ अनुत्पादक मालमत्ता (Non Performing Assets)

बऱ्याच काळापासून बँकींग व्यवस्थेमध्ये अनुत्पादक मालमत्तेच्या (NPAs) मुद्याचा व्यापक विचार केला जात आहे. NPAs चा प्रश्न सोडविण्यासाठी बरेच प्रयत्न केले गेलेले आहेत. अनुत्पादक मालमत्ता म्हणजे काय ? NPAs चा प्रश्न का उभा राहतो ? त्याचे प्रमाण किती आहे ? ही समस्या सोडविण्यासाठी कोणती पावले उचलली गेली आहेत ? या सर्वांची थोडी तपशील चर्चा करूया.

गेल्या काही वर्षांमध्ये बँकींग व्यवस्थेच्या या अतिशय महत्त्वाच्या बाजूने लक्ष वेधून घेतले आहे. कारण ही समस्या नियंत्रणात आणणे अवघड आहे. बँकींग व वित्तीय संस्थांच्या दृष्टीने ही आव्हानात्मक समस्या ठरली असून गेल्या काही वर्षांत ही समस्या सोडविण्यासाठी अनेक प्रयत्न चाललेले दिसतात.

६.३ अनुत्पादक मालमत्ता या संकल्पनेचा अर्थ

बँकांच्या स्थैर्य आणि त्यांच्या सशक्ततेसाठी बँकांच्या मालमत्तेपासून धनात्मक परतावा मिळाला पाहिजे. ज्या मालमत्तेपासून बँकेला धनात्मक उत्पन्न मिळणे थांबते त्यास अनुत्पादक मालमत्ता म्हणतात. संकुचित अर्थाने अनुत्पादक मालमत्ता म्हणजे असे कर्ज किंवा अग्रीम की ज्यावरील व्याज (उत्पन्न धनात्मक परतावा) बँकेला मिळत नाही व मुदलाचा हप्ता विशिष्ट काळापासून थकीत आहे. या मालमत्ता बँकेच्या नफ्यात कोणतीही भर घालत नाहीत. व्यापक अर्थाने उपयोगात आणली न जाणारी रोख रक्कम, भौतिक मालमत्ता आणि श्रमशक्ती यांचाही समावेश अनुत्पादक मालमत्तेमध्ये करावा लागेल. या मालमत्तांचा विचारही तितकाच महत्त्वाचा असला तरी या भागात मात्र आपण फक्त उत्पन्न न देणाऱ्या कर्ज/अग्रीमांचा विचार करणार आहोत.

आतापर्यंत भारतात बँकांची अनुत्पादक मालमत्ता या संकल्पनेबद्दल स्पष्टता नव्हती. बऱ्याचशा बँका मुदत संपून गेलेल्या थकीत कर्जाचा (Overdues) समावेश NPAs मध्ये करीत. नरसिंहम् समितीचा अहवाल प्रसिद्ध झाल्यावर सर्व बँकांनी अनुत्पादक मालमत्तेची समान व्याख्या स्वीकारली. नरसिंहम् समितीच्या अहवालाप्रमाणे अनुत्पादक मालमत्ता म्हणजे ताळेबंद पत्रकाच्या तारखेच्या दिवशी अशी मालमत्ता (कर्जखाते) की ज्याबाबतीत,

- १) मुदत कर्जाच्या बाबतीत व्याजाची रक्कम १८० दिवसांपर्यंत जास्त काळापर्यंत थकीत आहे किंवा दिली गेलेली नाही.
- २) हुंड्यांच्या बाबतीत वटाव करून खरेदी केलेल्या हुंड्यांची येणे रक्कम बाकी आहे व १८० दिवसांपेक्षा रक्कम थकबाकीत आहे.

- ३) रोख कर्ज व अधिकर्ष सवलतीच्या बाबतीत खाते १८० दिवसांपेक्षा अधिक काळ बिघडलेल्या स्थितीत(Out of Order)आहे.
- ४) इतर कोणत्याही कर्ज खात्यावर १८०पेक्षा जास्त दिवसांच्या काळापर्यंत व्याज आणि किंवा कर्जहप्त्याची परतफेड झालेली नाही.
- ५) कृषीकर्जाच्या बाबतीत दोन हंगामापेक्षा अधिक काळ थकबाकी आहे.

एकंदरित अनुत्पादक मालमत्ता म्हणजे असे कर्ज की ज्यावरील व्याज आणि /किंवा मुद्दलाचा हप्ता यांची देय तारखेपासून ६महिन्त्यापेक्षा अधिक काळ वसूली झालेली नाही. ३१मार्च २००४ पासून थकीत कर्जखाते (मालमत्ता) NPA ठरविण्यासाठी असलेली मुदत १८० दिवसांपेक्षा ९० दिवसांपर्यंत कमी केलेली आहे. म्हणजेच ९० दिवसांपेक्षा अधिक काळ व्याज मिळाले नाही अशी कर्जे ही अनुत्पादक मालमत्ता ठरतात.

आंतरराष्ट्रीय स्तरावरील बास्ले समिती व भारतातील बँकींग व्यवस्थेतील सुधारणांसाठी नेमेलेली नरसिंहम् समिती यांच्या शिफारशीनंतर रिझर्व्ह बँकेने प्रुडेन्शियल नॉर्मस् (दूरगामी धोरणात्मक मार्गदर्शक तत्त्वे) बँकव्यवसायास लागू केले. या तत्त्वांनुसार बँकांनी आपल्या मालमत्तेचे वर्गीकरण पुढीलप्रमाणे केले पाहिजे.

- a) मालमत्ता (उत्पन्न देणारी मालमत्ता)
- b) अनुत्पादक मालमत्ता (NPA)

अनुत्पादक मालमत्तेच्या गटात सब स्टँडर्ड, (१२ महिन्त्यापेक्षा कमी काळ **NPA** असलेली मालमत्ता)

संशयास्पद मालमत्ता (१२ महिन्त्यापेक्षा जास्त काळ NPA असलेली मालमत्ता आणि बुडित मालमत्ता (Loss) ३६ महिन्त्यापेक्षा अधिक काळ NPA असलेल्या)अशा वर्गीकरणाचा विचार आहे.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेने NPA च्या बाबतीत काही नियम घालून दिलेले आहेत. व्यापारी बँकांना आपल्या निधीचा काही भाग थकित कर्जामुळे होवू शकणाऱ्या तोट्याच्या संरक्षणासाठी तरतूद म्हणून बाजूला काढावी लागते. सब-स्टँडर्ड अनुत्पादक मालमतेच्या १०% रक्कम बँकांनी तरतूद म्हणून ठेवली पाहिजे. संशयास्पद मालमत्तेच्या २०% रक्कम तरतूद म्हणून तर बुडित कर्जे या खात्यांच्या बाबतीत १००% तरतूद केली पाहिजे. काही उत्पन्न देणाऱ्या मालमत्तांसाठी सुद्धा १% तरतूद आवश्यक केली आहे.

अनुत्पादक मालमत्तेचे एकूण आकारमान:

बँकांच्या NPAs मध्ये वाढ होत जाणे याचा अर्थ या कर्जखात्यांवर अडकलेल्या निधीचा योग्य वापर झालेला नाही किंवा त्यावर पुरेसा परतावा निर्माण होत नाही. एखाद्या बँकेत अनुत्पादक मालमत्तेचे प्रमाण मोठे असेल तर त्या बँका त्याच्या ठेवींवर व्याज देण्यासाठी किंवा ठेवीतील रक्कम परत करण्यासाठी पुरेसे उत्पन्न मिळवू शकत नाहीत. अशावेळी बँक बुडण्याची भीती असते.

खालील तक्त्यात अनुसूचित बँकांच्या अनुत्पादक मालमत्तेचे एकूण वित्तसहाय्याशी (कर्ज व अग्रीम)असलेले शेकडा प्रमाण दाखविले आहे.

बँकांचा प्रकार	१९९९	२०००	२००१	२००२
१) सार्वजनिक क्षेत्रातील बँका	१५.८९	१३.९८	१२.३९	११.०९
२) जुन्या खाजगी बँका	१३.०६	१०.७८	१०.९४	११.०१
३) नवीन खाजगी बँका	६.१९	४.१४	५.१३	८.८७
४) विदेशी बँका	७.५९	६.९९	६.८४	५.३८

(स्रोत - RBI च्या भारतीय बँकींगचा विकास आणि दिशा यावरील अहवाल)

वरील तक्त्यावरून सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या NPAs च्या टक्केवारीत १५.८९% (१९९९साल) पासून ११.०९% पर्यंत (२००२साल) घट झालेली आहे. नवीन खाजगी बँकांच्या NPA च्या टक्केवारीत याच काळात ६.१९% पासून ८.८७% पर्यंत वाढ दिसते आहे.

क्षेत्रिय विश्लेषण केले तर असे दिसते की सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या एकूण अनुत्पादक मालमत्तेत खाजगी क्षेत्राला दिलेल्या कर्ज खात्याचे प्रमाण ४४.४९% आहे तर अग्रक्रमीत नसलेल्या क्षेत्रातील कर्जखात्याचे, सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या एकूण अनुत्पादक मालमत्तेतील प्रमाण ५३.५४% आहे. सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या अंतर्गत लघुउद्योग क्षेत्राचा वाटा सर्वात जास्त म्हणजे १८.७२% आणि शेती क्षेत्राचा १३.८४% वाटा आहे. एकंदरीत असे स्पष्ट दिसते की उच्च NPA साठी अग्रक्रमीत नसलेले क्षेत्रसुद्धा जबाबदार आहे.

अनुत्पादक मालमत्तेत वाढ होण्याची कारणे:

पुढील कारणांमूळे बँकांच्या अनुत्पादक मालमत्तेत संचित वाढ झालेली दिसते.

१) बँकांचे राष्ट्रीयकरण:

१४ मोठ्या बँकांचे राष्ट्रीयकरण झाल्यानंतर बँकांचे कर्ज हे लोकप्रिय झाले. अशावेळी पुरेशी काळजी न घेता कर्ज वाटप झाले. व बँकांच्या वाणिज्य तत्त्वांकडेही दुर्लक्ष केले गेले. त्याचा परिणाम कर्ज घेणाऱ्याकडून कर्ज बुडविण्यात व थकबाकी मध्ये झाला.

२) जाणूनबुजून कर्ज बुडविणे:

पूर्वीपासून बँकांमध्ये मोठ्या प्रमाणात कर्ज उचलण्याची संस्कृती आपल्याकडे होती. उदा.- काही बड्या उद्योगपतींनीही जाणूनबुजून कर्ज बुडविली आहेत. राजकीय हस्तक्षेपाचा भाग ही यात मोठा आहे. ज्यांना कर्जाची परतफेड करण्यात कोणतीही अडचण नाही, त्यांनीही कर्ज बुडविलेली दिसतात.

३) औद्योगिक आजारपण :

औद्योगिक आजारपणामूळे (विशेषतः वस्त्रोद्योग/पोलाद) औद्योगिक क्षेत्रातील कर्जाकडून रक्कम घेणाऱ्यांनी कर्जाची परतफेड करणे बंद केले. काही वेळा चुकीचे प्रकल्प नियोजन, मूलभूत सोयी सुविधांची कमतरता, व्यवस्थापन व विपणन समस्या या सर्वांमूळे व्यवसायात तोटे आले. त्याचा प्रतिकूल परिणाम बँकांकडून घेतलेल्या कर्जाच्या परतफेडीवर झाले.

४) अपूरी कर्ज निगराणी:

कर्जाच्या अर्जाचे चूकीचे मूल्यांकन, प्रकल्पाच्या वित्तीय व व्यावसायिक दृष्ट्या तग धरून राहण्याच्या श्रमतेकडे पुरेसे लक्ष न देणे. कर्जाची अपुरी निगराणी या सर्वांचा परिणाम कर्जाऊ रक्कम घेणाऱ्यांची वाईट कामगिरी व कर्जाची परतफेड करण्यात असमर्थता यातून दिसून आला.

५) समन्वयाचा अभाव:

मोठ्या प्रकल्पांना वित्तपुरवठा हा व्यापारी बँका व वित्तीय संस्था यांनी संयुक्तपणे केला. व्यापारी बँका व वित्तीय संस्था यांच्यात समन्वयाचा अभाव असल्याने अशा प्रकल्पांच्या बाबतीत NPA ची गंभीर समस्या उभी राहिली.

एकंदरित अनेक कारणांचा एकत्रित परिणाम व्यापारी बँकांच्या NPA त वाढ होण्यात झाला.

आपली प्रगती तपासा:

१) अनुत्पादक मालमत्ता (NPAs) म्हणजे काय ?

२) अनुत्पादक मालमत्तेत वाढ होण्याची कारणे स्पष्ट करा.

६.४ व्यापारी बँकांच्या अनुत्पादक मालमत्तेत घट व्हावी म्हणून केलेल्या उपाय योजना

व्यापारी बँकांची अनुत्पादक मालमत्तेची समस्या सुटावी, त्यापासून होणारा तोटा नियंत्रणात यावा यासाठी सध्या अनेक उपाययोजना अंमलात आणलेल्या आहेत-

१) कर्ज-वसूली लवादची (Debt Recovery tribunals) स्थापना :

नरसिंहम् समितिने थकित कर्ज प्रकरणे लवकर दाखल होवून कर्जवसूली जलद व्हावी म्हणून

२) तारणीकरण कायदा (Securitization Act) (सिक्युरिटायझेशन कायदा):

अनुत्पादक मालमत्तेत घट व्हावी म्हणून “सिक्युरिटायझेशन अँड री -कन्स्ट्रक्शन ऑफ फायनान्शीअल अँसंटस् अँड एनफोर्समेंट ऑफ सीक्युरिटी इंटररेस्ट बील” संमत केले गेले आहे. नरसिंहम् समितिने शिफारस केल्याप्रमाणे “मालमत्ता पुनर्रचना कंपनीच्या स्थापनेस (ARCs) या विधेयकाने मंजूरी दिली आहे” हा कायदा म्हणजे बँकांची वाईट कर्जातून सुटका करण्यासाठी, बँकांसाठी काही अधिकारांची तरतूद करणारा आहे. परंतु या कायद्यातून फारसे काही साध्य झाले नाही.

या कायद्यानुसार, आठ भागधारकांनी उदा- HDFC बँक, IDBI बँक, फेरडल बँक, साऊथ इंडियन बँक, SBI, IDBI आणि ICICI बँक इ. यांनी सुरवातीचे १०,००० कोटी रु.चे भांडवल

उभारुन भारतीय मालमत्ता पुनर्रचना कंपनी मर्यादित (Asset- Reconstruction Company of India Ltd) या कंपनीची स्थापना केली.

या कायद्याची दूसरी बाजू ही, 'एनफोर्समेंट ऑफ सीक्युरिटी इंटररेस्ट बील' अशी आहे. कर्ज वसूल लवादांची स्थापना होऊनही (DRTs) कर्जवसूलीची समस्या बिकट आहेच. त्यामुळे या कायद्याने बँकांना, कर्जासाठी ज्या गोष्टी तारण म्हणून ठेवल्या आहेत त्या मालमत्ता ताब्यात घेण्याचा अधिकार दिला आहे. व ऋणकोला नोटीस पाठवल्यावर ६० दिवसानंतर ती मालमत्ता विकून मिळालेल्या मूल्यातून कर्जाची वसूली करण्याचा अधिकार दिला आहे.

३) पत माहिती ब्युरोची स्थापना-(Credit Information Bureau):

कर्जाचे रुपांतर अनुत्पादक मालमत्तेमध्ये होवू नये म्हणून माहिती व्यवस्थेची आवश्यकता असते. एखादा कर्जाऊ रक्कम घेणारा एका बँकेचा थकबाकीदार असेल तर इतर सर्व बँकांना त्याची माहिती मिळाल्यास बाकीच्या बँका त्याला कर्ज देणे टाळू शकतात. पत माहिती ब्युरो या संदर्भात मदत करू शकते. कर्जाऊ रकमा देणाऱ्या सर्व संस्थाना ही माहिती उपलब्ध होवून त्यावरून त्यांना कर्जाचे निर्णय घेणे सोपे जाईल. बऱ्याचशा विकसीत व विकसनशील देशांमध्ये अनुत्पादक मालमत्तेचा प्रश्न सोडविण्यासाठी अशी पावले उचललेली आहेत.

४) लोक-अदालत:

NPA चा प्रश्न सोडविण्यासाठी लोक अदालत ही देखील महत्त्वाची योजना आहे. विशेषतः छोटी कर्जे वसूल करण्यासाठी ही पद्धत योग्य आहे. कर्ज वसूल लवादाला(DRTs) १० लाख रु. किंवा त्यापेक्षा अधिक रकमेची थकीत कर्जे वसूल करण्यासाठी 'लोकअदालत' आयोजित करण्याचा अधिकार आहे.

५) कॉर्पोरेट कर्ज पुनर्रचना यंत्रणा:

काही थकबाकीदार खरोखरीच अडचणींना तोंड देत असतील तर त्यांना कर्जाच्या पुनर्रचनेद्वारे आधार देवून NPA चा प्रश्न सोडविण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने कॉर्पोरेट कर्ज पुनर्रचना यंत्रणा निर्माण केली व त्यासाठी मार्गदर्शक सूचना ही जारी केल्या.

ही योजना १० कोटी रु. किंवा त्यापेक्षा अधिक रकमेची प्रकरणे विचारात घेते.

६) सामोपचाराने तडजोड:

NPA चा प्रश्न सुटावा म्हणून सामोपचाराने तडजोड घडवून आणणे या यंत्रणेचाही वापर केला जातो. रिझर्व्ह बँकेने १९९९, २०००, २००१ या वर्षी या यंत्रणेसाठी मार्गदर्शक तत्त्वे जारी केली. १० कोटीपेक्षा कमी थकीत कर्जाच्या रकमेसाठी ही यंत्रणा वापरता येते. थकित कर्जाची दाखल प्रकरणे, कोर्टापुढील अनिर्णित प्रकरणे व कर्जवसूली लवाद (DRTs) याना ही यंत्रणा लागू करता येते. मुद्दाम बुडविलेले कर्ज व घोटाळे यांना यातून वगळले आहे. परंतु या योजनेला मिळालेला प्रतिसाद अतिशय अल्प आहे. त्यामुळे रिझर्व्ह बँकेने नवीन मार्गदर्शक तत्त्वे जारी करून या योजनेची मुदत वाढविली.

NPAs ची समस्या सोडविण्यासाठी घेतलेल्या पुढाकारामुळे सर्व अनुसूचित व्यापारी बँकांची

वसूली ९७१६ कोटी रु. (१९९९) पासून १७५८८ कोटी रु. पर्यंत (२००२) वाढली. परंतु अनुत्पादक मालमत्तेत घट करण्यात फार मोठे यश मिळाले नाही.

६.५ भांडवल पर्याप्तता - मानदंड (तत्त्वे) संकेत- (CAN-Capital Adequacy Norms)

बँकांचा भक्कम भांडवली पाया हा घटक बँकींग व्यवस्था सशक्त ठेवणारा महत्त्वाचा घटक आहे. भारतात बँकांचा भांडवली पाया अत्यंत दुबळा असल्याने तो धोरणात्मक तत्त्वांनी मजबूत करणे आवश्यक होते.

रिझर्व्ह बँकेने दिलेल्या माहितीनुसार बँकांचे वसूल भांडवल व राखीव निधी यांचे एकूण ठेवींशी असलेले गुणोत्तर ६.७% (१९५६ साली) पासून ४.१% (१९६१ मध्ये) व २.१% (१९८० मध्ये) पर्यंत खालावत गेलेला आहे. परंतु भांडवल पर्याप्तता दरात वाढ करण्याचे संकेत दिल्यानंतर हे गुणोत्तर ७.५३% (१९९५) पर्यंत वाढलेले आहे. बँक ऑफ इंटरनॅशनल सेटलमेंट (BIS) ही ब्रास्ले, स्वित्झर्लंड येथील नामांकित संस्था आहे. या बँकेने १९८८ मध्ये बँकेच्या पर्यवेक्षणासाठी बास्ले समिती नेमली. या समितीने बँकांनी किमान किती भांडवल ठेवावे याबद्दल सूचना केल्या. भारतासह १५ उदयोन्मुख (emerging) अर्थव्यवस्थांचे पदाधिकाऱ्यांशी चर्चा करून काही तत्त्वे या संदर्भात ठरविण्यात आली. समितीसमोरील महत्त्वाच्या मुद्यांपैकी एक महत्त्वाचा मुद्दा 'भांडवल पर्याप्त दर' हा होता. त्यानंतर रिझर्व्ह बँकेने नरसिंहम् यांच्या अध्यक्षतेखाली एक समिती नेमली. वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांसाठी त्यांनी शिफारशी करावयाच्या होत्या. नरसिंहम् समितीने बँकींग व वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांसाठी केलेल्या शिफारशी या बास्ले समितीच्या शिफारशीसारख्याच आहेत.

पुडेन्शियल नॉर्मस (दूरगामी धोरणात्मक संकेत) म्हणजे देशाच्या मध्यवर्ती बँकेने आपल्या बँकासाठी घालून दिलेले नियम किंवा मार्गदर्शक तत्त्वे होय. ठेवीदारांच्या हिताचे रक्षण हेच मुख्य उद्दीष्ट त्यामागे आहे. त्याचवेळी हे नियम किंवा संकेत आंतरराष्ट्रीय मानकाप्रमाणे आहेत. आत्तापर्यंत मध्यवर्ती बँक व्याजदर, नियंत्रित व निर्देशित कर्जवाटप इ. साधनांच्या द्वारे बँकांचे नियंत्रण करित आलेली आहे. आता त्याच्या जोडीला व्यापारी बँकींग व्यवस्था सशक्त करण्यासाठी एक सकारात्मक व प्रवर्तनात्मक साधन म्हणून पुडेन्शियल नॉर्मसचा उपयोग मध्यवर्ती बँक करते. भांडवल पर्याप्तता मालमत्ता वर्गीकरण व उत्पन्न मान्यता याचा समावेश त्यात आहे.

प्रामुख्याने गुंतवणूक करण्यातून व कर्ज देण्याच्या कार्यातून बँकांना उत्पन्न मिळते. हे कार्य करण्यासाठी व्यापारी बँका आपल्या ठेवीचा उपयोग करतात. गुंतवणूक व कर्ज यांच्यामुळे तोटा झाला तर ठेवीदारांची सुरक्षितता धोक्यात येते. यासाठी ठेवीदारांच्या हिताला बाधा न आणता, ठेव निधीचा पूरेपूर वापर बँकांना करावा लागतो. यासाठी आंतरराष्ट्रीय स्तरावर किमान भांडवल पर्याप्तता दराचा निकष मान्य केला गेला. भांडवल पर्याप्तता दर म्हणजे बँकांच्या भांडवलाचे एकूण पत वितरण रकमेशी असलेले गुणोत्तर मापन करण्यासाठी बँकांच्या विविध प्रकारच्या मालमत्ताना जोखीम आधारित भार प्रदान केलेले आहेत. उदा. केंद्रासरकारच्या रोख्याना शून्य भार आहे. कारण ते कर्ज बुडण्याची शक्यता नाही त्यामुळे जोखीम शून्य आहे. इतर कर्जे व मालमत्ता यांचे स्वरूप लक्षात घेवून त्यांना जोखीम आधारित भार दिले जाते. बँकेच्या मालमत्तेच्या मूल्याला संबंधित भाराने गुणले जाते व मालमत्तेचे धोका तरतूद मूल्य ठरविले जाते अशा धोका तरतूद मूल्यांची बेरीज विचारात घेवून भांडवल पर्याप्तता मोजली जाते. यास भांडवल -जोखीम भारांकित मालमत्ता गुणोत्तर असे म्हटले जाते. (CRAR-Capital- Risk Weighted Asset Ratio)

किमान भांडवल पर्याप्तता मोजण्यासाठी बँकांची भांडवलाची दोन गटात विभागणी केली जाते.

Tier I (प्रथम स्तर) भांडवल:

यामध्ये अशा-वित्तीय भांडवलाचा समावेश होतो की, जे जास्त तरल व विश्वासाहार्ह आहे. यामध्ये वसूल भांडवल बँकांचा वैधानिक राखीव निधी, मुक्त राखीव निधी व राखीव भांडवलाचा समावेश होतो. या भांडवलाला 'गाभा भांडवल (Core Capital)' म्हटले जाते. हे भांडवल अत्यंत महत्त्वाचे आहे. कारण हे बँकेला सुरक्षितता व वित्तीय व्यवस्थेला स्थैर्य प्राप्त करून देते. बँकेला आपला व्यवसाय बंद न करता अपनेक्षित तोटा भरून काढण्यासाठी हे भांडवल तात्काळ उपयोगी पडते.

Tier II (द्वितीय स्तर) भांडवल :

यामध्ये स्थायी अग्रहक्क भांगाचे वसूल भांडवल, मालमत्तेचे पनुर्मूल्यांकन, भांडवली गुंतवणूक इत्यादी हे भांडवल ठेवीदारांना फारशी सुरक्षा देत नाही. परंतु बँकांचा तोटा भरून काढते. एखाद्या बँकेने व्यवसाय बंद करावयाचा ठरवला तर त्यावेळी बँकांचा तोटा हे भांडवल भरून काढू शकते.

या ठिकाणी महत्त्वाची बाब म्हणजे किमान भांडवल पर्याप्तता निकष गाठण्यासाठी Tier II भांडवल हे Tier I भांडवलाच्या ५०% पेक्षा जास्त असता कामा नये.

किमान भांडवल पर्याप्तता मानदंड (Minimum CAN):

बास्ले समितीने भांडवल पर्याप्तता दर ठरविण्यासाठी काही तत्त्वे ठरवून दिली आहेत. ती पुढीलप्रमाणे

- Tier I (प्रथम स्तर) भांडवलाचे, जोखीम भारांकित एकूण पत वितरणाशी असलेले प्रमाण ४% पेक्षा कमी असता कामा नये.
- एकूण भांडवलाचे, (Tier I भांडवल + Tier II भांडवल) एकूण जोखीम भारांकित मालमत्तेच्या मूल्याशी असलेले प्रमाण ८% पेक्षा कमी असता कामा नये.

बास्ले समितीच्या निकषाप्रमाणे बँकानी त्यांचे (Tier I) प्रथम स्तर व (Tier II) द्वितीय स्तर भांडवल कोणते ते ओळखावे. आपल्या मालमत्ताना जोखीम लक्षात घेवून भार द्यावेत. त्यानंतर बँकानी आपल्या भांडवलाची, जोखीम भार दिलेल्या एकूण मालमत्तेच्या मूल्याशी तुलना करावी. भारतीय बँकांनी किमान भांडवल पर्याप्तता दर ९% ठेवावा असे रिझर्व्ह बँकेने ठरवून दिले आहे.

गणितीय सूत्रानुसार,

$$\text{भांडवल पर्याप्त दर} = \frac{\text{Tier I भांडवल} + \text{Tier II भांडवल}}{\text{जोखीम भारांकित मालमत्ता}}$$

किंवा

$$\text{भांडवल पर्याप्त दर} = \frac{\text{भांडवल}}{\text{जोखीम भारांकित मालमत्ता}}$$

वरील गुणोत्तरावरून लक्षात येते की भांडवल पर्याप्तता दर हा बँकांच्या भांडवलाचे त्याच्या जोखीम असलेल्या एकूण मालमत्तेशी असलेले प्रमाण स्पष्ट करतो. हा दर मोठा असणे याचा अर्थ दिवाळखोरीपूर्वी किंवा बुडित निघण्यापूर्वी बँकेची अनपेक्षित तोटा भरून काढण्याची जास्त क्षमता होय.

६.६ भारतीय बँकांमध्ये जोखीम व्यवस्थापन

भांडवल पर्याप्तता मानदंडाकडे बँकांचे होणारे संक्रमण सुरळीतपणे व्हावे म्हणून ऑक्टोबर २००५ मध्य रिझर्व्ह बँकेने “कार्यात्मक जोखीमेच्या व्यवस्थापनासाठी मार्गदर्शक माहितीपत्रक ” वितरित केले आहे. बँकींग व्यवस्थेतील पर्यवेक्षक म्हणून बास्ले समितीने, बँकांनी कार्यात्मक जोखीमेच्या व्यवस्थापनासाठी व देखरेखीसाठी कोणत्या योग्य मार्गांचा अवलंब केला पाहिजे याबद्दल सूचना केल्या आहेत. रिझर्व्ह बँकेने आपल्या देशातील बँकांनी त्या सूचनांचे पालन करावे म्हणून बँकाना प्रोत्साहन दिले गेले आहे.

भारतीय बँकामध्ये NPA चे प्रमाण मोठे असण्याचे महत्त्वाचे कारण म्हणजे बँकानी कर्ज जाखीमेचे व्यवस्थापन काळजीपूर्वक केले नाही. NPA मध्ये होणारी वाढ ही बँकाच्या नप्यावर प्रत्यक्ष प्रतिकूल परिणाम करते कारण बँकाना रिझर्व्ह बँकेने केलेल्या मार्गदर्शनाप्रमाणे, NPA साठी नप्यातून तरतूद करावी लागते. सध्या लोकांमध्ये बँकींगची सवय वाढली आहे. त्यामुळे बँकाच्या ठेवीत मोठ्या प्रमाणात वाढ झाली आहे. बँकींग क्षेत्रात सुधारण्याचे पर्व चालू असताना (बँक दर, CRR व SLR मध्ये घट होत असताना) बँकांच्या हातात वाढीव रोख निधी उपयुक्त आहे. परंतु NPA त वाढ होणाऱ्या भीतीमुळे त्याचा पूरेपूर वापर कसा करायचा याची चिंता बँकाना भेडसावत आहे.

बँकानी जोखीम व्यवस्थापन करण्यासाठी पुढील पावले उचलली पाहिजेत.

१) कर्जाच्या जोखीमीचे व्यवस्थापन करावे. कर्जाच्या जोखीमेचे व्यवस्थापन व अनुत्पादक मालमत्ता या भिन्न संकल्पना आहेत. भूतकाळात कर्जाच्या चुकलेल्या निर्णयामुळे थकित कर्ज निर्माण होवून त्याचा परिणाम बँकाच्या वर्तमानकाळातील आर्थिक परिस्थितीवर पडतो व NPA वाढून बँकासमोर थकबाकीची समस्या व त्यामुळे धोका निर्माण होतो. कर्जजोखीम व्यवस्थापनाचा संबंध कर्ज तपशीलाच्या (Portfolio) गुणवत्तेशी आहे. कर्जाचे जोखीम व्यवस्थापन करून पुढील काळातील थकबाकी व NPA टाळण्याचा प्रयत्न या संकल्पनेत आहे.

२) जोखीमेचे व्यवस्थापन करण्यासाठी बँकानी (CRAR) किमान भांडवल जोखीम भारांकित मालमत्ता गुणोत्तर हे ९% ठेवावे असे रिझर्व्ह बँकेने सूचित केले. मालमत्तेच्या बाबतीतील कर्ज जोखीम व बाजार जोखीम दोन्ही कमी करण्यासाठी भांडवलाचे प्रमाण वाढविले आहे.

३) सध्या बँकांचे गृहकर्ज व ग्राहक कर्ज वाढत चालले आहे. या दोन्ही कर्जांच्या बाबतीत आक्टोबर २००४मध्ये जोखीम भार वाढलेला आहे. गृहकर्जाचा जोखीम भार ५०% पासून ७५% वाढविण्यात आलेला आहे तर ग्राहक कर्जाच्या बाबतीत हा भार १००% पासून १२५% पर्यंत वाढविण्यात आला आहे.

४) बँकानी साहस भांडवल निधीत केलेल्या गुंतवणूकीला १५०% उच्च जोखीम भार दिला पाहिजे असे एप्रिल २००६मध्ये ठरविण्यात आले.

५) अनुत्पादक मालमत्तेचे प्रमाण कमी करण्यासाठी त्याचवेळी कर्जाऊ रक्कम घेणाऱ्यांचेही हित सांभाळण्यासाठी सिक््युरिटायझेशन(तारणीकरण) कायदा, २००२ साली भारत सरकारने पास केला. या कायद्याअंतर्गत कर्ज थकिते ठेवणाऱ्यांना, त्यांची थकबाकी भरण्यासाठी बँका नोटिस पाठवू शकतात. ६० दिवसांच्या आत थकबाकीदारांना आपली थकबाकी भरावी लागते. त्यानंतर मात्र बँका कर्जासाठी तारण मालमत्ता ताब्यात घेवून तीच्या विक्रीतून थकबाकी वसूल करू शकतात.

आपली प्रगती तपासा:

- १) तारणीकरण कायद्याचे स्पष्टीकरण करा.
- २) 'समोपचाराने तडजोड' या संकल्पनेचे स्पष्टीकरण करा.
- ३) भांडवल पर्याप्तता मानदंड (CAN) ठरविण्यासाठी भांडवलाचे कोणते दोन प्रकार विचारात घेतले जातात ?

६.७ सारांश

विकसित तसेच विकसनशील देशांमध्येही वित्तीय विकासात व अंतिमतः देशाच्या आर्थिक विकासात व्यापारी बँका महत्त्वाची भूमिका बजावतात.

भारतातील व्यापारी बँकाना एकीकडे आर्थिक वृद्धीला प्रोत्साहन देणाऱ्या व दूसरीकडे नफा कमवणाऱ्या संस्था अशी दुहेरी भूमिका पार पाडावी लागते. सध्या बँकांसमोर अनुत्पादक मालमत्तेच्या समस्येला तोंड द्यावे लागते. एकीकडे कर्ज वसूली लवाद, तारणीकरण कायदा यामुळे NPA तून सुटका करून घेण्यासाठी बँकाना शक्ती मिळते आहे. दूसरीकडे बँकानी सशक्त असण्यासाठी आपला भांडवली पाया भक्कम ठेवला पाहिजे म्हणून भांडवल पर्याप्तता दराचे पालन करणे ही त्यांना बंधनकारक आहे. सध्या बँकांचा आकार वाढत आहे, तांत्रिक दृष्ट्या विकसीत आहेत व भांडवली पाया अधिक सशक्त झालेला असून व्यापारी बँका नव्या आत्मविश्वासाने काम करीत आहेत.

भारत सरकारने बँकींग क्षेत्राची पुनर्रचना व सुधारणा करण्यासाठी अनेक पावले उचलली. १९९१ व १९९८ च्या नरसिंहम् समितिने अनेक मौल्यवान शिफारशी केल्या. जागतिकीकरणाचे पर्व लक्षात घेता बँकाना अनेक आंतरराष्ट्रीय निकषांचा विचार करावा लागतो. पुडेन्शियल नॉमर्स (विवेकपूर्ण निकष) व भांडवल पर्याप्तता दर यांचे पालन करावे लागते.

बँकींग क्षेत्रांच्या नियंत्रणात्मक यंत्रणेने बँकांचे स्वास्थ्य चांगल राहिल यासाठी उपाय योजले आहेत. बँकांची अनुत्पादक मालमत्तेची समस्या सोडविण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने पावले उचलली. देशाच्या विकासात बँका आपले महत्त्वाचे योगदान देत असून अर्थव्यवस्थेत स्वतःचे एक सामर्थ्यपूर्ण स्थान त्यांनी निर्माण केले आहे व यापुढेही देशाच्या विकासात स्थान त्यांनी निर्माण केले आहे व यापुढेही देशाच्या विकासात आपली महत्त्वाची भूमिका पार पाडत राहतील.

६.८ प्रश्न

- १) 'अनुत्पादक मालमत्ता' या समस्येचे स्पष्टीकरण करा.
- २) अनुत्पादक मालमत्तेचे प्रमाण कमी व्हावे म्हणून कोणते उपाय योजले आहेत ?
- ३) 'भांडवल पर्याप्तता मानदंड' या संकल्पनेचे स्पष्टीकरण करा.
- ४) टीपा लिहा.
 - (अ) बास्ले समिती
 - (ब) भारतीय बँकामध्ये जोखीम व्यवस्थापन
 - (क) प्रुडेन्शियल नॉर्मस् (विवेकपूर्ण निकष)
- ५) अनुत्पादक ऽ मालमत्तेत वाढ होण्याची कारणे कोणती ?



बिगर बँकींग वित्तीय संस्था (NBFCs - Non Banking Financial Companies)

घटक रचना

- ७.० उद्दिष्ट्ये
- ७.१ प्रस्तावना
- ७.२ बिगर - बँकींग वित्तीय संस्थांवर एक दृष्टिक्षेप
- ७.३ बिगर - बँकींग वित्तीय संस्थाची वाढ
- ७.४ बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या समस्या व या संस्थांचे नियंत्रण
- ७.५ भारताच्या आर्थिक विकासात बिगर - बँकींग वित्तीय संस्थांची भूमिका
- ७.६ बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांचे नियंत्रण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेचे आदेश व मार्गदर्शक तत्त्वे
- ७.७ काही महत्त्वाच्या बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था
- ७.८ सारांश
- ७.९ प्रश्न

७.० उद्दिष्ट्ये

- १) बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांचा अर्थ, प्रकार, वाढ व समस्या यांचा अभ्यास करणे
- २) बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या नियंत्रणाचा अभ्यास करणे
- ३) अर्थव्यवस्थेतील बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांचे महत्त्व समजून घेणे व त्यांच्या कार्याचा अभ्यास करणे.

७.१ प्रस्तावना

वित्तीय बाजाराचा विकास घडवून आणण्यात बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांनी महत्त्वाची भूमिका पार पाडली आहे. देशातील बचत व गुंतवणूक वाढविण्यासाठी त्यांनी केलेले कार्य अत्यंत महत्त्वाचे आहे. बचतीचे एकत्रीकरण व गुंतवणूकीचा ओघ योग्य दिशेला वळविणे यासाठी त्यांनी बजावलेली कमगिरी महत्त्वाची असून त्यामुळे देशाची आर्थिक विकासाची प्रक्रीयाही गतिमान झाली आहे.

भारतातील बिगर- बँकींग वित्तीय संस्था या बहुतांशी खाजगी मालकीच्या तुलनेने लहान व विकेंद्रीत स्वरूपात आहेत. काही बिगर - बँकींग वित्तीय संस्था या वित्तपुरवठा व्यवसायात आहेत तर काही गुंतवणूकदारांना वित्तीय सेवा पुरविणाऱ्या आहेत.

बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांवर दृष्टिक्षेप टाकताना त्यांची वाढ व प्रकार यांच्या अनुषंगाने चर्चा करावी लागते. काही महत्त्वाच्या बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था उदा-LIC,UTI, सहयोग निधी (Mutual Funds) याची तपशीलवार चर्चा केली आहे. तसेच बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांचे नियमन व नियंत्रण याचीही चर्चा थोडक्यात केली आहे.

७.२ बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांवर दृष्टिक्षेप

बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था या अशा मध्यस्थ संस्था आहेत की ज्या बचत (ठेवी) गोळा करतात. व या बचतीचा उत्पादक कार्यासाठी वापर करून त्याद्वारे बचतीवर व बचतदारांना योग्य परतावा मिळवून देतात. कर्जाऊ रक्कम देणारे व कर्जाऊ रक्कम घेणारे यांच्यात दुवा म्हणून त्या काम करतात. वित्तीय साधन सामग्रीचे संकलन व भांडवल कर्जाऊ देणे हे कार्य करताना या संस्थानांही बँकाप्रमाणेच सुरक्षितता व लाभप्रदता या दोन उद्दीष्टांमध्ये समन्वय साधावा लागतो.

बचत व गुंतवणूकीची पातळी उंचावणे व बचतीचे उत्पादक गुंतवणूकीसाठी वाटप करणे या कार्याद्वारे देशाच्या आर्थिक विकासात त्या मोलाची भूमिका पार पाडतात. देशातील सर्व गुंतवणूकदारांच्या कर्जाच्या गरजा व्यापारी बँका पूर्ण करू शकत नाहीत. ती कमतरता या वित्तीय संस्था भरून काढतात. बहुविध वित्तीय सेवा या संस्था गुंतवणूकदारांना देऊ करतात. एकंदरित व्यापारी बँकांना पूरक संस्था म्हणून या संस्था कार्य करतात.

१९९५नंतरच्या काळात या संस्थांच्या कार्यात व कार्यपद्धतीत ही अमुलाग्र बदल झाले आहेत.

बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था-व्याख्या:

रिझर्व्ह बँक (दुरुस्ती कायदा) १९९७ नुसार, “बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था म्हणजे कंपनी असणारी संस्था जीचा मुख्य व्यवसाय हा कोणत्याही योजनेअंतर्गत अथवा व्यवस्थेअंतर्गत किंवा अन्य कोणत्याही मार्गाने लोकांकडून ठेवी गोळा करणे आणि लोकांना कोणत्याही प्रकारची कर्ज देणे हा आहे.”

यावरून वित्तीय संस्था या कंपनी स्वरूपाच्या संस्था असून जिचा मुख्य व्यवसाय हा विविध योजनांद्वारे ठेवी स्विकारणे आणि कोणत्याही मार्गाने कर्ज देणे हा आहे. याशिवाय रिझर्व्ह बँकेने केंद्र सरकारच्या पूर्व परवानगीने जाहीर केलेल्या बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांचा समावेश यामध्ये आहे.

एकंदरीत व्यापारी बँका व सहकारी बँका व्यतिरिक्त वित्तीय मध्यस्थिचे तसेच वित्तपुरवठ्याचे काम करणाऱ्या बँकेतर संस्थांच्या समूहाला बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था असे म्हणतात. यामध्ये विकास बँका, वीमाकंपन्या, प्रकल्पसेवी (मर्चंट)बँक/इत्यादींचा समावेश होतो.

काही महत्त्वाच्या बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था पुढील प्रमाणे आहेत:

- १) भारतीय औद्योगिक विकास बँक (IDBI), भारतीय औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळ (ICICI), भारतीय औद्योगिक वित्तीय महामंडळ (IFCI), राज्य वित्तीय मंडळे (SFCs) यासारख्या विकास वित्त संस्था
- २) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया

- ३) भविष्य निर्वाह निधी व पोस्ट ऑफिसेस
- ४) वीमा कंपनी, कर्ज कंपनी यासारख्या गुंतवणूक संस्था इत्यादी.

बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था-वर्गीकरण:

कार्याचे स्वरूप व व्यवहार यांच्या आधारावर बँकेतर वित्तसंस्थांचे वर्गीकरण पुढीलप्रमाणे करता येईल.

- १) हप्तेबंदीने वित्तपुरवणाऱ्या संस्था (Hire - Purchase Finance Companies HPFC)
- २) गुंतवणूक कंपनी (Investment Companies - IC)
- ३) परस्पर फायद्याची वित्तीय कंपनी (Mutual Benefit Finance Co.) किंवा निधी
- ४) कर्ज देणारी कंपनी (Loan Companies-LC)
- ५) गृहकर्ज देणारी कंपनी (Housing Finance Companies-HFC)
- ६) उपकरणे भाडेहक्काने देणारी कंपनी (Equipment leasing Companies - ELC)
- ७) उर्वरित बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था (RNBC)

वरील बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांचे स्वरूप व कार्य याची चर्चा पुढे करूया.

१) हप्ते बंदीने वित्त पुरवणारी कंपनी -(Hire-Purchase Finance Company):

या भागीदारी, खाजगी मर्यादित किंवा सार्वजनिक मर्यादित संस्था असतात. या संस्था टिकावू वस्तूच्या खरेदीसाठी कर्ज उपलब्ध करून देतात. हप्तेबंदीने वित्त किंवा कर्जपुरवठा ही एक व्यवस्था आहे. यामध्ये वस्तू किंवा सेवेच्या खरेदीसाठी मूदत कर्ज उपलब्ध करून देतात. व त्याची वसूली हप्तेबंदीने करतात. सर्वसाधारणपणे कर्जाची मुदत तीन वर्षांची असते.

हप्तेबंदीने वित्तपुरवठ्याच्या अटी वस्तूच्या प्रकारानुसार बदलतात. सुरवातीला भरावी लागणारी रक्कम ही १०% ते २५% च्या दरम्यान असते. काही वस्तूंच्या बाबतीत ती ४०% पर्यंत मोठी असू शकते.

ज्यासाठी असे कर्ज उपलब्ध आहे अशा वस्तूंची यादी खूप मोठी आहे. परंतु हप्तेबंदीने वित्तपुरवठ्याचा खूप मोठा भाग हा व्यावसायिक वाहनांसाठी उपलब्ध करून दिलेला आहे व कर्ज घेणारे वाहतूक व्यवसाय करणारे असतात.

वरील संस्था सोडून हप्तेबंदीने वित्तपुरवठा करणारे आणखी दोन स्रोत आहेत.

अ) किरकोळ व घाऊक व्यापारी (म्हणजेच विक्रेते)

ब) बँका व वित्तीय संस्था

अ) किरकोळ व घाऊक व्यापारी :

अशा विक्रेत्यांकडूनही हप्तेबंदीने वित्त उपलब्ध करून दिले जाते. अशा प्रकारे कर्जपुरवठा करणाऱ्या व्यापारांचे भांडवल बऱ्याचवेळा त्यांचे स्वतःचे असते किंवा एखाद्या वित्तीय संस्थेकडून कर्जाकडे घेतलेले असते. वित्तीय संस्था विक्रेत्यांना हप्तेबंदीने कर्ज उपलब्ध करून देतात म्हणजेच अंतिमतः ग्राहकांना हप्तेबंदीने, कर्ज पुरवठा होतो असे म्हणता येईल.

ब) बँका व वित्तीय संस्था:

व्यापारी बँका, सहकारी बँक आणि विकास वित्तीय संस्था देखील हप्तेबंदीने कर्जपुरवठा क्षेत्रात काम करतात. यामध्ये IDBI, ICICI, SFCs, शेती उद्योग महामंडळ यांचाही समावेश आहे.

२) गुंतवणूक कंपन्या:

गुंतवणूक कंपन्या हा बहुतांशी मोठ्या व्यवसाय समूह किंवा मोठ्या औद्योगिक समूहाच्या मालकीच्या आहेत. ज्या औद्योगिक समूहाच्या मालकीच्या असतात कंपन्या, त्यातीलच औद्योगिक कंपन्यांमध्ये यांची गुंतवणूक केंद्रीत झालेली असते. या कंपन्यांचा प्रमुख व्यवसाय म्हणजे विक्रीला निघालेले नवीन रोखे खरेदी करणे व रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार करणे हा आहे.

या कंपन्या प्रामुख्याने मोठ्या औद्योगिक समूहाशी संलग्न कंपन्यांना वित्तपुरवठा करतात. कारण अशा कंपन्या औद्योगिक समूहाने स्वतःच स्थापन केलेल्या असतात. जवळजवळ सर्वच नामांकित औद्योगिक समूहाच्या स्वतःच्या गुंतवणूक कंपन्या आहेत.

या कंपन्या युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया किंवा सहयोग निधी या सारख्या खुल्या किंवा मुक्त-शेवट (Open-end) असलेल्या कंपन्या नाहीत तर या (Close-end) बंदिस्त किंवा बंदिस्त-शेवट असलेल्या कंपन्या असतात व त्यांच्या भाग भांडवलाची रक्कम निश्चित व स्थिर असते.

गुंतवणूक कंपन्यांचे आणखी दोन प्रकार लक्षात घेतले पाहिजेत:

- १) प्राथमिक व्यापारी (PDs-Primary dealers)
- २) सॅटेलाईट व्यापारी (SDs-Satellite dealers) (सहाय्यक व्यापारी संस्था)

१) प्राथमिक व्यापारी:

रिझर्व्ह बँकेने रोखे बाजारात व्यवहार करण्याची परवानगी फक्त यांनाच दिलेली असते. रिझर्व्ह बँक त्यांची नोंदणी करून या संस्थाना मान्यता देते. १९९६ पासून PDs नी कार्याला सुरवात केली. मार्च २०००च्या शेवटी १५ प्राथमिक व्यापारी कार्य करत होते. सध्या त्यांची संख्या १८ आहे. या संस्थांना निव्वळ मालकीची किमान (Net Owned Fund NOF) हा ५० कोटी रु असणे बंधनकारक आहे. यांच्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने मार्गदर्शक तत्त्वेही जारी केली आहेत. रोखे बाजार सशक्त करण्यासाठी PDs महत्त्वाचे आहेत.

PDs ची जोखीम व्यवस्थापन पद्धती सुधारण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने जाने. २००० मध्ये नवीन मार्गदर्शक तत्त्वे जारी केली आहेत. या संस्थांना भांडवल जोखीम भारांकित मालमत्ता गुणोत्तर (CRAR) १५% ठेवावा लागतो. आंतर-कार्पोरेट ठेवी स्वीकारण्यातील जोखीम लक्षात घेता, रिझर्व्ह बँकेने त्यांना अशा ठेवींचे प्रमाण निव्वळ मालकीच्या निधीच्या ५०% पेक्षा जास्त असू नये अशी सूचना केलेली आहे.

२) सहाय्यक व्यापारी (Satellite dealers- SDs):

प्राथमिक व्यापारी व्यवस्था अंमलात आल्यावर त्याला आधारभूत अशी सहाय्यक व्यापारांची गरज निर्माण झाली. यामुळे सरकारी रोख्यांचे व्यवहार अधिक सुसंघटित होतील व वितरण व्यवस्था व्यापक होवू शकेल यासाठी डिसेंबर १९९६ मध्ये द्वितीय स्तरावरील या संस्थांची सुरवात झाली. नऊ

सहाय्यक व्यापाऱ्यांची सरकारी रोखे बाजारात काम करण्यासाठी नोंदणी झाली. प्रत्यक्षात चारच संस्था काम करीत होत्या. ३१ मे २००२ पासून ही योजना बंद करण्यात आली आहे.

३) परस्पर फायद्याची वित्तीय कंपनी - निधी (Mutual Benefit Finance Co.):

निधी-नामधारी अंश भांडवल (अंशाचे मूल्य १०० रु. ही असू शकते) उभारून 'निधी' ही भारतीय कंपनी कायदानुसार नोंदणी केलेली कंपनी असते. निधीला उपलब्ध होणारी साधनसामग्री ही भाग भांडवल, सभासदांकडून ठेवल्या जाणाऱ्या ठेवी व लोंकाकडून स्वीकारलेल्या ठेवी या मार्गाने येते.

निधी त्यांच्या सभासदांना पुढिल कारणांसाठी कर्ज उपलब्ध करून देतात. १) गृह बांधणी २) घर दुरुस्ती ३) लग्न ४) जुन्या कर्जाची परतफेड ५) वैद्यकीय खर्च इत्यादी

निधीज् सभासदांना कोणत्याही गुंतागुंतीच्या प्रक्रीयेवीना कर्ज उपलब्ध करून देतात. ग्राहकांना या कंपन्यांशी सहज संपर्क साधता येतो व ग्राहकांच्या गरजेनुसार या संस्था कर्ज उपलब्ध करून देतात. या कंपन्याकडून दिले जाणारे कर्ज सर्वसाधारणपणे उपभोगासाठी असते. 'निधी' ची प्रमुख वैशिष्टे -

- १) स्थानिक स्वरूप
- २) सहजपणे संपर्क व सहजपणे कर्जाची उपलब्धता
- ३) कर्जाची प्रक्रीया साधी व सोपी

निधी बचत योजना देवू करून ठेवी स्वीकारतात व ज्या लोकांना व्यापारी बँकाकडून कर्ज उपलब्ध होवू शकत नाही अशा गरजू लोकांना कर्ज उपलब्ध करून देतात. या संस्थाकडून आकारला जाणारा व्याजदर हा व्यापारी बँकांच्या व्याजदराच्या आसपास असतो. तामिळनाडूत या संस्थांचे जाळे अधिक पसरले आहे. त्यांच्यावर रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण नाही.

४) कर्ज कंपनी:

या कंपनी सर्वसाधारणपणे छोट्या भागीदारी व्यवसाय संस्था असतात. या ठेवींच्या माध्यमातून निधी गोळा करतात आणि घाऊक व किरकोळ व्यापारी, लघुउद्योजक व स्वयंरोजगार करणाऱ्या लोकांना कर्ज पुरवतात. लोकांना उच्च व्याजदाराचे आमिष दाखवून व सोबत बक्षिसे, देणग्या देवू करून ठेवी आकर्षित करतात. या कंपनी खूपच उच्च व्याजदराने, भरमसाट म्हणता येईल इतक्या उच्च दराने कर्ज देतात.

सर्वसाधारणपणे या कंपनी मुदत ठेवी स्वीकारतात त्यांच्या ठेवीपैकी काही भाग हा व्यापारी बँकांकडे मुदत ठेवीत ठेवला जातो व उरलेली रक्कम कर्ज व अग्रीमांसाठी वापरली जाते. ज्या लोकांना व्यापारी बँकांकडून कर्ज मिळत नाही असे लोक कर्जासाठी या संस्थांकडे धाव घेतात.

५) गृहनिर्माण वित्त कंपनी:

या कंपनी घरबांधणीसाठी घराच्या तारणावर कर्ज उपलब्ध करून देतात. मध्यमवर्गीय गटाला अशा कर्जाची आवश्यकता असते व मध्यम वर्गीय व्यक्ती या कंपन्यांच्या ग्राहक असतात.

गृहकर्ज पुढिल संस्थाकडून पुरविले जाते.

- १) विशेषीकृत संस्था -
 - अ) वेगवेगळ्या राज्यांचे हाऊंसींग बोर्डस व सर्वोच्च सहकारी गृह-वित्त सोसायटी
 - ब) HUDCO (गृहबांधणी व शहरी विकास महामंडळ) आणि HDFC (गृहबांधणी विकास वित्त महामंडळ)
- २) राज्य व केंद्र सरकार
- ३) भारतीय जीवन वीमा निगम व सामान्य वीमा निगम LIC&GIC
- ४) व्यापारी बँका
- ५) खाजगी गृहबांधणी वित्तकंपन्या व निधी

गृहबांधणी वित्त संस्थांची कार्ये:

- a) घर विकत घेण्यासाठी कर्ज देणे.
- b) घर बांधण्यासाठी कर्ज देणे.
- c) जमीन (Plot) खरेदी करण्यासाठी कर्ज देणे.
- d) घराची दुरुस्ती किंवा घराचा विस्तार करण्यासाठी कर्ज देणे.

४००पेक्षा अधिक गृहकर्ज वित्त कंपन्या कार्यरत आहेत. या संस्थांनी दोन वर्षांपेक्षा अधिक मुदतीच्या ठेवींच्या रुपात कौटुंबिक बचत गोळा करावी अशी अट रिझर्व्ह बँकेने घातली आहे.

काही महत्त्वाच्या गृहबांधणी वित्तसंस्थांची तपशीलवार माहिती खाली दिलेली आहे.

१) गृहबांधणी व शहर विकास महामंडळ (HUDCO):

ही राष्ट्रीय स्तरावरील संस्था असून ती व्यक्ती व सहकारी सोसायट्यांना घर किंवा सदनिका (Flats)बांधण्यासाठी कर्ज उपलब्ध करून देते. HUDCO चे ७०% कर्ज हे आर्थिक दृष्ट्या दुर्बल व कमी उत्पन्न गट आणि ग्रामीण भागासाठी राखीव आहे. १९९३ पर्यंत HUDCO ने ९४२० प्रकल्पांना सुमारे १२,४९० कोटी रु. चे कर्ज वितरित केले आहे. ५.५ दशलक्ष घरांचे बांधकाम यातून झालेले असून त्यातील ४६% घरे ही ग्रामीण भागात आहेत.

२) गृहबांधणी विकास वित्त महामंडळ (HDFC):

राष्ट्रीय पातळीवरील ही गृहबांधणी वित्तसंस्था आहे. १९७७मध्ये या संस्थेची स्थापना झाली. मध्यमवर्गीय व कमी उत्पन्न असणाऱ्या गटातील लोकाना घर बांधणीसाठी, घर किंवा सदनिका विकत घेण्यासाठी ही संस्था कर्ज देते. मार्च १९९३ पर्यंत HDFC ने ४४७० कोटी रु.चे गृहकर्ज मंजूर केलेले होते.

३) राज्य गृहबांधणी वित्त सोसायटी:

सर्व राज्यांमध्ये अशा प्रकारच्या सोसायट्यांची स्थापना झालेली आहे. घर बांधणे, जमीन विकत घेणे, घर गहाण ठेवून घेतलेल्या कर्जाची परतफेड करण्यासाठी लोकांना कर्ज द्यावे म्हणून या संस्था संलग्न प्राथमिक सहकारी गृह सोसायट्यांना कर्ज देतात.

४) सहाय्यक गृह वित्त संस्था:

उदा. कॅन वित्त ११०११७०५मर्यादित, GIC गृह वित्त मर्यादित, स्टेट बँक गृह-वित्त महामंडळ, LIC गृह वित्त मर्यादित कं. यासारख्या संस्थाही गृह-कर्ज देतात.

६) उपकरणे भाडे-हक्काने देणाऱ्या कंपनी - (Equipment Leasing Finance Company):

भाडेहक्क हा अशा स्वरूपाचा करार आहे की ज्यामध्ये यंत्रसामग्रीचा मालकी हक्क, वित्तपुरवठा व यंत्रसामग्रीची जोखीम या गोष्टी वेगळ्या केल्या जातात व त्या दोन किंवा अधिक लोक विभागून घेतात. भाडेहक्क व्यवसायात यंत्रसामग्री वापरणाऱ्या उद्योजक (म्हणजे गुंतवणूकदार) ती खरेदी करत नाही तर लीजींग कंपनीला (यंत्रसामग्रीची मालक) दरमहा ठराविक भाडे भरून यंत्रसामग्री वापरण्याचा हक्क विकत घेतो. यंत्रसामग्री भाडेहक्काने देणारी लीजींग कंपनी ही त्या यंत्रसामग्रीची मालक असते. या संस्था उत्पादकाकडून यंत्रसामग्री विकत घेतात व त्यासाठी भांडवल गुंतवतात. काही वेळा स्वतः उत्पादकच भाडेहक्काने यंत्रसामग्री देणारा असतो.

गुंतवणूकीची वाढती गरज व सार्वजनिक वित्तीय संस्थाकडे असलेली निधीची टंचाई यामुळे या संस्थांना भारतात चांगले भविष्य आहे.

भाडेहक्क वित्त व्यवहारात गुंतलेल्या संस्थांची यादी खाली आहे.

१. राष्ट्रीयीकृत बँका -
२. राष्ट्रीय स्तरावरील ICICI, IDBI, IFCI, SIDBI, HDFC, या सारख्या वित्तीय संस्था
३. LIC व GIC सारख्या वीमा कंपन्या
४. राज्यस्तरावरील राज्य औद्योगिक विकास महामंडळ (SIDS), राज्य औद्योगिक गुंतवणूक महामंडळ (SIIC)
५. खाजगी क्षेत्रातील उत्पादन कंपन्या
६. बिगर बँकींग वित्तीय संस्था - लहान खाजगी मर्यादित कंपन्या.

लीजींग कंपन्याचा प्रमुख व्यवसाय हा भाडेहक्काने यंत्रसामग्री देणे हा आहे. Leasing हा भाडेपद्धतीचाच एक प्रकार आहे. भाडेहक्क हा लेखी करार असून भाडेहक्क देणारा, (Lessor) भाडेहक्काने घेणाऱ्याला (Leasee) दरमहा ठराविक भाडे आकारून, मालमत्तेच्या वापराचा हक्क प्रदान करतो. भाडेहक्काने घेणाऱ्याने या काळात मालमत्तेची देखभाल व्यवस्थितपणे करावयाची असते.

७. उर्वरित बिगर बँकींग वित्तीय संस्था (RNBC):

ज्या कंपन्या लोकांकडून ठेवी स्वीकारतात परंतु वरील कोणत्याही वर्गीकरणात बसत नाहीत. अशा वित्तीय संस्थांचा समावेश या गटात करता येईल.

उर्वरित बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या बाबतीत आढळणाऱ्या कमजोर बाबी पुढिलप्रमाणे आहेत.

- १) निव्वळ मालकीचे भांडवल (स्वतःचे भांडवल) अत्यंत अल्प किंवा उणे असते.
- २) ठेवी देयता वस्तुस्थितीपेक्षा कमी दाखविली जाते.

- ३) असुरक्षित ठेवी
- ४) ठेवीवर परतावा कमी दराने देणे
- ५) कमिशन/दलाली उच्च दराने देणे
- ६) ठेवीदारांवर सेवा कर लावणे
- ७) तारणाशिवाय कर्ज देणे किंवा जोखीमीच्या व्यवहाराना कर्ज देणे

१९९७ पूर्वी अनेक लहान मोठ्या कंपन्या ठेवी स्वीकारतात व कर्जे देत. परंतु कर्जांच्या बाबतीत पत्करलेली जादा जोखीम व लोकांची फसवणूक करण्याच्या उद्देशाने स्थापन झालेल्या काही कंपन्या, यामुळे ठेवीदारांचे खूप नुकसान झाले.

१९९७ मध्ये रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडियाच्या कायद्यात दुरुस्ती करून या संस्थाबाबत अनेक तरतुदी करण्यात आल्या. त्याच्या नियंत्रणासाठी RBI ला अनेक अधिकार देण्यात आले. RBI ने प्रुडेन्शियल नॉर्मस या संस्थांनाही लागू केले. त्यांना नोंदणी सक्तीची केली, ठेवीवर कमाल व्याजदर किती असावा हे ठरवून दिले. या संस्थांच्या कारभाराची तपासणी व देखरेख यासाठी RBI ने पावले उचलली.

आपली प्रगती तपासा:

- १) बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांची व्याख्या करा.
- २) हप्तेबंदीने वित्तपुरवठ्याचे विविध स्रोत कोणते ?
- ३) गुंतवणूक कंपन्यांचे वर्गीकरण स्पष्ट करा.
- ४) गृहनिर्माण वित्त संस्थांचे कार्य स्पष्ट करा.

७.३ बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांची वाढ

बँकेतर वित्तीय संस्थांची संख्या १९७० मधील २९४१ पासून १९९७ मध्ये ४१,००० पर्यंत वाढलेली आहे. त्यापैकी जवळजवळ ८० ते ८४% कंपन्या या खाजगी मर्यादित कंपन्या असून उरलेल्या सार्वजनिक क्षेत्रात आहेत.

खालील तक्त्यात बँकेतर वित्तीय संस्थाजवळील १९८१ ते १९९६ या कालावधीतील एकूण ठेवींची आकडेवारी दिलेली आहे.

तक्ता ७.१

बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांजवळील एकूण ठेवी	
वर्ष	एकूण ठेवी (कोटी रु.)
१९८१	१,४७७
१९८४	३,१६२
१९८७	५,९४२
१९९०	१४,६४५
१९९१	१७,२३६
१९९२	२०,४५०
१९९३	४४,९५७
१९९४	५६,४०९
१९९५	९०,०९७
१९९६	१,०८,४३७

स्रोत - RBI अहवाल व RBI बुलेटिन

वरील तक्त्यावरून स्पष्ट होते की या कंपन्यांजवळील ठेवींमध्ये वेगाने वाढ होत आहे. १९८१मधील १,४७७ कोटी रु. पासून १९९६मध्ये १,०८,४३४ कोटी रु. पर्यंत यात वाढ झालेली दिसते.

वरील कालखंडात वेगवेगळ्या प्रकारच्या बँकेतर वित्तीय संस्थांच्या ठेवीचे एकूण ठेवींशी असलेले शेकडा प्रमाण पुढील तक्त्यात दिले आहे.

तक्ता ७.२

वेगवेगळ्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या ठेवींचे बँकेतर वित्तीय संस्थांच्या एकूण ठेवींशी असलेले शेकडा प्रमाण

बिगर बँकींग वित्तीय संस्थेचे नाव	एकूण ठेवींशी असलेले शेकडा प्रमाण		
	१९७०	१९९०	१९९४
१. हप्तेबंदीने वित्त पुरविणाऱ्या कंपन्या	१५.३०	८.३६	१०.३७
२. कर्ज कंपन्या	५६.३०	४६.४९	४७.४२
३. गुंतवणूक कंपन्या	११.७६	१२.७२	७.१४
४. गृह कर्ज देणाऱ्या कंपन्या	०.००	८.०५	१६.०२
५. परस्पर फायद्याची वित्तीय कं.(निधी)	११.७६	१.३२	१.९३
६. उपकरणे भाडे हक्काने देणाऱ्या कंपन्या	४.२०	१६.५२	१५.४१
७. उर्वरित बँकेतर वित्तीय संस्था	११.६८	६.५३	१.७०

स्रोत- RBI बुलेटिन व RBI अहवाल १९९६-९७

लिजींग कंपनी व गृहकर्ज देणाऱ्या कंपन्यांचा ठेवीमधील वाटा या काळात वाढत गेलेला दिसत आहे. कर्जकंपन्यांचा ठेवीमधील वाटा या संपूर्ण कालखंडात जास्त राहिला आहे. हप्तेबंदीने वित्त पुरवणाऱ्या कंपन्यांचा वाटाही मोठा आहे.

बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या वाढीची प्रमुख वैशिष्ट्ये:

१) वाढीचा उच्च दर:

बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांच्या एकूण ठेवी १९७० मध्ये फक्त ११९ कोटी रु.च्या होत्या. १९९६ मध्ये एकूण ठेवी १,०८,४३४ कोटी रु.पर्यंत वाढलेल्या आहेत. एकूण ठेवींचा वार्षिक चक्रवाढ दर या कालखंडात २९% एवढा उच्च आहे.

२) एकूण संख्येत वाढ:

बँकेतर वित्तीय संस्थांच्या संख्येत १९७०मधील २९४१पासून १९९७ मध्ये ४१,०००पर्यंत वाढ झालेली आहे.

३) व्यापारी बँकांच्या ठेवीतील वाढीपेक्षा जास्त वेगाने वाढ:

१९८०ते १९९०च्या काळात व्यापारी बँकांच्या ठेवीतील वाढीपेक्षा या संस्था जवळील ठेवीत वेगाने वाढ झाली.

४) गोळा केलेल्या निधीत वाढ:

विखुरलेल्या बचतीचे एकत्रीकरण करून गोळा झालेल्या निधीचे, एकूण ठेवींचे आकारमान वाढलेले दिसते.

५) वित्तीय साधनसामग्रीत वाढ:

ठेवीच्या जोडीने, एकूण वित्तीय साधनसामग्रीतही (ज्यात निव्वळ मालकीच्या भांडवलाचा समावेश आहे.)लक्षणीय वाढ झाली आहे. १९७० मधील ११९ कोटी पासून १९९३-९४ मध्ये ७५,०७९ कोटी रु. पर्यंत वाढ झालेली दिसते.

६) वित्तीय सेवांमध्ये वाढ:

या संस्थाकडून विविध प्रकारच्या वित्तीय सेवा दिल्या जातात. कितीतरी नवीन वित्तीय सेवांचा समावेश आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळात झालेला दिसतो.

बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांची अलीकडच्या काळात मोठ्या प्रमाणात झालेल्या वाढीची कारणे पुढिलप्रमाणे सांगता येतील.

- १) कर्जमंजूरीसाठी कागदपत्राची कमी औपचारिकता, कर्जमंजूरीसाठी कमी कालावधी, तारणाबाबत उदार धोरण यामुळे कर्जाचे व्यवहार वाढले.
- २) व्यापारी बँकानी प्रामुख्याने मोठे उद्योग व व्यापाराला कर्ज दिले. किरकोळ व घाऊक व्यापारी, लघुउद्योग स्वयंरोजगार करणारे व्यावसायिक, उपभोक्ते, घर विकत घेवू पाहणारे ग्राहक इत्यादीना

कर्जपुरविण्याचे कार्य या संस्था करतात. एकंदरित बँकांकडून ज्यांना कर्ज मिळत नाही त्यांना या संस्थांकडून मिळते. बँकाची कमतरता या संस्था भरून काढतात.

- ३) ग्राहकांना त्यांच्या गरजेनुसार सेवा पुरविणे.
- ४) ग्राहक प्रधान दृष्टिकोन व सेवांची उच्च पातळी
- ५) छोट्या बचतदारांना ठेवीवर उच्च व्याज दर
- ६) बँकापेक्षा सापेक्षतेने या संस्थावर नियंत्रणे कमी आहेत.

एकंदरीत बँकानी मोकळा ठेवलेला अवकाश ह्या संस्थांनी भरून काढला असे म्हणता येईल. देशातील सर्व ग्राहकांची मिळून कर्जासाठी असलेली मागणी पूर्ण करणे एकट्या बँकींग व्यवस्थेला शक्य नाही. बँकेतर वित्तीय संस्था या व्यापारी बँकाना पूरक संस्था म्हणून कार्य करतात.

७.४ बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांशी निगडित समस्या व या संस्थांचे नियंत्रण

१) बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांवर रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण नव्हते. केंद्रीय बँकेच्या नियंत्रणाचे अभावी त्यांच्या व्यवहारांना शिस्त नव्हती. त्यांचे व्यवहार बऱ्याचदा आर्थिक व चलनविषयक धोरणाची उद्दिष्टे गाठणे कठीण जाई.

उदा. १९७४ मध्ये रिझर्व्ह बँकेने बँकांचे कर्ज व्यवहार मर्यादित करण्यासाठी पतनियंत्रणाच्या विविध साधनांचा वापर केला. त्याचवेळी बिगर - बँकींग वित्तीय संस्थांनी आकर्षक व्याजाने लोकांकडून ठेवी गोळा करून औद्योगिक संस्थांना पुरविला. त्यामुळे मध्यवर्ती बँकेचे चलनविषयक धोरण अयशस्वी होते हे स्पष्ट आहे.

२) या संस्था उच्च व्याज दराचे प्रलोभन देवून ठेवी गोळा करतात. परंतु नंतर अनेक अडचणी समोर आल्यावर प्रत्यक्षात त्यांना ते देणे शक्य होत नाहीत. एकंदरित गरजूंना कर्ज देण्याच्या बाबतीत या संस्थांचे कार्य महत्त्वाचे असले तरी ठेवीदारांचे नुकसान करणाऱ्या अनेक गोष्टी त्यांच्याकडून झाल्या.

३) प्रत्येक उलाढालीच्या काळात सर्व पैसा बँकींग व्यवस्थेकडे येतो असे मानले जाते. प्रत्येक उत्पन्नाच्या उलाढालीच्या काळात त्यातलाच काही पैसा बिगर-वित्तीय संस्थांकडे जातो. एकंदरीत खऱ्या अर्थाने बँका लोकांजवळील अतिरिक्त पैसा (बचत)गोळा करतात व या संस्था त्यातल्याच एका भागाचे गुंतवणूकीत रूपांतर करण्यासाठी स्वतःजवळ ओढून घेतात. बँकाजवळच्या ठेवीतून ही रोख रकमेची गळती आहे असे मानता येते. यामुळे बँका व बँकेतर संस्था यांच्यात स्पर्धा निर्माण होते.

परंतु याही संस्थांचा विकास पद्धतशीर व्हावा, व्यापारी बँकाना पूरक कार्य त्यांनी करावे, त्यांच्यातील दोष दूर करून त्यांच्या कार्याचा विकासासाठी सकारात्मक उपयोग करून घ्यावा यासाठी रिझर्व्ह बँकेने त्यांच्या व्यवहारावर पुढिलप्रमाणे नियंत्रणे आणली आहेत.

१) ज्या कंपनीला बिगर बँकींग वित्त व्यवहारात भाग घ्यावयाचा आहे. त्या कंपनीचा निव्वळ स्वतःचा निधी किमान रु. २५लाख असला पाहिजे. या कंपनीची रिझर्व्ह बँकेकडे नोंदणी करणे बंधनकारक आहे. एखाद्या कंपनीची नोंदणी रद्द करण्याचा अधिकारही रिझर्व्ह बँकेला आहे.

२) रोखतेचे प्रमाण:

सर्व बँकेतर वित्तीय संस्थांनी आपल्या एकूण मालमत्तेच्या १०% ते १५% मालमत्ता रोख स्वरूपात ठेवली पाहिजे.

३) राखीव निधी:

सर्व संस्थांनी दरवर्षी राखीव निधी निर्माण केला पाहिजे. व आपल्या निव्वळ ठेवीच्या किमान २०% रक्कम त्यात ठेवली पाहिजे.

४) रिझर्व्ह बँकेचे आदेश व मार्गदर्शक तत्त्वे:

जेव्हा आवश्यकता पडेल. त्या त्या वेळी रिझर्व्ह बँक या संस्थांवर नियंत्रण ठेवील. कर्ज व गुंतवणूक यासंबंधी अध्यादेश प्रुडेन्शियल नॉमर्स, माहिती प्रसिद्ध करण्याबाबत आदेश जारी केले जातील. रिझर्व्ह बँकेच्या या नियमांचे पालन संस्थांना करावे लागेल.

५) नामांकनाची सोय:

ठेवीदार किंवा गुंतवणूकदार यांना नामांकनाची सोय, रिझर्व्ह बँकेच्या मार्गदर्शनाप्रमाणे उपलब्ध करून दिली पाहिजे.

६) भांडवल पर्याप्तता निकष:

सर्व बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांसाठी किमान ८% भांडवल पर्याप्तता प्रमाण ठरविण्यात आले.

७) पतमापन:

सर्व बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांना पतमापन संस्थांकडून पतमापन करवून घेणे व पतदर्जा ठरवून घेणे बंधनकारक आहे.

८) कमाल व्याजदर:

ठेवीवर कमाल व्याजदर किती असावा याबद्दल सूचना जारी केल्या. निधी नी कमाल १५% व्याजदर ठेवीवर द्यावा. इतर संस्थांसाठी १६% दराची कमाल मर्यादा घातली आहे.

सार्वजनिक ठेवी स्विकारणाऱ्या संस्थांना वरील सर्व नियम पाळणे बंधनकारक आहे. सार्वजनिक ठेवींना स्वीकारणाऱ्या संस्थांवर मर्यादित नियंत्रण आहे.

चलन विषयक धोरण व बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था:

१९९७ पर्यंत बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांवर रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण नव्हते. १९९७ मध्ये भारतीय रिझर्व्ह बँक (दुरुस्ती)कायदा पास करण्यात आला व या संस्थांसाठी नियंत्रणात्मक चौकट व आराखडा तयार करण्यात आला. पूर्वी या संस्था त्यांच्या ठेवीदारांना आकर्षक उच्च व्याजदराचे प्रलोभन दाखवून ठेवी गोळा करीत. व्यापारी बँकांनी ज्यांना कर्ज नाकारले आहे अशा लोकांना या संस्था कर्ज

देत. काही वेळा अशी कर्जे जोखमीच्या व्यवहारासाठी सुद्धा दिली गेली आहेत. त्यामुळे कर्ज बुडून ठेवीदारांच्या ठेवी धोक्यात येत. बऱ्याच वेळा या संस्थांचे व्यवहार आर्थिक धोरणाशी सुसंगत नसत. त्यामुळे व्यापारी बँकाप्रमाणेच याही संस्थांवर निर्बंध घालून त्यांना रिझर्व्ह बँकेच्या नियंत्रणाखाली आणावे अशा सूचना केल्या गेल्या.

त्यामुळे आता रिझर्व्ह बँक व्यापारी बँकाप्रमाणेच बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांसाठीही मार्गदर्शक तत्त्वे, आदेश व सूचना जारी करू शकते. या संस्थांच्या व्यवहारावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी रिझर्व्ह बँक आपले अधिकार वापरू शकते. १९९७ पासून व्याजदरावर कमाल मर्यादा, प्रुडेन्शियल नॉर्मस् (विवेकपूर्ण निकष), बँकेतर वित्तीय संस्थांना नोंदणी बंधनकारक इत्यादी निर्बंध घालून त्यांच्या व्यवहारात शिस्त यावी यासाठी प्रयत्न करत आहे. या संस्थांची परिस्थिती मजबूत व्हावी म्हणून त्यांच्या कार्यावर प्रभावी नियंत्रण प्रस्थापित केले.

आपली प्रगती तपासा:

- १) बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांची वैशिष्ट्ये व त्याची वाढ होण्याची कारणे यांचे स्पष्टीकरण करा.
- २) भारतीय रिझर्व्ह बँक, बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांवर कसे नियंत्रण ठेवते ते स्पष्ट करा.

७.५ भारताच्या आर्थिक विकासात बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांची भूमिका

बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांची देशाच्या विकासात अत्यंत महत्त्वाची भूमिका असते. आर्थिक विकासातील त्यांचे योगदान त्यांच्या कार्यावरून लक्षात येते. या संस्थांची प्रमुख कार्ये -

१) बचत व गुंतवणूकीत वाढ:

बँकेतर वित्तीय संस्था विविध योजनेद्वारे लोंकाकडून बचत गोळा करतात व ही बचत कर्जाऊ रकमेची गरज असणाऱ्यांना उत्पादकांना व उत्पादन संस्थांना कर्ज म्हणून देतात. यामुळे बचतीचा ओघ गुंतवणूकीच्या प्रक्रियेकडे वळविला जातो. बचत व गुंतवणूकीची पातळी उंचावण्याचे कार्य या संस्था करतात. त्यामुळे विकासाचा उच्च दर गाठणे शक्य होते.

२) छोट्या गुंतवणूकदारांना मदत:

छोट्या गुंतवणूकदारांना औद्योगिक कंपन्यांचे समभाग किंवा रोखे प्रत्यक्षपणे खरेदी करणे शक्य नसते. अशा छोट्या गुंतवणूकदारांकडून बचत गोळा करून वित्तीय संस्था रोख्यांमध्ये गुंतवतात. छोटे गुंतवणूकदार व कर्जाऊ रक्कम घेणारे यांच्यात दुवा म्हणून या संस्था काम करतात व छोट्या गुंतवणूकदारांना त्यांच्या बचतीवर योग्य परतावाही मिळवून देतात.

३) मालमत्तेचे मुदतपूर्ती (Maturity) बाबत लवचिकता:

सामान्यपणे लोकांना अल्पकाळासाठी वित्तीय मालमत्तेत गुंतवणूक करायला आवडते याऊलट

कर्जाऊ रकमा घेणाऱ्यांना दीर्घ मुदतीचा पैशाची गरज असते. वित्तीय संस्था या दोन वेगवेगळ्या गटांच्या वेगळ्या कालपंसती मधील तफावत भरून काढतात.

४) जास्त रोखता:

वित्तीय संस्था मुदतीपूर्वी वित्तीय मालमत्तेतील पैसा काढण्याची काही वेळा सवलत देतात त्यामुळे या संस्थांच्या वित्तीय मालमत्तेत रोखता असते.

५) सुरक्षितता व जोखीमीचे व्यवस्थापन:

वित्तीय मध्यस्थ गुंतवणूकीत असलेली जोखीम कमी करतात. गुंतवणूकीचे विविधीकरण करून जोखीमेचे व्यवस्थापन केले जाते व गुंतवणूकदारांना योग्य परतावाही मिळवून दिला जातो.

६) विस्तृत व व्यापक कार्यक्षेत्र:

काही बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांचे उदा- LIC, UTI जाळे बऱ्याच व्यापक प्रदेशात पसरलेले आहे. या संस्थांच्या शाखा लोकांना सोयीस्कर अशा वेगवेगळ्या ठिकाणी, ग्रामीण भागातील दूरवर पर्यंत आहेत. बचतीचे आकारमान वाढविण्याच्या दृष्टिने ही खूपच महत्त्वाची बाब आहे.

७) माहिती व विश्लेषण:

या संस्था गुंतवणूकीच्या विविध योजनांची माहिती पुरवितात. रोख्यांच्या गुणाव गुणांचे विश्लेषण करतात व गुंतवणूकीचे फायदे स्पष्ट करतात. गुंतवणूकदारांच्या दृष्टिने ही सेवा उपयुक्त असते.

८) उत्पादक गटाला कर्ज:

मोठा उत्पादक संस्थापासून ते छोट्या स्वयंरोजगार करणाऱ्या व्यक्तीपर्यंत कर्ज वाटप करून लोकांना उत्पन्नाची संधी वाढवतात.

एकंदरीत या संस्थांचे आर्थिक विकासातील योगदान खूप महत्त्वाचे आहे. नाणे बाजार व भांडवल बाजाराचा विकास घडवून आणत: देशाची आर्थिक वृद्धीची प्रक्रीया गतिमान करतात.

७.६ बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांचे नियंत्रण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेचे आदेश व मार्गदर्शक तत्त्वे

बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांचे दोष दूर करून त्यांच्या कार्याचा देशाच्या विकासासाठी सकारात्मक उपयोग व्हावा म्हणून रिझर्व्ह बँक या संस्थांच्या कार्याचे नियंत्रण करते. या संस्थांना रिझर्व्ह बँकेने अनेक नियम लागू केले आहेत व त्याद्वारे त्यांच्या व्यवहारात शिस्त आणली आहे.

या संस्थासाठी रिझर्व्ह बँकेने जारी केलेले नियम व मार्गदर्शक तत्त्वे:

१) ज्या कंपनीला बँकेत व्यवहारात भाग घ्यावयाचा आहे त्या कंपनीचा निव्वळ स्वतःचा निधी २५लाख रु. असाला पाहिजे. या सर्व कंपन्यांनी रिझर्व्ह बँकेकडे नोंदणी करणे बंधनकारक आहे.

- २) बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांनी आपल्या एकूण मालमत्तेच्या १० ते १५% मालमत्ता रोख स्वरूपात ठेवली पाहिजे.
- ३) सर्व बँकेतर वित्तीय संस्थांनी राखीव निधी निर्माण केला पाहिजे व त्यांच्या निव्वळ ठेवीपैकी २०% रक्कम दरवर्षी त्यामध्ये ठेवली पाहिजे.
- ४) कर्ज व गुंतवणूक यांच्याशी संबंधित आदेश, विवेकपूर्ण निकष (प्रुडेन्शीयल नॉर्मस्), व्यवहार उघड करण्यासंबंधीचे नियम इत्यादी वेळोवेळी जारी करून रिझर्व्ह बँक या संस्थावर नियंत्रण आणते. रिझर्व्ह बँकेचा आदर्श पाळणे या संस्थांना बंधनकारक आहे.
- ५) गुंतवणूकदारांना नामांकन करण्याची सुविधा या संस्थांनी उपलब्ध करून दिली पाहिजे.
- ६) किमान ८% भांडवल पर्याप्तता दर गाठणे बंधनकारक आहे.
- ७) सर्व बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांनी पतमापन संस्थेकडून पतमापन करवून घेवून पतदर्जा मिळवला पाहिजे.
- ८) रिझर्व्ह बँकेने ठेवींवर द्यावयाच्या व्याजदरावर कमाल मर्यादा घातली आहे.

सार्वजनिक ठेवी स्वीकारणाऱ्या बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांना वरील सर्व बंधने पाळावी लागतात. सार्वजनिक ठेवी न स्वीकारणाऱ्या संस्थांवर मर्यादित बंधने आहेत. त्यांना व्याजदर, उधार रकमा स्विकारण्याचा काळ या बाबतीत थोडी सूट आहे.

आपली प्रगती तपासा:

- १) बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांची कार्ये सांगा.
- २) बिगर बँकींग-वित्तीय संस्थांचे नियंत्रण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने कोणत्या तरतूदी केल्या आहेत ?

७.७ काही महत्त्वाच्या बिगर बँकींग-वित्तीय संस्था

१) सहयोग निधी (Mutual Funds):

सहयोग निधी (म्युच्युअल फंडस्) ही वित्तीय मध्यस्थ आहे जी आपल्या युनिट धारकाच्या वतीने रोख्यांची खरेदी विक्री करते. अशा संस्थांचे युनिटधारक हे कमी गुंतवणूक क्षमता असलेले छोटे बचतदार असतात. त्यामुळे ते स्वतः प्रत्यक्षपणे फायदेशीर व किफायतशीर पद्धतीने रोख्याची खरेदी विक्री करण्यास समर्थ नसतात. शेअरबाजारातील गुंतागुंतीचे व्यवहार त्यांच्या लक्षात येत नाहीत. सहयोग निधी अशा लोकांची बचत संकलित करतात व त्यांच्या बचतीवर चांगला परतावा मिळवून देतात. छोट्या व मध्यमवर्गीय लोकांना रोख्यांच्या गुंतवणूकीचे फायदे मिळवून देतात.

१९६४ मध्ये स्थापन करण्यात आलेली युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया हा पहिला सहयोग निधी मानला जातो.

म्युच्युअल फंडसचे वर्गीकरण अ)सार्वजनिक क्षेत्रातील म्युच्युअल फंडस् व (ब)खाजगी क्षेत्रातील म्युच्युअल फंडस् असे करता येईल.

UTI ने पुरस्कृत केलेले सर्व सहयोग निधी, सार्वजनिक क्षेत्रातील बँका व वित्तीय संस्थांनी सुरु केलेल्या म्युच्युअल फंडसचा समावेश सार्वजनिक क्षेत्रातील सहयोग निधामध्ये होतो. १९९३च्या दरम्यान सुरु झालेले इतर सहयोग निधी हे खाजगी क्षेत्रातील म्युच्युअल फंडस् आहेत.

सहयोग निधी व्यवसायात युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियांची भूमिका अत्यंत महत्त्वाची आहे. १९६४मध्ये UTIची सार्वजनिक क्षेत्रात स्थापना झाली या संस्थेचे ५०% भाग भांडवल भारतीय औद्योगिक विकास बँकेच्या (IDBI)मालकीचे आहे. (पूर्वी हे रिझर्व्ह बँकेच्या ताब्यात होते.)व उरलेले भाग भांडवल स्टेट ऑफ इंडिया, भारतीय जीवन वीमा निगम, अनुसूचीत व्यापारी बँका, भारतीय औद्योगिक वित्तीय महामंडळ-(IFCI)व (ICI)या संस्थांनी विकत घेतले आहे.

सहयोग निधीची उद्दिष्टे (फायदे):

- १) छोट्या गुंतवणूकदारांना सार्वजनिक मर्यादित कंपन्यांच्या शेअर्स व कर्जरोख्यामध्ये गुंतवणूक करण्याची संधी प्राप्त करून देणे.
- २) गुंतवणूकीवर उच्च परतावा मिळवून देणे.
- ३) गुंतवणूकीत विविधता निर्माण करून जोखीम कमी करणे.
- ४) निरनिराळ्या कंपन्यांच्या शेअर्स व कर्जरोख्यामध्ये गुंतवणूक केली जाते व गुंतवणूक तपशील (पोर्टफोलिओ) व्यवस्थापनाचा फायदा ठेवीदारांना (अंतीम अप्रत्यक्ष भागधारकांना)मिळवून दिला जातो.

सहयोग निधीचे अन्य फायदे:

१) खर्चाच्या बाजूने बचती (economies):

गुंतवणूकीचे प्रमाण मोठे असल्याने खर्चात बचती होतात. उदा.रोखे खरेदी करण्यासाठी येणाऱ्या खर्चात बचत झ.

२) जोखीम विभागणे:

छोट्या गुंतवणूकदारांचा एकत्रित निधी वेगवेगळ्या प्रकारच्या भाग व कर्ज रोख्यांमध्ये गुंतविला जातो.गुंतवणूक मोठ्या प्रमाणात केल्याने व त्यात विविधता निर्माण केल्याने जोखीम कमी होते.

३) व्यावसायिक व तज्ञ व्यवस्थापन:

सहयोग निधी या गुंतवणूक तज्ञ असतात. अनुभव व अभ्यासामुळे त्या गुंतवणूकदारांना योग्य सल्ले देतात व मार्गदर्शन करतात.

४) गुंतवणूकीच्या तपशील (पोर्टफोलीओ)मध्ये विविधता:

विविध कंपन्यांचे शेअर्स व कर्जरोख्यामध्ये गुंतवणूक करून गुंतवणूकीत विविधता निर्माण केली जाते त्यामुळे जोखीम कमी होते.

५) कमी दलाली व व्यवहारपूर्तीचा कमी खर्च :

वित्तीय मालमत्तेची दलाली व व्यवहारपूर्तीचा खर्च साधारणपणे मोठा असतो. परंतु सहयोगनिधी दलाली कमी आकारतात.

६) उच्च परतावा:

सहयोगनिधी गुंतवणूकदारांना उच्च परताव्याची खात्री देतात. त्यामुळे अर्थव्यवस्थेतील एकूण गुंतवणूकीची पातळी उचावते.

७) सोयीची गुंतवणूक:

इतर गुंतवणूकीच्या मानाने सहयोग निधीमध्ये गुंतवणूक ही छोट्या गुंतवणूकदारांना सोयीचे वाटते.

८) तरलता व लवचिकता:

गुंतवणूकदारांना सहयोग निधीचे युनिट्स विकून त्यांचे रूपांतर रोख रकमेत करता येते तसेच या संस्थांच्या व्यवहारात लवचिकता आहे.

९) आयकराचा लाभ:

गुंतवणूकदारांनी सहयोग निधीत गुंतविलेल्या रकमेवर मिळणाऱ्या उत्पन्नास करमाफी आहे.

तक्ता ७.३

सहयोगनिधीची संचित निव्वळ मालमत्ता (डिसें. ३१, २००१ या दिवशी)

क्षेत्र	रक्कम (रु.कोटी)	एकूण रकमेशी शकडा प्रमाण
खाजगी क्षेत्र	४२,५८२	४१.८%
सार्वजनिक क्षेत्र	८,०५९	७.९%
UTI	५१,१८१	५०.३%
एकूण	१,०१,८२२	१००.०

(स्रोत-Indian Financial System देवधर, अभ्यंकर)

सहयोग निधीची संख्या १९६४ मधील एक पासून २००३ पर्यंत ३८ संख्येपर्यंत वाढली आहे. त्यांची गुंतवणूक १९९५-९६ मधील ७२,४३५ कोटीपासून २००३-०३ पर्यंत १,००,५९४ कोटी रु. पर्यंत वाढली आहे.

सहयोगनिधीच्या बाबतीतील धोरणे:

- १) सहयोग निधीच्या कार्यावर सेबीचे नियंत्रण असून सेबी त्यांच्या कार्याचे नियमन करते.
- २) सहयोगनिधीच्या ठेव योजनांच्या जाहिराती व माहिती उघड करणे याबाबत 'सेबी' मार्गदर्शक तत्त्वे व नियम जारी करते.

- ३) 'असोसिएशन ऑफ म्युच्युअल फंडस् ऑफ इंडिया' या संस्थेने प्रमाणपत्र दिलेले एजंट्स व वितरक यांची नेमणूक सहयोग निधीनी केली पाहिजे असे बंधन सेबीने घातले आहे.

एकंदरीत भारतात सहयोग निधी व्यवसाय भारतीय अर्थव्यवस्थेत प्रभावी भूमिका पार पाडत आहे. UTI चे या क्षेत्रात वर्चस्व आहे. निधी (fund) व योजना दोन्हीच्याही बाबतीत सहयोगनिधीचे केंद्रीकरण झालेले दिसते व छोट्या गुंतवणूकदारांना सहयोगनिधी पासून खूप मोठा फायदा झाल्याचे दिसत नाही. त्याचप्रमाणे सहयोगनिधी हे शहरी भागात व मध्यम वर्गीय गटात लोकप्रिय असल्याचे दिसते.

२) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI):

छोट्या बचतदारांची बचत गोळा करण्याच्या दृष्टिने युनिट ट्रस्टचे महत्त्व २०व्या शतकाच्या सुरवातीलाच लक्षात आले. १९५४मध्ये श्रॉफ समितीने भारतात असा ट्रस्ट स्थापन करण्याच्या आवश्यकतेवर भर दिला. १९६४ साली युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाची स्थापना सार्वजनिक क्षेत्रातील वित्तीय संस्था म्हणून झाली. यु.टी.आय चे सुरवातीचे अधिकृत भांडवल वैधानिक दृष्ट्या ५कोटी रु. निश्चित करण्यात आले. हे भाग भांडवल रिझर्व्ह बँक (२.५कोटी रु.), LIC (०.७५को.रु.), SBI व सहयोगी बँका (०.७५को.रु.) व इतर वित्तीय संस्था व व्यापारी बँका (१कोटी रु.) वित्त घेतले आहे.

UTI च्या वित्तीय साधन सामग्रीत भाग भांडवल नाही. त्यामुळे 'ना नफा ना तोटा' या तत्त्वावर ही संस्था काम करते. गुंतवणूकीपासून मिळालेले सर्व उत्पन्न व लाभ हा विकास खर्च व इतर खर्च वजा करुन अंतिमतः युनिटधारक गुंतवणूकदारांना वाटला जातो.

युनिट भांडवल:

UTI चा वित्तीय साधनसामग्रीचा महत्त्वाचा स्रोत म्हणजे युनिट विकून गोळा झालेले भांडवल होय. वेगवेगळ्या योजना अंतर्गत लोकांना युनिट्स विकून UTI पैसा उभा करते.

उद्दिष्टे:

- १) लोकांच्यात बचतीची सवय वाढविणे.
- २) सुरक्षित व लाभदायक गुंतवणूकीसाठी निरनिराळ्या उत्पन्न गटातील लोकांची बचत करणे.
- ३) औद्योगिक संयोजकांना त्याचे रोखे खरेदी करून किंवा रोख्यांच्या विक्रीची हमी देवून वित्तीय सहाय्य करणे.

यू.टी.आय. ने आपल्या युनिट धारकांना आकर्षक लाभाशांचा परतावा दिला आहे. या उत्पन्नास आयकर माफी दिलेली आहे.

वित्तीय साधन सामग्री:

यू.टी.आय.च्या निधीचा प्रमुख स्रोत हा युनिटची विक्री आहे व सुरवातीचे ५को.रु. भांडवल रिझर्व्ह बँक, भारतीय जीवन वीमा निगम, स्टेट बँक ऑफ इंडिया, व्यापारी बँका इत्यादीनी उभे केले आहेत.

आत्तापर्यंतचा एकूण निधी:

यू.टी.आय.कडे नोंदणी झालेल्या युनिटधारकांची संख्या सध्या २०दशलक्षपेक्षा जास्त असून, त्यानी धारण केलेल्या युनिटसचे मूल्य सुमारे ३४,००० कोटी रु. आहे.

यू.टी.आय.ची कामगिरी:

यू.टी.आय. ची अत्यंत नावाजलेली युनिटस स्कीम हा-६४ या योजनेची सुरवात ही वित्तीय व्यवस्थेच्या इतिहासातील एक ठळक घटना आहे. यू.टी.आय.चे ध्येय-धोरण, उद्दिष्ट कौतूकास्पद आहे. लहान बचतदारांकडून बचती गोळा करून त्यांचा उपयोग उत्पादक अशा कंपनी गुंतवणूकीसाठी करण्याचे काम यू.टी.आय. करते. त्यामुळे छोट्या गुंतवणूकदारांना अप्रत्यक्षपणे औद्योगिक गुंतवणूकीत सहभागी होता येते. ही संस्था सार्वजनिक क्षेत्रात असल्याने लोकांचा तीच्यावर विश्वास आहे. शिवाय या संस्थेतील गुंतवणूकीला व त्यावरील परताव्याला अनेक कर सवलती मिळाल्या आहेत. यू.टी.आय.मधील गुंतवणूक लोकांना सुरक्षितता व लाभप्रदता या दोन्हीचाही फायदा मिळवून देते.

यू.टी.आय. समोर उदभवलेली संकटे:

US-६४ या दोन्ही यू.टी.आय.च्या अत्यंत लोकप्रिय योजनेला २००१मध्ये गंभीर पेचप्रसंगाला किंबहुना अरिष्टाला तोंड द्यावे लागले. भारत सरकारने २००१-०२मध्ये ती समस्या सोडविण्यासाठी प्रयत्न केले व गुंतवणूकदारांचे संरक्षण केले. सरकारने काही रचनात्मक सुधारणांची सुरवात केली. त्या पुढीलप्रमाणे-

१) विशेष युनिट योजना - (जून १९९९):

या योजनेअंतर्गत सरकारने यू.टी.आय.कडून सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योगांचे शेअर्स, त्यावेळच्या बाजार मूल्यापेक्षा अधिक किंमतीने पुनर्खरेदी केले. त्यामुळे US-६४ मध्ये गुंतवणूक केलेल्या गुंतवणूकदारांचे पैसे परत करण्यास यू.टी.आय.ला मदत झाली.

२) मर्यादित पुनर्खरेदीच्या सवलतीत वाढ:

गुंतवणूकदारांना कमाल ३००० युनिटस पर्यंत आपले युनिटस प्रशासित किमतीला (administered determined Price) यू.टी.आय.ला पुन्हा विकता येतील. निव्वळ मालमत्ता मूल्यापेक्षा अधिक किंमतीला यू.टी.आय.ने प्रत्येक युनिटची पुनर्खरेदी केली. यातील तूट शासनाने भरून द्यावयाची असे ठरले.

३) पुनर्खरेदीच्या सवलतीत वाढ:

डिसे.२००१मध्ये गुंतवणूकदारांना युनिट विक्रीसाठी असलेली ३००० युनिटसची मर्यादा ५००० युनिटस पर्यंत वाढविण्यात आली. तसेच ५००० पेक्षा अधिक युनिटस धारण करणाऱ्या गुंतवणूकदारांना हमी देण्यात आली की त्यांच्याजवळच्या या वाढीव युनिटसना निव्वळ मालमत्ता मूल्यापेक्षा उच्च रक्कम (रु.१०) मिळेल. युनिटचे निव्वळ मालमत्ता मूल्य व पुनर्खरेदी किंमत यातील फरक सरकार भरून देईल. (संकटाचे स्वरूप- US-६४ मधून यू.टी.आय.ला मिळालेला निधी हा कंपन्यांच्या शेअर्स मध्ये गुंतवले गेला. शेअर बाजार कोसळल्यावर प्रत्येक युनिटचे निव्वळ मालमत्ता मूल्य कमी झाले व गुंतवणूकदारात घबराहट उडाली)

यू.टी.आय.ची गुंतवणूक रचना:

यू.टी.आय.पुढील उद्दिष्टे डोळ्यासमोर ठेवून वेगवेगळ्या कंपन्यांच्या रोख्यामध्ये गुंतवणूक करते.

१)सुरक्षितता

२)समाधानकारक (योग्य)परतावा

३)आर्थिक विकासास योगदान Securities & exchange Board of India व भारत सरकार यांनी यू.टी.आय.च्या गुंतवणूकीसाठी मार्गदर्शक तत्त्वे ठरवून दिली आहेत.

१) एका विशीष्ट कंपनीतील यू.टी.आय.ची गुंतवणूक ही तीच्या एकूण गुंतवणूक निधीच्या ५% पेक्षा जास्त असता कामा नये.

२) कोणत्याही नवीन कंपनीच्या - सुरवातीच्या नवीन समभाग खरेदीसाठी UTI ने आपल्या निधीच्या ५% पेक्षा जास्त गुंतवणूक करता कामा नये.

यू.टी.आय.ची सरकारी रोख्यामधील गुंतवणूक ही १०% ते २०% च्या दरम्यान असायची ती १९९०-९१मध्ये २४% पर्यंत वाढली होती. नंतर १९९५-९६मध्ये ती परत ११% पर्यंत कमी झालेली दिसते.

यू.टी.आय.ची कार्ये:

१) गुंतवणूक:

विविध व्यवसायात संस्थांचे नवीन भाग भांडवल व कर्ज रोखे यू.टी.आय.खरेदी करते. त्याप्रमाणे दुय्यम बाजारातूनही रोख्यांची खरेदी केली जाते. यू.टी.आय.व LIC या आपल्या देशातील सर्वात मोठ्या संस्थात्मक गुंतवणूकदार आहेत.

२) निधी गोळा करणे:

यू.टी.आय.ने आपल्या अनेक योजनांतर्गत लोकांकडून बचत गोळा करण्याचे काम केले आहे. काही प्रसिद्ध योजना पुढील प्रमाणे -

१) US - १९६४

२) मास्टर शेअर १९६४

३) पुनर्गुंतवणूक प्लॅन १९६६

४) मुलांना देणगी योजना (चिल्ड्रन गिफ्ट प्लॅन)

५) युनिट संलग्न वीमा योजना

६) US-१९७६

७) मास्टर इक्विटी प्लॅन १९९१, १२व ९३

३) वीमा कंपन्या:

वीमा कंपन्यांसमोर आर्थिक व सामाजिक दोन्ही उद्दिष्टे असतात. वीमा कंपन्या लोकांनी उतरवलेल्या वीम्याच्या हप्त्यापोटी दरवर्षी प्रंचड रक्कम गोळा करतात त्यात प्रशासकीय व विक्रीखर्चाचाही समावेश

असतो. मोबदल्यात या कंपनी ग्राहकांना संरक्षण पुरवतात. या कंपनी वेगवेगळा कालखंड, व्यक्ती व संघटना यामध्ये जोखीम विभागण्याचे कार्य करतात.

१. आरोग्य (मेडिकलेम)
२. जीवन वीमा (लाईफ इन्श्युरन्स)
३. सामान्य वीमा (जनरल इन्श्युरन्स)

आयुर्विमा कंपनी आपल्या देशात १८१८ पासून कार्यरत आहेत. ओरीएंटेड इन्श्युरन्स कंपनी ही पहिली वीमा कंपनी कोलकात्यात स्थापन झाली. सामान्य वीमा कंपनी १८५० पासून अस्तित्वात आहेत. खालील तक्त्यात वीमा कंपन्यांचे आकारमान व रचना स्पष्ट केलेली आहे.

तक्ता ७.४

कंपनीचे नाव	कालखंड	एकूण कंपनीची संख्या
आयुर्विमा	१८१८-१९५६	२४५ खाजगी क्षेत्र
सामान्य वीमा	१८५०-१९७२	१०७ खाजगी क्षेत्र +०४ सहयोगी
भारतीय आयुर्विमा मंडळ (राष्ट्रीयीकरणानंतर)	१९५६-२०००	०१ सार्वजनिक क्षेत्र
सर्वसाधारण वीमा मंडळ (राष्ट्रीयीकरणानंतर)	१९७२-२०००	०१ सार्वजनिक क्षेत्र

२०००नंतर आयुर्विमा व सर्वसाधारण वीमा या दोन्ही क्षेत्रात खाजगी व विदेशी संस्थांना काम करण्यास परवानगी देण्यात आलेली आहे.

वीमाकंपन्याच्या वित्तीय साधन सामग्रीचे स्रोत:

वीमा घेणाऱ्या ग्राहकांकडून विम्यापोटी घेतलेले हप्ते हा वीमा कंपन्यांचा वित्तीय साधनसामग्रीचा प्रमुख स्रोत आहे. सहयोग निधी (म्युच्युअल फंड) देखील वीमाकंपन्यासाठी निधी उभा करतात.

वीमा कंपनीचे कार्ये:

- १) व्यक्तीचे जीवन व आरोग्य आणि व्यक्ती व कंपन्यांच्या मालमत्तेत संरक्षण पुरविणे.
- २) नवीन भाग भांडवल व कर्ज रोखे विकत घेऊन उद्योगक्षेत्राला वित्तपुरवठा करणे.
- ३) गुंतवणूक करणे व आपल्या गुंतवणूकदारांना योग्य परतावा देणे.
- ४) लोकांच्या बचतीचे एकत्रीकरण करणे
- ५) गृहनिर्माण योजना व इतर योजनांना वित्तसहाय्य करणे.

गुंतवणूक संरचना:

भारतीय आयुर्विमा महामंडळ १९५६ च्या कायदानुसार आयुर्विमा महामंडळाला ५०% गुंतवणूक

ही केंद्र व राज्यसरकारच्या रोखे व बॉडस मध्ये गुंतविणे बंधनकारक आहे. तसेच २५% गुंतवणूक निम-शासकीय व सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योग व १०% सहकारी क्षेत्रात गुंतविणे बंधनकारक आहे. वित्तीय दृष्टीने सुरक्षित असलेल्या कंपन्यांच्या शेअर्स व कर्जरोख्यांमध्ये या कंपन्या प्रत्यक्ष गुंतवणूक करतात.

वीमा कंपन्याची सध्याची स्थिती:

सध्या भारतात २४ वीमा कंपन्या असून त्यातील दोन (आयुर्विमा महामंडळ व सर्वसाधारण वीमा महामंडळ LIC&GIC)सरकारच्या मालकीच्या आहेत. २००१-०२ साली LIC & GIC मिळून एकूण वीमा हप्त्यांची रक्कम ६२४७७ कोटी रु. होती. त्यात आयुर्विमा महामंडळाचा वाटा ८०% व सर्वसाधारण वीमा महामंडळाचा वाटा २०% होता. कौटुंबिक क्षेत्रातील बचतीत LIC चा वाटा १९८०साली ७.६ % होता. तो १९९० मध्ये १०.१% पर्यंत व २००१साली १२% पर्यंत वाढत गेला आहे.

भारतीय आयुर्विमा महामंडळ:

केंद्र सरकारने १९ जाने. १९५६रोजी वटहुकुमाद्वारे भारतात आयुर्विमा व्यवसाय करणाऱ्या २४५ कंपन्यांचे राष्ट्रीयकरण केले व भारतीय आयुर्विमा महामंडळाची सार्वजनिक क्षेत्रात स्थापन केली. संस्थेचे मुख्य कार्यालय मुंबई येथे आहे. संस्थेचे प्रमुख उद्दीष्ट हे लोकांना जीवन वीमा संरक्षण पुरविणे हा आहे. ही संस्था लोकांना बचतीसही प्रोत्साहन देते. वीमाधारकांना आयकरमाफी सवलती जाहिर झालेल्या आहेत. संस्थेच्या वित्तीय साधनसामग्रीचा प्रमुख स्रोत हा वीमाधारकांनी भरलेले वीमा हप्ता आहे. एखाद्या व्यक्तीस अचानक मृत्यू आल्यास किंवा अपंगत्व आल्यास त्याच्या कुटुंबांवर होणाऱ्या आर्थिक दुष्परिणामाची भरपाई करण्यासाठी आयुर्विमा हा मार्ग आहे.

भारतीय आयुर्विमा महामंडळाची उद्दिष्टे:

- १) योग्य खर्चात लोकांना जीवन वीमा संरक्षण पुरविणे.
- २) आयुर्विमा महामंडळ गुंतवणूक करते व वीमा धारकांना त्यातून परतावा मिळवून देते.
- ३) लोकांच्या बचतीचे एकत्रीकरण करणे.
- ४) लोकांच्या गरजा लक्षात घेवून नवोन्मेष करणे व गरजा पूर्ण करणाऱ्या नवीन योजना देणे.
- ५) गृहनिर्माण व सार्वजनिक उपयुक्तता प्रकल्प (पाणी पुरवठा, राज्य वीज मंडळ, औद्योगिक वसाहती इ.) यामध्ये गुंतवणूक करणे.
- ६) या संस्थेचे बीद्र हे वित्तीय संरक्षण देऊन लोकांच्या जीवनाची गुणवत्ता वाढविणे हे आहे.
- ७) लोकांना गुंतवणूकीचे फायदे व संरक्षण या दोन्हीचे लाभ मिळतात.

भारतीय आयुर्विमा महामंडळाची अन्य कार्यक्षेत्रे:

- १) LIC गृहनिर्माण वित्त मर्यादित
- २) LIC सहयोग निधी
- ३) जीवन बिमा सहयोग मालमत्ता व्यवस्थापन (Jeevan Bima Sahayog Management)
- ४) विदेशातील भारतीयाना आयुर्विमा सेवा देण्यासाठी आंतरराष्ट्रीय शाखा.

भारतीय आयुर्विमा महामंडळाच्या काही महत्त्वाच्या वीमा योजना:

- १) आजीवन वीमा पॉलीसी
- २) हयातीतील बीमा किंवा मुदतीचा वीमा
- ३) निवृत्तीवेतन योजना(पेन्शन प्लॅन)
- ४) मुलांसाठी विमे (कोमल जीवन, जीवन छाया इ.)
- ५) इक्वीटी संलग्न वीमा
- ६) गट वीमा
- ७) वीना - वैद्यकीय वीमा
- ८) ठरावीक काळाने ठरावीक रक्कम परतीचे विमे इत्यादी

अशाप्रकारे विविध वीमा योजना, प्लॅन्स याद्वारे आयुर्विमा महामंडळ लोकांच्या बचती एकत्र करते, त्यांच्या गुंतवणूकीवर योग्य परतावा देते व त्याचवेळी त्यांना आयुष्याचे विमा संरक्षण पुरविते. वीमापत्रावर कर्ज उपलब्ध करून देते. विमा योजना व विविध पॉलीसीज मधील पैसा परत काढून घेण्याची सोय व सवलतही उपलब्ध करून देत आहे. विम्यासाठी आयुर्विमा महामंडळात केलेल्या गुंतवणूकीत सुरक्षितता आहे. कायम व निश्चित उत्पन्न मिळण्याची हमी आहे. ज्येष्ठ नागरिकांसाठी सुद्धा निवृत्ती वेतन व अनेक योजना सुरू केलेल्या आहेत. त्याचवेळी देशाच्या आर्थिक विकासासाठी सरकारच्या पंचवार्षिक योजनांना निधी उपलब्ध करून देण्याचे कार्यही केले आहे. विद्युतनिर्मिती, पाणीपुरवठा, गृहनिर्माण, कृषिक्षेत्र औद्योगिक क्षेत्र यांच्या विकासासाठी आयुर्विमा मंडळाने गुंतवणूक केली.

भारतीय आयुर्विमा महामंडळाचे प्रमुख कार्यालय मुंबई येथे असून सात प्रादेशिक कार्यालये, १०० विभागीय कार्यालये, २०४८ शाखा कार्यालये व सुमारे ६.२८ लाखापेक्षाही जास्त एजंटस् एवढा पसारा संस्थेचा आहे. आत्तापर्यंत ३७ विविध विमा योजना आयुर्विमा मंडळाने जाहीर केल्या. LICमध्ये वैयक्तिक विम्यापोटी केलेली गुंतवणूक २०००-०१ साली १,७५,४९९ कोटी रु. होती. ग्रामीण भागात बचत गोळा करण्यातही आयुर्विमा मंडळाने महत्त्वाची भूमिका पार पाडली आहे.

जनरल इन्शुरन्स कार्पोरेशन सामान्य विमा निगम:

सर्व साधारण विमा उद्योगाचे १९७१मध्ये राष्ट्रीयीकरण करण्यात आले. १०७ भारतीय व विदेशी कंपन्या त्यापूर्वी सामान्य विमा क्षेत्रात काम करत होत्या. त्या ताब्यात घेवून त्यांचे विलीनीकरण करण्यात आले व सार्वजनिक क्षेत्रात सर्वसाधारण विमा मंडळ स्थापन करण्यात आले.

सर्व साधारण वीमा महामंडळाच्या चार दुय्यम कंपन्या आहेत.

१. नॅशनल इन्शुरन्स कंपनी लिमिटेड.
२. दि न्यू इंडिया अशुरन्स कंपनी लिमिटेड.
३. दि ओरिएंटल फायर अँड जनरल इन्शुरन्स कंपनी लिमिटेड.
४. युनायटेड इन्शुरन्स कंपनी लिमिटेड.

या चार दुय्यम कंपन्या स्वतंत्रपणे सामान्यविमा व्यवसाय करतात.

२००२ पासून सामान्य विमा महामंडळ चार दुय्यम कंपनीपासून वेगळा करण्यात आला आहे. सामान्य विमा निगम फक्त पुनर्वित्ताचा व्यवहार करेल व सामान्य विमा व्यवसायात भाग घेणार नाही. चार दुय्यम कंपनी सामान्य विमा व्यवसाय करतील असे २००२ सालच्या “सामान्य विमा व्यवहार राष्ट्रीयीकरण दुरुस्ती कायद्यान्वये” ठरविण्यात आले,

या कंपन्यांचा प्रमुख व्यवसाय हा अग्नी विमा, सागरी विमा, अपघात विमा, मेडिकलेम इत्यादी आहे. वित्तीय साधनसामग्री ही हप्त्यापोटी जमा होणारी रक्कम, राखीव निधी, वसूल भांडवल व नफा या मार्गाने गोळा झालेली आहे.

आयुर्विमा महामंडळाच्या वित्तीय हक्क किंवा पॉलीसीज पेक्षा सर्वसामान्य विम्याच्या पॉलीसीज वेगळ्या आहेत. सर्वसामान्य विमा पॉलीसी ही एक वर्षासाठी असते. वाहने, सागरी व्यापार, आग, चोरी, अपघात इत्यादींसाठी नुकसान भरपाईची हमी देवून संरक्षण देणे हा प्रमुख उद्देश आहे. पशुधन वीमा, शेतकऱ्यांचा विमा इत्यादीद्वारे शेतीक्षेत्रातही जोखीम स्विकारली आहे. हवाई उड्डाण जबाबदारी विमा ही योजनाही आहे. एकंदरीत शेती, औद्योगिक क्षेत्र या सर्वांच्या जोखीम स्वीकारण्याच्या गरजा या विमाकंपन्या पुरवतात.

आपली प्रगती तपासा:

- १) म्युच्युअल फंड (सहयोग निधी) म्हणजे काय ? त्याचे काम कसे चालते ?
- २) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया समोर कोणत्या समस्या उभ्या राहिल्या ?
- ३) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाच्या कार्याचे स्पष्टीकरण करा.
- ४) भारतीय आयुर्विमा महामंडळ (LIC) व सर्व साधारण वीमा महामंडळ (GIC) यांच्याबद्दल माहिती लिहा.

७.८ सारांश

बिगर-बँकिंग वित्तीय संस्थांचा प्रमुख व्यवसाय हा वेगवेगळ्या योजने अंतर्गत ठेवी स्विकारणे व वेगवेगळ्या मार्गांनी कर्ज देणे हा आहे. व्यापारी बँकांच्या स्पर्धला या संस्थांना तोड द्यावे लागते. कर्ज कंपनी, गृह-निर्माण कर्ज देणाऱ्या कंपनी यांचे अर्थव्यवस्थेत वैशिष्ट्यपूर्ण स्थान आहे.

रिझर्व्ह बँक (दुरुस्ती) १९९७ या कायद्यान्वये बिगर वित्तीय संस्थांवरही रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण आणले गेलेले आहे. रिझर्व्ह बँकेकडे नोंदणी केल्याशिवाय या संस्थांना काम सुरू करता येत नाही. सार्वजनिक ठेवी, (विवेकपूर्ण निकष) प्रुडेन्शियल नॉमर्स व मालमत्तेची तरलता याबाबतीत रिझर्व्ह बँकेचे नियम त्यांना पाळावे लागतात त्याचप्रमाणे नियमितपणे वित्तीय अहवाल व रिझर्व्ह बँकेन मागितलेली अन्य माहिती त्यांना सादर करावी लागते. देशाच्या वित्तीय गरजा पूर्ण करण्यात त्यांचे मोठे योगदान आहे. नाणे बाजार व भांडवल बाजाराचा विकास घडविण्यातही त्यांची भूमिका महत्त्वाची आहे.

७.९ प्रश्न

- १) बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांची व्याख्या लिहा व स्वरूप स्पष्ट करा.
- २) बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांचे प्रकार स्पष्ट करा.
- ३) बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांचे आर्थिक विकासातील योगदान स्पष्ट करा.
- ४) बिगर-बँकींग वित्तीय संस्थांच्या नियंत्रणासाठी भारतीय रिझर्व्ह बँकेने केलेल्या उपाययोजना स्पष्ट करा.
- ५) टीपा लिहा.
 १. युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया
 २. सहयोग निधी (Mutual Funds)
 ३. विमा कंपन्या
 ४. उपकरणे भाडे हक्काने देणाऱ्या कंपन्या (लीजींग कंपन्या)



प्रकरण ३
वित्तीय बाजारपेठ
नाणे बाजार

घटक रचना

- ८.० उद्दीष्टे
- ८.१ प्रस्तावना
- ८.२ नाणे बाजाराचा अर्थ व कार्ये
- ८.३ भारतीय नाणेबाजाराची रचना
- ८.४ भारतीय नाणेबाजाराची वैशिष्ट्ये व भारतीय नाणेबाजारातील त्रुटी
- ८.५ भारतीय नाणेबाजारातील सुधारणा
- ८.६ सारांश
- ८.७ प्रश्न

८.० उद्दीष्टे

- १) नाणेबाजार ही संकल्पना समजून घेणे.
- २) नाणे बाजाराच्या घटकांचा अभ्यास करणे.
- ३) भारतीय नाणेबाजाराची वैशिष्ट्ये समजून घेणे.
- ४) भारतीय नाणेबाजारातील सुधारणांचा अभ्यास करणे.

८.१ प्रस्तावना

वित्तीय बाजाराची विभागणी ही नाणेबाजार व भांडवलबाजार अशी केली जाते. नाणेबाजार हा वित्तीय बाजाराचा महत्त्वाचा घटक असून अल्पमुदतीच्या (साधारणतः १ वर्ष किंवा त्यापेक्षा कमी मुदतीच्या) कर्जाची देवाण घेवाण करण्याच्या वित्तीय मालमत्तेचे किंवा साधनांचे व्यवहार या बाजारात होतात.

रोखे बाजार किंवा वस्तुबाजार हा एका इमारतीत कार्य करतो, परंतु नाणेबाजार ही संज्ञा विशिष्ट जागा दाखविते नाही तर अल्पकालीन कर्ज देणारे व कर्ज घेणारे याना एकत्र आणणारी ही व्यवस्था आहे यात खरेदीदार व विक्रीदार यांचा संबंध नसतो.

या बाजारात राजकोषपत्रे (ट्रेझरी बील्स) व्यापारी पत्रे (Commercial papers (CPs)

ठेवीची प्रमाणपत्रे (CDs) अल्पकालीन तारण व मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे व्यापारी हुंड्या, बँकांच्या स्वीकृती इत्यादी अल्पमुदतीच्या वित्तीय साधनांचे दस्तऐवज व्यवहार होतात. नाणेबाजारात खरेदी विक्री होत असलेल्या अल्पमुदतीच्या साधनांना पेपर असे संबोधले जाते व भांडवल बाजारातील रोखे, समभाग व बॉण्ड यासारख्या दीर्घकालीन निधी पुरवणाऱ्या साधनांपेक्षा ही साधने वेगळी आहेत. नाणेबाजारातील ह्या वित्तीय साधनांचा उपयोग व्यापारी व्यवहारांमध्ये पैशासारखा होत असल्याने ही साधने प्रतिपैसा किंवा सदृश्य पैसा हा स्वरूपात असतात. नाणेबाजार हा वित्त व्यवस्थेत अल्पकालासाठी रोखता किंवा तरलता उपलब्ध करून देण्याचे कार्य करतो.

नाणेबाजारातील जामाक्षेत्रात काम करणारी वित्तीय संस्था म्हणजे व्यापारी बँक होय. नाणेबाजार अल्पकालीन कर्जपुरवठा करणाऱ्या क्षेत्रात व्यापारी बँका, भारतीय रिझर्व्ह बँक, सरकारी रोख्यांचे व्यवहार करणारे दलाल, वीमा कंपन्या, बचत व कर्ज संस्था, वटाव गृहे इत्यादी महत्त्वाच्या घटकसंस्था आहेत. कर्ज घेण्याच्या क्षेत्रात व्यापारी दलाल, शासन, भाग भांडवल व्यावसायिक व्यापारी (Stock Merchants) मोठ्या कंपन्या इत्यादी घटक महत्त्वाचे आहेत. वित्तीय संस्थांचे अल्प मुदतीच्या कर्जाचे आपापसातील व्यवहार ही या बाजारात महत्त्वपूर्ण ठरतात.

एकंदरीत नाणेबाजार ही चलनविषयक व्यवस्था असून यामध्ये अल्पकालीन कर्जाची देवाण-घेवाण होते. अल्पकाळासाठी गुंतवणूक करू इच्छिणारे व अल्पकाळासाठी ज्यांना निधीची गरज आहे त्यांना वित्तीय साधने उपलब्ध करून देण्याचे कार्य हा बाजार करतो. एकंदरीत खेळत्या भांडवलाची गरज भागविण्यासाठी, रोखता व नफा याचा संगम साधत, अल्पमुदतीच्या गुंतवणूक व कर्ज यांचे व्यवहार या बाजारात होतात. नाणेबाजार हा निश्चित उत्पन्न, वित्तबाजाराचा एक हिस्सा आहे. वित्तव्यवस्थेत अल्पकाळासाठी रोखता/तरलता उपलब्ध करून देण्याचे महत्त्वाचे कार्य नाणेबाजार करतो.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेने नाणेबाजाराची व्याख्या पुढिलप्रमाणे केली आहे. “नाणेबाजार म्हणजे द्रव्यरूप संपत्तीचे मुख्य अल्पमुदतीचे वित्त व्यवहार करणारे केंद्र होय की ज्यामुळे कर्ज देणाऱ्या पैशाला रोखता प्राप्त होते व कर्ज घेणाऱ्याच्या अल्पकालीन गरजा पूर्ण होतात.”

भारतात नाणे बाजाराचे नियंत्रण व नियमन करण्याच्या दृष्टिने भारतीय रिझर्व्ह बँक महत्त्वाची भूमिका पार पाडते.

भारतीय नाणेबाजार म्हणजे चलनविषयक व्यवस्था किंवा यंत्रणा आहे की ज्यामध्ये अल्पकालीन कर्जाची देवाण घेवाण होते. १९९२ नंतरच्या जागतिकीकरणाच्या काळात भारतीय नाणेबाजाराचा विकास अत्यंत वेगाने झालेला आहे. गेल्या २० वर्षातील नाणे बाजाराची कामगिरी दखल घेण्याइतकी चांगली आहे व असे ठळकपणे दिसून येत आहे की शेती उद्योग व वित्तीय क्षेत्राच्या अल्पकालीन निधीच्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी अनेक जुन्या नव्या वित्तीय साधनांचा /दस्तऐवजांचा वापर वित्तीय संस्थांकडून मोठ्या प्रमाणावर होत आहे.

भारतीय नाणेबाजाराचे नियंत्रण करण्याच्या दृष्टीने व नाणेबाजाराचा विकास करण्याच्या दृष्टीने भारतीय रिझर्व्ह बँक ही भूमिका पार पाडत आहे.

८.२ नाणे बाजाराचा अर्थ व कार्ये

नाणे बाजार हा अल्पकालीन कर्जाची देवाण-घेवाण करणारा वित्तबाजार आहे. या बाजारात अल्पकालीन कर्जे व अल्पकालीन वित्तीय साधने (ज्यांची मुदतपूर्ती १ वर्ष किंवा त्यापेक्षा कमी कालावधीची असते.) यांचे व्यवहार होतात. या बाजारात पैसा व पैसा सदृश्य वित्तीय मालमत्ता (ज्या पैशाला जवळचा पर्याय आहेत.) यांचे व्यवहार होतात.

नाणेबाजार हा शेअरबाजार प्रमाणे एखादी विशिष्ट जागा दर्शवित नाही, तर नाणेबाजार हा व्यक्ती संस्था, शासन इत्यादींचा समूह असून अल्प कालीन कर्ज देणारे व अल्पकालीन कर्ज घेणारे यांना एकत्र आणणारी व्यवस्था आहे. अल्पकालीन निधीची मागणी करणारे व पुरवठा करणारे सर्व घटक या बाजारात कार्य करतात. नाणे बाजार हा एकच एक असा बाजार नसून वेगवेगळ्या वित्तीय साधनांच्या बाजाराचा संघ आहे. परंतु प्रत्येक वित्तीय साधनाच्या बाजाराचा दुसऱ्या वित्तीय साधनासाठी असलेल्या बाजाराशी घनिष्ट संबंध असतो व एका बाजारातील परिस्थितीचा दुसऱ्या बाजारातील परिस्थितीवर परिणाम होतो. अविलंबित किंवा अल्पसुचनापेक्षा बाजार, व्यापारी हुंडी, व्यापारी पत्रे, ठेव, प्रमाणपत्रे, ट्रेझरी बिल्लस, स्वीकृती बाजार इत्यादी अल्पकालीन कर्जे साधनासाठी असलेला हा घाऊक बाजार आहे.

या बाजारातील प्रमुख सहभागी घटक Player पुढील प्रमाणे आहेत. व्यापारी बँका, भारतीय रिझर्व्ह बँक, भारतीय हुंडी वटवणूक वित्तगृह (DFHI) नाणे बाजार सहयोग निधी (Money market mutual Funds) मोठ्या कंपन्यांमधील गुंतवणूकदार, बँकेत वित्तीय संस्था, केंद्र व राज्य सरकार प्राथमिक व्यापारी (Primary dealers), भविष्य निर्वाह निधी, भारतीय रोखे व्यापार नियम (STCI) सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योग कॉर्पोरेट कंपन्या इत्यादी.

भारतीय रिझर्व्ह बँक (RBI) ही भारतीय नाणेबाजारातील सर्वोच्च संख्या आहे. नाणेबाजार हा रिझर्व्ह बँकेच्या प्रत्यक्ष नियंत्रणाखाली आहे. चलनविषयक धोरणांच्या उद्दीष्टांना अनुसरून व्याजदरात योग्य बदल घडविणे व तरलता राखणे ही रिझर्व्ह बँकेची महत्त्वपूर्ण कार्ये आहेत. नाणेबाजारातील चलनपुरवठा व व्याजाचा दर या दोन्ही बाबी कळीच्या असतात व त्याचे नियमन रिझर्व्ह बँक करते. चलनविषयक धोरणाची प्राथमिक उद्दीष्टे ही आर्थिक विकास व किंमत स्थिरता ही आहेत. ही उद्दीष्टे गाठण्याच्या दृष्टीने नाणेबाजाराचे नियंत्रण व नियमन रिझर्व्ह बँक करते.

८.२.१ नाणे बाजाराची कार्ये:

नाणे बाजाराची महत्त्वाची कार्ये पुढीलप्रमाणे आहेत

- १) अल्पकालीन कर्जाऊ निधीची मागणी व पुरवठा यात समतोल प्रस्थापित करण्याचे कार्य नाणेबाजार करतो.
- २) भाववाढ न होऊ देता, अर्थसंकल्पातील तूट भरून काढण्यासाठी सरकारला निधी उपलब्ध करून देण्याचे कार्य केले जाते.
- ३) लोकांना आपली बचत नाणेबाजारातील विविध वित्तीय संस्थामध्ये ठेवून व्याज मिळविता येते. अल्पकाळासाठी गुंतवणूक योग्य पैसा असलेल्या लोकाना कमी जोखमीच्या व वाजवी परतावा देणाऱ्या गुंतवणूकीच्या संधी प्राप्त करून दिल्या जातात.

- ४) चलनविषयक धोरण परिणामकारकरित्या राबविण्यासाठी नाणेबाजार रिझर्व्ह बँकेला मदत करतो.
- ५) शासन, बँका, कंपनी व इतर वित्तीय संस्था चा अल्पमुदतीच्या पैशाची गरज भागविण्याची व्यवस्था नाणेबाजारामुळे होते.
- ६) व्यापारी बँकाना ठेवीदाराना पैसे परत देण्यासाठी कर्जे देण्यासाठी किंवा वैधानिक राखीव निधीची रक्कम पूर्ण करण्यासाठी अल्पमुदतीची कर्जे घ्यावी लागतात. बँकांजवळ तात्पुरते जास्त पैसे असतील तर अल्पमुदतीसाठी गुंतवणूक करावयाची असते. अशावेळी बँकासाठी नाणेबाजार आवश्यक असतो.
- ७) अर्थव्यवस्थेतील विविध क्षेत्रांना कर्जपुरवठा करून आर्थिक वृद्धीस चालना देण्याचे कार्य नाणेबाजार करतो.
- ८) अल्पकाळासाठी गुंतवणूक करू इच्छिणारे व कर्जाऊ रकमांची मागणी करणारे यांच्यासाठी विविध वित्तीय साधनांचा पुरवठा नाणेबाजार करतो. त्यामुळे बचत व गुंतणुकीस प्रेरणा मिळून भांडवल निर्मितीस मदत होतो.
- ९) वित्तीय व्यवस्थेत अल्पकाळासाठी रोखता उपलब्ध करून देण्याचे कार्य नाणेबाजार करतो.
- १०) नाणेबाजारातील उलाढालींच्या स्वरूपावरून देशातील आर्थिक परिस्थितीची कल्पना रिझर्व्ह बँकेला येते. त्यामुळे चलनविषयक व बँकविषयक योग्य धोरण ठरविणे सोपे जाते.

आपल्या प्रगतीचा आढावा घ्या:

- १) नाणेबाजार म्हणजे काय ते स्पष्ट करा.
- २) नाणेबाजारात वापरल्या जाणाऱ्या वित्तीय साधनांची (संलेख /दस्तऐवज) माहिती सांगा
- ३) नाणेबाजाराची कार्ये कोणती ?
- ४) नाणेबाजारातील भारतीय रिझर्व्ह बँकेची भूमिका स्पष्ट करा.

८.३ भारतीय नाणे बाजाराची रचना

भारतीय नाणेबाजाराची विभागणी साधारणपणे १) संघटित नाणेबाजार व २) असंघटित नाणे बाजार अशी केली जाते.

भारतीय रिझर्व्ह बँक ही सर्वोच्च संस्था असून तीचे नाणेबाजारातील स्थान विशेष आहे. संघटित क्षेत्र हे भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या प्रत्यक्ष देखरेखीखाली आहे. असंघटित क्षेत्रात एतद्देशीय बँका, सावकार, नियंत्रण नसलेल्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्था इत्यादींचा समावेश आहे.

भारतीय नाणेबाजाराची रचना

संघटित क्षेत्र	असंघटित क्षेत्र
१. अल्प सुचना पैसा बाजार (Call Money Market)	१) एतदेशीय बँका
२. राजकोषपत्र (ट्रेझरी वील्स) बाजार (Treasury Bills Market)	२) सावकार
३. व्यापारी हुंड्या बाजार (Commercial Bill Market)	३) नियंत्रण नसलेल्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्था (चिट फंड, निधीज कर्जकंपन्या इत्यादी)
४. ठेवप्रमाणपत्र बाजार (Market for certificates of Deposits)	४) वित्तीय दलाल, मध्यस्थ
५. व्यापारी पत्र बाजार Market for commercial papers)	
६. पुनखरेदी बाजार (Repos market)	
७. नाणेबाजार, सहयोग निधी Money Market mutual Funds	
८. भारतीय वटाव व वित्तगृह Discount & Finance House of Indian - DELHI	

८.३.१ भारतीय नाणेबाजारातील संघटित क्षेत्र:

संघटित नाणे बाजार हा एकच एक असा नाणेबाजार नाही. संघटित नाणेबाजाराचे अनेक उपबाजार असून प्रत्येक उपबाजारात विशिष्ट प्रकारच्या कर्जाची देवाण घेवाण चालते. संघटित नाणेबाजार हा अविलंबित पैसा बाजार, ट्रेझरी वील्स बाजार, व्यापारी हुंड्यांचा बाजार ठेव प्रमाणपत्रे बाजार, व्यापारी पत्रे बाजार, पुनखरेदी करार बाजार (Repos) अशा उपबाजारांनी बनलेला आहे. नाणेबाजारात विविध वित्तीय साधनांचा वापर केला जातो. उदा. बँकेचा ड्राफ्ट ठेव प्रमाणपत्रे व्यापारी हुंड्या, व्यापारी पत्रे, पुनखरेदी करार इत्यादी भारतीय वटवणूक व वित्त गृह (DFHI) व नाणे बाजार सहयोग निधी या संस्थांच्या स्थापनेमुळे नाणेबाजार हा अधिक विस्तृत व्यापक व वैविध्यपूर्ण झाला आहे.

१) अल्प सूचना पैसा किंवा अविलंबित पैसा बाजार (Call Money Market):

अल्पसूचना पैसा बाजार हा प्रामुख्याने मुंबई, कोलकाता व चेन्नई येथे केंद्रित झालेला आहे. त्यातही मुंबई हा सर्वात महत्त्वाचा अल्पसूचना बाजार आहे. या बाजारात एक दिवस किंवा त्यापेक्षाही कमी मुदतीच्या कर्जाच्या देव-घेवीचे व्यवहार होतात. ही रक्कम बँका अल्पसूचनेने ३४ तासात परत मागू शकतात. दूसऱ्या दिवशी या कर्जाचे नूतनीकरण होण्याची शक्यता असतेही व नसतेही. यात प्रामुख्याने

अतिरिक्त रोखता असणाऱ्या व रोखतेची तात्पुरती आवश्यकता असणाऱ्या बँकांचा सहभाग असतो. परिणामी या बाजारास आंतर बँक अल्पसूचना नाणेबाजार म्हणतात. अनुसूचित व्यापारी बँका, सहकारी बँका, भारतीय वटवणूक व वित्तगृह या संस्था या बाजारात व्यवहार करतात. LIC, GIC, UTI, IDBI, NABARD या वित्तीय संस्था या बाजारात कर्ज देणाऱ्या वित्तीय संस्था म्हणून कार्य करतात. स्टेट बँक ऑफ इंडिया ही कर्ज देणाऱ्या संस्था मधील महत्त्वाची वित्तीय संस्था आहे. हा बाजार अत्यंत संवेदनशील असतो व नाणेबाजाराच्या रोखतेची परिस्थिती यावरून ताबडतोब लक्षात येते.

या कर्जावर बँका अतिशय कमी व्याज दर आकारतात. परंतु बँकांच्या दृष्टीने हा दुय्यम रोखनिधी असतो. (Secondary cash reserve) शिवाय उत्पन्न देणारी मालमत्ता असते. ज्या व्याजदराने या बाजारात व्यवहार होतात त्यास अल्पसूचना व्याजदर असे म्हणतात.

२) राजकोषपत्र / ट्रेझरी बील्स बाजार:

केंद्र सरकारच्या ट्रेझरी बील्सचा व्यवहार या बाजारात होतो. केंद्र सरकारच्या १४, ११, १८२ व ३६४ दिवस अशी अल्पकालीन देयता असलेली ही राजकोषपत्रे सरकारच्या वतीने रिझर्व्ह बँक जारी करते हा बाजार भारतात फारसा विकसित नाही ९० टक्के राजकोषपत्रे ही रिझर्व्ह बँकेने धारण केलेली असून, व्यापारी बँका, राज्यसरकार, LIC, GIC सारख्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्था काही प्रमाणात ट्रेझरी बील्स धारण करतात. ट्रेझरी बील्स देखील अल्पकालीन कर्जरोखेच आहेत. इतर सरकारी कर्ज रोखे जास्त मुदतीचे असतात. केंद्रसरकारने काढलेल्या ह्या राजकोष हुंड्या रिझर्व्ह बँकेला विकत घ्याव्याच लागतात.

तसेच बँकानी सादर केलेल्या ट्रेझरी बील्सचा पुनर्वटावही रिझर्व्ह बँकेला करावा लागतो. अल्पकाळात सरकारची वित्तीय तूट भरून काढण्यासाठी या हुंड्या नाणेबाजारात आणल्या जातात. त्यामुळे सरकारी कर्जाचे पैसाकरण होऊन भाववाढ निर्माण करणारा पैशाचा पुरवठा वाढतो.

३) रेपो / पुनर्खरेदी करार बाजार:

रेपो (Re-Purchase Option) म्हणजे अल्पकाळासाठी पुनर्खरेदीचा करार असे म्हणता येईल. रेपो हा एक असा करार असतो की त्यात आज रोखे/कर्जरोखे धारण करणारे गुंतवणूकदाराना रोख्यांची विक्री करताना परंतु त्यांची विशिष्ट दराने व विशिष्ट तारखेला पुनर्खरेदी करण्याचा करार करतात. आज रोखतेची गरज असेल तर रेपो केला जातो. दुसऱ्या भाषेत रेपो हा अल्पकाळासाठी कर्ज उभारण्याचा मार्ग आहे. कर्ज साधनांच्या अल्पकालीन खरेदी विक्री व्यवहारांमुळे रेपो बाजार अल्पकालीन कर्जाचे तारणीकरण घडवून आणतो.

प्रारंभी हा बाजार सरकारी तारणांपुरता मर्यादित होता. रिझर्व्ह बँक शासकीय रोख्यांच्या बाबतीत रेपो व रिव्हर्स रेपो करून चलनाचे नियमन करते.

परंतु आता हा बाजार विस्तृत झाला आहे. केंद्रसरकारच्या राजकोष हुंड्या व रोखे यांच्याबरोबरच राज्य सरकार सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योग व खाजगी कॉर्पोरेट क्षेत्र यांच्या रोख्यांमध्येही रेपो व्यवहाराना परवानगी आहे. परकीय विनिमयाच्या चंचलतेच्या अस्थिरतेच्या काळात सट्टेबाजीला आळा घालण्यासाठी रेपोचा उपयोग केला गेला कारण त्याकाळात नाणेबाजारातून पैशाचा ओघ परकीय विनियम बाजाराकडे चालला होता.

४) व्यापारी हुंड्यांचा बाजार (Commercial bill market):

या बाजारात व्यापारी बीलांची किंवा अल्पकालीन व्यापारी हुंड्यांची खरेदी विक्री होते. व्यापारी हुंडी ही विक्रेत्याने खरेदीदार व्यापाऱ्यावर (दुसऱ्या व्यापारी पेढीवर) काढलेली हुंडी असते. खरेदीदाराकडून उशीराने दिलेल्या देण्यासंदर्भात विक्रेत्याला काही संरक्षण देणे हा हुंडीचा मुख्य हेतू असतो. या हुंडीची वटवणूक करून विक्रेता काही रक्कम कसर वजा करून कर्ज घेतो. हुंडीची रक्कम बँकेत / वटवणूक संस्थेला मुदत पूर्तीच्या वेळी परत करावयाची असते.

भारतात हुंडी बाजाराचा फारसा विकास झाला नाही. रिझर्व बँक ऑफ इंडियाने हुंडी बाजाराचा विकास व्हावा म्हणून प्रयत्न केले आहेत. १९५२ व १९७० मध्ये हुंड्या बाजार योजना (Bill Market Scheme) सुरु करून व्यापारी हुंड्यांचा वापर वाढावा यासाठी प्रयत्न केले आहेत. परंतु हा बाजार भारतात फारसा विकसित झाला नाही. बँकाकडून कर्ज घेण्याची रोख कर्ज पद्धत व अधिकर्ष सवलत जास्त लोकप्रिय आहे. त्यामुळे तरलता असूनही हुंड्यांचा वापर जास्त केला जात नाही. ऑक्टोबर १७ मध्ये व्यापारी हुंड्यांचा वापर करण्याची संस्कृती रुजावी म्हणून रिझर्व्ह बँकेने व्यापारी बँकाना अशी सूचना केली की कर्जाऊ रक्कम घेऊन खरेदी करणाऱ्या व्यापाऱ्यांची किमान ३५ टक्के देशांतर्गत खरेदी तरी व्यापारी हुंड्यांच्या माध्यमातून व्हावी.

५) ठेव प्रमाणपत्र / ठेव पत्रे बाजार (Certificates of deposit market):

१९८९ मध्ये रिझर्व्ह बँकेने ठेव प्रमाणपत्रे योजनेसाठी परवानगी दिली. नाणेबाजारातील वित्तीय साधनांची श्रेणी व संख्या वाढून नाणे बाजाराचा विस्तार व्हावा त्याचवेळी गुंतवणूकदाराना अल्पकाळात पैसा गुंतविण्याबाबत अधिक लवचिकता मिळावी या हेतून ठेवप्रमाणपत्र बाजाराची सुरवात केली गेली. व्यापारी बँका असे ठेवप्रमाणपत्र जारी करतात. ठेव प्रमाणपत्रे ही २५ लाखाच्या पटीत व किमान १ कोटी रु. साठी निर्गमित केली जातात. त्यांची मुदत तीन महिने ते एक वर्षांपर्यंत असते. ठेव प्रमाणपत्रे ही चलनक्षम दस्तऐवज असून पृष्ठांकित करून त्यांचे मुक्तपणे हस्तांतर करता येते. व्यापारी बँका यावर उच्च व्याजदर देतात.

सुरवातीला फक्त व्यापारी बँकानाच ठेवपत्रे जारी करण्याची परवानगी होती. १९९२ पासून IDBI, ICICI, IFCI, IRBI या संस्थांनाही १ वर्षांपेक्षा जास्त परंतु तीन वर्षांपेक्षा कमी मुदतीसाठी ठेवप्रमाणपत्रे निर्गमित करण्याची परवानगी देण्यात आली. १९९३ मध्ये SIDBI (भारतीय लघुउद्योग विकास बँक व EXIM (भारतीय निर्यात आयात बँक) यानाही ठेव प्रमाणपत्रे वितरीत करावयाची परवानगी देण्यात आली आहे. ठेव प्रमाणपत्रे दर्शनी मूल्यावर वटाव करून (Discount) काढण्यात येतात. वटावदर हा प्रमाणपत्रे काढणारी बँक व बाजारातील परिस्थिती यानुसार मुक्तपणे ठरतो. ही प्रमाणपत्रे पृष्ठांकित (endorsement) करून व बटवड्याने मुक्तपणे हस्तांतरीत करता येतात. नाणेबाजारातील तरलतेची स्थिती चांगली राहिल्याने, ठेवप्रमाणपत्रांवरील व्याजदर १९९६-९७ च्या दरम्यान सौम्य होता.

६) व्यापार पत्रे किंवा वाणिज्य पत्र बाजार (Commercial Paper market):

१९९० मध्ये या वित्तीय साधनाच्या व्यवहारांची सुरवात झाली. गुंतवणूक करणाऱ्यांना एक अतिरिक्त साधन उपलब्ध व्हावे व नाणेबाजारातील वित्तीय साधनांमध्ये विविधता असावी हा या योजनेचा उद्देश होता. नोंदणीकृत कंपनी जिचे खेळते भांडवल ५ कोटी रु पेक्षा कमी नाही अशा कंपनीस व्यापारीपत्रे

निर्गमित करण्याची मुभा देण्यात आली. व्यापारीपत्रे ही २५ लाखाच्या पटीत निर्माण केली जातात व किमान १ कोटी रु. आकारमानाचे वितरीत करावे लागतात. ज्या कंपनीला व्यापारी पत्रे काढावयाची आहेत त्या कंपनीला रिझर्व्ह बँकेत मान्यता दिलेल्या संस्थेकडून दर सहा महिन्यांनी विशिष्ट दर्जा प्राप्त करून घ्यावा लागतो. व्यापारपत्रे पृष्ठांकताने व बटवड्याने मुक्तपणे हस्तांतरित करता येतात. व्यापारीपत्रांचा मुदतपूर्ती कालावधी ३ ते ६ महिन्यापर्यंत असतो. परिणामकारक व्याजदर हा ९.३५ टक्के त २०.९ टक्के यांच्या दरम्यान सर्वसाधारणपणे राहिलेला आहे.

व्यापारी पत्रे ही विनातारण वचनचिठ्ठीच असते व्यापारी पत्रांना दर्शनी किंमत असते व ते वितरीत करताना त्यापेक्षा कमी किंमतीला दिले जातात. खरेदी किंमत व दर्शनी किंमत यातील फरक म्हणजे त्या मुदतीसाठी व्याज होय. बाजारभावापेक्षा कमी दराने भांडवल उभारण्याची क्षमता ज्या कंपन्यांची आहे ते व्यापारपत्र वितरीत करतात व बाजारातील गुंतवणूकदारांकडून निधी उभारतात. अर्थात व्यापारी पत्रांची दर्शनी किंमत मोठी असल्याने सामान्य गुंतवणूकदाराना त्यात प्रत्यक्ष गुंतवणूक करता येत नाही. नाणेबाजार सहयोग निधी, मनी मार्केट फंडच्या माध्यमाने गुंतवणूक करणे शक्य असते.

७) नाणेबाजार सहयोग निधी (Money Market Mutual Funds MMMF):

रिझर्व्ह बँकेने १९९२ मध्ये या योजनेस सुरुवात केली. वैयक्तिक गुंतवणूकदारास आणखी एक अल्पमुदतीचे गुंतवणूकीचे साधन उपलब्ध व्हावे हा त्यामगचा हेतू होता. लोकांमध्ये ही योजना लोकप्रिय व्हावी म्हणून नोव्हेंबर १९९५ मध्ये रिझर्व्ह बँकेने काही सवलती जाहीर केल्या. नाणेबाजार सहयोगनिधीच्या गुंतवणूकीवर व त्यांचा आकारमानावर घातलेली बंधने कमी केली. बँका सार्वजनिक क्षेत्रातील वित्तसंस्था व खाजगी वित्तसंस्थाना नाणेबाजार सहयोगनिधी उभारण्यास परवानगी देण्यात आली आहे. १९९६ पासून या सहयोगनिधी वैयक्तिक गुंतवणूकदारांप्रमाणेच कॉर्पोरेट उद्योजकानाही युनिट्स विकण्यासाठी परवानगी देण्यात आली आहे. एकंदरीत अशा सहयोगनिधीत उद्योजक व व्यक्तीना गुंतवणूक करण्यास संधी देण्यात आली आहे. नाणेबाजार सहयोगनिधीच्या गुंतवणूक तपशीलात (Portfolio) अल्पकालीन नाणेबाजार दस्तऐवज असतात व गुंतवणूकदाराना यामध्ये गुंतवणूक केल्याने साधारणात: नाणेबाजारीतल व्याजदराने उत्पन्न मिळते. रोखता पुरेशी खात्री व योग्य उत्पन्न मिळवून देण्याची संधी हे सहयोगनिधी गुंतवणूकदाराना देतात. या सहयोगनिधीचा (Lock in Period) मुदतबंद कालखंड १५ दिवसांपर्यंत कमी करण्यात आला आहे. ७ मार्च २००० पासून अन्य सहयोगनिधीप्रमाणे नाणेबाजार सहयोगनिधीही सेबीच्या नियंत्रण व देखरेखीखाली आणण्यात आले आहेत.

८) भारतीय वटण व वित्तगृह :

नाणेबाजारात एप्रिल १९८८ मध्ये भारतीय वटाव व वित्तगृह (DFHI) ची स्थापना करण्यात आली. रिझर्व्ह बँक, सार्वजनिक बँका व अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानी संयुक्तपणे भारतीय वटाव व वित्तगृहाची स्थापना केली आहे. नाणेबाजारात स्थैर्य प्रस्थापित करण्याच्या दृष्टीने व नाणेबाजाराचा विकास करण्याच्या दृष्टीने वटाव व वित्तगृहाने महत्त्वाची भूमिका पार पाडले आहे. ही संस्था व्यापारी हुंड्या राजकोषपत्रे यांचा वटाव करते. तसेच नाणेबाजारातील इतर वित्तीय साधनांचेही व्यवहार करते. सरकारी व मान्यताप्राप्त अल्पकालीन रोख्यांचे बाबतीत पुन्हा खरेदी करण्याचे व्यवहारही करते. या संस्थेला फेब्रु. १९९६ मध्ये प्राथमिक व्यापारी (Primary dealers) किंवा प्रमुख व्यवहारकर्ता म्हणून मान्यता दिली आहे. त्यामुळे सरकारी रोख्यांच्या व्यवहाराच्या बाबतीत या संस्थेचा सहभाग खूपच वाढला आहे. नाणेबाजाराच्या वित्तीय साधनांचा द्वितीय बाजार विकसित करण्यात या संस्थेचा महत्त्वाचा वाटा आहे.

एकंदरीत आपल्या देशातील संघटित नाणेबाजार हा बऱ्यापैकी संघटित, एकात्म व संस्थात्मक आंतरसंबंध मजबूत असलेला आहे. परंतु लंडन व न्यूयॉर्कच्या विकसित नाणेबाजाराशी मात्र त्याची तुलना करणे शक्य नाही.

८.३.२ नाणेबाजाराचे असंघटितक्षेत्र:

असंघटित नाणेबाजारात अशा घटकांचा समावेश होतो की ज्यांची कोणत्याही प्रकारची नोंदणी झालेली नसते व त्यांच्या व्यवहाराला भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण नसते. त्यांना हिशोब ठेवणे, हिशोब तपासून घेणे यांचे बंधन नसते. असंघटित नाणेबाजाराचे अस्तित्त्व हे भारतीय नाणे बाजाराचे महत्त्वाचे वैशिष्ट्य आहे.

असंघटित नाणेबाजाराच्या क्षेत्रात पुढील घटकांचा समावेश होतो.

- i) एतदेशीय बँका
- ii) सावकार
- iii) बिगर बँकींग वित्तीय संस्था उदा. कर्जकंपन्या, चिट फंडस्, निधीज इत्यादी.

१) एतदेशीय बँका:

एतदेशीय बँका म्हणजे व्यक्ती किंवा खाजगी बँकींग संस्था ज्या ठेवी स्वीकारतात व कर्ज देतात व अशाप्रकारे बँक म्हणून कार्य करतात परंतु त्यांचे वित्तव्यवहार रिझर्व्ह बँकेकडून नियोजित केले जात नाहीत. त्यामुळे त्यांचा समावेश असंघटित क्षेत्रात केला जातो. एतदेशीय बँका या सावकारांपेक्षा वेगळ्या आहेत. या बँका कर्ज देतात. त्याचबरोबर ठेवी ही स्वीकारण्याचे कार्य करतात. तसेच व्यापारी हुंड्यांचेही व्यवहार करतात. सावकार फक्त कर्ज देतात ठेवी स्वीकारण्याचे किंवा हुंड्यांचे व्यवहार सावकार करीत नाही.

एतदेशीय बँका हा एकजिनसी किंवा एकच स्वरूप असलेला गट नाही. गुजराती श्रॉफ, मुलतानी किंवा शिकारपुरी श्रॉफ, मारवाडी जैन, चेटी या जाती प्रामुख्याने बँकर म्हणून ओळखल्या जातात. या बँका देशभर विखुरलेल्या असून अलगपणे कार्य करतात. या बँका बँकींग व बिगर बँकिंग (उदा. धान्यांचा व्यापार, सोन्या चांदीचा व्यापार इत्यादी) दोन्ही व्यवसाय एकत्र करतात. या बँका स्वतंत्रपणे कार्य करीत असल्याने त्यांच्यात समन्वय नाही. त्यामुळे संघटित क्षेत्राशीही त्यांचे निकटचे किंवा नियमित संबंध प्रस्थापित झालेले नाहीत. रिझर्व्ह बँकेच्या बँकदर किंवा अन्य धोरणांचा त्यांच्या कार्यावर कोणताही परिणाम होत नाही. या बँका सर्वसाधारणे खूपच मोठा व्याजदर आकारतात. गेल्या दोन दशकात व्यापारी व सहकारी बँकांची वाढ झाल्यावर एतदेशीय बँकांचे महत्त्व कमी होत चालले आहे.

परंतु आज संघटित बँक व्यवसायाचा एवढा विकास होवूनही एतदेशीय बँका अस्तित्त्व टिकवून आहेत. याची कारणे पुढील प्रमाणे सांगता येतील.

- i) शहरी भाग छोटे व्यापारी किंवा छोटे कारखानदार आजही या बँकांकडून कर्ज घेतात. या लोकांना संघटित बँकींग क्षेत्राकडून कर्जे मिळविणे अवघड जाते तसेच बँकांकडून दिली जाणारी कर्जे अपूरी असल्याने मुंबई, मद्रास, कोलकाता यासारख्या शहरात एतदेशीय बँकांकडून मोठ्या प्रमाणात कर्ज पुरवठा होतो व काही बँका लोकप्रियही आहेत.

- ii) या बँकांचा अनौपचारिक दृष्टिकोन, वैयक्तिक संबंध, तत्पर व सहजपणे उपलब्ध होणारी सेवा यामुळे लोकप्रिय आहेत.
- iii) यांचा व्यवसाय करण्याचा खर्च कमी असतो.
- iv) स्थानिक लोक कर्ज घेणारे असल्याने त्यांची पूर्ण माहिती देशी बँकाना असते. त्यामुळे कर्ज बुडविण्याचे प्रमाण फारसे नसते.

२) सावकार :

सावकारांचे कर्ज देण्याचे व्यवहार हे भारतात ग्रामीण व शहरी दोन्ही भागात आढळणारे सर्वास चित्र आहे. सर्वसाधारणपणे सावकारांचे पुढिल प्रकार आढळतो.

- i) धंदेवाईक सावकार
- ii) बिगर धंदेवाईक सावकार
- iii) पिढ्यानपिढ्या सावकारी करणारे सावकार सावकारांच्या कार्यपद्धतीत सारखेपणा नाही. त्यांचे कार्य स्थानिक परिसरात केंद्रित झालेले असते.

प्रमुख वैशिष्ट्ये:

- १) सावकार ठेवी स्विकारत नाहीत. कर्ज देण्यासाठी ते स्वतःचा निधी वापरतात.
- २) कर्ज घेणारा वर्ग हा बहुधा गरीब वर्ग, शेतमजूर लहान व सीमांत शेतकरी, कारागीर कामगारवर्ग असा आहे.
- ३) खूप वेळा भरमसाठ व्याजाचा दर आकारला जातो अनेक अनिष्ट व आक्षेपार्ह व्यवहार पद्धतीचा अवलंब करतात.
- ४) घरगुती कारणांसाठीही कर्ज उपलब्ध करून देतात.
- ५) दागिने, शेतजमीनी इत्यादी मोठ्या कर्जासाठी तारण घेतात. अशा व्यवहारात खूप वेळा कर्जदाराना फसविले जाते.

आज सर्व राज्यांमध्ये सावकारांची नोंदणी परवाना घेणे यासंबंधी कायदे केलेले आहेत. कर्ज घेणाऱ्यांचे संरक्षण होण्याच्या दृष्टीने कायदे केलेले असले तरी प्रत्यक्षात प्रशासकीय अडचणींमुळे व ग्रामीण भागातील अपरंपार दारिद्र्यामुळे गरीब लोक सावकारांवर अवलंबून असल्याने कायद्याची अंमलबजावणी होवू शकली नाही.

३) बिगर बँकींग वित्तीय संस्था:

असंघटित क्षेत्रात महत्त्वाच्या बिगर बँकींग वित्तीय संस्था म्हणजे

- i) कर्ज कंपनी किंवा वित्त कंपनी
- ii) चिट फंडस
- iii) निधीज

i) कर्ज कंपनी किंवा वित्त कंपनी :

देशाच्या सर्व भागात या संस्था दिसतात. स्वतःच्या निधीबरोबरच ठेवी, कर्ज व इतर मार्गाने या संस्था मोठ्या प्रमाणात निधी उभारतात. घाऊक व किरकोळ व्यापारी, कारागिर स्वयं रोजगार करणारे लोक याना या कंपनी कर्ज देतात. या कंपनी कर्जावर भरमसाट व्याजाचा दर आकारतात. जवळजवळ ३६ टक्के पासून ४८ टक्के पर्यंत व्याजदर आढळतो

ii) चिट फंडस:

चिट फंडस या बचतसंस्था आहेत त्यांचे नियमित सदस्य असून विशिष्ट काळानंतर नियमितपणे सभासद चिटफंडची वर्गणी भरतात. ठराविक दिवशी ज्या लोकांना कर्ज हवे आहे त्यांच्या नावाने चिट्या टाकण्यात येतात. ज्यांच्या नावाने चिटठी येईल त्याला गोळा झालेली संपूर्ण रक्कम दिली जाते. अशा प्रकारे कर्ज घेणारी व्यक्ती अर्थातच संपूर्ण रक्कम फिटेपर्यंत आपली वर्गणी नियमितपणे भरत असते. प्रत्येकाला आपली संधी केव्हातरी येणार याची खात्री असते. काहीवेळा लॉटरी पद्धतीनेही चिट्टी उचलून रक्कम दिली जाते. केरळ, तामीळनाडू या राज्यात चिट फंड व्यवसाय खूपच लोकप्रिय आहे. रिझर्व्ह बँकेचे चिटफंडाच्या कर्ज देण्याच्या व्यवहारांवर कोणतेही नियंत्रण नाही.

iii) निधीज :

नीधीज या परस्पर कायद्याच्या सहयोग निधी म्हणूनही ओळखल्या जातात. त्यांचे व्यवहार हे आपल्या सभासदांपुरतेच मर्यादित असतात. सभासदांकडून गोळा केलेल्या ठेवी हे त्यांच्या वित्तीय साधनसामग्रीचा प्रमुख स्रोत आहे. वाजवी व्याजदराने कर्ज उपलब्ध करून दिले जाते. साधारणतः घरबांधणी, घर दुरुस्ती इत्यादीसाठी कर्ज दिले जाते. प्रामुख्याने दक्षिण भारतात या संस्था आढळतात.

१९९७ च्या भारतीय रिझर्व्ह बँक (दुरुस्ती कायद्यान्वये बिगर बँकींग वित्तीय संस्थाना नोंदणी करून घेणे आवश्यक झालेले आहे.

आपल्या प्रगती तपासा:

- १) भारतीय नाणेबाजाराचे दोन प्रमुख विभाग कोणते ?
- २) संघटित नाणेबाजार क्षेत्रातील उपबाजारांचे स्पष्टीकरण करा.
- ३) नाणेबाजाराच्या असंघटित क्षेत्राची माहिती लिहा
- ४) व्यापारी पत्रे (Commercial papers) आणि ठेव प्रमाणपत्रे (Certificate of Deposit) यांच्या व्यवहारांची माहिती लिहा.
- ५) नाणेबाजारातील असंघटित क्षेत्रातील बिगर बँकींग वित्तसंस्थाबद्दल माहिती लिहा.

८.४ भारतीय नाणेबाजाराची वैशिष्ट्ये व भारतीय नाणेबाजारातील त्रुटी

१) असंघटित नाणेबाजाराचे अस्तित्त्व:

भारतीय नाणेबाजार हा संघटित व असंघटित नाणेबाजार असा दुहेरी रचना असणारा आहे. संघटित क्षेत्रावर जरी रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण असले तरी असंघटित रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण नाही. असंघटित क्षेत्रात अल्पमुदत व दीर्घमुदतीच्या कर्जात भिन्नता नाही. असंघटित क्षेत्रातील घटकांच्या व्यवहारात भिन्नता असते. विविध घटकांकडून आकारले जाणारे व्याजदर भिन्न असतात. रिझर्व्ह बँकेचे नियम त्यांना लागू पडत नाहीत. असंघटित क्षेत्राच्या अस्तित्वांमुळे चलाविषयक धोरणांच्या दृष्टीने संपूर्ण नाणेबाजारावर रिझर्व्ह बँकेला परिणामकारक नियंत्रण ठेवता येत नाही.

२) समन्वयाचा व सूत्रतेचा अभाव :

नाणेबाजाराचे वेगवेगळे उपबाजार तसेच नाणेबाजारातील वेगवेगळ्या वित्त संस्था, एजन्सीज यांच्यात सूत्रता व समन्वयाचा अभाव दिसतो. सहकारी व व्यापारी बँका, स्टेट बँक ऑफ इंडिया, परकीय बँका यांच्यातही समन्वय कमी आहे. व्यापारी बँका व सहकारी बँका एकमेकांच्या स्पर्धक आहेत असंघटित क्षेत्रातील देशी बँका व बिगर बँकींग वित्तसंस्थांची स्वतंत्र कार्यशैली आहे. परिणामकारक नियमित संघटनात्मक संबंधाचा व समन्वयाचा अभाव या बाजारात दिसतो.

३) बहुस्तरीय व्याजदर:

भारतीय नाणेबाजारात विभिन्न व्याजदराचे अस्तित्त्व आढळते. असंघटित क्षेत्रात एकाच प्रकारच्या कर्जासाठी वेगवेगळ्या प्रदेशात वेगळे व्याजदर दिसतात. कर्ज घेणाऱ्या प्रमाणे सुद्धा व्याजदर बदलतात. संघटित व असंघटित क्षेत्रातील व्याजदर भिन्न स्तरावर असलेले दिसतात. सरकारकडून कर्जाऊ निधीवर दिला जाणारा व्याजदर, ठेवीवरील व्याजदर, सहकारी व व्यापारी बँकांतर्फे कर्जावर आकारला जाणारा व्याजदर वेगवेगळ्या वित्तीय संस्थांच्या कर्जावरील व्याजदर वेगवेगळे असतात. काही क्षेत्रांसाठी कर्ज देण्यासाठी सरकारचे प्रशासित सवलतीचे व्याजदर आहेत. नाणेबाजारातील विविध उपबाजारांमध्ये कर्जाऊ रक्कम देण्याच्या गुंतवणूक गरजा, कर्जाची जोखीम, तारण, रोखतेचे प्रमाण, मुदत असा अनेक घटकांमुळे व्याजदर वेगवेगळ्या पातळीवर आढळतात.

नाणेबाजाराच्या विविध घटकांमध्ये समन्वयाचा अभाव हे ही व्याजदर भिन्न असण्याचे कारण आहे. नाणेबाजाराच्या एका विभागातून दुसऱ्या विभागात निधी गतिक्रम नाही. त्यामुळेही व्याजदर भिन्न आढळतो. नाणेबाजाराची कार्यक्षमता वाढविण्यासाठी व्याजदर संरचनेत योग्य सुधारणा घडवून आणण्याच्या दृष्टीने रिझर्व्ह बँकेने परिणामकारक उपाय योजले पाहिजेत.

४) संघटीत हुंडी बाजाराचा अभाव:

आपल्या देशात व्यापारी बँका देशांतर्गत व विदेशी व्यापारातील हुंड्यांचा वटाव करतात. परंतु तरीही भारतात संघटित हुंडी बाजार अस्तित्वात नाही. योजनांद्वारे भारतीय रिझर्व्ह बँकेने १९५२ व १९७० मध्ये योजनांद्वारे हुंडाबाजार विकसित करण्याचा प्रयत्न केला पण त्याला फारसे यश आले नाही. या योजना हुंडी बाजार विकसित करण्यात अयशस्वी ठरल्या. व्यापारी हुंड्यांची कमतरता आहे. व्यापारी रोख कर्जाला अधिक पसंती देतात व हुंड्यांमध्येही समानता नाही त्यामुळे हुंडीबाजार म्हणावा

तसा विकसित झाला नाही. हुंड्यांच्या माध्यमाने झालेला वित्तपुरवठा १९७१ मधील २०.३ टक्के पासून १९९७-९८ मध्ये ९.१ टक्के पर्यंत कमी झाला आहे.

५) निधीचा अपुरेपणा:

भारतीय नाणेबाजारात निधीची कमतरता आढळते. कर्जाऊ रकमांच्या मागणीच्या मानाने पुरवठा कमी आहे. दरडोई कमी उत्पन्न त्यामुळे बचतीचे कमी प्रमाण, अपुऱ्या बँकविषयक सोई, बँकाची कमी सवय आणि समांतर अर्थव्यवस्थेचे अस्तित्व यामुळे निधीची टंचाई आढळते.

६) निधीची हंगामी टंचाई:

नाणेबाजारात कर्जाऊ रकमेची (निधीची) मागणी हंगामानुसार बदलते. त्यामुळे व्याजदरातही हंगामानुसार मोठे चढ-उतार होतात ही नाणेबाजाराची उणीव आहे.

व्यस्तकाळात (आक्टोबर ते एप्रिल) शेतीक्षेत्रातूनही पैशाची मागणी वाढते. अशावेळी निधीची तीव्र टंचाई निर्माण होऊन व्याजदर वाढतात तर मंदीच्या काळात (एप्रिल ते आक्टोबर) निधी शिल्लक असतो व मागणी कमी झाल्याने व्याजदर घसरतो.

अल्पसूचना Call Money Market बाजारात पैशाच्या मागणीत निश्चितता नसल्याने व्याजदरात सतत चढउतार होतात. रिझर्व्ह बँकेते व्याजदरातील चढ-उतारावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी अनेक प्रयत्न केले परंतु तरीही अल्पसूचना नाणेबाजार हा अत्यंत अस्थिर किंवा चंचल असलेला दिसतो.

७) बँकविषयक अपुऱ्या सुविधा:

राष्ट्रीयीकरणानंतर बँकेच्या शाखांचा विस्तार मोठ्या प्रमाणात झाला तरीही अद्याप दूरवर ग्रामीण भागात, खेडोपाडी बँकींग व्यवस्था प्रभावीपणे पोहचली नाही. अमेरिकेत दर १२०० लोकांमागे व्यापारी बँकेची एक शाखा असे प्रमाण दिसते. लोकसंख्येचा विचार करता पुरेशा शाखा नाहीत. दारिद्र्या मुळे बचत अल्प आहे. अल्पप्रमाणातील बचतीचे एकत्रीकरण ही देखील अवघड बाब आहे.

८) वित्तीय किंवा पतसंसाधनाची कमतरता:

भारतीय नाणेबाजारात व्यापारपत्रे, ठेवप्रमाणपत्रे, सरकारी हुंड्या या सारख्या साधनांचा वापर होतो आहे. परंतु अजूनही अशा साधनांची संख्या कमी आहे. गुंतवणूक करणारे व कर्ज घेणाऱ्यांच्या सर्व गरजांची पूर्तता करण्याच्या दृष्टीने साधनांची कमतरता आहे. आता नाणेबाजार सहयोगीमध्ये सारखी नवीन साधने सुरु होत आहेत. तरी लंडन व न्युयॉर्कशी तुलना करता भारतीय नाणेबाजार कमी विकसित आहे असे म्हणावे लागेल. अनेक उपबाजार या नाणेबाजारात कार्यरत नाहीत. विदेशी निधी आकर्षित करण्यात हा नाणेबाजार कमी पडतो आहे. परंतु अनेक अल्पविकसित देशांशी तुलना करता हा नाणे बाजार कमी पडतो आहे. परंतु अनेक अल्पविकसित देशांशी तुलना करता भारतीय नाणेबाजार विकसित असून त्याचा अधिक विकास व्हावा म्हणून अनेक उपाययोजना केल्या जात आहेत.

८.५ भारतीय नाणेबाजाराचा विकास करण्यासाठी केलेल्या उपाययोजना / सुधारणा

भारतीय नाणेबाजार हा तुलनेने कमी विकसित कमी साधनांची उपलब्धता कमी विकसित कमी साधनांची उपलब्धता असलेल आहे असे मानले जाते. परंतु नाणे बाजाराचा विकास व्हावा म्हणून भारतीय रिझर्व्ह बँक अनेक उपाय योजना करीत आहेत. निदान संघटित क्षेत्र तरी त्यामुळे बऱ्यापैकी सुसंघटित समन्वय असलेला असा निर्माण होत आहे.

सुखमोय चक्रवर्ती समिती (१९८५) व नरसिंहम समिती (१९९१) यांच्या शिफारशींच्या आधारे रिझर्व्ह बँक विविध सुधारणा घडवून आणणाऱ्या उपाय योजना राबवीत आहे. त्यापैकी काही महत्त्वाच्या सुधारणा.

१) उदार व्याजदर निती:

नरसिंहम कमिटीच्या शिफारशीनुसार व्याजदरावरील नियंत्रण/उच्चतम, मर्यादा उठविण्यात आली आहे. अल्पसूचना बाजार, आंतरबँक अल्पकालीन ठेवी, हुंड्या वटविण्याचा व्याज दर यावरील मर्यादा मे १९८९ पासून काढून टाकण्यात आली आहे. बँका व वित्तीय संस्थांना संस्थाना ठरणाऱ्या वाजदरानुसार व्याज आकारण्याची परवानगी देण्यात आली आहे. परंतु त्यावेळी व्यापारी बँकाना सुचविण्यात आले आहे की व्याजदर वाजवी मर्यादेत असावेत. नाणेबाजारातील रोखता वाढविण्यासाठी व अर्थव्यवस्थेला विकासासाठी उत्तेजन देण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने बँकर १९९०-९१ मधील १० टक्के पासून २००३-०४ मध्ये ६ टक्के पर्यंत कमी केला आहे.

२) अल्पसूचना (Call Moeny) व मुदत नाणेबाजार (Term Money) यातील सुधारणा:

१९९०च्या सुमारास रोखता वाढविण्यासाठी अल्पसूचना नाणेबाजारातील प्रवेशाबाबत रिझर्व्ह बँकेने उदार धोरण जाहीर केले. सध्या व्यापारी बँका व प्राथमिक व्यापारी (Primary Dealers PDs) हे कर्जाऊ रकमा देणारे व कर्जाऊ रकमा घेणारे अशा दोन्ही भूमिकामध्ये काम करतात तर अनेक बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था आणि सहयोगनिधी कर्ज दणारे म्हणून कार्य करतात. मुदत नाणे बाजारातील अनेक नियंत्रणे रिझर्व्ह बँकेने काढून टाकली आहेत.

३) नाणेबाजारात नवीन वित्तीय साधनांची सुरवात:

अ) चार महत्त्वाच्या वित्तीय साधनांची (संलेख/दस्तावेज) सुरवात नाणेबाजारात झाली. १८२ दिवसाची ट्रेझरी बील्स ३६४ दिवसांची ट्रेझरी बील्स, ठेव प्रमाणपत्रे (CDs) व व्यापारी पत्र (CPs) ही ती साधने होय. व्यापारी बँकानी जारी केलेल्या ठेव प्रमाणपत्रांच्या संख्येत लक्षणीय वाढ झाली आहे. १९९२ पासून व्यापारी पत्रांच्या CPs प्राथमिक बाजाराचा चांगला विकास झाला सरकारच्या डेटेड (dated securities) रोख्यांचा चलन विषयक साधन म्हणून विकास करण्यासाठी हे रोखे लीलाव पद्धतीने विकण्यास सुरवात केली.

ब) सावधि किंवा मुदत हुंडीवरील मोठ्या प्रमाणा वरील स्टॅप ड्यूटी ही हुंडी बाजाराच्या विकासातील मोठी अडचण मानली जात होती. ऑगस्ट १९८९ मध्ये शासनाने सावधि (Usance bill) हुंडीवरील स्टॅपड्यूटीचे दर कमी केले.

क) १ मे १९८९ पासून रिझर्व्ह बँकेने नाणेबाजारातील व्याजदरावरील नियंत्रणे काढून टाकली. नाणेबाजार त्यामुळे अधिक क्रीयाशील झाला. व नाणेबाजारातील लवचिकता व हस्तांतरणीयता वाढली.

४) भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडून पुनर्वित्त:

रोखतेची टंचाई दूर करण्यासाठी व पतपूरवठ्याचे नियंत्रण करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने अनेक क्षेत्रांना पुनर्वित्ताची सोय उपलब्ध करून दिली आहे. सध्या दोन महत्त्वाच्या पुनर्वित्त योजना चालू आहेत. त्या म्हणजे निर्यात पतकर्ज पुनर्वित्त व सर्वसाधारण पुनर्वित्त रिझर्व्ह बँकेने पुनर्वित्ताचा दर बँकदराशी संलग्न ठेवला आहे.

५) नाणेबाजार सहयोग निधी (Money Market Mutual Funds):

एप्रिल १९९२ मध्ये रिझर्व्ह बँकेने नाणेबाजार सहयोग निधीची सुरवात केली. व्यक्तिगत गुंतवणूकदाराना नाणेबाजारातील वित्तीय साधनांमध्ये गुंतवणूक करण्यास संधी मिळावी हा उद्देश्य त्यामागे होता. आतापर्यंत IDBI, UTI या सारख्या संस्थानी प्रत्येक एक व एक खाजगी क्षेत्रातील एक असे तीन नाणेबाजार म्युच्युअल फंडस् स्थापन झाले आहेत.

६) भारतीय वटवणूक वित्तगृहाची स्थापना:

२५ एप्रिल १९८८ रोजी भारतीय वटवणूक व वित्तगृहाची (DFHI Discount and Finance house of India.) स्थापना करण्यात आली. सर्व अनुसूचीत व्यापारी बँका, विदेशी बँका खाजगी व सार्वजनिक क्षेत्रातील अखिल भारतीय वित्तीय संस्था यांचा समावेश असलेली संपूर्ण वित्तीय व्यवस्था नाणेबाजाराच्या कक्षेत आणणे हे महत्त्वाचे कार्य या संस्थेचे आहे. अल्पकालीन नाणे बाजारात भारतीय वटवणूक व वित्तगृह अत्यंत सक्रीय असून नाणेबाजाराला स्थैर्य प्राप्त करून देण्याचे कार्य या संस्थेने केले आहे. सर्व वित्तीय संस्थाना एकत्र आणून त्यांच्याजवळील अधिक्थ व अतूट यांचे बाजारदराने संतुलन प्रस्थापित करण्याचे कार्य ही संस्था करते. सरकारी रोखे तसेच नाणेबाजारातील वित्तीय साधनांचे व्यवहार ही संस्था करते. रिझर्व्ह बँक या संस्थेला पुनर्वित्ताची सोय पुरविते.

७) रेपो व्यवहारांची सुरुवात:

१९९२ मध्ये पुनखरेदी करार (रेपो)व्यवहाराची सुरुवात झाली. रिझर्व्ह बँक व व्यापारी बँका यांच्यातील व्यवहारांमधील रेपो हे साधन आहे. आवश्यकतेनुसार बाजारातील अतिरिक्त निधी काढून घेणे व गरज पडल्यास निधी बाजारात आणणे हा या सुविधेचा मुख्य हेतू आहे. सामान्यतः बँका, वित्तसंस्थास पैशाचे प्राथमिक व्यापारी (PDs) बँकेतर वित्तीय संस्था रेपो व्यवहारात सहभागी होतात. विविध मुदतीची ट्रेझरी बील्स व सरकारी तारणांपुरता हा व्यवहार पूर्वी मर्यादित होता. आता सर्व सरकारी तारणे, राज्यशासनाचे रोखे, सार्वजनिक उद्योगांचे रोखे यामध्येही या व्यवहारांना परवानगी आहे. अल्पकालीन रोखतेचे व्यवस्थापन होत असल्याने बँका व वित्तीय संस्थांमध्ये हे व्यवहार लोकप्रिय झाले आहेत. बाजारयंत्रणेच्या माध्यमातून रेपोदर ठरवतात व रेपोजचा कालखंड हा १९९३ पासून १४ दिवसांसाठी स्थिर झाला आहे. नोव्हे. १९९६ पासून १४ दिवसांसाठी स्थिर झाला आहे. नोव्हे. १९९६ पासून रिझर्व्ह बँकेने रिव्हर्स रेपोची सुरुवात केली. रेपो व रिव्हर्स रेपोच्या या धोरणाला रोखता समायोजन सवलत म्हटले जाते. २०००-२००१ पासून रेपो व रिव्हर्स रेपो हे चलन विषयक धोरणाचे महत्त्वाचे साधन झाले आहे.

८) इलेक्ट्रॉनिक व्यवहार:

नाणेबाजारातील व्यवहारांमध्ये पारदर्शकता व कार्यक्षमता आणण्यासाठी इलेक्ट्रॉनिक पद्धतीने व्यवहार सुरु करण्यात आले आहेत. नाणेबाजारातील जवळजवळ सर्व साधनांचे व्यवहार या व्यवस्थेअंतर्गत आल्याने रिझर्व्ह बँकेला नाणेबाजारातील घडामोडीवर काळजीपूर्वक लक्ष ठेवता येते.

या व्यतिरिक्त भारतीय निरसन महामंडळाची स्थापना CCIL बिगर बँकींग वित्तीय संस्थांवर नियंत्रण इत्यादी सुधारणांचाही उल्लेख करणे आवश्यक आहे.

आपली प्रगती तपासा:

- १) नाणेबाजारातील नवीन साधनांची (दस्तावेज) माहिती सांगा.
- २) नाणेबाजार सहयोगनिधीबद्दल (MMME) माहिती सांगा.
- ३) भारतीय वटवणूक व वित्तगृहाचे कार्य कोणते ?
- ४) रेपो व्यवहाराची माहिती सांगा.
- ५) रोखता समायोजन सुविधा म्हणजे काय ?

८.६ सारांश

१) नाणेबाजार हा वित्तीय बाजाराचा घटक असून अल्पकालीन साधारणतः एका वर्षापेक्षा कमी मुदतीच्या वित्तीय साधनांची देवाण घेवाण यात चालते. अल्प कालावधीसाठी गुंतवणूक व कर्जाची उपलब्धी नाणेबाजारातून शक्य होते. यामध्ये राजकोषहुड्या, व्यापारी पत्रे, व्यापारी हुड्या, ठेव प्रमाणपत्रे, तारण व मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे इत्यादी वित्तीय साधनांचे व्यवहार होतात. हा बाजार तरल निधीचा पुरवठा करतो.

२) नाणेबाजार हा प्रत्यक्षपणे रिझर्व्ह बँकेच्या नियंत्रण व देखरेखीखाली आहे. नाणेबाजारात आवश्यक तरलता राखणे व चलनविषयक उद्दीष्टे साध्य करण्याच्या दृष्टीने व्याजदर योग्य पातळीवर राखण्याचे कार्य रिझर्व्ह बँक करते. कर्जाऊ रकमेचा पुरवठा व व्याजदर या कळीच्या बाबींवर रिझर्व्ह बँकेचे नियंत्रण असते.

३) भारतीय नाणेबाजार दोन क्षेत्रात विभागला गेला आहे.

अ) संघटित नाणेबाजार ब) असंघटित नाणेबाजार

४) संघटित नाणेबाजार हा अनेक घटक किंवा उपबाजारांनी बनलेला आहे. अल्पसूचना पैसा बाजार, राजकोष हुंडी, बाजार, ठेव प्रमाणपत्रे बाजार, व्यापारी पत्रे -व्यापारी हुड्यांचा बाजार आणि

रेपोज हे संघटित नाणे बाजाराचे उपबाजार आहेत भारतीय वटाव व वित्तगृह व नाणेबाजार म्युच्युअलफंडस् यांच्या स्थापनेमुळे हा बाजार अधिक विस्तृत झाला आहे.

५) असंघटित नाणेबाजाराचे तीन महत्त्वाचे घटक म्हणजे १) एतद्देशीय बँका २) सावकार व ३) बँकेतर वित्तीय संस्था (निधी, चिटफंडस, कर्जकंपन्या इत्यादी)

६) भारतीय नाणेबाजार अजूनही अविकसित आहे. लंडन व न्यूयॉर्क नाणेबाजाराशी तुलना करता अनेक उपबाजार अजून कार्यरत नाहीत विदेशी निधी आकर्षित करण्यात भारतीय नाणेबाजार अयशस्वी ठरला आहे.

७) सुखमोय चक्रवर्ती समिती व नरसिंहम समितीच्या शिफारशीनंतर रिझर्व्ह बँकेने नाणेबाजाराच्या विकासासाठी अनेक उपाय योजना व धोरणे जाहीर केली आहेत. नवीन सुधारणांची सुरवात केली आहे.

८.७ प्रश्न

- १) पुढील संकल्पनांच्या व्याख्या लिहून स्पष्टीकरण करा
 - अ) नाणेबाजार
 - ब) अल्पसूचना पैसा बाजार
 - क) पुर्नखरेदी करार (रेपो) बाजार
 - ड) एतद्देशीय बँका
 - इ) नाणेबाजार सहयोगनिधी.
- २) भारतीय नाणेबाजाराचे प्रमुख घटक कोणते ?
- ३) भारतीय नाणेबाजाराची प्रमुख वैशिष्ट्ये स्पष्ट करा.
- ४) भारतीय नाणेबाजार सशक्त व्हावा म्हणून कोणत्या उपाय योजना करण्यात आल्या आहेत ?
- ५) फरक स्पष्ट करा.
 - अ) संघटित नाणेबाजार व असंघटित नाणेबाजार
 - ब) व्यापारी पत्रे व ठेव प्रमाणपत्रे
- ६) “भारतीय नाणेबाजार हा संघटित नाणेबाजारात व असंघटित नाणेबाजार अशी दुहेरी रचना असणारा बाजार आहे.” चर्चा करा.
- ७) भारतीय नाणेबाजाराच्या रचनेचे स्पष्टीकरण करा.
- ८) भारतातील संघटित नाणेबाजाराच्या घटकांचे स्पष्टीकरण करा.
- ९) भारतातील असंघटित नाणेबाजाराच्या घटकांचे स्पष्टीकरण करा.
- १०) भारतीय नाणेबाजारातील असंघटित क्षेत्राच्या कार्ये व भूमिकेचे टीकात्मक परिक्षण करा.

- ११) भारतीय नाणेबाजारातील उणिवांची किंवा मर्यादांची चर्चा करा.
- १२) भारतीय नाणेबाजार सशक्त करण्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने केलेल्या उपाययोजनांचा आढावा घ्या.
- १३) टीपा लिहा
- अ) भारतीय नाणेबाजार.
- ब) भारतीय नाणेबाजाराची प्रमुख वैशिष्ट्ये.
- क) भारतीय नाणेबाजाराच्या उणिवा किंवा मर्यादा.



वित्तीय बाजारपेठा भांडवल बाजार

घटक रचना

- १.० उद्दिष्टे
- १.१ प्रस्तावना
- १.२ भारताच्या आर्थिक विकासात भांडवल बाजाराची भूमिका व महत्त्व
- १.३ भारतीय भांडवल बाजाराची रचना / भांडवल बाजाराचे घटक
- १.४ भांडवल बाजाराची कार्ये
- १.५ भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासावर दृष्टिक्षेप
- १.६ प्राथमिक बाजारातील मुक्त किंमतनिश्चितीचा काळ
- १.७ पुस्तक-विकसन (बुक-बिल्डींग) नवीन भाग भांडवल विक्रीची आधुनिक यंत्रणा
- १.८ सारांश
- १.९ प्रश्न

१.० उद्दिष्टे

- १) भांडवलबाजार या संकल्पनेचा अर्थ समजावून घेणे.
- २) भांडवलबाजाराच्या घटकांचा अभ्यास करणे.
- ३) भारतीय भांडवल बाजाराची भूमिका / कार्य समजून घेणे.
- ४) भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासाचा आढावा घेणे.
- ५) प्राथमिक बाजारातील पुस्तक विकसन (बुक बिल्डींग) ही पद्धत समजून घेणे.
- ६) नवीन भाग भांडवल विक्री बाजारातील ग्रीन शू पर्याय ही संकल्पना समजून घेणे.
- ७) “ऑन लाईन ” प्राथमिक सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री (Initial public offer) म्हणजे काय ते समजून घेणे.

१.१ प्रस्तावना

दीर्घ मुदतीच्या कर्जाची देवाणघेवाण ज्या वित्तीय बाजारात होते त्यास भांडवलबाजार म्हणतात. मध्यम व दीर्घ मुदतीच्या कर्जाची देवाण घेवाण करणाऱ्या सर्व संस्थात्मक रचनेचा, समभाग बॉन्ड्स कर्जरोखे इत्यादी दीर्घ मुदतीच्या वित्तीय साधनांचे व्यवहार करणाऱ्या यंत्रणेचा समावेश भांडवल बाजारात

होते. उद्योगधंद्याना लागणाऱ्या स्थीर व कायम भांडवलाची गरज या बाजारात पूर्ण होते. दीर्घकालीन निधीची मागणी प्रामुख्याने औद्योगिक क्षेत्र, व्यापार, शासन यांच्याकडून होते. केंद्र व राज्य सरकार वाहतुक सिंचन प्रकल्प, वीजपुरवठा इत्यादी पायाभूत सोयींबरोबरच मूलभूत व उपभोग्य वस्तूंच्या उद्योगातही गुंतवणूक करतात. त्यामुळे त्यांना प्रचंड प्रमाणात भांडवल बाजारातून निधीची आवश्यकता भासते. औद्योगिक क्षेत्राला उद्योग उभारणीसाठी मोठ्या प्रमाणातील गुंतवणूकीसाठी दीर्घ मुदतीच्या कर्जाची आवश्यकता असते.

कर्जाऊ निधीचा पुरवठा हा वैयक्तिक, बचतदार, कॉर्पोरेट क्षेत्रातील बचत बँका, वीमा कंपन्या, विशेषीकृत वित्तीय संस्था (उदा. IDBI, ICICI, UTI इत्यादी), सहयोग निधी, पेन्शन फंड्स विदेशी गुंतवणूकदार व शासन यांच्याकडून होतो.

१.२ भारताच्या आर्थिक विकासात भांडवल बाजाराची भूमिका व महत्त्व

देशात भांडवल निर्मिती करण्यासाठी भांडवल बाजार हा अत्यंत महत्त्वाचा आहे. देशाच्या जलद आर्थिक विकासासाठी भांडवलनिर्मिती मोठ्या प्रमाणात होणे आवश्यक असते. भांडवलबाजाराचे प्रमुख कार्य हे बचतीचे एकत्रीकरण करणे व बचतीचा ओघ औद्योगिक विकासाकडे वळविणे हाच आहे. भांडवल बाजाराच्या या कार्यामुळे भांडवलनिर्मिती होते व त्यातून आर्थिक विकासाला चालना मिळते.

१) बचतीचे संकलन व भांडवल निर्मितीचा वेग वाढविणे:

भांडवल बाजारात गुंतवणूकीसाठी वेगवेगळ्या प्रकारच्या प्रतिभूती (रोखे) उपलब्ध करून दिले जातात. मुदत, परताव्याचा दर, तरलता, कर्ज मागण्याची व कर्ज परतीची वेळ, रक्कम परत मिळण्याची हमी, गुंतवणूकीची रक्कम अशा वेगवेगळ्या कसोट्यांवर उतरणारे, विविधता असलेले रोखे गुंतवणूकीसाठी उपलब्ध असतात. त्यामुळे बचतदार रोख्यामध्ये गुंतवणूक करतात. वेगवेगळ्या उत्पन्न गटातील लोकांजवळील बचती तसेच विविध संस्थाकडील अतिरिक्त पैसा या माध्यमाने संकलित केला जातो. एकंदरीत लोकाना दीर्घकालीन गुंतवणूकीची संधी भांडवल बाजार प्राप्त करून देतो. रोखे बाजारातील परतावा व तरलता या वैशिष्ट्यांमुळे लोकांना रोख्यात गुंतवणूक करण्यास प्रोत्साहन मिळते. लोकांकडून विखुरलेल्या बचतीचे संकलन करून गुंतवणूकीसाठी निधी उभारण्याचे कार्य हा बाजार करतो.

२) दीर्घ मुदतीच्या भांडवलाचा पुरवठा:

रोखेबाजारामुळे कॉर्पोरेट कंपन्यांना दीर्घकालीन व कायम स्वरूपाचे भांडवल उभारणे शक्य होते. कंपन्यांना कायम स्वरूपाच्या भांडवलाची गरज असते. परंतु गुंतवणूकदार आपली बचत दीर्घकाळासाठी अडकून ठेवण्यास तयार नसतात. या संघर्षातून भांडवलबाजार मार्ग काढतो. रोखे बाजारामुळे गुंतवणूकदाराना रोखे विकण्याची किंवा खरेदी करण्याची संधी मिळते तर दूसरीकडे कंपन्यांच्या कायम स्वरूपाच्या भांडवलावर कोणताही परिणाम होत नाही. त्यामुळे देशात भांडवलनिर्मिती होवून भांडवलाचा साठा वाढतो नवीन कंपन्यांना भांडवल उभारण्यास हा बाजार मदत करतो.

३) औद्योगिक विकास:

रोखे बाजारामुळे औद्योगिक क्षेत्राकडे वित्तीय साधनसामग्री वळविली जाते. रोखे बाजारामुळे लोकाना सोने-चांदी, जमीन जुमला अशा अनुत्पादन मालमत्तांच्या ऐवजी उत्पादक गुंतवणूकीसाठी प्रोत्साहन

मिळते. विविध उत्पादक क्षेत्रांना दीर्घकाळासाठी वित्तपुरवठा होत असल्याने औद्योगिक विकास जलद होतो.

४) निधीचा योग्य उपयोग व वितरण :

कार्यक्षम भांडवलबाजार सर्वात कार्यक्षम उद्योगांकडे निधीचा ओघ वळवितो. रोख्यांचे बाजारमूल्य व त्यावरील परतावा हे लोकांना कोणत्या उद्योगात पैसा गुंतवावा यासाठी मार्गदर्शक ठरतात. त्यामुळे बचतीचा परिणामकारक व कार्यक्षम वापर होणे शक्य होते.

५) नेहमीच तत्पर (Ready) व सातत्याने काम करणारा बाजार:

गुंतवणूकदारांना दीर्घकालीन गुंतवणूक साधने सतत उपलब्ध करून देण्याचे काम हा बाजार करतो. रोखे खरेदी करणारे व रोखे विक्री करणारे यांचा सतत वावर या बाजारात असतो. रोख्यांमधील गुंतवणूक ही अधिक रोख व तरल असते. भांडवल बाजार हा प्रामुख्याने रोखे बाजाराशी निगडित असल्याने व रोख्यांची खरेदी-विक्री सहजपणे व सातत्याने या बाजारात चालू असल्याने हा बाजार सातत्याने काम करणारा व तत्पर असलेला दिसतो.

६) सरकारला कर्ज उभारण्यास मदत:

सरकारच्या कार्यामध्ये सतत वाढ होत असून त्यामुळे सार्वजनिक खर्चासाठी सरकारला कर्ज घ्यावे लागते. भांडवल बाजारात कर्जरोखे विकून सरकार अशी कर्जे उभारते. यामुळे शासनाला दीर्घकालीन प्रकल्प व योजना राबविण्यासाठी निधी उपलब्ध होतो.

७) गुंतवणूकदाराना पसंतीप्रमाणे गुंतवणूकीची संधी:

भांडवलबाजार गुंतवणूकीचे अनेक पर्याय लोकांना उपलब्ध करून देते. मध्यम व दीर्घकाळासाठी गुंतवणूक करण्यासाठी विविधता असणारी गुंतवणूक साधने उदा. रोखे, कंपन्यांचे समभाग बॉन्ड्स, म्युच्युअल फंडांचे युनिट्स, वीमा पॉलीसी इत्यादी उपलब्ध होतात. त्यामुळे गुंतवणूकदार आपल्या पसंतीनुसार गुंतवणूक करू शकतात.

८) विविध सेवांचा पुरवठा:

भांडवल बाजारातील वित्तीय संस्था विविध सेवांचा पुरवठा करतात.

- i) उद्योगांची उभारणी, आधुनिकीकरण, विस्तार इत्यादी कारणांसाठी मध्यम व दीर्घ मुदतीचा कर्जपुरवठा.
- ii) समभाग भांडवलात सहभाग
- iii) रोखे विक्रीची हमी घेणे (Underwriting facility)
- iv) नवीन कंपन्यांच्या उभारणीस सहाय्य
- v) औद्योगिक रोख्यांमधील गुंतवणूकीच्या व्यवस्थापनाबद्दल उद्योगाना तज्ञ सल्ला पुरविणे.
- vi) निर्यात वित्त व निर्यात विमा इ. वित्तीय सेवाही भांडवलबाजार पुरवितो.

एकंदरीत भांडवल बाजार हा बचत करणारा वर्ग व बचतीचा उत्पादक कार्यासाठी वापर करणारा वर्ग यांच्यात दुवा म्हणून कार्य करतो व त्यायोगे औद्योगीकरण व आर्थिक विकास घडवून आणतो.

गेल्या २० वर्षात भांडवल बाजारातील व्यवहारांचे एकूण आकारमान मोठ्या प्रमाणात वाढले आहे. भांडवल बाजाराच्या कार्यात विविधता आली आहे. त्यामुळे गुंतवणूकीत मोठ्या प्रमाणात वाढ दिसत असून वाढत्या वेगाने होणाऱ्या आर्थिक विकासाला त्याच वेगाने भांडवल बाजार सहाय्य करीत आहे असे दिसते.

१.३ भारतीय भांडवल बाजाराची रचना / भारतीय भांडवल बाजाराचे घटक

भांडवलबाजार हा दीर्घकालीन कर्जाची (१ वर्षांपेक्षाजास्त मुदतीच्या):
देवाण: घेवाण करणारा बाजार आहे. दीर्घकालीन कर्ज व गुंतवणूक यांच्या देवी - घेवीशी संबंधित संपूर्ण संस्थात्मक रचना व सर्व सोयी सुविधा याचा उल्लेख भांडवल बाजार म्हणून केला जातो. दीर्घकालीन कर्जाची मागणीही खाजगी व सार्वजनिक औद्योगिक क्षेत्र, सरकार यांच्याकडून येते तर निधीचा पुरवठा हा व्यक्ती तसेच व्यापारी बँका, विशेषीकृत औद्योगिक वित्तीय संस्था, सहयोगनिधी इत्यादी संस्थात्मक गुंतवणूकदार यांच्याकडून होतो. भांडवल बाजारातील प्रतिभूति (Securities) रोख्यांची खरेदी-विक्री घडवून आणण्यासाठी इश्यूइंग हाऊसेस (भाग- भांडवल विक्री गृह) शेअर बाजार, प्रकल्प सेवा बँका (Merchant Bankers) दलाल, हमीदार, (Underwriters), पुढारी व्यवस्थापक (Lead Managers) यांची मदत होते. भांडवल बाजारातील घटकांचा अभ्यास करताना वरील सर्वांचा विचार करावा लागतो.

तक्ता
भारतीय भांडवल बाजाराचे वर्गीकरण

अ	ब	क	ड
१) सुवर्ण रोखे बाजार - (सरकारी रोखे किंवा gilt edged securities)	१) औद्योगिक रोखे बाजार १) प्राथमिक बाजार नवीन इश्यू बाजार) २) दुय्यम बाजार (स्टॉक एक्सचेंज)	१) विकास वित्तीय संस्था i) IFCI भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ, ii) ICICI भारतीय औद्योगिकपत व गुंतवणूक महामंडळ iii) IDBI भारतीय औद्योगिक विकास बँक iv) SFCs राज्य वित्त महामंडळ v) UTI युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया vi) LIC, GIC इत्यादी.	१) वित्तीय मध्यस्थ i) प्रकल्पसेवी बँक (Merchant Bankers) ii) सहयोगनिधी iii) लीजिंग कंपनी iv) साहस भांडवल वित्त कंपनी v) हमीदार (Under-writers) इत्यादी आणि व्यापारी बँका.

भांडवलबाजार हा दीर्घकालीन कर्जाची मागणी करणारे घटक व दीर्घकालीन कर्जाची पुरवठा करणारे घटक असा मिळून बनलेला आहे.

स्थूलमानाने भांडवल बाजार दोन घटकांमध्ये विभागला गेला आहे. १) रोखे बाजार व २) वित्तीय संस्था

वित्तीय संस्थांमध्ये (IFCI) भारतीय औद्योगिक वित्त मंडळ, ICICI भारतीय औद्योगिक पत, व गुंतवणूक महामंडळ) IDBI, भारतीय औद्योगिक विकास बँक, UTI (युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया), LIC व GIC सारख्या वीमा कंपनी इत्यादी संस्था प्रमुख असून या संस्था दीर्घकालीन व मध्यम कालीन कर्जाच्या सवलती पुरवतात. रोखे बाजारात रोख्यांची मुक्तपणे खरेदी विक्री होते. रोखे बाजाराचे वर्गीकरण अ) सरकारी रोख्यांचा बाजार व ब) औद्योगिक (निगम) रोखे बाजार असे करता येते.

अ) सरकारी रोखे बाजार:

या बाजारात सरकारी रोख्यांचा किंवा सरकारने हमी घेतलेल्या रोख्याचा व्यापार चालतो. सरकारी रोख्यांमध्ये जोखीम नसल्याने या रोख्यांना उत्तम दर्जाचे (Gilt edged market) किंवा सुवर्णरोखे म्हणून ओळखले जाते. राजकोष हुंड्या (ट्रेझरी बील्स), मध्यम व दीर्घ मुदतीचे सरकारी रोखे, निम-शासकीय रोख्यांची खरेदी विक्री या बाजारात चालते.

सरकारी रोखे बाजाराचेही दोन भाग आहेत. प्राथमिक किंवा नवीन, रोख्यांचा बाजार आणि दुय्यम बाजार, नवीन रोख्यांच्या बाजारात सरकारचे नवीन रोखे रिझर्व्ह बँकेतर्फे विक्रीला आणले जातात तर दुय्यम बाजारात जुन्या सरकारी रोख्यांचे व्यवहार चालतात.

सरकारी रोखेबाजारात गुंतवणूक करणाऱ्या प्रामुख्याने संस्था असतात. या बाजारात भारतीय रिझर्व्ह बँक व्यापारी बँका, बिगर-बँकींग वित्तीय संस्था उदा. LIC, GIC, IDBI, UTI, ICICI, IIBI इत्यादी यांचा समावेश होतो.

औद्योगिक किंवा निगम (Corporat) रोख्यांचा (प्रतिभूतीच्या) बाजार या बाजारात औद्योगिक संस्थानी काढलेले समभाग, कर्जरोखे बॉण्ड्स यांची खरेदी विक्री होते. ह्या बाजाराचे वर्गीकरण १) प्राथमिक किंवा नवीन रोख्यांचा बाजार (New issue Market) आणि

i) द्वितीय बाजार (रोखे बाजार) असे केले जाते.

ii) प्राथमिक किंवा न्यू इश्यू बाजार:

या बाजारांत नवीन शेअर्स किंवा कर्जरोखे गुंतवणूकदाराना विकले जातात. सार्वजनिक मर्यादित कंपनी एखादी नवीन कंपनी काढण्यासाठी किंवा व्यवसायाच्या विस्तारासाठी नवीन शेअर्स व कर्जरोखे यांच्या विक्रीतून भांडवल उभारतात. प्राथमिक भांडवल बाजारात नवीन कंपन्या प्रथमच भाग भांडवल उभारतात. प्राथमिक भांडवल बाजारात गुंतवणूकदारांचा निधी रोखे विकणाऱ्या कंपनीला मिळतो. त्यामुळे औद्योगिक विकास व भांडवल निर्मितीच्या दृष्टीने हा बाजार अत्यंत महत्त्वाचा आहे.

iii) दुय्यम बाजार (स्टॉक मार्केट):

या बाजारात जुन्या रोख्यांची खरेदी विक्री होते. आधीच खरेदी विक्री झालेली आहे व ज्यांची नोंदणी रोखे बाजारात झालेली आहे. अशा रोख्यांची पुनर्खरेदी विक्री या बाजारात होतो. या रोख्यांच्या विक्रीतून मिळणारा निधी हा कंपनीला मिळत नाही, तर गुंतवणूकदाराला मिळतो त्यामुळे गुंतवणूकदाराला रोखता उपलब्ध होते.

भांडवल बाजारात खरेदी विक्री घडवून आणण्यासाठी मदत करणारे वित्तीय मध्यस्थ हा ही भांडवलबाजाराचा महत्त्वाचा घटक आहे. व्यापारी बँक लिजिंग वित्त कंपनी, दलाल सहयोग निधी, हमीदार, लीड मॅनेजर्स, प्रकल्प सेवा बँका इत्यादी घटक रोख्यांच्या खरेदी विक्रीसाठी मदत करतात.

९.४ भांडवल बाजाराची कार्ये

भांडवल बाजाराची कार्ये पुढील प्रमाणे आहेत.

- १) दीर्घकालीन गुंतवणूकीसाठी दीर्घकालीन बचतीचे एकत्रीकरण करणे.
- २) संयोजकाना समभागाच्या स्वरूपात जोखीम भांडवलाचा पुरवठा करणे.
- ३) उत्पादक मालमत्ता धारणे करण्यासाठी लोकांना प्रोत्साहन देणे.
- ४) वित्तीय मालमत्ता विकता येईल अशी यंत्रणा स्थापन झाल्याने गुंतवणूकदारांना रोखता मिळते.
- ५) कर्जाऊ रकमेच्या देव-घेवीच्या व्यवहारांचा व माहितीचा खर्च कमी होतो.
- ६) स्पर्धात्मक बाजार किंमत यंत्रणेच्या माध्यमातून भांडवलाचे कार्यक्षम व योग्य वितरण होते.
- ७) रोख्यांच्या किंमती, कंपन्यांची परिस्थिती इत्यादी माहितीचे कार्यक्षमतेने प्रसारण होते. त्यामुळे गुंतवणूकदाराना गुंतवणूक, निर्गुंतवणूक, पुनर्गुंतवणूक किंवा विशिष्ट वित्तीय मालमत्ता बाळगून ठेवणे याबद्दल निश्चित निर्णय घेता येतो. गुंतवणूकीच्या नव्या संधीचीही माहिती मिळते
- ८) समभाग व कर्जरोखे दोन्ही वित्तीय दस्तऐवजांचे तात्काळ बाजारमूल्य निश्चित होते.
- ९) बाजार जोखिम किंवा किंमत पातळीच्या जोखीमी विरुद्ध अनुजातपत्र व्यवहाराद्वारे व कर्ज टाळण्याच्या जोखीमीविरुद्ध (Default risk) गुंतवणूक शिक्षण व संरक्षण निधी (सेबीने स्थापना केलेला) या द्वारे गुंतवणूक दाराना संरक्षण उपलब्ध करून दिले आहे.
- १०) विविध वित्तीय संस्थांचा सहभाग आणि सेबी, पतमापन संस्था, सहयोगनिधी इत्यादींची स्थापना यामुळे भांडवलबाजार अधिक व्यापक व सुदृढ झालेला असून त्यामुळे लोकांचा सहभाग वाढला आहे.
- ११) रोख्यांच्या देव-घेवीच्या व्यवहारात सोपेपणा व्यवहारपूर्तीचा वेळ कमी करणे, व्यवहारातील / सौद्यातील खर्च कमी करणे. इ. मार्गांनी कार्यप्रणालीतील कार्यक्षमता वाढविली आहे.
- १२) वास्तव व वित्तीय क्षेत्र समभाग व कर्ज साधने अल्पकालीन व दीर्घकालीन कर्जाऊ रकमा, अल्पकालीन व दीर्घकालीन व्याज खाजगी क्षेत्र व सार्वजनिक क्षेत्र, देशांतर्गत व परदेशी निधी यांच्यामध्ये समन्वय साधण्याचे कार्य भांडवल बाजार करते.
- १३) गुंतवणूक, निर्गुंतवणूक, पुनर्गुंतवणूक इत्यादी मार्गांनी निधीचा ओघ कार्यक्षम उत्पादक क्षेत्राकडे वळविला जातो.
- १४) औद्योगिक विकासाला चालना देणे व नवीन उद्योग उभे करण्यास मदत करणे.
- १५) विदेशी उद्योगांमध्ये भांडवलाची गुंतवणूक करणे व भारतीय उद्योगात विदेशी निधी उपलब्ध करून देणे या बाजारामुळे शक्य होते.

आपली प्रगती तपासा:

- १) भांडवल बाजार म्हणजे काय ते स्पष्ट करा.
 - २) भांडवल बाजारातील विविध घटकांची माहिती लिहा.
 - ३) भांडवल बाजारातील विविध घटकांची माहिती लिहा.
 - ४) वेशाच्या आर्थिक विकासातील भांडवल बाजाराची भूमिका स्पष्ट करा.
 - ५) प्राथमिक बाजार व दुय्यम बाजार म्हणजे काय ?
 - ६) विकास वित्तीय संस्थांची उदाहरणासह माहिती लिहा.
-
-
-
-
-

९.५ भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासावर दृष्टिक्षेप**भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासावर एक दृष्टिक्षेप:**

भारतीय भांडवलबाजाराच्या मागोवा घेण्यासाठी १८ व्या शतकापर्यंत मागे जावे लागते. जेव्हा ईस्ट इंडिया कंपनीच्या रोख्यांची भारतात खरेदी विक्री झाली. एकोणीसाव्या शतकाच्या अखेरीपर्यंत भारतात रोख्यांचे व्यवहार असंघटित होते व व्यवहारांचे महत्त्वाचे केंद्र मुंबई व कोलकत्ता होते. या दोन शहरातही मुंबई हे महत्त्वाचे व प्रमुख केंद्र होते व प्रामुख्याने बँकाच्या शेअर्सची खरेदी विक्री या बाजारात होत असे. अमेरिकन यादवी युद्धाच्या काळात (१८६०-६१) मुंबई हे कापसाचा पुरवठा करणारे प्रमुख केंद्र होते. व्यापारी देवघेण मोठ्या प्रमाणावर वाढल्याने शेअर्सच्या किमतीतही एकदम तेजी (उसळी) आली. भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासातील ही पहिली तेजी होय व ती जवळजवळ अर्धा दशक टिकून राहिली. १ जुलै १९६५ रोजी हा तेजीचा फुगा फुटला व शेअर्सच्या किमती एकदम कोसळल्या.

त्यावेळी हा रोख्यांचा बाजार डझनभर दलालांपुरता मर्यादित होता. मुंबईमधल्या टारुन हॉल समोरील वडाच्या झाडाखाली रोख्यांचे व्यवहार होत असत. १८७५ मध्ये या दलालानी 'द नेटिव्ह शेअर्स अँड स्टॉक ब्रोकर्स', मुंबई या नावाची अनौपचारिक संघटना स्थापन केली. त्यानंतर कलकत्ता व अहमदाबाद हे औद्योगिक व व्यापारी केंद्र म्हणून उदयास आले व तेथील रोखे बाजारही साकार होवून सक्रीय झाले. मे १९२७ मध्ये मुंबई रोखे कुरार नियंत्रण कायदा १९२५ च्या अंतर्गत मुंबई स्टॉक एक्सचेंजला मान्यता मिळाली.

ब्रिटीश काळात भारतातील भांडवल बाजार हा सुसंघटित नव्हता व त्यांचा विकासही झाला नाही. कारण ब्रिटिश सत्तेचा उद्देश हा भारताचा आर्थिक विकास व्हावा असा नव्हता व कोणतेही प्रयत्न त्या दिशेने या सत्तेने केले नाही. दुर्बल औद्योगिक पायामुळे भांडवल बाजारही अविकसित राहिला. त्यावेळच्या विदेशी कंपन्या भांडवलासाठी भारतीय भांडवल बाजारापेक्षा लंडन भांडवल बाजारावर अवलंबून असत. तसेच त्यावेळी बँका व वित्तीय संस्थांचे पतव्याजदर ही तुलनेने कमी असत. त्यामुळे उद्योग भांडवलाच्या गरजेसाठी भांडवल बाजारावर फार अवलंबून नसत.

स्वातंत्र्योत्तर काळातही भांडवल बाजाराचा आकार मर्यादित व लहान राहिला. पहिल्या व दुसऱ्या पंचवार्षिक योजनेत सरकारचा भर हा शेती व सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योगांची उभारणी यावर राहिला. त्या काळात सार्वजनिक क्षेत्रातले उद्योग हे खाजगी क्षेत्रातील उद्योगांपेक्षा वसूल भांडवलाच्या बाबतीत जास्त सशक्त होते. परंतु सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योगांच्या शेअर्सची स्टॉक मार्केटमध्ये नोंदणी होत नसे. भांडवल उभारणी नियंत्रकाद्वारे (CCI Controller of Capital Issue) नवीन शेअर्सच्या विभक्तीची वेळ, संरचना, व्याजदर, किंमत ठरण्याची प्रक्रिया वितरण या सर्वांवर सरकारचे कडक नियंत्रण असे. जवळजवळ ४५ वर्षे सरकारच्या वित्तखात्याचे भांडवल उभारणी नियंत्रकाच्या माध्यमातून कडक ताठर नियंत्रण भाग भांडवल उभारणीवर होते. त्यामुळे अनेक कंपन्या लोकांकडून भाग - भांडवल गोळा करण्यात उत्साह दाखवित नसत.

१९५० च्या सुमारास सॅच्युरी टेक्सटाईल, टाटा स्टील, बॉम्बे डाईंग, नॅशनल रेयॉन व कोहिनूर मिल हे सट्टेबाजारांचे आवडते स्क्रीप्ट (भाग प्रमाणपत्रे) होते परिकल्पनेला Speculation इतका ऊत आला होता की स्टॉक मार्केट हा सट्टेबाजार म्हणूनच ओळखला जात असे. सट्टेबाजार होत असली तरी पैसे न देणे किंवा कसूर (Default) या घटना फार घडत नसत. रोखे बाजाराचे नियंत्रण करण्यासाठी १९५६ मध्ये सरकारने रोखेकरार (नियंत्रण) कायदा संमत केला तसेच कंपनी कायदा १९५६ ही पास करण्यात आला. १९५० च्या दशकात भांडवलबाजार विकसित करण्यासाठी अनेक वित्तीय संस्था व राज्य वित्तीय महामंडळाची स्थापना करण्यास सुरवात झाली. IFCI (१०४८), ICICI (१९५५), UTI (१९६४), IDBI (१९६४), SFC (१९६०) इत्यादी.

१९६० नंतरचे दशक हे युद्ध व दुष्काळ यांनी पीडित दशक होते. त्यामुळे भांडवलबाजारात मंदीचा (Bearish) कल होता. १९६९ मध्ये शेअर बाजारात बदला व्यवहार व भावी व्यवहारांवर (Forward trading) बंदी घातल्याने मंदीचा कल आणखीन तीव्र झाला. त्याकाळात LIC व GIC या सारख्या संस्थानी मोठे गुंतवणूकदार म्हणून रोखे बाजारात प्रवेश करून वातावरणात बदल घडवून आणला. १९६४ मध्ये भारतातील पहिला म्युच्युअल फंड, युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाची सुरवात झाली.

१९७० मध्ये हस्त पोचवणी करार गट च्या स्वरूपात बदला व्यवहाराची पुन्हा सुरवात झाली. बाजाराची परिस्थिती त्यामुळे सुधारली. परंतु ६ जुलै १९७४ ला स्टॉक मार्केटची जबरदस्त पीछेहाट करणारी घटना घडली. सरकारने लाभांश नियंत्रण वटहूकूम जारी केला. कंपन्यांनी दर्शनी मूल्याच्या १२ टक्के किंवा कंपनीच्या नफ्याच्या कंपनी कायद्याच्या सेक्शन ३६९ अंतर्गत मोजलेला एक तृतीयांश यापैकी जो कमी असेल तेवढा लाभांश वाटावयाचा असे जाहीर केले गेले. यामुळे मुंबई स्टॉक मार्केटमधील भांडवलीकरण एका रात्रीत २० टक्के ने कोसळले व त्यानंतर जवळ जवळ १५ दिवस शेअर बाजार उघडलाच गेला नाही.

शेअर बाजार पुन्हा उत्साहित झाला तो १९७३ मध्ये 'फेरा' (Foreign Exchange Reserve Act) कायदा लागू झाल्यामुळे या कायद्यामुळे बहुराष्ट्रीय कंपन्यांना आपल्या भारतीय युनिटमधील स्वतःचे साहस भांडवल ४० टक्के पर्यंत आणावे लागले व उरलेले ६० टक्के भागभांडवल भारतीय जनतेला वितरीत करण्याची सक्ती करण्यात आली. १२३ बहुराष्ट्रीय कंपन्यांनी ४ वर्षात १५० कोटी रु चे भाग भांडवल विक्रीस काढले व १.८ दशलक्ष भागधारक निर्माण केले. फेरा अंतर्गत विक्रीसाठी आणलेल्या शेअर्सची प्रस्तावित विक्री किंमत (Offer price) ही त्यांच्या अंतर्गत किंवा खऱ्या (intrinsic Value) किमतीपेक्षा कमी होती. भारतात फेरामुळे प्रथमच लोकांच्यात समभागांची आवड निर्माण केली व शेअर्समधील गुंतवणूकीला उत्तेजन दिले गेले. कोलगेट, हिंदुस्तान लिट्हर, ब्रिटानिया, अशोक

लेलँड, लिफ्टन इंडिया यासारख्या कंपन्यांमध्ये प्रथम गुंतवणूकदारांना गुंतवणूक करण्याची संधी मिळाली. आणि त्यावेळी लोकाना फारसे माहित नसलेले उद्योजक धिरुभाई अंबानी यांनी शेअर बाजारात प्रवेश केला व अधिकाधिक लोकाना शेअरबाजाराकडे आकर्षित करण्याचे काम त्यांनी केले. रीलायन्सचा शेअर आजही लोकांचा सर्वात आवडता व शेअरबाजारातील व्यवहार वर्चस्व गाजविणारा आहे.

१९८० मध्ये रोखे बाजाराची प्रस्फोटक म्हणावी अशी वाढ झाली. लाखो गुंतवणूकदाराना फायदेशीर गुंतवणूकीची संधी मिळाल्याचा शोध लागला. अनेक गुंतवणूकदारांनी प्रथमच शेअरबाजाराच्या व्यवहारात उडी घेतली. सरकारच्या उदरिकरणाच्या धोरणाने रोख्यांच्या व्यवहारानी उसळी घेतली या काळात छोट्या गुंतवणूकदारांचा वाढता सहभाग, सट्टेबाजी कसूर (Default) बदला व्यवहारांवर बंदी, बदला व्यवहारांची पुन्हा सुरुवात इत्यादी घटना घडतच होत्या. त्याच काळात प्राथमिक बाजारात वित्तीय सामग्री गोळा करण्याच्या दृष्टीने परिवर्तनीय कर्जरोखे हे सर्वात लोकप्रिय वित्तीय साधन म्हणून उदयास आले. सार्वजनिक क्षेत्रातील उद्योगांच्या बॉण्ड्सची सुरुवात व रिलायन्स पॅट्रोकेमिकल्स आणि लार्सन अँड टुब्रो या कंपन्यांचा मोठा यशस्वी इश्यू या सर्वांमनी प्राथमिक बाजाराला नवजीवन दिले. त्यामुळे दुय्यम बाजारातील व्यवहारांचे आकारमान वाढले. १९८० नंतरचे दशक हे रोखे बाजारांची संख्या नोंदणी केलेल्या कंपन्यांची संख्या वसूल भांडवल व बाजारातील भांडवलकिरण या सर्वांमध्ये मोठ्या प्रमाणातील वाढ यामुळे भांडवलबाजाराच्या दृष्टीने वैशिष्टपूर्ण ठरले.

१९९० चे वर्ष वेगळ्या अर्थाने भारताच्या भांडवल बाजार इतिहासात महत्त्वपूर्ण ठरले. या दशकात उदारीकरण व जागतिकीकरण या दोन नवीन संकल्पनांचे नाणे बाजारात चलनी होते. मे १९९२ मध्ये भांडवल उभारणी नियंत्रण कायदा १९४७ हा कायदा रद्द करण्यात आला. या दशकात नवीन औद्योगिक धोरण, सेबीची भारतीय प्रतिभूती (रोखे) व विनिमय मंडळाची भांडवल बाजाराची नियंत्रक म्हणून १९८८ साली झालेली स्थापना, विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचे आगमन, युरो इश्यूज, मुक्त किंमत निर्धारण, शेअर्स देव-घेवीच्या नवीन पद्धती, खाजगी क्षेत्रातील म्युच्युअल फंडस् व खाजगी क्षेत्रातील बँकांचा प्रवेश, प्राथमिक बाजारातील उसळी व गडगडणे इत्यादी वैशिष्टपूर्ण घटना घडल्या.

भांडवल बाजारातील महत्त्वाचे घोटाळे १९९०च्या सुमारास घडले. त्यामुळे भांडवल बाजाराला धक्का बसला व छोटे गुंतवणूकदार शेअर बाजारापासून दूर झाले. १९९२चा रोखे घोटाळा ज्यामध्ये दलाल व बँका मोठ्या प्रमाणात अडकलेले होते. हा भांडवल बाजाराच्या इतिहासातील सर्वात मोठा घोटाळा होता. पुढच्या काही वर्षात शेअर्सच्या बाबतीत मुक्त किंमत निश्चिती (Free Pricing) धोरण जाहिर झाल्यावर ज्या लबाड, ततत्वहीन प्रवर्तकानी भांडवल बाजारातून पैसा उभा केला होता. ते एका रात्रीत गायब झाले. त्यामुळे गुंतवणूकदारांचा विश्वास संपला. एम्.एस्. शूज घोटाळा मार्च १९९५ मध्ये उघड झाला. त्यामुळे नवीन इश्यूजचे प्रस्ताव व विक्री काही काळ थांबली.

१९९१-९२ मधील रोखे घोटाळ्यांमुळे वित्तीय पद्धतीतील त्रुटी पळवाटा व अकार्यक्षमता उघड झाल्या. रोखे घोटाळ्यामुळे रोखे बाजारातील सुधारणांची गरज तीव्रतेने पुढे आली. त्याचवेळी भारतीय रोखे बाजारात तंत्रज्ञान व बाजारभाव (Market prices) या बाबतीत बदल अनुभवास येऊ लागले. संगणकीकृत तंत्रज्ञानाने शेअर्सच्या खरेदी विक्री व्यवहारांत मूलभूत बदल झाला. राष्ट्रीय शेअर बाजार National Stock Exchange) ची १९९४ मध्ये स्थापना झाली. व भारताचे त्वरीत विनयम केंद्र (Over the counter exchange of India) OTCEI ची स्थापना १९९२ मध्ये झाली व मुंबई स्टॉक मार्केटला राष्ट्रीय पातळीवर तगडे स्पर्धक म्हणून राष्ट्रीय शेअर बाजार व OTCEI उदयासले. राष्ट्रीय रोखे निरसन महामंडळ (National Securities clearing corporation) आणि

राष्ट्रीय रोखे नि:क्षेपस्थान (Depository) मर्यादित (National Securities Depository Ltd - NSDL) या संस्थांची अनुक्रमे एप्रिल १९९५ व नोव्हें १९९६ मध्ये स्थापना झाली. तसेच डी-मॅट (Dematerialised) व्यवहाराना सुरवात झाली. पर्याय व्यवहारांना (option Trading) मान्यता देण्याच्या दृष्टीने रोखे करार नियंत्रण कायदा १९५६ यामध्ये १९९५-९६ साली दुरुस्ती करण्यात आली. जानेवारी ९८ मध्ये आवर्तनी व्यवहारपूर्ती (Rolling Settlement) व्यवस्थेची सुरवात झाली. सर्व कंपन्यांच्या अमूर्तीकरण विभागात रोलींग सेटलमेंटची पद्धत लागू झाली. आधुनिकीकरण आणि भौगोलिक विस्तार यामुळे स्टॉक मार्केटमधील सहभाग वाढत चाललेला आहे.

१९९० च्या दशकाच्या अखेरीस शेअर बाजारात माहिती तंत्रज्ञान क्षेत्राचे भाग प्रबळ होते. इन्फोसिस, विप्रो, आणि सत्यमच्या स्क्रीप्सचा त्यामध्ये समावेश होतो. त्या काळातील ते सर्वात आवडते शेअर्स होते. माहिती तंत्रज्ञानासोबतच दूरसंचार दळणवळण (टेलीकम्युनिकेशन) या माध्यम यांचे शेअर्सही महत्त्वाचे होते. या सर्वांना नवीन अर्थव्यवस्थेचे शेअर्स म्हणून ओळखले जाई. आधीच्या व्यवसायसंस्था या मालमत्ताप्राधान समजल्या जात तर नवीन अर्थव्यवस्थेतील कंपन्या या ज्ञानप्रधान होत्या.

भांडवल बाजाराचा २१ व्या शतकातील प्रवेश मात्र एका अप्रिय घटनेने झाला ही घटना म्हणजे केतन पारेख घोटाळा. या घोटाळ्यामुळे जुलै २००१ पासून पुन्हा बदला व्यवहार स्थगित काळ गेला व सर्व सक्रीयसाठी आवर्तनी व्यवहार पूर्तीची सुरवात केली गेली. जून २००० पासून वायद्याच्या सौद्याना (Futures) सुरवात झाली. तर फेब्रु २००० पासून इंटरनेटवरून शेअर व्यापार करण्याची परवानगी दिली. २ जुलै २००१ मध्ये युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाने US-६४ या अत्यंत नावाजलेल्या व लोकप्रिय योजनेतील युनिटच्या विक्री व पुनखरेदीवर मोठ्या प्रमाणात झालेल्या विमोचनामुळे (heavy redemption) काही काळासाठी बंदी घातली. त्यामुळे युनिटधारकांमध्ये घबराहट उडाली. २००३ मध्ये सरकारने सार्वजनिक क्षेत्रातील तेल कंपन्यांचे खाजगीकरण करण्याचा निर्णय जाहीर केला व रोख्यांच्या किंमतीत वाढ झाली. फेब्रु २००२ मध्ये विदेश संचार निगम या आंतरराष्ट्रीय टेलिफोन कंपनीची निर्गुतवणूक केली गेली. त्यावेळची ती सगळ्यात मोठी निर्गुतवणूक होती. विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारानी त्यावेळी भारतीय स्टॉक मार्केटमध्ये प्रबळ सहभागी म्हणून प्रवेश केला. राष्ट्रीय शेअर बाजारातील भाग व्यवहारच नव्हे तर अनुजात व्यवहारांमधील उलाढालींचे आकारमानही मोठ्या प्रमाणात वाढते व मुंबई स्टॉक मार्केट प्रमाणेच हा बाजारही महत्त्वाचा ठरू लागला.

भारतीय भांडवलबाजाराने केलेला हा मोठा प्रवास आहे. आता भारतीय भांडवल बाजार हा चांगल्यापैकी संघटित व समन्वयित, परिपक्व, जास्त जागतिक व आधुनिक झालेला आहे. भारतीय शेअर बाजार हा तंत्रज्ञानाच्या बाबतीत जगातील उत्कृष्ट शेअरबाजारांपैकी एक आहे. संगणक व दळणवळणातील प्रगती आणि इंटरनेटवरील संपर्क यामुळे या बाजारातभौगोलिक सीमा कधीच पार केल्या आहेत व त्यामुळे गुंतवणूकदारांचा वर्ग वाढला आहे. इंटरनेट व्यापार ही जागतिक घटना झालेली आहे व त्यामुळे भारतीय शेअर बाजारही जागतिक बाजाराशी जोडला गेला आहे.

९.६ प्राथमिक बाजारातील मुक्त किंमतनिश्चितीचा काळ (Free Pricing Regime in Primary Market)

१९९२ पूर्वी भारत सरकारच्या वित्तीय खात्यातर्फे भांडवल उभारणी नियंत्रक (CCI) यांचे नवीन इश्यूज किंवा भाग भांडवल विक्री बाजारावर, भांडवल उभारणी (नियंत्रण) कायदा १९४७ च्या अंतर्गत नियंत्रण असे कंपन्यांनी प्रमंडळाना प्राथमिक बाजारातून भांडवल उभे करण्यासाठी CCI ची

परवानगी घ्यावी लागे. नवीन इश्यूजची वेळ, एकूण आकारमान, भागाचे विक्रीमूल्य हे सर्व नियंत्रकामार्फत ठरवावे लागे. नवीन कंपनीना आपले शेअर्स दर्शनी मूल्याला (Par value) विकावे लागत तर मोठ्या प्रमाणात रिझर्व्ह (संचित राखीव निधी) असलेल्या अस्तित्वातील कंपनीना मात्र अधिमूल्य (Premium) आकारून शेअर्स विकता येत असत. हे अधिमूल्यही नियंत्रकाने ठरवून दिलेल्या विशिष्ट सूत्रानुसार निश्चित केले जात असे. शेअर्सची इश्यू (विक्री) किंमत ही बाजारमूल्यापेक्षा खूप कमी असे या स्थिर किंमत यंत्रणेमध्ये बऱ्याचशा इश्यूजचे (शेअर्सचे) न्यून किंमतीकरण (Under pricing) होत असे.

१९९२ मध्ये भांडवल उभारणी नियंत्रण कायदा १९४७ रद्द करण्यात आला व शेअरबाजारातुन निधी उभा करण्यासंदर्भात असलेली नियंत्रणे काढून टाकण्यात आली. त्यामुळे आता कंपन्यांच्या प्रवर्तकाना (रोख्यांचे इश्यूअर्स) रोख्यांच्या विक्रीप्रस्तावासाठी किंवा विक्री-किंमत ठरविण्यासाठी कोणत्याही अधिसत्तेची मंजूरी घेणे आवश्यक राहिले नाही. प्रवर्तक व त्यांच्या प्रकल्पसेवी बँका यांना भागांचे विक्रीमूल्य ठरविण्याचे स्वातंत्र्य दिले गेले आहे. अस्तित्वातील कंपनी व नवीन कंपनी अशा दोन्ही प्रकारच्या कंपनीना आपल्या शेअर्सचे विक्रीमूल्य ठरविण्याचे स्वातंत्र्य दिले गेले.

परंतु समभागांच्या मुक्त किंमतींच्या कालखंडात काही अप्रमाणित प्रवर्तक व लोभी प्रकल्पसेवी बँका यांची युती झाली. त्यांनी आपल्या कंपन्यांचे अतिशय आशादायक, भुलविणारे, अवास्तव अंदाज दाखविणारे चित्र उभे करून समभाग खूप मोठे अधिमूल्य आकारून विकले. हे अंदाज प्रत्यक्षात खरे ठरले नाहीत. त्यामुळे समभागांचे बाजारमूल्य एकदम कोसळले. त्याच प्रमाणे काही तोट्यातील कंपनीही पुन्हा पुन्हा हक्क समभाग (right issues) अधिमूल्याने विक्री करून पाहत होत्या. मुक्त किंमतीच्या सुरवातीच्या काळात सगळ्या प्रकारचे समभाग व कॉर्पोरेट इतिहासात कधी ऐकलेही नसतील इतक्या अधिमूल्याचे समभागांची विक्री केली गेली. त्यामुळे प्राथमिक बाजार संकटात सापडला. बऱ्याचशा समभागाचे बाजारभाव स्टॉकमार्केट मध्ये नोंदणी झाली. त्याचदिवशी विक्री किंमतीपेक्षा कितीतरी कमी जाहिर झाले. १९९२ ते १९९६ च्या दरम्यान ४००० नवीन समभाग बाजारात विक्रीसाठी दाखल झाले. त्यातील ३००० पेक्षा अधिक समभागांची नोंदणीच्या वेळी जाहीर झालेले बाजारभाव हे विक्री किंमतीपेक्षा कितीतरी कमी होते. उदाहरणार्थ सप्टेंबर १९९३ मध्ये सौराष्ट्र सीमेंटचे शेअर्स प्रत्येकी २५० रु. एक असे विकले गेले. प्रत्यक्ष स्टॉक एक्सेजेंजला नोंदणी झाली त्यावेळी त्याचे जाहिर झालेले बाजारमूल्य होते ८५ रु. व त्या नंतर शेअरचा भाव प्रत्येक ८ रु. इतका खालच्या पातळीपर्यंत आला. बऱ्याचशा प्रसंगात मुक्त किंमत बाजार हा मुक्तपणे कोसळणारा बाजार (Free falling prices) झाला.

नंतर मात्र नियंत्रकानी प्रकल्पसेवी बँका, दलाल व इतरांनाही कठोर नियंत्रखाली आणले व गुंतवणूकदारांच्या संरक्षणासाठी पूर्ण माहिती जाहिर करण्याच्या दृष्टीने मार्गदर्शक तत्त्वे आखून दिली. दुर्दैवाने छोटे गुंतवणूकदार प्राथमिक बाजारापासून दूर गेल्यावर ही पावले उचलली गेली. आता मात्र प्रवर्तकाना समभागांच्या विक्री किंमतीचे समर्थन आपल्या माहितीपत्रकात (Prospectus) व प्रस्ताव दस्तऐवजामध्ये (Offer Document) ही जोखीमीबद्दलची माहिती उघड करावी लागते.

१.७ पुस्त-विकसन (Book Building) भारतातील रोखे विक्रीची नवीन यंत्रणा

१९९२ पूर्वी भारतात भांडवल उभारणी (विक्री) नियंत्रकाचे नवीन इश्यूज (भाग भांडवल) विक्रीवर नियंत्रण असे. या काळात नवीन भागांच्या विक्रीची निश्चित किंमत जाहीर करून त्या किंमतीला बाजारात समभाग उपलब्ध करून दिले जात असत. या पद्धतीला निश्चित किंमत पद्धतीचा देकार म्हणतात. या पद्धतीत कंपनी व प्रकल्पसेवी बँका भागांची विक्री किंमत ठरविताना गुंतवणूकदारांच्या प्रतिक्रिया लक्षात न

घेता, विक्री किंमत निश्चित करीत सर्व गुंतवणूकदाराना समान लेखून समभागांचा निश्चित किंमतीला विक्री प्रस्ताव जाहीर केला जाई. शिवाय या पद्धतीत समभागाची किंमत ठरविण्याचा काळ समभाग विक्रीस खुला करण्याचा काळ व प्रत्यक्ष खरेदी विक्री सुरु होण्याचा काळ यात बराच कालावधी जात असे. मधल्या काळात शेअर्सच्या किंमतीत चढ-उतार होण्याची शक्यता असे. अनुभवजन्य सांख्यिकीय पुराव्यांच्या आधारे असे दिसते की निश्चित किंमत पद्धतीत लोकाना शेअर्सकडे आकर्षित करण्यासाठी न्यून किंमतीकरण केले जात असे. त्यामुळे अंतिमतः कंपन्यांना भांडवल जास्त खर्चिक पडत असे.

मुक्त किंमत निश्चितीच्या काळात भागांची किंमत ठरविण्याच्या वरील पद्धतीत बदल करण्यात आला. परंतु या काळात शेअरच्या अवास्तव व अनपेक्षित किंमती जाहीर केल्या गेल्या. ज्यामुळे भांडवलबाजाराची विश्वासार्हता धोक्यात आली. गुंतवणूकदार भीतीमुळे भांडवल बाजारापासून दूर पळू लागले. कारण अनेकानी भरपूर अधिमूल्य देवून घेतलेल्या भागांची बाजारकिंमत ही विक्रीकिंमतच नव्हे तर दर्शनी मूल्यापेक्षाही कमी जाहीर झाली.

परंतु आता भागांची विक्रीची किंमत ठरविण्याची नवीन संकल्पना उदयास झाली आहे व ती भारतात हळू हळू लोकप्रिय होत आहे ती म्हणजे पुस्त-विकसन (Book Building) पद्धत होय. गुंतवणूकदारांच्या मागणीच्या आधारावर नवीन शेअर्सची विक्री किंमत ठरविण्याची ही यंत्रणा आहे. निश्चित किंमत पद्धतीत गुंतवणूकदारांच्या मागणीचा किंवा प्रतिसादाचा विचार केला जात नसे. पुस्त-विकसन पद्धतीत मात्र वेगवेगळ्या किंमतीना गुंतवणूकदारांची भागांना असलेली मागणी लक्षात घेऊन विक्री किंमत (Offer price) ठरविली जाते. पुस्त विकसनपद्धत ही भांडवल उभारणीसाठी वापरली जाणारी जागतिक स्तरावरील उभारणीसाठी वापरली जाणारी जागतिक स्तरावरील मान्यताप्राप्त पद्धती आहे. १९४० ते १९५० च्या दरम्यान मान्यता प्राप्त पद्धती आहे. १९४० ते १९५९ च्या दरम्यान अमेरिकन स्टॉक मार्केट सशक्तपणे उभा करण्यात या पद्धतीचे मोठे योगदान आहे.

या पद्धतीने शेअर्स देण्यासाठी कंपनी आपल्या शेअर्सची कमाल व किमान, अशी विक्री किंमत पट्टा Price band जाहीर करते. या किंमतपट्ट्यात संभाव्य गुंतवणूकदार आपली इच्छात किंमत व त्या किंमतीला खरेदी करण्याची इच्छा असलेली शेअर्सची संख्या कंपनीला कळवतात. यासाठी विशिष्ट कालमर्यादा ठरविली जाते. या वेळत आलेले सर्व देकार (Offers) पाहून कंपनी किती किंमतीला शेअर्स घावयाचे हे ठरविते व एकूण विक्रीचा प्रस्ताव असलेली शेअर्सची संख्याही त्यावरून ठरते. या कालमर्यादेत इच्छुक गुंतवणूकदारांचे देकार (Offers) एका पुस्तकात नोंदविले जातात. म्हणून या पद्धतीला पुस्त विकसन book building पद्धत म्हटले जाते.

१.७.१ पुस्त-विकसन प्रक्रीया:

पुस्त विकसन प्रक्रीया ही मूलतः भागांचा लिलाव आहे. पुस्त विकसन चा अर्थ “पुस्तक विकसीत केले जात आहे.” असाच आहे. मुंबई शेअर बाजार व राष्ट्रीय शेअर बाजार या दोन्ही ठिकाणी ही प्रक्रीया चालू असताना, बोली किंमत (Bid price) व त्या किंमतीला संभाव्य गुंतवणूकदारानी नोंदविलेली मागणी यांचा तक्ता नोंदविला जात असताना गुंतवणूकदार पाहू शकतात. शेअर्सची मागणी संख्या व बोली किंमत या दोन्ही गोष्टी शेअर बाजाराच्या थेट संकेतस्थळावर (वेब साईट) उपलब्ध असतात. त्यामुळे गुंतवणूकदाराना शेअरचे बाजारमूल्य कळण्यास मदत होते. तसेच गुंतवणूकदारानां एकत्रितरित्या बोली लावण्याची (प्रतिसाद देण्याची) संधी मिळते. जमा झालेल्या या बोली वरून सर्वांना पटेल अशी विक्री किंमत ठरविली जाते.

बाजारात शेअर्स विकून भांडवल उभे करावयाचे असे कंपनीने ठरविल्यावर ते किंती व केव्हा उभारायचे याचा निर्णय कंपनी घेते. त्यानुसार माहितीपत्रक (प्रॉस्पेक्टस) तयार करून त्यात बुक-बिल्डींग पद्धतीने इश्यूची किंमत ठरविण्यात येणार असल्याचे नमूद केले जाते. हे माहितीपत्रक सेबीकडे दाखल करण्यात येते. त्यानंतरची प्रक्रीया पुढीलप्रमाणे -

- १) प्रथमतः कंपनी एखाद्या प्रकल्पसेवी बँकेची नेमणूक बुक रनर म्हणून करते.
- २) बुक रनर म्हणून काम करणारी प्रकल्पसेवी बँक लेखी आराखडा (माहितीपत्रकाचा मसुदा) तयार करून सेबीला सादर करतात व मान्यता मिळवून सेबी कडून पोच पावती कार्ड मिळवितात.
- ३) भाग भांडवल उभे करणारी कंपनी व बुक रनर मिळून शेअर्सची संख्या तसेच, शेअर्सच्या किंमतीचा पट्टा (किमान व कमाल किंमत) जाहिर करतात. इच्छुक गुंतवणूकदाराना आपली इच्छित किंमत व खरेदी करण्याची इच्छा असलेली शेअर्सची संख्या या पट्ट्यातच नोंदवावी लागते.
- ४) गुंतवणूकदारांची मागणी नोंदविण्यासाठी सिंडिकेट मॅम्बर्स नेमणूक केली जाते. सिंडिकेट मॅम्बर्समध्ये पात्र दलाल, प्रकल्पसेवी बँका, हमीदार, वित्तीय संस्था सहयोगनिधी इत्यादींचा समावेश असतो. ज्या गुंतवणूकदार सदर शेअर्स घेण्याची इच्छा असेल ते सिंडिकेट मॅम्बर्सचे शेअर्स संख्या व त्याची किंमत नमूद करून मागणी नोंदवितात.
- ५) सिंडिकेट मॅम्बर्स गुंतवणूकदारांच्या देकारांची (Offers) नोंद इलेक्ट्रॉनिक बुक मध्ये करतात. या प्रक्रीयेला बोली बोलणे असे म्हणतात.
- ६) जाहिरातीमध्ये बोली बोलण्यासाठी (bids) असलेली सुरवातीची व अंतिम तारीख नमूद करावी लागते. साधारणतः बोलीसाठी ५ दिवसांचा कामाचे दिवस कालावधी दिला जातो व हा कालावधी शेअर्सची विक्री जाहीर करतानाच निश्चित केला जातो.
- ७) पुस्त विकसनाचा नियोजित कालावधी संपल्यावर कंपनी व कंपनीने नेमणूक केलेली बुक रनर प्रकल्प से.बी. बँक मिळून बोलीचे मूल्यांकन करतात व सल्ला मसलतीने भागाची अंतिम विक्री किंमत ठरवितात व या किंमतीला शेअर्स वितरित करतात.
- ८) प्रत्येक ग्राहकाला किती भाग वितरित करावयाचे यावर शेअर विकणारी कंपनी व बुक रनर नियंत्रण ठेवू शकतात. कंपनी ताब्यात घेण्याचा भविष्यात प्रयत्न होवू नये यासाठी अशी काळजी घेतली जाते.
- ९) अंतिम माहितीपत्रक (सेबीने केलेल्या सूचनांची दुरुस्ती करून मंजूरी मिळाल्यावर) कंपनी रजिस्ट्रारकडे (Registrar of companies) नोंदणीसाठी सुपूर्त केले जाते. त्यानंतरच भाग विक्रीचे आवाहन लोकांसाठी खुले केले जाते.

पुस्त विकसन पद्धतीत (Red Herring prospectus) रेड प्रॉस्पेक्टस् सेबीकडे सादर केले जाते. या माहितीपत्रकात कंपनीची अन्य माहिती असते परंतु भागाचा किंमती, विक्रीसाठी उपलब्ध केलेल्या शेअर्सची संख्या, इश्यूजचे एकूण आकारमान याची माहिती नसते.

बुक - बिल्डींग प्रक्रीयेचे नियमन करण्यासाठी सेबीची मार्दर्शक तत्त्वे आहेत.

हमीदार ही संभाव्य खरेदीदारांकडून माहिती गोळा करतात व त्यांची या कंपनीच्या भाग खरेदीत रुची दाखवावी म्हणून प्रयत्न करतात. माहिती गोळा करण्याचा एक मार्ग म्हणजे 'रोड शो' होय. हे नाव ठेवण्याचे कारण म्हणजे हमीदार शहरा शहरामधून जाऊन आपल्या कंपनीच्या माहितीचे सादरीकरण करतात. रोड शो हा वर्तमानपत्रांना माहिती देणे, दलाल व विश्लेषक यांच्या मिटींग्ज व गुंतवणूकदारांच्या सभा अशा मार्गांनी केला जातो.

प्राथमिक सार्वजनिक भांडवल विक्रीसाठी (IPO) बुक बिल्डींग पद्धतीत सेबीने बदलत्या किंमत पट्ट्याच्या संकल्पनेची पुन्हा सुरवात केली आहे. १९९९ मध्ये पुस्त विकसनपद्धतीची प्रथम सुरवात झाली. तेव्हा ती बदलत्या किंमती पट्ट्या या संकल्पनेनेच झाली होती. परंतु एप्रिल २००० मध्ये सेबीने निश्चित किमान आधार किंमत या पद्धतीस सुरवात केला बऱ्याचशा बोली या त्या विशिष्ट किंमतीला किंवा त्यापेक्षा थोड्याशाच जास्त किंमतीला असत. त्यामुळे शेअर्सच्या बाजारभावाचे न्यून किंती कारण होवू शकले. बदलत्या किंमत पट्ट्या पद्धती किमान व कमाल किंमत या दोन्ही बाजूला किंमतपट्ट्यात बदल करणे शक्य होते व त्यासाठी शेअर्सची मागणी व पुस्तक कोणत्या दिशेने विकसित होत आहे ते लक्षात घेतले जाई. परंतु किंमतपट्ट्या कोणत्याही एका बाजूला ५० टक्के पर्यंत सरकवता येणे शक्य होते.

पुस्त-विकसन पद्धतीत पुस्त दोन प्रकारचे असते. खुले पुस्तक (Open book) आणि बंदिस्त पुस्तक (Closed book) असे हे प्रकार आहेत. खुले पुस्त विकसन पद्धतीत बोलीसाठी निश्चित केलेल्या कालखंडात शेअर्सची किंमत व त्यासाठी असलेली मागणी ही पार दर्शकपणे ऑनलाईन दाखविली जाते. ही सोय मुंबई शेअर बाजार व राष्ट्रीय शेअरबाजार दोन्ही ठिकाणी उपलब्ध आहे. त्यामुळे गुंतवणूकदाराना शेअर्सच्या मागणीची त्यातील बदलाची व किंमती बदलची माहिती बोलीच्या कालखंडात मिळत राहते. बंदिस्त पुस्त-विकसन पद्धतीत नोंदी सार्वजनिकरीत्या दाखविल्या जात नाहीत. गुंतवणूकदाराना इतर गुंतवणूकदारांच्या बोलीबद्दल माहिती उपलब्ध नसते. अशा परिस्थितीत ते बोली लावतात.

अशाप्रकारे पुस्तविकसन ही अशी एक प्रक्रीया आहे की ज्यायोगे कंपनी ज्या भाग भांडवलाची विक्री करू पाहत आहे त्यासाठी मागणीचा प्रतिसाद मागवते व येणाऱ्या बोलीच्या (Bids) आधारावर शेअर कोणत्या किंतीला विकावयाचा ते ठरविते.

१.७.२ पुस्त-विकसन पद्धतीचे फायदे:

या प्रक्रीयेमुळे भागभांडवल विकू पाहणाऱ्या कंपनीला शेअर्सच्या मागणीचा व किंमतीचा अंदाज शेअर इश्यू करण्यापूर्वीच येतो. त्यामुळे पुरेशा बोली आल्या नाहीत तर इश्यू रद्द करता येतो. तुलनेने शेअर्स विक्रीची प्रक्रीया कमी वेळात व कमी खर्चात पार पाडता येते. त्याचप्रमाणे प्रक्रीया सोपी होते. किंमतपट्ट्या जाहीर केल्याने कंपनीच्या शेअर्ससाठी चांगली किंमत मिळण्याची शक्यता निर्माण होते.

सार्वजनिक भाग-भांडवल विक्रीत सहभागी होणाऱ्या सामान्य गुंतवणूकदाराना ही पद्धत फायदेशीर ठरते. कारण सिंडिकेट मेंबर्सनी ज्या किंमतीला शेअर्स खरेदी केले आहेत त्या किंमतीवर गुंतवणूकदार विश्वास ठेवू शकतात. त्यामुळे नोंदणी झाल्यावर शेअर्सची किंमत दर्शनी मूल्यापेक्षा कमी झाली आहे असे घडण्याची शक्यता जवळजवळ राहत नाही.

१.७.३ पुस्तक विकसन पद्धतीच्या मर्यादा:

ही पद्धत नुकतीच अस्तित्वात आली आहे. त्यामुळे या पद्धतीला मर्यादाही आहेत काही त्रुटीही आहेत.

- १) भारतात वापरली जाणारी पुस्तक-विकसनपद्धत अमेरिकेपेक्षा खूपच वेगळी आहे. अमेरिकेत रोड शोज होतात व इश्यू जाहीर होण्यापूर्वी काही तास आधी शेअरची विक्री किंमत निश्चित केलेली असते. पुढारी व्यवस्थापक (Lead Manager) दुय्यम बाजारात दुतर्फी किंमत (Two way quotes) खरेदीविक्री किंमत जाहीर करून शेअरचा बाजार निर्माण करण्यास सुरुवात करतात. शेअर्सच्या खरेदी विक्री व्यवहारांना वेग येईपर्यंत त्यांचे हे काम चालते. भारतीय पुस्तक-विकसन पद्धतीत अशी व्यवस्था नाही.
- २) भारतात अजूनतरी पुस्तक किमान पद्धत ही विश्वासावर अवलंबून आहे. ज्याच्याकडून अर्ज मागविले जातात. अशा गुंतवणूकदारांची संख्या मर्यादित असते व नाव लौकिकामुळे काही कसूर नाही (default) यावर विश्वास ठेवला जातो. विकसित भांडवल बाजारात पुस्तक-विकसन पद्धत ही व्यवसाय संस्था प्रकल्पसेवी बँका व गुंतवणूकदार यांच्यातील क्रीयाप्रतिक्रियांवर अवलंबून असते. भारतात असे घडत नाही.
- ३) पुस्तक विकसन पद्धतीच्या अनेक निर्णायक टप्प्यांच्या बाबतीत पारदर्शकता नसते व या पद्धतीवर प्रभावी नियंत्रणही नाही.
- ३) पुस्तक-विकसन पद्धतीच्या अनेक निर्णायक टप्प्यांच्या बाबतीत पारदर्शकता नसते. व या पद्धतीवर प्रभावी नियंत्रणही नाही.
- ४) खाजगीरीत्या भाग - वितरणासाठी व सार्वजनिक विक्रीसाठी असलेली शेअर्सची विक्री किंमत सारखीच असते. त्यामुळे लोकांचा अपेक्षित प्रतिसाद मिळविण्यात यश येतेच असे नाही.
- ५) किरकोळ व्यक्तिगत गुंतवणूकदारांसाठी पुस्तक-विक्रीत इश्यूज् ची जाहीरात देण्याची आवश्यकता नसते. त्यामुळे परस्पर बोलणी करून (Negotiated) करार होण्याची शक्यता जास्त असते.
- ६) शेअर्सची विक्री किंमत शोधण्याची ही खूप चांगली यंत्रणा आहे असे सिद्ध झालेले नाही. नोंदणीच्या वेळी अनेक कंपन्यांच्या शेअर्सची किंमत, इश्यू किंमतीपेक्षा कमी जाहीर झालेली आहे.
- ७) गुंतवणूकदार संस्थांची संघटित सौदाशक्ती मोठी असते त्यामुळे काहीवेळा भाग-भांडवल विक्री करणाऱ्या कंपनीला शेअर्स स्वस्तात मिळण्याची वेळ येवू शकते.
- ८) संस्थात्मक गुंतवणूकदारानी फार मोठ्या प्रमाणात कंपनीचे शेअर्स धारण केलेले असल्यास त्यांच्या शेअर्सच्या रोखते वर परिणाम होतो व शेअर अस्थिर व चंचल होतो. या संस्थानी एकदम विक्री केली तरी शेअर बाजारात अस्थिर होतो.
- ९) किरकोळ गुंतवणूकदारांची किंमत ठरविण्यातील भूमिका कमी होते. काहीवेळा किरकोळ गुंतवणूकदाराना शेअर्सचे मूल्यांकन करण्याइतकी माहिती नसते त्यामुळे योग्य किंमत कोणती हे त्यांना ठरविता येत नाही.

९.७.४ ग्रीन शू पर्याय (Green shoe option):

पुस्त-विकसन Book-Building पद्धतीने प्राथमिक सार्वजनिक भाग-भांडवल विक्री करणाऱ्या कंपन्यांना ग्रीन शू पर्याय वापरण्याची परवानगी सेबीने ऑगस्ट २००३ पासून दिलेली आहे. नोंदणीनंतरच्या शेअरच्या किंमती स्थिरीकरणासाठी या यंत्रणेचा वापर प्रथम ग्रीन शू या कंपनीने केला म्हणून यास 'ग्रीन शू पर्याय' असे म्हणतात.

'ग्रीन शू' पर्याय म्हणजे प्राथमिक सार्वजनिक भाग-भांडवल विक्री (IPO) मध्ये समाविष्ट असलेल्या शेअर्सच्या संख्येपेक्षा अतिरिक्त (वाढीव) शेअर्सचे वितरण करण्याचा पर्याय होय. नोंदणीनंतरच्या काळातील शेअरच्या किंमतीतील स्थैर्यासाठी ही कृती केली जाते. सेबीच्या मार्गदर्शक तत्त्वाप्रमाणे जास्तीत जास्त ३० दिवसांच्या कालखंडासाठी हा पर्याय वापरता येतो.

सेबीच्या डिस्कलोजर व इनव्हेस्टमेंट प्रोटेक्शन च्या तरतूदी अंतर्गत पुढील मार्गदर्शक तत्त्वे सांगितली आहेत.

- १) ज्या कंपनीला ग्रीन शू ऑप्शन पर्यायाचा फायदा करून घ्यावयाचा आहे, त्या कंपनीने सर्वसाधारण सभेमध्ये स्थिरीकरण अभिकर्त्याला (Stabilizing agent) स्थिरीकरण कालाखंडाच्या शेवटी अतिरिक्त शेअर्सचे वितरण करण्यासाठी मान्यता घेतली पाहिजे.
- २) कंपनीने एखाद्या प्रकल्पसेवी बँकेची (मर्चंट बँक किंवा बुक रनरची स्थिरीकरण अभिकर्ता (Sastabilizing agent) म्हणून नेमणूक केली पाहिजे. किंमत स्थिरीकरणाची (Stabilisation) आवश्यकता असेल तर ती जबाबदारी पार पाडण्याचे काम या अभिकर्त्यावर असेल. सेबीकडे विक्रीचा प्रस्ताव (Offer Documents) सादर करण्यापूर्वी स्थिरीकरण अभिकर्त्याने भाग भांडवल विक्री करणाऱ्या issuer कंपनीशी या संदर्भात करार करणे आवश्यक आहे. या करारात ग्रीन शू पर्यायाशी संबंधित सर्व अटी स्थिरीकरण अभिकर्त्याचा मोबदला या कृतीसाठी अभिकर्त्याला करावा लागणारा खर्च या सर्वांचा स्पष्ट उल्लेख असला पाहिजे.
- ३) 'ग्रीन शू' पर्यायासाठी आपले शेअर्स उधार देणार आहेत अशा प्रवर्तकांशीसुद्धा स्थिरीकरण अभिकर्त्याने (SA) करार केला पाहिजे. प्रवर्तकांकडून किंवा भागधारकांकडून जास्तीत जास्त किती शेअर्स कर्जाऊ घेतले जातील याचीही नोंद करारात केली पाहिजे व अशा शेअर्सची संख्या एकूण भाग भांडवल विक्री (आकारमानाच्या (Total issue size) १५ टक्के पेक्षा जास्त असता कामा नये. या कराराचा तपशील माहितीपत्रकाचा मसुदा, रेडहेरिंग माहिती पत्रकाचा मसुदा माहितीपत्रक किंवा उद्देश्यपत्रक रॅड हेरिंग माहितीपत्रक या सर्वांतून जाहिर केला पाहिजे.
- ४) नोंदणी झालेल्या व नोंदणी न झालेल्या दोन्ही कंपन्यांच्या बाबतीत प्रवर्तक व सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री जाहीर होण्यापूर्वीचे भागधारक यांच्याजवळ ५ टक्के पेक्षा जास्त भाग असतील तर त्यांनी आपले भाग ग्रीन शू पर्यायासाठी उपलब्ध (उधार) करून दिले पाहिजे.
- ५) शेअर्स अर्जदारांमध्ये वाटप करताना सर्व अर्जदारांना योग्यप्रमाणात (Pro-rata basis) भाग या पद्धतीने वितरीत करावेत. ज्या दिवसापासून भाग बाजारात शेअर्सच्या खरेदी विक्रीला परवानगी मिळाली आहे त्या दिवसापासून जास्तीत जास्त ३० दिवसांच्या कालखंडापर्यंत किंमत स्थिरीकरण यंत्रणा उपलब्ध करून देता येईल.

इश्यूच्या देकार किंमतीपेक्षा (offer price) बाजारमुल्य कमी झाले असेल तर अशावेळी स्थिरीकरण अभिकर्ता बाजारात प्रवेश करतात व शेअर्सची खरेदी करतात. शेअरच्या नोंदणीनंतरच्या किंमतीच्या स्थिरीकरणासाठी किती शेअर्स खरेदी करावेत, कोणत्या किमतीला व कोणत्या वेळी खरेदी करावेत हे ठरविण्याचा अधिकार अभिकर्त्याला असतो. नोंदणीनंतरच्या किंमत स्थैर्यासाठी स्थिरीकरण अभिकर्ता (SA) भाग विक्री करणाऱ्यांचे शेअर्स (issuer's Shares) संस्थात्मक भागधारकांकडून खरेदी करू शकतात. किंवा बाजारातूनही खरेदी करू शकतात. परंतु प्रस्तावित एकूण भाग-भांडवलाच्या आकारमानाच्या १५ टक्के पेक्षा जास्त भाग खरेदी करू शकत नाहीत. भाग विक्रीदार (issuer) वेगळे स्थिरीकरण निधी खाते उघडून त्यात निधी ठेवून शकतात. त्याप्रमाणे स्थिरीकरणासाठी वेगळे शेअर्सही ठेवू शकतात. रोख्यांतील तात्कालिक चंचलता / अस्थिरता दूर करण्यासाठी हे स्थिरीकरण उपाय उपयुक्त ठरतात. शेअर्सच्या खरेदी - विक्री व्यवहारांची सुरवात झाल्यावर शेअर्सना जादा मागणी आल्यास ती पूर्ण करण्याची जबाबदारीही स्थिरीकरण अभिकर्त्याची असते.

सार्वजनिक भाग भांडवल विक्रीच्या बाबतीत ग्रीन शू पर्याय यंत्रणेचा प्रत्यक्षात वापर प्रथम आयसीआयसीआय बँकेने करून पाहिला. भारतीय जीवन वीमा निगम ही पहिली वित्तीय संस्था जीने प्राथमिक बाजारात भाग उधार दिले. या वित्तीयसंस्थेने डीएसपी मेरील लींच या संस्थेला १६ दशलक्ष भाग नोंदणीनंतरच्या किंमत स्थैर्यासाठी पुरविले.

ग्रीन शू पर्याय हा गुंतवणूकदारांच्या संरक्षणासाठी उपाय म्हणून स्वीकारला जातो. विशेषतः नोंदणीनंतरच्या काळात लहान गुंतवणूकदारांचे हित सांभाळण्यासाठी हा पर्याय वापरला जातो. हा पर्याय हमीदाराना तेजी आणणारी (Bullish) व मंदी आणणारी (bearish) अशा दोन्ही परिस्थितीत फायदा करून देणारा आहे. तेजीच्या बाजारात हमीदार १५ टक्के पर्यंत शेअर्सचे वाढीव वितरण करण्याची निवड करतात कारण या बाजारात किंमत भराभर वाढत असते. अशा परिस्थितीत अधिक भागांच्या वितरणामुळे किंमत आपोआप आटोक्यात राहते व काहीवेळा देकार किंमतीपेक्षा (Offer price) जास्त किंमतीला किंमत स्थैर्य राखता येते. अशा परिस्थितीत हमीदाराना जास्त नफा मिळू शकतो. मंदीच्या परिस्थितीत हमीदार १५ टक्के पर्यंत शेअर्स इश्यू किंमतीपेक्षा कमी किंमतीला खरेदी करू शकतात. परंतु मंदीच्या बाजारात हा पर्याय बऱ्याच वेळा स्विकारला जात नाही.

पूर्वी ग्रीन शू पर्याय हा पुस्त-विकसन पद्धतीने प्राथमिक सार्वजनिक भागभांडवल विक्रीच्या वेळी वापरला जात असे. परंतु आता प्राथमिक सार्वजनिक भाग भांडवल विक्रीच्या वेळी हा पर्याय स्वीकारला जातो. या उपायामुळे भागांच्या किंमतीतील चंचलता / अस्थिरता सौम्य करता येते व त्यामुळे गुंतवणूकदारांचा विश्वास वाढतो.

ग्रीन शू पर्याय या यंत्रणेचा उल्लेख काहीवेळा अतिरिक्त भोग वितरण पर्याय म्हणूनही केला जातो.

९.७.५ ऑनलाईन थेट प्राथमिक सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री:

स्टॉक एक्सचेंजच्या इलेक्ट्रॉनिक जाळ्याच्या (Network) माध्यमाने ऑनलाईन भाग भांडवल विक्री पार पाडली जाते. सेबीच्या सेबी-मार्गदर्शन तत्त्वे २००० या नवीन प्रकरणात (Disclosure and investor protection) ऑन लाईन भाग भांडवल विक्रीबाबतीतील मार्गदर्शक तत्त्वे समाविष्ट करण्यात आली आहेत. या मार्गदर्शक तत्त्वामध्ये स्पष्टपणे म्हटले आहे की सार्वजनिक भागविक्री ही ऑनलाईन पद्धतीने किंवा सध्याच्या प्रचलित बँकींग यंत्रणेच्या माध्यमातून करता येईल. ज्या कंपनीला ऑन लाईन पद्धतीने सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री करावयाची आहे, ती कंपनी कंपनी कायदा १९५६

विभाग ५५ - ६८A आणि सेबीच्या डिस्कलोजर आणि गुंतवणूकदार संरक्षण मार्गदर्शक तत्त्वे “यांच्या तरतूदी पूर्ण करणारी असावी लागते. भाग विक्रीदार कंपनीला, ऑन लाईन विक्रीसाठी आवश्यक प्रणाली असलेल्या भागबाजारांशी करार करावा लागतो व त्यासाठी आवश्यक दलालांची व रजिस्टरची नेमणूक करावी लागते. या दलालाची किंवा रजिस्टरची भागबाजाराशी इलेक्ट्रॉनिक जोडणी असणे आवश्यक आहे.

या पद्धतीमुळे भाग भांडवल विक्री प्रक्रियेसाठी लागणाऱ्या वेळेची बचत होते. इश्यू बंद झाल्यावर १५ दिवसांच्या आत भागाची भागबाजारात नोंदणी होते व त्यामुळे निधीची उपलब्धता अत्यंत जलद होवू शकते. नवीन मार्गदर्शक तत्त्वांच्या तरतूदीनुसार इश्यूची विक्री बंद झाल्यावर, शेअर्सचे वितरण होण्यासाठी १५ दिवसांपेक्षा जास्त कालावधी घेतला जावू नये. १५ दिवसांच्या आत शेअर्सचे वितरण झाले नाही तर गुंतवणूकदाराना १५ टक्के दराने व्याज दिले गेले पाहिजे. ज्या कंपन्यांना प्राथमिक सार्वजनिक विक्री करावयाची आहे, त्यांना या पद्धतीमुळे स्टेशनरी, छपाई व इतर खर्च कमी करता येतो. गुंतवणूकदारांनाही या पद्धतीचा फायदा होतो कारण या पद्धतीत पैसे परत मिळण्याची (Refunds) वाट पहावी लागत नाही कारण रीफंडची आवश्यकताच नाहीशी होते. प्रत्यक्ष अर्ज केलेला असेल तरच त्यांना पैसे परत मिळण्याची वाट पहावी लागेल.

जगातील महत्त्वपूर्ण स्टॉक बाजारांपैकी एक म्हणून भारतीय स्टॉकमार्केटला त्या पातळीवर आणण्यासाठी सेबीने प्रयत्न चालविले आहेत. त्यासाठी सेबीने ऑन लाईन भागविक्रीसाठी मार्गदर्शक तत्त्वे जाहीर केलेली आहेत.

मार्गदर्शक तत्त्वांची महत्त्वाची वैशिष्ट्ये पुढील प्रमाणे:

- १) शेअर्सच्या ऑन लाईन विक्री प्रस्तावासाठी प्रथम कंपनीने स्टॉकमार्केटशी करार केला पाहिजे.
- २) कंपनीने स्टॉक मार्केटशी इलेक्ट्रॉनिक जोडणी आहे. अशा रजिस्टरची इश्यूसाठी नेमणूक केली पाहिजे.
- ३) त्यानंतर स्टॉक एक्सचेंज अर्ज स्वीकारण्यासाठी व शेअर्सच्या मागणीची नोंद करण्यासाठी, सेबी कडे नोंदणीकृत अशा दलालाची नेमणूक करेल.
- ४) हा दलाल ग्राहकांकडून पैसे गोळा करतो. ग्राहकाने घेतलेल्या भागांचे पैसे दिले नाहीत तर दलालाला ती रक्कम भरावी लागते.
- ५) दलाल हा ग्राहकांकडून ऑर्डर्स स्वीकारतो व इश्यूसाठी नेमणूक झालेल्या रजिस्टरकडे आवश्यक देणी रकमेसह Payment या ऑर्डर्ससाठी अर्ज पाठवितो किंवा ऑन लाईन प्रणाली अंतर्गत काम करणाऱ्या दलालाच्या माध्यमातून भाग खरेदीची ऑर्डर नोंदवितो.
- ६) अर्जासोबत द्यावयाची रक्कम ग्राहक देऊ शकला नाही तर, ज्या दलालामार्फत ग्राहकाने मागणी नोंदविली आहे, त्या दलालाने ती रक्कम भरली पाहिजे. दलालाने ती रक्कम न भरल्यास तो दलाल कसूरवार (defaulter) समजला जाईल.
- ७) ज्या काळात कंपनी सार्वजनिक विक्रीसाठी भाग लोकांना उपलब्ध करून देत आहे त्या काळात

अर्जदार स्टॉक एक्सचेंजच्या दलालाशी (ज्यांच्या माध्यमातून ऑन लाईन पद्धतीने भाग दिले जात आहेत) संपर्क साधू शकतात व भागांसाठी आपली मागणी त्याच्या मार्फत नोंदवू शकतात.

- ८) जर सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री ही १० कोटी किंवा त्यापेक्षा अधिक असेल तर इश्यूसाठी नेमणूक झालेला रजिस्ट्रार नवी दिल्ली, चेन्नई, कोलकाता व मुंबई येथे अर्ज गोळा करण्यासाठी केंद्र उघडू शकतो.
- ९) प्राथमिक बाजार इश्यूसाठी दलालाला समाशोधन गृहात स्वतंत्र बँक खाते उघडावे लागते व दलालाने आपल्या ग्राहकाकडून मार्जिन मनी (शेअर्स खरेदी विक्री व्यवहारातील संभाव्य फरक भरून काढण्यासाठी दलालाजवळ दिलेली रक्कम म्हणून गोळा केलेली रक्कम त्या खात्यात जमा केली जाईल.
- १०) भाग विक्रीसाठी नेमणूक झालेल्या सर्व दलालांची नावे तसेच पुढारी व्यवस्थापक (Lead Manager) व इश्यूसाठी नेमणूक केलेला रजिस्ट्रार या सर्वांच्या नावांची यादी माहितीपत्रकातून जाहीर केली पाहिजे.
- ११) ज्या स्टॉक एक्सचेंजच्या माध्यमातून लोकाना ऑनलाईन पद्धतीने भाग विक्री केली आहे त्या व्यतिरिक्त अन्य स्टॉक एक्सचेंजवर भागांची नोंदणी करण्याचा पर्याय कंपनीला निवडता येतो.

प्राथमिक भाग-भांडवल विक्री

सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री (Public Issue)	अधिकार किंवा हक्क भाग (Rights issue)	खाजगीरीत्या भागांचे वितरण (Private placement)
<p>१) प्राथमिक किंवा प्रारंभिक सार्वजनिक भागभांडवल विक्री IPO नोंदणी न झालेल्या कंपनीकडून प्रथमच केली जाणारी भाग भांडवल विक्री.</p> <p>२) फॉलोऑन (थोड्या विलेबाने परत विक्री सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री नोंदणीकृत कंपनीकडून नवीन भाग विक्री. सार्वजनिक विक्रीमध्ये शेअर्स बाजारात आम जनतेसाठी उपलब्ध करून दिले जाते.</p>	<p>१) अस्तित्वात असलेल्या भागधारकाना त्यांच्याजवळील भागांच्या काही प्रमाणात नवीन भाग विकले जातात त्यास राईट शेअर्स म्हणतात.</p>	<p>१) खाजगीरीत्या भागांचे वितरण (नोंदणी न झालेल्या कंपनीकडून) काही निवडक व्यक्ती किंवा वित्तीय संस्थाना भागांची प्रत्यक्ष विक्री.</p> <p>२) काही निवडक लोकांच्या गटाला कंपनी अधिनियम १९५६ विभाग ८१ अंतर्गत अग्रहक्क पद्धतीने भाग विक्री.</p> <p>३) नोंदणीकृत कंपनी काही पात्र संस्थाना भाग वितरण QIP (Qualified institutional Placement)</p>

९.७.६ प्रारंभिक (प्राथमिक) सार्वजनिक भांग भांडवल विक्री (IPO - Intitial Public Offering):

नोंदणी न झालेल्या कंपनीकडून पूर्णपणे नवीन भाग किंवा अस्तित्वातील भाग किंवा दोन्ही प्रथमच आम जनतेसाठी प्राथमिक भांडवल बाजारात, सार्वजनिक विक्रीसाठी आणले जातात. त्यास (IPO) प्रारंभिक सार्वजनिक देकार Offer असे म्हणतात.

प्राथमिक भाग-भांडवल उभारणीच्या बाबतीत नवीन कंपन्यांची यापूर्वीची कामगिरी किंवा भूतकाळातील त्याची वाटचाल (track record) व यशापयश याबद्दलची माहिती ही अपूरी असते. किंवा पूर्ण विश्वसनीय नसते. माहिती विषयीच्या या अपुरेपणामुळे नैतिक जोखीमेची (Moral hazard) समस्या निर्माण होते. किंवा चूकीची निवड होवू शकते. गुंतवणूकदाराना माहितीपूर्व निर्णय घेता यावेत तसेच त्यांच्या हिताचे रक्षण व्हावे म्हणून सेबीने काही कठोर प्रवेश निकष (Entry Norms) लागू केले आहेत.

फॉलो-ऑन सार्वजनिक भागभांडवल विक्री ही नोंदणीकृत कंपनीकडून नवीन भागांच्या / रोख्यांच्या विक्रीसाठी केली जाते. यात सहभागी होणाऱ्या गुंतवणूकदाराना कंपनीच्या ट्रॅक रेकॉर्ड ची व कामगिरीची माहिती मिळू शकते.

IPO आणि FPO पद्धतीने भांडवल उभे करून पाहणाऱ्या व्यवसायसंस्थांसाठी सेबीने पात्रता निकष ठरवून दिले आहेत.

प्रवेश निकषपुढील प्रमाणे आहेत.

प्रवेश निकष I:

ज्या कंपनीला प्राथमिक बाजारातून भांडवल उभारणी करावयाची आहे त्या कंपनीने पुढिल अटी पूर्ण केल्या पाहिजेत.

- १) कंपनीच निव्वळ भौतिक दृष्य मालमत्ता ही पूर्ण तीन वर्षांसाठी किमान ३ कोटीची असली पाहिजे व त्यातील पैसारूपी मालमत्ता ही ५० टक्के पेक्षा जास्त असता कामा नये.
- २) मागील ५ वर्षांपैकी किमान तीन वर्षे तरी वितरणयोग्य नफा (distributable profit) मिळाला पाहिजे.
- ३) तीन वर्षे कंपनीचे निव्वळ मूल्यांकन (Net worth) भांडवल - राखीव निधी किमान १ कोटी रु. चे असले पाहिजे.
- ४) कंपनीच्या नावात बदल झाल्यास, आधी च्या वर्षात मिळालेल्या उत्पन्नापैकी किमान ५० टक्के उत्पन्न हे नवीन कार्यातून मिळालेले असले पाहिजे.
- ५) भाग - भांडवल विक्रीचे आकारमान (issue size) हे कंपनीच्या इश्यूपूर्व निव्वळ मूल्यांच्या (Net Worth) पाच पटीपेक्षा जास्त असता कामा नये.

पुरेशी लवचिकता असावी तसेच योग्य कंपनीला वरील नियमांच्या ताठरपणामुळे प्राथमिक बाजारापासून दूर राहण्याची वेळ येवू नये म्हणून एखाद्या कंपनीला वरील पैकी एकही तरतूद पूर्ण करता

येत नसेल तर सेबीने दोन पर्यायी मार्ग सुचविले आहेत ते पुढील प्रमाणे

प्रवेश निकष II:

- १) भाग भांडवल विक्री ही पुस्त-विकसन पद्धतीने करावी व त्यापैकी किमान ५० टक्के भाग विक्रीही पात्र संस्थात्मक खरेदीदाराना करणे बंधनकारक आहे असे न करता आल्यास पैसे परत केले पाहिजेत.
- २) इश्यूनंतर किमान १० कोटी रु. दर्शनी मूल्याचे भांडवल असले पाहिजे किंवा किमान दोन वर्षे बाजार निर्माण करणे (Market Making) सक्तीचे आहे. (यासाठी बाजार तयार करणे दलाल किंवा प्रकल्पसेवी बँकेची नेमणूक करावी लागते. किंवा

प्रवेश निकष III :

- १) प्रकल्पाचे मूल्यमापन केलेले आहे व त्यात वित्तीय संस्था किंवा व्यापारी बँका यांच्यातर्फे १५ टक्के पर्यंत सहभाग असून त्यापैकी किमान १० टक्के सहभाग हा मूल्यमापन करणाऱ्या संस्थेकडून असला पाहिजे.
- २) इश्यूनंतर भाग भांडवलाचे दर्शनी मूल्य हे किमान १० कोटी रु. असले पाहिजे किंवा त्यानंतर किमान २ वर्षे तरी भागांसाठी बाजार निर्माण करणे (Market Making) अनिवार्य आहे.

सेबीने खालील संस्थाना पात्रता निकषातून वगळले आहे.

- १) खाजगी क्षेत्रातील बँका
- २) सार्वजनिक क्षेत्रातील बँका
- ३) पायाभूत संरचना निर्माण करणारी कंपनी की जीच्या प्रकल्पाचे वित्तीय संस्थांकडून मूल्यमापन झालेले आहे व प्रकल्प खर्चाच्या किमान ५ टक्के वित्तीय पुरवठा मूल्यमापन करणाऱ्या वित्तीय संस्थेकडून झालेला आहे.
- ४) नोंदणीकृत कंपनीच्या हक्क समभागांची (Right issue) विक्री.

अशा प्रकारे प्रारंभिक सार्वजनिक भाग भांडल विक्री IPO म्हणजे नोंदणी न झालेल्या कंपनीकडून पूर्णपणे नवीन भाग किंवा अस्तित्वात असलेले भाग किंवा दोन्ही प्रथमच विक्रीसाठी लोकाना खुले करणे होय. यामुळे भागविक्रीदार कंपनीच्या भागांची नोंदणी व खरेदी- विक्री व्यवहाराची प्रक्रीया सुरु होते.

नोंदणीकृत कंपनी म्हणजे ज्या कंपनीच्या कोणत्याही रोख्यांची (जे विक्रीसाठी ऑफर डॉक्युमेंटच्या सहाय्याने उपलब्ध करून दिले आहेत.) मान्यता प्राप्त स्टॉक मार्केटमध्ये नोंदणी झालेली आहे. अशी कंपनी होय. यामध्ये सार्वजनिक क्षेत्रातील कंपनीच्या ज्यांच्या रोख्यांची मान्यताप्राप्त रोखे बाजारात नोंदणी झालेली आहे, अशा कंपन्यांचाही समावेश होतो.

विक्रीचा प्रस्ताव (offer for sale) म्हणजे कंपनीच्या अस्तित्वातील भाग धारकांकडून (भाग विक्री गृहे किंवा प्रकल्पसवी बँक इत्यादी) सार्वजनिक विक्री साठी जनतेला भाग / रोखे उपलब्ध करून देणे होय. लोकाना ऑफर्स डॉक्युमेंट च्या माध्यमाने भाग-विक्रीसाठी आवाहन केले जाते.

सार्वजनिक भाग-भांडवल विक्री (Public Issue) म्हणजे कंपनीने सर्वसामान्य लोकाना भाग-भांडवल खरेदी करण्याबद्दल माहितीपत्रकाद्वारे (Prospectus) आवाहन करणे. माहितीपत्रकाद्वारे सर्वसामान्य लोकाना आवाहन करून भांडवल गोळा करता येते. भाग मागणी अर्ज मागवून, नंतर भागांचे वितरण केले जाते. भाग विक्रीदार कंपनी (issuer company) म्हणजे ज्या कंपनीने सेबीकडे भाग / रोखे विक्री करण्यासाठी ऑफर डॉक्युमेंट सादर केलेला आहे.

आपली प्रगती तपासा:

- १) प्राथमिक बाजारातील मुक्त किंमत निश्चितीच्या कालखंडाचे महत्त्व कोणते ?
- २) 'पुस्त विकसन पद्धतीची माहिती सांगा.
- ३) 'ग्रीन शू पर्याय' म्हणजे काय ?
- ४) पुस्त-विकसन पद्धतीचे फायदे सांगा
- ५) पुस्त-विकसन पद्धतीच्या मर्यादा कोणत्या ?
- ६) सार्वजनिक प्राथमिक भाग-भांडवल विक्री म्हणजे काय ?
- ७) प्राथमिक इश्यूजचे तीन प्रकार कोणते ?
- ८) विक्रीचा प्रस्ताव दस्तावेज (offer Document) म्हणजे काय ?

९.८ सारांश

- १) भांडवल बाजार हा दीर्घ मुदतीच्या कर्जां रकमांची देवाण घेवाण करणारा बाजार आहे. मुदत कर्ज (मध्यम मुदतीचे व दीर्घ मुदतीचे) कर्जां देणे व घेणे यासाठी असलेल्या सर्व सोयी व संस्थात्मक रचनेचा समावेश या संज्ञेत होतो.
- २) भांडवल बाजाराचे प्रमुख कार्य हे बचत गोळा करणे व तीचे औद्योगिक विकासासाठी वितरण करणे हे आहे. त्यामुळे भांडवल निर्मिती घडून येते व आर्थिक विकासाच्या प्रक्रीयेला गती मिळते.
- ३) भारतीय भांडवल बाजाराचे स्थूल मानाने दोन घटक दिसतात. अ) वित्तीय संस्था व रोखे बाजार.

रोखे बाजाराचे सरकारी रोख्यांचा बाजार व औद्योगिक रोख्यांचा बाजार असे दोन भाग आहेत. सरकारी रोख्यांचा (सुवर्ण रोख्यांचा Gilt edged Market) बाजार - या बाजारात सरकारी रोख्यांचा किंवा निमशासकीय रोख्यांचा व्यापार चालतो. रिझर्व्ह बँकेचा या बाजारात महत्त्वाचा कार्यभाग असतो. औद्योगिक रोख्यांचा बाजार - जुन्या व नव्या कपन्याच्या भाग व कर्जरोख्यांच्या बाजारास औद्योगिक (निगम रोख्यांचा) रोख्यांचा बाजार असे म्हणतात.

- ४) भांडवल बाजाराचे वर्गीकरण प्राथमिक भांडवल बाजार व द्वितीय बाजार स्टॉक मार्केट (नवीन

रोख्यांचा बाजार) म्हणून ओळखला जातो. खाजगी क्षेत्रातील कंपन्यांचे नवीन भाग, अग्रहक्क समभाग व कर्जरोखे यांची विक्री या बाजारात होते. सार्वजनिक क्षेत्रातील बॉडस् या बाजारात विक्रीस काढले जातात.

द्वितीय बाजार - (स्टॉक मार्केट) या बाजारात जुन्या रोख्यांची खरेदी विक्री होते. आधीच अस्तित्वात असलेल्या किंवा आधीच खरेदी -विक्री झालेल्या औद्योगिक रोख्यांची पुनर्खरेदी विक्री या बाजारात होते तसेच सरकारी व निम-सरकारी जुन्या रोख्यांचे व्यवहार या बाजारात चालतात.

- ५) भांडवल बाजाराच्या इतिहासाचा मागोवा घेण्यासाठी १८ व्या शतकापर्यंत मागे जावे लागते जेव्हा ईस्ट इंडिया कंपनीच्या रोख्यांची भारतात खरेदी विक्री झाली. १९ व्या शतकाच्या अखेर पर्यंत भारतात रोख्यांचा व्यापार असंगठित होता व रोख्यांच्या व्यवहाराची प्रमुख केंद्रे ही मुंबई व कोलकत्ता ही होती.
- ६) १९९० चे दशक हे भारतीय भांडवल बाजाराच्या इतिहासातील अत्यंत महत्त्वाचे दशक होय. उदारिकरण, जागतिकीकरण ही या दशकातील चलनी नाणी होती. हे दशक नवीन औद्योगिक धोरण, भांडवल बाजाराती नियंत्रक म्हणून सेबीची स्थापना संस्थात्मक गुंतवणूक दारांचे आगमन, युरो इश्यूज, मुक्त किंमत रोखे, खरेदी-विक्रीच्या नवीन पद्धती, नवीन रोखेबाजारांची स्थापना, खाजगी क्षेत्रातील म्युच्युअल फंड्स व खाजगी बँका या नवीन सहभागी संस्थांचा प्रवेश प्राथमिक बाजारातील प्रचंड तेजी व गडगडणे या वैशिष्ट्यांनी ओळखले जाते.
- ७) १९९२ मध्ये रोखे करार (नियंत्रण) कायदा रद्द करण्यात आला व बाजारातून वित्तीय साधने उभी करण्यावर असलेली सर्व नियंत्रणे काढून टाकण्यात आली. प्रवर्तकाना (भागभांडवल विक्रीदार - issuer) भाग विक्रीसाठी किंवा भागांची किंमत ठरविण्यासाठी कोणत्याही अधिसत्तेच्या (Authority) परवानगीची आवश्यकता राहिली नाही.
- ८) पुस्त विकसन (Book building) ही एक यंत्रणा आहे. ज्याच्या माध्यमातून प्राथमिक सार्वजनिक भाग भांडवल विक्री करताना भागांची विक्री किंमत -ही गुंतवणूकदारांच्या मागणीवरून ठरविली जाते. या पद्धतीत गुंतवणूकदारांची वेगवेगळ्या किंमतीला असलेली मागणी नोंदविली जाते व त्याचा प्रस्ताव किंमत (Offer Price) ही गुंतवणूकदारांच्या मागणीवरून ठरविली जाते. या पद्धतीत गुंतवणूकदारांची वेगवेगळ्या किंमतीला, असलेली मागणी नोंदविली जाते व त्यांचा प्रस्ताव किंमत (Offer price - विक्री किंमत) ठरविण्यासाठी आदान म्हणून उपयोग केला जातो.
- ९) सेबीच्या मार्गदर्शक तत्वांमध्ये पुस्त-विकासन पद्धतीची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केली आहे.
पुस्त-विकसन पद्धती ही प्रक्रिया असून या प्रक्रियेमध्ये कंपनीकडून प्रस्तावित भाग-भांडवल विक्री साठी गुंतवणूकदारांची मागणी किती आहे हे शोधून काढले होते व संभाव्य गुंतवणूक दारांची किती किंमतीला किती मागणी हे एका पुस्तकात नोंदविले जाते. व त्या आधारे नोटीस परिपत्रक, जहिरात माहिती देणारे दस्तावेज घटना पत्रक किंवा ऑफर 'डॉक्युमेंट यांच्या माध्यमाने किती भाग भांडवलीची विक्री करावयची (Quantum of issue) हे निश्चित करण्यासाठी भागांची अंतिम विक्री किंमत ठरविली जाते.'''

९.९ प्रश्न

- १) भांडवल बाजार म्हणजे काय ? भांडवल बाजार आर्थिक विकासाला कशाप्रकारे मदत करतो.
- २) भांडवल बाजाराची कार्ये सांगा.
- ३) भारतीय भांडवल बाजाराचा इतिहास सविस्तरपणे लिहा.
- ४) 'बुक-बिल्डींग' पुस्त-विकसन पद्धतीचे स्पष्टीकरण करा.
- ५) 'बुक बिल्डींग' पद्धतीचे फायदे व मर्यादा स्पष्ट करा.
- ६) भांडवल बाजारातील विविध घटकांची माहिती लिहा.
- ७) 'ग्रीन पर्याय' या संकल्पनेचा अर्थ स्पष्ट करा ग्रीन शू पर्यायासाठी सेबीने ठरवून दिलेल्या मार्गदर्शक तरतुदींचे स्पष्टीकरण करा.
- ८) ऑन लाईन पद्धतीने प्राथमिक सार्वजनिक भाग विक्रीचे महत्त्व कोणते ? कंपनीला ऑनलाईन IPO करण्यासाठी कोणत्या अटींची पूर्तता करावी लागते ?
- ९) प्रारंभिक सार्वजनिक भाग-भांडवल विक्री करण्यासाठी सेबीने कंपन्यांसाठी ठरवून दिलेल्या निकषांचे स्पष्टीकरण करा.



रोख्याचा दुय्यम बाजार आणि परकीय विनिमय बाजार

घटना रचना

- १०.० उद्दिष्टे
- १०.१ दुय्यम बाजाराची प्रस्तावना
- १०.२ आर्थिक सुधारणा नंतरच्या काळातील रोखे बाजाराचे स्वरूप
- १०.३ रोखे बाजाराचे नियमन व नियंत्रण
- १०.४ रोखे बाजाराचे अ-परस्परीकरण (Demutualisation)
- १०.५ रोख्यांची नोंदणी
- १०.६ रोख्यांच्या व्यापाराची व्यवस्था
- १०.७ रोखे व्यापार आणि हिशोबपूर्ती पद्धत
- १०.८ राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE - National Stock Exchange)
- १०.९ भारतातील कर्ज बाजार
- १०.१० कर्जबाजाराची वैशिष्ट्ये
- १०.११ कर्जबाजारातील सहभागी घटक
- १०.१२ कर्ज रोख्यांशी व कर्जरोख्यांच्या व्यापाराशी निगडीत
- १०.१३ कर्जबाजारातील दस्तऐवज किंवा साधनांचे प्रकार
- १०.१४ कर्ज बाजाराच्या समस्या
- १०.१५ कर्ज बाजाराचे महत्त्व
- १०.१६ नाणे बाजार व भांडवल बाजाराचा परस्परसंबंध
- १०.१७ परकीय विनिमय बाजार
- १०.१८ परकीय विनिमय बाजाराची समस्या
- १०.१९ भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा हस्तक्षेप आणि परकीय विनिमय दराचे व्यवस्थापन
- १०.२० १९९१-९२ नंतरच्या काळातील परकीय विनिमय बाजारातील उदारीकरण

१०.२१ परकीय विनिमय दर व त्याचा वित्तीय प्रवाहावरील परिणाम

१०.२२ सारांश

१०.२३ प्रश्न

१०.० उद्दिष्टे (Objectives)

- १) दुय्यम बाजार या संकल्पनेचा अर्थ व कार्ये समजावून घेणे.
- २) रोखे बाजाराचे संघटन, व्यवस्थापन व सभासदत्त्व याचा अभ्यास करणे.
- ३) नोंदणी रोख्यांचा व्यापार व हिशोबपूर्ती या कार्यपद्धतीची ओळख करून घेणे.
- ४) भारतातील कर्जबाजाराविषयी माहिती घेणे.
- ५) नाणे बाजार व भांडवल बाजार यातील परस्परसंबंध समजून घेणे.
- ६) 'परकीय विनिमय बाजार' या संकल्पनेचा अर्थ समजून घेणे.
- ७) परकीय विनिमय बाजारातील सहभागी घटकांची माहिती घेणे.
- ८) परकीय विनिमय बाजाराचा १९९१ पासून झालेल्या वृद्धीचा अभ्यास करणे.
- ९) परकीय विनिमय दर ही संकल्पना समजून घेणे व त्याचा वित्तीय प्रवाहावरील परिणाम समजून घेणे.

१०.१ दुय्यम बाजाराची प्रस्तावना

ज्या रोख्यांची आधिच खरेदी-विक्री झालेली आहे व ज्यांची नोंदणी रोखेबाजारात झालेली आहे अशा अस्तित्वात असलेल्या रोख्यांचा व्यापार किंवा पुनखरेदी-विक्री व्यवहार दुय्यम बाजारात होतात. हा बाजार स्टॉक मार्केट म्हणजेच स्टॉक एक्सचेंज किंवा रोखे बाजार-म्हणून ओळखला जातो. भारतात सरकारने मान्यता दिलेल्या व सरकारचे कायदे, नियम व उपनियम यांच्या चौकटीत काम करणाऱ्या मान्यताप्राप्त रोखे बाजारांचा दुय्यम बाजारात समावेश आहे. असे रोखे बाजार मिळून संघटित दुय्यम बाजार तयार होतो. व त्यामध्ये केंद्र व राज्यसरकार नी काढलेले रोखे, अन्य सार्वजनिक अधिसत्ताचे रोखे व संयुक्त भांडवली संस्थांच्या रोख्यांचा व्यापार होतो. 'रोखे करार' (नियंत्रण) कायदा १९५६ च्या कलम २(३) मध्ये रोखेबाजाराची व्याख्या पुढिलप्रमाणे केलेली आहे. "रोख्यांची खरेदी, विक्री आणि व्यवहार करताना सहाय्य करणे, नियमन व नियंत्रण करण्यासाठी स्थापण्यात आलेली (मग ती विधी संस्थापित असो किंवा नसो) कोणतीही संस्था, संघटना किंवा व्यक्तींचा संघ म्हणजे रोखे बाजार होय"

दुय्यम बाजारात पूर्वीच प्रसृत (issue) झालेल्या किंवा अस्तित्वात असलेल्या किंवा न फेडलेल्या/ बाकी (Outstanding) रोख्यांचे व्यवहार होतात. प्राथमिक बाजारात बचतीचे एकत्रिकरण केले जाते व व्यवसाय संस्थांना वाढीव किंवा नवीन भांडवलाचा पुरवठा होतो. दुय्यम बाजार हा व्यवसाय संस्थांना प्रत्यक्षपणे वाढीव भांडवलाचा पुरवठा करीत नाही परंतु प्राथमिक बाजारात प्रसृत झालेल्या नवीन रोख्यांना तरलता प्राप्त करून देऊन व्यवसायसंस्थांना अप्रत्यक्षपणे भांडवलाचा पुरवठा करून दिला जातो. रोखे बाजाराच्या माध्यमाने हे घडवून आणले जाते.

१०.१.१ दुय्यम बाजाराची कार्ये:

- १) भाग व कर्जसाधने यांची विक्रेयता व तरलता वाढविणे. रोख्यांमधील गुंतवणूकीस त्यामुळे प्रोत्साहन मिळते.
- २) निर्गुंतवणूकीपासून ते पुनर्गुंतवणूक या प्रक्रियेच्या माध्यमातून निधीचे सर्वात जास्त कार्यक्षम उत्पादन क्षेत्राकडे वाटप करून आर्थिक वृद्धीस मदत करणे.
- ३) अंतर्गत आर्थिक पर्यावरणातील (व्यवसाय संस्थेशी संबंधित किंवा उद्योगाशी संबंधित) बदलामुळे घडून येणारा रोख्यांच्या किमतीतील बदल हा तात्काळ जाहिर होतो. व त्यामुळे रोख्यांचे मूल्यमापन करता येते. अशा मूल्यमापनामुळे उत्पादनसंस्थेच्या भांडवलाच्या खर्चाचे तसेच त्यावरील परताव्याचे मापन सूक्ष्म पातळीवर करता येते.
- ४) गुंतवणूकदाराच्या हिताचे रक्षण करण्यासाठी योग्य पद्धतीने रोख्यांचे व्यवहार व्हावेत यासाठी रोखेबाजार कार्यरत राहतो. रोखे बाजार रोख्यांच्या व्यापारावर नियंत्रण ठेवतात. रोखे व्यवहार करणाऱ्या दलालांवर त्यांचे नियंत्रण असते. या बाजारातील व्यवहारांना तसेच रोख्यांच्या किमतींना प्रसिद्धी दिली जाते. गुंतवणूकदारांना मार्गदर्शन केले जाते. त्यामुळे रोख्यांच्या व्यवहारांना सुरक्षितता व नियमितता प्राप्त होते.
- ५) कंपन्यांच्या आर्थिक कामगिरीच्या आधारावर, त्यांच्या रोख्यांच्या किमतीत चढ-उतार होतात. रोख्यांची किंमतही कंपनीच्या प्रगतीचे, कंपनी सुदृढ असल्याचे निदर्शक असते. त्यामुळे कंपन्यांना आपली प्रगती सुधारण्यासाठी प्रेरणा मिळते.
- ६) खाजगी कंपन्या व सरकारच्या रोख्यांना नियमित व सातत्यपूर्ण बाजारपेठ उपलब्ध होते. रोख्यांचे व्यवहार करण्यासाठी एक निश्चित व्यासपीठ उपलब्ध होते.

१०.२ आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळातील रोखे बाजाराचे चित्र

१९९१मध्ये आर्थिक सुधारणाची सुरवात झाल्यानंतरच्या काळात भारतीय दुय्यम बाजार हा निस्तरीय स्वरूपात आलेला दिसतो.

- १) प्रादेशिक किंवा विभागीय रोखे बाजार.
- २) राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE - National Stock Exchange).
- ३) भारताचे त्वरीत विनिमय केंद्र (OTCEI - Over the Counter Exchange of India- भारतीय खिडकीवरचा बाजार):

राष्ट्रीय रोखे बाजाराची (NSE)स्थापना १९९४मध्ये झाली. नवीन तंत्रज्ञान, नवीन व्यापार पद्धती, नवीन संस्था व नविन उत्पादने यांची सुरवात करणारा हा पहिला आधुनिक शेअर बाजार होय. १९९२साली माध्यम उपलब्ध करून देण्याच्या हेतूने भारताच्या त्वरीत विनिमय केंद्राची (OTCEI)स्थापना करण्यात आली.

भारतात सध्या एकूण २३ रोखे बाजार कार्यरत आहेत. १९प्रादेशिक किंवा विभागीय रोखे बाजार, मुंबई शेअर बाजार (BSE), राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE), भारत त्वरित विनिमय केंद्र (OTCEI) आणि भारताचा आंतर-संलग्न रोखे बाजार (ICSE - Inter connected Stock

Exchange of India) हा रोखेबाजारांचा रोखेबाजार आहे. भारतातील १५ राखे बाजारांनी मिळून यांची स्थापना केलेली आहे. १९विभागीय रोखे बाजार हे अहमदाबाद, बंगलोर, भुवनेश्वर, कोलकत्ता, कोचीन, कोईमतूर, दिल्ली, गोहत्ती, हैद्राबाद, इंदोर, जयपूर, कानपूर, लुधियाना, चेन्नई, मंगलोर, पूणे, पाटणा, राजकोट व बडोदा या ठिकाणी आहेत. हे सर्व विभागीय रोखे बाजार भारत सरकार व सेबीने मान्यता दिलेले नियम, उपनियम, त्या बाजारासंबंधी करण्यात आलेले कायदे व नियंत्रण यांच्या चौकटीत काम करतात.

१०.३ रोखे बाजारांचे नियमन व नियंत्रण

केंद्र सरकार, रोखे करार (नियमन) अधिनियम १९५६ च्या अंतर्गत रोखे बाजाराचे नियंत्रण करते. भागबाजारांना मान्यता देणे, मान्यताप्राप्त रोखे बाजारांवर देखरेख व नियंत्रण ठेवणे, रोख्यांची नोंदणी, रोख्यांमधील कराराचे नियमन, रोख्यांचे हस्तांतरण व इतर अनेक संबंधित कार्यांना लागू पडणाऱ्या तरतूदी वरील कायद्यात आहेत. १९८८ मध्ये भारतीय रोखे आणि विनिमय मंडळाची (सेबी-द सिक््युरिटी अँड एक्सचेंज बोर्ड ऑफ इंडिया) स्थापना भारत सरकारने केली व १९९२ मध्ये या संस्थेला कायदेशीर मान्यता देण्यात आली. सेबीचे प्रमुख उद्दिष्ट गुंतवणूकदाराचे संरक्षण व रोख्यांमध्ये त्यांचे हितसंबंध सांभाळणे आणि रोखे बाजाराचा विकास व रोख बाजारातील व्यवहाराचे नियमन करणे, हे आहे.

१०.३.१ रोखे बाजाराचे संघटन, व्यवस्थापन आणि सभासदत्व:

भारतातील विविध मान्यताप्राप्त रोखे बाजाराचे संघटनात्मक स्वरूप पुढिलप्रमाणे आहे:

१) मुंबई, अहमदाबाद, पाटणा व इंदोर	ना नफा तत्वावर काम करणारी स्वयसेवी संघटना.
२) कोलकत्ता, दिल्ली, बंगलोर, कोचीन, कानपूर, गुवाहटी, लुधियाना, मंगलोर, चेन्नई.	सार्वजनिक मर्यादित कंपनी.
३) हैद्राबाद, पूणे राजकोट.	हमीद्वारे मर्यादित कंपनी (Limited By Government).
४) राष्ट्रीय शेअरबाजार (NSE).	नामांकित वित्तीय संस्था व बँका यांच्या पुढाकाराने कंपनी कायद्यांतर्गत स्थापन झालेली करदेय कंपनी.
५) भारताचे त्वरीत विनिमय केंद्र (OTCEI)	भारतातील कंपनी कायदा १९५६ च्या कलम २५ नुसार स्थापन झालेली कंपनी

मान्यताप्राप्त रोखे बाजाराचे व्यवस्थापन नियामक समिती करते. नियामक समिती (Governing Council) ही निवडून आलेले सभासद व सरकारने नेमणूक केलेले सभासद मिळून तयार होते. जनतेच्या व रिझर्व्ह बँकेच्या प्रतिनिधीचीही नेमणूक या समितीत केली जाते. रोख्याचे व्यापार व्यवहार करणारे दलाल रोखेबाजाराचे सदस्य असतात. नियामक समिती किंवा संचालक मंडळाचे सदस्य सभासद निवडून देतात. संचालक मंडळ आपले अध्यक्ष, उपाध्यक्ष, कार्यवाह सचिव इत्यादी प्रशासकीय

पदावरील व्यक्ती, निवडून आलेल्या सदस्यांमधून निवडतात. नियामक समितीला एखाद्या व्यक्तीला सभासदत्व देणे किंवा एखाद्याचे सभासदत्व रद्द करणे, रोखे बाजारातील व्यवहाराच्या प्रथा व अटी ठरविणे, वाद मिटविणे, रोखे बाजाराच्या दैनंदिन व्यवहारांवर देखरेख व त्याचे व्यवस्थापन पाहणे इत्यादी व्यापक अधिकार आहेत.

राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE) व भारताचे त्वरित विनिमय केंद्र (OTCEI) हे अ-परस्पीकरण झालेले (Demutualisation) रोखे बाजार आहेत. याचा अर्थ रोखे बाजाराची मालकी व व्यवस्थापन हे रोखेबाजारात व्यवहार करण्याच्या हक्कापासून वेगळे ठेवण्यात आले आहे. दलाल हे रोखे बाजाराचे सभासद असतात. ते त्यांच्या स्वतःच्या वतीने किंवा त्याच्या ग्राहकांच्या वतीने रोख्यांचा व्यापार करतात. त्यांना सेबीकडून नोंदणीचे प्रमाणपत्र दिले जाते. व त्यासाठी आवश्यक नियम व कायदे पाळणे त्यांना बंधनकारक आहे. बऱ्याच वेळा काही काळानंतर व्यक्तिगत दलाल व भागीदारी दलाल संस्था कॉर्पोरेट स्वरूपात रूपांतरीत झालेल्या असतात. (NSE) आणि (OTCEI) दोन्ही रोखेबाजारांनी सभासदांच्या प्रवेशाबाबत कडक नियम केलेले आहेत. सभासद होऊ इच्छिणाऱ्यांनी भांडवल पर्याप्तता, भूतकाळातील व्यवहारांचा इतिहास (Track Record), शिक्षण अनुभव, व्यापारी वर्तणूक इत्यादीच्या निकषांवर प्रवेश निश्चित केला जातो. दलाली सेवा गुणवत्तापूर्ण व्हावी यासाठी अशी कडक छाननी केली जाते.

दलाल हे रोखे बाजारातील महत्वाचे मध्यस्थ आहेत. कारण खरेदीदार व विक्रीदार यांना एकत्र आणण्याचे काम ते करतात. तसेच रोख्यांची किंमत शोधून काढण्यात मदत करतात. व्यक्तिगत दलाल, भागीदार व सार्वजनिक कंपनी असे दलालांचे तीनही वर्ग आढळून येतात. जुन्या रोखे बाजारात बरेचसे दलाल हे प्रोप्रायटर या संघटनात्मक स्वरूपातच आढळत असत. परंतु नवीन रोखे बाजारात ते दलाल कंपन्यांचे सभासद या स्वरूपात आढळतात. भारतीय दलाली व्यवसायात गेल्या काही वर्षात अनेक रचनात्मक बदल झालेले आहेत. या क्षेत्रात विलिनिकरण, पुनर्रचना यांना सध्या अत्यंत महत्त्व आलेले आहे. ३१ मार्च २००५ च्या दरम्यान सेबीकडे नोंदणीकृत दलालांची संख्या ९९२९ होती. सर्वात जास्त दलालांची संख्या ही कोलकत्ता शेअर बाजारात असून त्यापाठोपाठ राष्ट्रीय शेअर बाजार व मुंबई शेअर बाजारात दलालांची संख्या मोठी आहे.

ज्या दलालांची वार्षिक उलाढाल १ कोटीपेक्षा जास्त नाही त्यांना वार्षिक ५०००० रु. नोंदणीशुल्क द्यावे लागते. एक कोटीपेक्षा जास्त उलाढाल असेल तर दलालांना ५०००० रु अधिक एक कोटीपेक्षा जेवढी जास्त उलाढाल आहे त्या रकमेच्या एक टक्क्याच्या एक शंभराश भाग नोंदणीशुल्क म्हणून द्यावा लागतो. सुरवातीच्या नोंदणीनंतर पाच वर्षांनी त्यांना पुढील पाच आर्थिक वर्षांसाठी एकत्रित ५०००० रु. नोंदणी शुल्क द्यावे लागते. याशिवाय रोखे बाजार व्यवहार शुल्काचीही आकारणी करतात.

व्यवहारांची दलाली मात्र दलालांप्रमाणे बदलताना दिसते. दलालीचा जास्तीत जास्त दर हा करार किंमतीच्या (या करार किंमतीतून सेबीकडून घेतली जाणारी उलाढाल फी, सेवा कर व मुद्रांक शुल्क वगळून) २.५% इतकाच असू शकतो दलाली उद्योगात सध्या विलिनिकरण होत आहे. दलाली व्यवसाय मोठ्या दलाल कंपन्यांनी ताब्यात घेतल्यामुळे छोट्या वैयक्तिक दलालांवर व्यवसाय बंद करण्याची पाळी आलेली आहे.

१०.४ रोखेबाजाराचे अ-परस्पीकरण (Demutualisation)

NSE आणि (OTCEI) वगळता बाकी सर्व रोखेबाजार हे दलालांची मालकी व नियंत्रण असलेले आहेत. दुसऱ्या भाषेत दलालांची या बाजारावर मालकी असून ते यामध्ये व्यवहार करतात व

रोखे बाजार चालवतात. रोखे बाजाराची मालकी व व्यवस्थापनाचा हक्क यामुळे गुंतवणूकदारांच्या हितापेक्षा दलांलाचे हित अधिक पाहिले जाते. गेल्या काही वर्षात स्थार्यासाठी किंमतीचे व्यवस्थापन, रोखे बाजारात गुंतवणूकदारांची देणी देण्यासंबंधिचे पेचप्रसंग, रोखे बाजारात सत्तास्थानी असणाऱ्याकडून पदांचा दुरुपयोग, अमाप सौदेबाजी, संगनमत करून किंमतींची कृत्रिम जुळवाजुळव, अनुचित व्यापारप्रथा असे गैरप्रकार उघडकीस आलेले आहेत. रोखे बाजाराकडून गुंतवणूकदारांना प्रामाणिक व कार्यक्षम सेवा मिळावी म्हणून आवर्ती व्यवहारपूर्ती (Rolling Settlement) आणि रोखे बाजाराचे अ-परस्परीकरण (Demutualisation) जाहीर करण्यात आले.

अ-परस्परीकरण ही एक प्रक्रिया आहे की ज्यामध्ये ठराविक सदस्यांची मालकी असलेली संघटना ही भागधारकांच्या मालकीची कंपनी होऊ शकते. अशा कंपनीची रोखे बाजारात नोंदणी तरी करावी लागते किंवा ती त्यांच्या भागधारकांच्या ताब्यातील असली पाहिजे. रोखे बाजार हा कंपनी कायद्याच्या कलम २५६ अंतर्गत कंपनी या स्वरूपात असतो. किंवा व्यक्तीचे संघटन या स्वरूपात असतो. त्यामुळे रोखे बाजार हे सर्व करांपासून मुक्त आहेत. अ-परस्परीकरणाच्या माध्यमातून रोखे बाजार हा कॉर्पोरेट स्वरूपात रूपांतरित होतो त्यामुळे ना-नफा तत्त्वावर चालणाऱ्या कंपनी ऐवजी नफा तत्त्वावर चालणाऱ्या व करदेय अशा कंपनीत त्यांचे रूपांतर होते.

रोखे करार (नियंत्रण) कायद्यामध्ये ऑक्टोबर २००४ रोजी वटहुकूमाद्वारे दुरुस्ती करण्यात आली व त्याद्वारे सर्व रोखे बाजारांना कॉर्पोरेट स्वरूपात रूपांतरित करणे सक्तीचे करण्यात आले. रोखे बाजारांना त्यांच्या दलाल सदस्यांना व्यवस्थापनापासून वेगळे व स्वतंत्र ठेवणे ही बंधनकारक करण्यात आले. रोखे बाजाराच्या नियामक मंडळावर (Governing Council) दलालांचे प्रतिनिधित्व या कायद्यान्वये २५% पर्यंत मर्यादित ठेवण्यात आले. रोखेबाजाराचे १००% भाग भांडवल दलालांच्या मालकीचे असे त्यांचेही प्रमाण ४९% पर्यंत कमी करण्यात आले आहे. एवढेच नव्हे तर ५१% भाग भांडवल हे ज्यांना रोखे व्यापार करण्याचा हक्क आहे ते भागधारक वगळून इतर आम जनतेच्या मालकीचे असले पाहिजे. सर्व रोखे बाजारात दलालांचा रोखे व्यापार करण्याचा हक्क आहे ते भागधारक वगळून इतर आम जनतेच्या मालकीचे असले पाहिजे. सर्व रोखेबाजारात दलालांचा रोखे व्यापार करण्याचा हक्क हा त्यांच्या मालकी व व्यवस्थापनाच्या हक्कापेक्षा वेगळा असेल असे जाहीर करण्यात आले. व्यवस्थापन व दलांलाचा व्यापार करण्याचा अधिकार विभक्त ठेवल्यामुळे गुंतवणूकदारांच्या हिताचे रक्षण होईल व रोखे बाजारात अधिक कार्यक्षमता व पारदर्शकता आणता येईल अशी अपेक्षा आहे. या वटहुकूमाने दलांलामधील आंतर-विनिमय व्यवहारांना (Inter Exchange Trading) मान्यता दिली आहे त्यामुळे लहान व मध्यम कंपन्यांना व्यापारासाठी व्यासपीठ उपलब्ध राहिल.

सेबीने रोखेबाजारांना ५१% भागभांडवलाचा हक्क सर्वसामान्य जनतेला देणे बंधनकारक केले आहे. मुंबई शेअर बाजाराने अ-परस्परीकरणाची (Demutualisation) प्रक्रिया जून २००७मध्ये पूर्ण केली. सरकारने रोखे बाजारात परकीय गुंतवणूकीला ४९% पर्यंत परवानगी दिलेली आहे. (२६% विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक व २३% परकीय संस्थात्मक गुंतवणूक) रोखेबाजाराच्या पुर्नजीवनासाठी व विकासासाठी अशा महत्वाच्या व मोक्याच्या गुंतवणूकीची आवश्यकता होती. त्यामुळे रोखेबाजार जागतिक पातळीवर स्पर्धा करण्याच्या दृष्टीने सशक्त होईल हे ही उद्दिष्ट त्यामागे होते. रोखे बाजाराचे व्यवस्थापन दर्जेदार व्हावे, दलाल व गुंतवणूकदारांच्या हिताचे संरक्षण व्हावे या हेतूने सक्तीचे कंपनीकरण व अ-परस्परीकरणाचे निर्णय घेतले गेले.

१०.५ रोख्यांची नोंदणी किंवा सूचीयन (Listing Of Securities)

कंपनीला आपल्या रोख्याची (प्रतीभूतीची) रोखेबाजारात रीतसर नोंदणी केल्याशिवाय त्यांची खरेदी-विक्री रोखे बाजारात करता येत नाही. कंपनीला एकापेक्षा जास्त भागबाजारात नोंदणी करता येते. परंतु कंपनीचे जेथे नोंदणीकृत कार्यालय आहे त्यांच्या जवळच्या प्रादेशिक रोखेबाजारात नोंदणी करणे सक्तीचे आहे. एका रोखे बाजारात नोंदणी झालेल्या रोख्यांची खरेदी-विक्री दुसऱ्या रोखे-बाजारात करण्यास परवानगी आहे. नोंदणी करारातील तरतूदी या रोखता व गुंतवणूकदारांचे संरक्षण साधणाऱ्या आहेत. मार्च २००७ अखेरपर्यंत एकूण ६००० रोख्यांची नोंदणी रोखेबाजारात झालेली होती. ज्या कंपनीने किमान २० लाख रोख्यांची अट पूर्ण करित, निदान १०% रोखे हे सर्वसामान्य लोकांना विक्रीसाठी उपलब्ध करून दिले आहेत ती कंपनी रोखे बाजारात नोंदणी करू शकते. याशिवाय लोकांना विक्रीसाठी उपलब्ध करून दिलेले निव्वळ भागभांडवलाचे परिणाम (शेअरची देकार किंमत गुणिले रोख्यांची एकूण संख्या या रकमेतून राखीव निधी, प्रवर्तकांचा वाटा व कंपनीना केलेले वितरण वगळून) हे १०० कोटी रू. पेक्षा कमी असता कामा नये. आणि जर पुस्तक-विकसन (Book Building) पद्धतीने भाग-भांडवल विक्रीला आणले असेल तर विक्रीला आणलेल्या एकूण भाग-भांडवल आकारमानाच्या ६०% भाग भांडवल हे पात्र संस्थात्मक खरेदीदारांना दिले पाहिजेत. १५% भाग भांडवल हे १००० पेक्षा जास्त रोख्यांसाठी अर्ज करणाऱ्यांना व २५% भाग भांडवल हे सामान्य लोकांना विक्रीसाठी खुले केले पाहिजे.

रोख्यांची नोंदणी करण्यासाठी आवश्यक मूलभूत निकष हे सर्व रोखे बाजारात समान आहेत. कंपनी व संबंधित रोखे बाजार यांच्यातील नोंदणी करारात त्याचा निर्देश केलेला असतो. आणि हा करार व त्यातील अटी व निकष यांचे पालन होते किंवा नाही याची देखरेख संबंधित रोखेबाजार करतो. रोखे बाजार नोंदणीकृत कंपनीवर वार्षिक नोंदणी शुल्क आकारतो व ही वसूल केलेली फी हा रोखे बाजाराचा उत्पन्नाचा महत्वाचा स्रोत आहे. शेअर्स लोकांना उपलब्ध करून दिल्यानंतर व रोखे बाजारात त्याची नोंदणी झाल्यावर, भाग भांडवल विक्री केलेल्या कंपनीला (issue) आपले वित्तीय निकाल व उपलब्धी याबद्दलचा अहवाल, कंपनीच्या कामगिरीपेक्षा संबंधित वास्तव माहिती, निधीचा प्रत्यक्षात उपयोग कसा झाला याची विवरण स्वरूपातील माहिती, भविष्यातील अपेक्षित नफ्याबद्दल जाहीर केलेल्या माहितीच्या पार्श्वभूमीवर प्रत्यक्षात मिळालेला नफा इत्यादी माहिती, दर तिमाहिला सातत्याने रोखेबाजारात उघड करावी लागते. संबीने कंपनीच्या आर्थिक व्यवहारांबद्दल परदर्शकता असावी म्हणून कंपनीला दर सहा महिन्यांनी कंपनीच्या ऑडिटर किंवा चार्टर्ड अकाऊंटंट यांनी तपासणी केलेला आर्थिक अहवाल सादर करणे सक्तीचे केले आहे.

१०.५.१ केंद्रीय नोंदणी अधिसत्ता:

नोंदणी फी ही रोखे बाजाराच्या उत्पन्नाचा महत्वाचा स्रोत आहे. रोखे बाजारात नोंदणी केलेल्या कंपन्यांची संख्या जितकी जास्त तितके त्याचे नोंदणी फी या रूपातील उत्पन्न जास्त असते. जास्तीत जास्त कंपन्यांनी नोंदणी करावी म्हणून रोखे बाजारांना नोंदणीचे निकष सैल करण्याचा मोह होतो. नोंदणीसाठी आवश्यक बाबी रोखे बाजारात बदलताना दिसतात. त्यामुळे एकाच वेळी अनेक रोखे बाजारात नोंदणी करू पाहणाऱ्या कंपनीला वेगवेगळ्या रोखे बाजारातील आवश्यक बाबींची पूर्तता करण्यात साधनांचा अपव्यय सहन करावा लागतो. त्यामुळे नोंदणी फीद्वारे उत्पन्न वाढविणाऱ्या कंपन्यांचे नियंत्रण रोखे बाजार करू पाहत तेव्हा हितांचा संघर्ष निर्माण होतो. नजिकच्या भविष्यात जेव्हा अ-परस्पर्शीकरणाची प्रक्रिया मार्गावर आहे अशावेळी हा संघर्ष अधिक गंभीर होण्याची शक्यता आहे. अ-परस्पर्शीकरण झाल्यावर रोखे बाजाराचे प्रमुख उद्दिष्ट हे जास्तीत जास्त नफा मिळविणे हे असते. अशावेळी नोंदणी

शुल्कांची रक्कम वाढविण्यासाठी किंवा आहे तीच राखण्यासाठी नोंदणीसाठी आवश्यक बाबींमध्ये सवलतीची शक्यता निर्माण होते.

हे प्रश्न सोडविण्यासाठी देशात एका केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेची गरज निर्माण झाली. ही अधिसत्ता नोंदणीसाठी आवश्यक नियम व निकष ठरविणे तसेच हे सर्व नियम पाळले जातात की नाही याचीही खात्री करून घेण्याचे कार्य करेल. इंग्लंडमध्ये लंडन रोखे बाजार हा रोख्यांच्या व्यापारावर लक्ष ठेवतो तर नोंदणी अधिसत्ता कार्यपद्धतीवर लक्ष ठेवते. त्यामुळे सरकारने केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेच्या स्थापनेस मंजूरी दिलेली असून ही संस्था माहितीपत्रकाच्या मंजूरीसह नोंदणीपूर्व कार्यपद्धती व प्रक्रियेवर लक्ष ठेवेल. प्रमंडळांनी (Corporates) त्यांच्या कृतीबाबत अधिक जबाबदार व्हावे. उत्तरदायित्व घ्यावे व घोटाळे थांबावेत यासाठी सेबीने कडक निकष घालून केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेची स्थापना केली आहे. कार्यप्रणाली व दैनंदिन व्यवहार यासाठी सेबी केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेला पाठिंबा देते. चीफ एक्सीक्युटिव्ह ऑफीसरची नेमणूक, पायाभूत गोष्टी व आवश्यक तेव्हा मनुष्यबळ पुरविणे यासारख्या गोष्टीसाठी मदत करते केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेचे प्रमुखपद सध्या एम.एल. वेंकटचलैय्या (भारताचे पूर्व सरन्यायाधिश- Chief Justice) यांच्याकडे आहे. रोख्यांची सर्व रोखेबाजारात नोंदणी करण्याची समान व प्रमाणित कार्यपद्धती आणणे हे केंद्रीय नोंदणी अधिसत्तेचे प्रमुख उद्दिष्ट आहे.

१०.६ रोख्यांच्या व्यापाराची/व्यवहाराची व्यवस्था

प्रादेशिक रोखे बाजारात काही वर्षांपूर्वी रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीसाठी अस्तित्वात असलेली खुल्या आरडा-ओरड पद्धतीची जागा आता संगणकाच्या पडद्यावरील ऑनलाईन इलेक्ट्रॉनिक व्यवहार पद्धतीने घेतली आहे. (NSE) आणि (OTCEI) या रोखेबाजारामध्ये स्थापनेपासूनच पडद्यावर पारदर्शकपणे दाखविली जाणारी व्यवहार पद्धती वापरली जाते. आता जवळजवळ सर्व रोखे बाजार हे इलेक्ट्रॉनिक पद्धतीने व्यवहार करू लागल्याने, एखाद्या विशिष्ट जागेवरून होणाऱ्या व्यवहाराऐवजी, दलांलाच्या कार्यालयाकडे रोख्यांचे खरेदी-विक्री व्यवहार स्थानांतरित झाले आहेत. व संगणक टर्मिनलवर व्यापारांची कार्यवाही होत आहे. सर्व रोखे बाजारात मिळून देशभरात एकूण ८००० संगणक टर्मिनल्स आहेत. पडद्यावर दृश्यप्रणाली व्यवहार अंतर्गत एखादा सदस्य संगणकावर रोख्यांची संख्या व ज्या किंमतीला त्यांना व्यवहार करावयाचा आहे ती रोख्याची किंमत निर्देशित करतो व हा प्रस्ताव मान्य असणारा, उलट व्यवहार करणारा दुसरा पक्ष मिळताच व्यवहार अंमलात आणला जातो. भूतकाळातील आरडाओरड पद्धतीपेक्षा इलेक्ट्रॉनिक व्यवहार पद्धत ही जास्त चांगली आहे. या पद्धतीमुळे व्यवहारात पारदर्शकता आली आहे. व्यापारात सहभागी सदस्यांना संपूर्ण बाजाराची स्थिती पाहता येते. यामुळे माहितीची कार्यक्षमता वाढते. किंमतीच्या बाबतीत संवेदनशील माहितीचा चालू किंमतीवर ताबडतोब व जलद परिणाम होतो त्यामुळे योग्य व कार्यक्षम किंमत शोधून काढण्यास मदत होते. या पद्धतीमुळे कार्यपद्धतीतही कार्यक्षमता येते कारण या प्रक्रियेत वेळ व खर्च वाचतो, चूकांची जोखीम व घोटाळे कमी होतात आणि दलाल व जॉबर्सची साखळी नाहिशी झाल्याने खरेदी-विक्री व्यवहारांचा खर्च कमी होतो. या पद्धतीत देशातील प्रत्येक भागातील गुंतवणूकदार, मोठ्या संख्येने एकाच वेळी एकमेकांशी व्यवहार करू शकतात. त्यामुळे रोखेबाजाराची तरलता व सखोलता वाढते. त्यामुळे संपूर्ण देशभर पसरलेली वेगवेगळी रोखे व्यवहार केंद्रे एकमेकांशी जोडली जावून, रोख्यांच्या देव-घेवीचे एकच व्यासपीठ निर्माण होते. सेबीने रोखे व्यापार करण्यासाठी परदेशातील रोखे व्यापार टर्मिनल्स उभारण्यास तसेच परदेशात इंटरनेटवरून व्यापार करण्यास परवानगी दिली आहे. आता जगातील कोणत्याही भागातील गुंतवणूकदार भारतीय कंपन्यांच्या भागांसाठी इंटरनेटवरून आपली ऑर्डर नोंदवू शकतात. रोखे व्यापार टर्मिनल्सपेक्षा इंटरनेट व्यापार हा खर्च वाचविण्याच्या दृष्टीने अधिक परिणामकारक व उपयुक्त आहे.

रोखे व्यापार करण्याच्या दोन पद्धती आहेत. १) ऑर्डरद्वारे केला जाणारा व्यवहार (Order Driven) आणि २) किंमत जाहीर करून त्याद्वारे केला जाणारा व्यवहार (Quote Driven). ऑर्डरद्वारे केल्या जाणाऱ्या व्यापारात संपूर्ण देशभरातून येणाऱ्या ऑर्डर्सची इलेक्ट्रॉनिक प्रणालीमध्ये नोंद केली जाते व हे प्रस्ताव मान्य असणाऱ्या आणि याउलट व्यवहार करू पाहणाऱ्या दूसऱ्या प्रश्नाच्या ऑर्डर्सशी त्या प्रत्यक्षपणे व सातत्याने जुळविल्या जातात. या व्यवहारात दलाल किंवा जॉबर्स यांचे सहाय्य लागत नाही. किंमत जाहीर करून (Quote Driven) त्याद्वारे केल्या जाणाऱ्या व्यापार पद्धतीत बाजार तयार करणारे (Market Makers) दुतर्फा किंमत (म्हणजे खरेदी व विक्री दोन्हीचा किंमत) सातत्याने जाहीर करतात. व त्या किमतीला ते कितीही भांगाची खरेदी किंवा विक्री करण्यास तयार असतात. मुंबई शेअर बाजारात दोन्ही पद्धतीने रोखे व्यापार चालतो परंतु राष्ट्रीय शेअर बाजारात मात्र फक्त ऑर्डर द्वारे केली जाणारी व्यापार पद्धती आहे.

१०.६.१ रोखे व्यापाराचे कायदेकानून व नियम:

रोखे व्यवहारात अनुचित प्रथा वापरल्या जाऊ नयेत, गैरव्यवहार होऊ नयेत व अंतस्थांच्या व्यवहारास (Insider Trading) कंपनीच्या व्यवहारांबद्दल माहिती असणाऱ्यांकडून शेअर्सचा व्यापार) प्रतिबंध घालावा या हेतूने अनेक कठोर कायदे व नियम तयार करण्यात आले आहेत. व्यापाराचे हे नियम मार्जिन पद्धत, एका दिवसात (Intra Day) केल्या जाणाऱ्या व्यवहारांसाठी दलालासाठी असलेली मर्यादा, खरेदीची मर्यादा यांच्याशी संबंधित आहेत. रोखे बाजार, दलालाकडून वैयक्तिक रोख्यांसाठी वेगवेगळ्या प्रकारचे मार्जिन वसूल करतो. हे मार्जिन दलालाने प्रोप्रायटर म्हणून किंवा अशिलाच्या वतीने व्यवहार केलेल्या विशिष्ट रोख्यांच्या खरेदी व विक्री संख्येवर अवलंबून असते. दलालांना वेगवेगळ्या प्रकारचे मार्जिन भरावे लागतात. उदा. दैनंदिन मार्जिन, तदर्थ मार्जिन (Ad-Hoc Margin) ज्या रोख्यांच्या बाबतीत जास्त सट्टेबाजी होते त्यावरील मार्जिन), बदला व्यवहारात व्यवहार पुढे ओढताना घेतले जाणारे मार्जिन (Carry Over Margin) खूण केलेल्या मर्यादेपेक्षा जादा खरेदी-विक्री केलेल्या प्रत्येक भागावर मार्जिन इत्यादी. यापैकी बरेचसे मार्जिन हे दलालांना आगाऊ भरावे लागते. व्यवहार करणाऱ्यांनी आपल्या खरेदी करण्याच्या क्षमतेपेक्षा जास्त व्यवहारात उतरू नये. यासाठी हे मार्जिन घेतले जाते. तसेच दलालाला निधीची टंचाई जाणवते आहे अशी परिस्थिती आहे व रोखे बाजार, समाशोधन मंडळ आणि व्यापारी यांची बाकी देणी शिल्लक असतील तर त्या देण्याच्या पूर्ततेसाठी मार्जिन वापरले जाते. प्रत्येक व्यवहार करणाऱ्याला वेगवेगळे मार्जिन भरावे लागते. व ते त्याच्या बाजारातील रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीसाठी घेतलेल्या स्थितीच्या आकारमानावर अवलंबून असते. मार्जिन वाढवून सट्टारूपी देवाण-घेवाण आटोक्यात आणली जाते. सेबीने ३ सप्टेंबर २०११ पासून मार्जिन पद्धती निव्वळ खरेदी किंवा विक्रीच्या आधाराऐवजी स्थूल खरेदी आणि विक्रीच्या आधारावर (Gross Basis) आणली आहे. सेबीने १ जुलै २००९ पासून सक्तीची आवर्ती हिशोबपूर्ती लागू असलेल्या सर्व भाग प्रमाणपत्रासाठी मार्जिन हे जोखिम असलेल्या मूल्यावर (Value at Risk VAR) आधारित आकारणे सुरू केले आहे. जोखिम असलेले मूल्य हे (VAR), नेहमीच्या सामान्य बाजार वातावरणात अनपेक्षित प्रतिकूल घटनेमुळे होणाऱ्या जास्तीत जास्त संभाव्य तोट्याचे मापन करतो. जोखिम असलेल्या मूल्यांच्या पूर्वी, एखाद्या रोख्याची व्यापाराची स्थिती ही शेअरचे पुस्तकी मूल्य सांगून सादर केली जात असे.

$$\text{शेअरचे पुस्तकी मूल्य} = \frac{\text{एकूण भाग भांडवल} + \text{रिझर्व्ह}}{\text{एकूण शेअर्स}}$$

व बाजारातील बदलांचा त्यात विचार केला जात नसे. विशिष्ट वेळेतील किमतीला हालचालींच्या

९९% पेक्षा जास्त भाग संरक्षित होईल अशा रितीने मार्जिन ठरविले जाते. साधारणतः हे मापन करण्यासाठी प्रमाण विचलनाचा (Standard Deviation) वापर केला जातो. दलालाने एका दिवसात (Intra Day Trading) करावयाच्या व्यापारावर म्हणजेच व्यापाराच्या एकूण परिमाणावर मर्यादा घातली जाते व कोणताही दलाल या मर्यादेपलीकडे व्यापाराचे आकारमान नेऊ शकत नाही. एखाद्या दलालाला ठरवून दिलेल्या मर्यादेपेक्षा अधिक व्यवहार करावयाचा असेल तर त्याला रोखे बाजाराजवळ वाढीव भांडवल ठेव म्हणून ठेवावे लागते. बाजार सुरक्षित असावा म्हणून एखाद्या दलालाची एकूण खरेदीची महत्तम मर्यादा (देणी) ही त्याच्या भांडवलाच्या २०पट ठेवली आहे. याशिवाय भांडवल, पर्याप्तता निकष, तोट्यापासून बचाव करण्यासाठी विमा, ऑन-लाईन स्थिती इत्यादी गोष्टीकडेही रोखेबाजार लक्ष ठेवतो. कंपन्यांनी उचित व्यवहार प्रथा पाळावी यासाठी सेबीने अंतस्थांचे व्यवहार किंवा आतील व्यापारासंबंधी नियम जाहीर केले आहेत. कंपनीबद्दल लोकांसाठी प्रसिद्ध केलेल्या माहिती व्यतिरिक्त कंपनीच्या व्यवहाराबाबत माहिती असलेल्याकडून भागाचे व्यवहार करण्यास बंदी असून असे आतील व्यवहार करणे हा गुन्हा जाहीर करण्यात आला आहे व सेबी अशा लोकांना त्याबद्दल दंड करू शकते. एखादी कंपनी ताब्यात घेण्याच्या प्रक्रीयेत पारदर्शकता यावी व अल्पसंख्य गुंतवणूकदारांचे हितसंरक्षण व्हावे यासाठी कंपनी ताब्यात घेण्याच्या संदर्भात वेगळे नियम केले आहेत.

१०.६.२ व्यवहाराचे फेरे तोडण्याची पद्धती (Circuit Breakers):

रोख्यांच्या किमतीतील अतिरिक्त चंचलता (चढ-उतार) आटोक्यात ठेवण्यासाठी सेबीने १९९५ पासून प्रत्येक शेअर प्रमाणपत्रासाठी, प्रत्येक दिवशी फेरे तोडणारी किमान व कमाल किंमत जाहीर करण्याची पद्धत सुरु केली. या ठरवून दिलेल्या किमतीपेक्षा किंमत वाढल्यास किंवा कमी झाल्यास फेरे तोडणारी यंत्रणा (सर्किट ब्रेकर्स) कार्यान्वित होऊन आपोआप ठराविक काळासाठी त्या शेअरचा व्यवहार थांबवते. ठरवून दिलेल्या किमतपट्यापलीकडे कोणत्याही ऑर्डरला परवानगी दिली जात नाही. फेरे तोडण्याच्या या यंत्रणेमुळे भांडवलाले त्या सहभागी लोकांना नवीन माहिती गोळा करून परिस्थितीचे मूल्यमापन करण्यास, विचार करण्यास थोडा वेळ मिळतो. त्यामुळे शेअर बाजारातील घबराहट नियंत्रणात आणली जाते. रोखे बाजार समाशोधन गृहाना आपल्या सभासदांना सूचना देण्यास व त्यांच्यावर अंकुश ठेवण्यास मदत होते. परंतु काहीवेळा फेरे तोडणारी यंत्रणा (सर्किट ब्रेकर्स) अत्यंत चंचलतेच्या काळात उलट परिस्थिती आणखी लवकर बिघडवते कारण सहभागी लोक व्यवहार तोडणाऱ्या अपेक्षित मर्यादेच्या आत ऑर्डर्सची कार्यवाही पूर्ण करण्याची घाई करतात. त्यामुळे गोंधळ निर्माण होतो. सर्किट ब्रेकर्स हे (सेन्सेक्स व निफ्टी) निर्देशांकासाठी सुद्धा असतात.

१०.७ रोखे व्यापार व व्यवहार पूर्ती पद्धत

वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणानंतर व्यापार व हिशोबपूर्तीचे चक्र हे १४ दिवसांवरून ७ दिवसांवर आणण्यात आले. त्यानंतर रोख्यांचा व्यापार व त्याची हिशोबपूर्ती ही आठवड्याच्या समान हिशोबपूर्ती चक्राने होत असे. हिशोबपूर्ती चक्रात विशिष्ट काळापर्यंत व्यापार संचित होत राहातो व एका विशिष्ट दिवशी हिशोबपूर्ती केली जाते. एकीकडे रोख रक्कम अदा केली जाते व रोख्यांची पोचवणी (डिलीव्हरी) केली जाते. दलालांना एकीकडे बाजाराचा हिशोब व दूसरीकडे आपल्या अशीलाचा हिशोब चुकता करावा लागतो. फार जुन्या काळापासून शेअरबाजारात हिशोबपूर्ती ही पुढच्या हिशोबपूर्ती दिवसांसाठी पुढे ओढण्याची (Carry forward बदला व्यवहार) पद्धत आहे. त्यामुळे एकूण व्यापार वाढतो व संपूर्ण प्रणालीत रोखता वाढते. परंतु याच व्यवहारांमुळे सट्टेबाजी वाढते. किमतीतील चंचलता वाढते व दलांलाकडून कसूर (Defaults) होते आणि खरी बाजार किंमत शोधून काढण्यात अडथळे निर्माण

होतात. त्यामुळे आवर्ती हिशोबपूर्ती (Rolling Settlement) या पर्यायी पद्धतीची सुरवात टप्पाटप्प्याने करण्यात आली आहे.

T+ 5 या आवर्ती हिशोबपूर्ती पद्धतीत भागांचा व्यापार ज्या दिवशी झाला त्या तारखेनंतर पाचव्या दिवशी व्यवहारांची पूर्तता केली जाते. T+5 ही आवर्ती हिशोबपूर्ती पद्धत जानेवारी २००० मध्ये निवडक दहा शेअर-प्रमाणपत्रासाठी अंमलात आणली गेली. व नंतर मे २००० मध्ये आणखी १५३ शेअर्ससाठी ही योजना लागू केली गेली व नंतर सर्वच शेअर्सचा समावेश या योजनेअंतर्गत करण्यात आला.- एप्रिल २००२ पासून आवर्ती हिशोबपूर्ती (T+3) या आधारावर व नंतर एप्रिल २००३ पासून (T+2) या आधारावर आणली गेली आहे. आवर्ती हिशोबपूर्तीच्या यशासाठी व परिणामकारक अंमलबजावणीसाठी इलेक्ट्रॉनिक पद्धतीने रकमेच्या हस्तांतरणाची सोय व रोख्यांचे अमूर्तीकरण (Dematerialisation) आवश्यक असते.

१०.७.१ रोख्यांचे अमूर्तीकरण (Dematerialisation of Securities):

शेअर प्रमाणपत्रे चोरीला जाणे, बनावट भाग प्रमाणपत्रे तयार करून ती विकली जाणे, हस्तांतरण उशीरा होणे, मूर्त स्वरूपातील प्रमाणपत्रांशी निगडित कागदपत्रांचे काम या सर्व समस्यांचे निवारण करण्यासाठी इलेक्ट्रॉनिक पुस्तकात रोखे धारण करण्याबद्दलच्या नोंदी व रोख्यांच्या हस्तांतरणाच्या नोंदी करण्याची पद्धत सुरू केली गेली. गुंतवणूकदाराना आपले रोखे डी-मॅट (अमूर्त) स्वरूपात किंवा मूर्त स्वरूपातील भाग-प्रमाणपत्राच्या रूपात धारण करण्याचा पर्याय आहे. डी-मॅट प्रक्रियेला वेग यावा म्हणून सेबीने काही महत्त्वाच्या निवडक भागांची हिशोबपूर्ती ही डी-मॅट स्वरूपात करण्याची सक्ती केली. प्राथमिक सार्वजनिक संधीद्वारे (IPO) वितरित करण्यात आलेल्या रोख्यांची व्यवहारपूर्ती ही फक्त डी-मॅट स्वरूपातच करता येते. यापुढे सार्वजनिक विक्री ही (IPO) अमूर्तीकरण स्वरूपातच होईल. राष्ट्रीय रोखे ठेवीस्थान मर्यादित (National Securities Depository Lt. NSDL) आणि मध्यवर्ती ठेवी स्थानसेवा मर्यादित (Central Depository Services Lt. CDSL) या दोन संस्था ठेवीस्थान (Depository) म्हणून काम करित आहेत. या संस्था अमूर्तीकरण स्वरूपात रोख्यांचा व्यापार करण्याची सेवा पुरवितात. अमूर्तीकरणाची प्रक्रिया जवळजवळ पूर्ण झालेली असून ९९% उलाढालीची पूर्तता व हस्तांतरण या पद्धतीने होऊ लागले आहे.

१०.७.२ जोखीमेचे व्यवस्थापन:

सेबीने सूचनेवरून सुरक्षित व कार्यक्षम शेअर बाजार निर्माण करण्यासाठी, रोखे बाजारांनी सर्वसमावेशक जोखीम व्यवस्थापन पद्धती विकसित केली आहे. रोखे बाजारांनी आपल्या सभासद दलालांसाठी रोखे व्यापारासंबंधी नियम/आचारसंहिता तयार केली आहे. किंमतीमधील चंचलता आटोक्यात ठेवण्यासाठी बाजार नियंत्रण पद्धत निर्माण केली आहे. जरी एखाद्या सभासदाने रोख रक्कम देण्यात किंवा रोख्यांचे हस्तांतरण करण्यात कसूर केली तरी हिशोबपूर्ती वेळेवर व्हावी म्हणून व्यापार व व्यवहारपूर्ती हमी निधी निर्माण केला आहे. समायोजन महामंडळाची (Clearing Corporation) स्थापना करून सर्व व्यापार आणि व्यवहारांच्या वित्तीय व्यवहार पूर्ततेची हमी दिली आहे. व त्याद्वारे हिशोबपूर्ती प्रणालीत असलेली पतकर्जाची/उधारीची जोखीम कमी केली आहे. समाशोधन महामंडळ व्यवहाराची सांगड घालते. खरेदी-विक्रीची वजावट करून दैनंदिन हिशोबपूर्ती करण्याचे काम करते, त्याचप्रमाणे हे महामंडळ आपल्या सभासदांच्या कसूर (Default) मुळे निर्माण होणाऱ्या जोखीम व्यवस्थापनाची जबाबदारी घेते व त्यासाठी तपासणी व नियंत्रण करण्याचे कामही करते. त्याचप्रमाणे सभासदाकडून भांडवल व मार्जिन वसूल करण्याचे कार्य करते. व त्यांच्या निव्वळ मूल्य आवश्यकतेवर (Net worth requirement) देखरेख ठेवते. समाशोधन महामंडळ प्रत्येक व्यापारात प्रतिपक्ष बनून (Counter Party) किंवा सर्व

व्यापारांच्या पूर्ततेची हमी देऊन, प्रत्येक कराराच्या पूर्णत्वाची खात्री पटविण्याचे महत्वाचे कार्य करते. सुधारणापूर्व काळात अशी जोखीम व्यवस्थापनाची पद्धत नव्हती. त्यामुळे अशी प्रणाली स्थापन करणे ही रोखे बाजाराची महत्वाची उपलब्धी आहे.

१०.७.३ इंटरनेट व्यापार:

भारतात इंटरनेट व्यापाराचा प्रारंभ एप्रिल २००० मध्ये झाला. रोखे व्यापाराच्या या साधनामुळे गुंतवणूकदार आपल्या भागांची खरेदी-विक्री ऑनलाईन पद्धतीने करू शकतात. इंटरनेट व्यापाराची सुरवात करण्यासाठी गुंतवणूकदाराला ऑनलाईन सेवा देणाऱ्या दलालाकडे आपली नोंदणी करावी लागते. दलालाकडे आपले बँक खाते तसेच डी-मॅट खाते उघडावे लागते. आपल्या अशीलाच्या जोखीम व्यवस्थापनाची जबाबदारी या दलालाकडे असते. दलालाने अशिलाला जी मर्यादा घालून दिलेली आहे, त्या मर्यादेत अशीलाने दिलेली ऑर्डर ही प्रत्यक्ष व्यापाराच्या व्यासपीठावर (Trading Platform) नोंदविली जाते. समजा अशीलाची ऑर्डर ही मर्यादेपेक्षा जास्त असेल तर ती ऑर्डर पुन्हा दलालाच्या सर्व्हरवर मान्यता किंवा नकारासाठी मार्गस्थ केली जाते. दलाल ही मर्यादा ऑनलाईन बदलू शकतात. दलालाला त्यांच्या जवळील सॉफ्टवेअरमुळे प्रत्येक वेळच्या बाजाराच्या स्थितीची माहिती, अशीलाची माहिती, बँकखात्याचे व्यवस्थापन आणि व्यवहारांचा इतिहास इत्यादी सर्व माहिती पडद्यावर दिसू शकते.

३१ मार्च २००६ पर्यंत सुमारे १४.४३ लाख गुंतवणूकदारांनी ऑनलाईन व्यापारासाठी आपली नावे नोंदविलेली होती. आवर्ती हिशोबपूर्तीची सुरवात झाल्यावर व्यापाराच्या परिमाणात एकदम मोठी वाढ झाली. राष्ट्रीय शेअर बाजारात २०००-०१ मध्ये ऑनलाईन व्यापार ७२८८ कोटी रू होता. त्यात २००५-०६ पर्यंत १,८३,४२८ कोटी रू. पर्यंत वाढ झाली. २००५-०६ मध्ये जवळजवळ ११.६८ टक्के रोखे व्यापार हा इंटरनेटच्या माध्यमाने झाला. ऑनलाईन व्यापारामुळे व्यवहारखर्च खूप कमी झाला आहे. गुंतवणूकदाराला त्याच्या मर्जीनुसार रोख्यात गुंतवणूक करणे किंवा त्यातून मोकळे होण्याचा मार्ग मिळाल्याने रोखतेसाठी पर्याय वाढले आहेत. इंटरनेटमुळे गुंतवणूकदाराला व्यापक माहिती उपलब्ध होते त्यामुळे अभ्यासपूर्वक व विचारपूर्वक गुंतवणूकीचा निर्णय घेऊन हिशोबी जोखीम उचलता येतो.

१०.७.४ आवर्ती हिशोबपूर्तीचे फायदे:

- १) बदला पद्धतीपेक्षा आवर्ती हिशोबपूर्तीचा महत्वाचा फायदा म्हणजे ही पद्धत सोपी आहे. बदला पद्धतीत पारदर्शकता नव्हती तसेच नियमांची चौकट नव्हती त्यामुळे गुंतवणूकदारांची फसवणूक होण्याची शक्यता व जोखिम जास्त होती. प्रत्येक रोख्याची हिशोबपूर्ती वेगवेगळ्या पद्धतीने होत असल्याने, गुंतवणूकदाराना वेगवेगळ्या रोख्यांच्या स्थितीची माहिती व हिशोब लक्षात ठेवावा लागत असे. आता गुंतवणूकदारांना रोख्यांची खरेदीविक्री ज्या दिवशी केली तो दिवस लक्षात ठेवला तरी पुरतो कारण सर्व रोख्यांची हिशोबपूर्ती सर्व व्यापार पडद्यावर एकाच पद्धतीने होते. प्रमुख रोखेबाजारांनी (NSE & BSE) गुंतवणूकदारांना त्यांचे व्यवहार संबंधित वेबसाईटवर पारखून घेण्याची सुविधाही उपलब्ध करून दिली आहे.
- २) रोखे प्रमाणपत्रात आंतरपणन (Arbitrage) होण्याची शक्यता यामुळे नाहिशी होते.
- ३) हिशोबपूर्तीचे प्रमाणीकरण झाल्याने व त्यामुळे सहभागी व्यक्तींना फक्त बाजाराच्या निकालावर लक्ष केंद्रीत करता आल्याने किंमत शोधण्याची (Price Discovery) प्रक्रिया सुधारते.
- ४) किंमत शोधण्याच्या प्रक्रियेतील सुधारणेमुळे एकमेव व निश्चित व्याख्या असलेली किंमत मिळू

शकते.व वेगवेगळ्या आर्थिक अभिकर्त्यांना (Agents)तीचा उपयोग माहिती प्रक्रियेसाठी करता येतो.

- ५) या पद्धतीमुळे हिशोबपूर्तीची जोखीम कमी होत व बोली -मागणी तफावत (Bid Ask Spread) म्हणजेच बोली व देकार किंमतीतील फरक कमी होतो.
- ६) संस्थात्मक गुंतवणूकदाराना बदला व्यवहार किंवा साखळी व्यापार करण्यास मनाई होती. परंतु आवर्ती हिशोबपूर्ती पद्धतीत व्यवहारपूर्तीचा काळ कमी झाल्याने संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना या पद्धतीचा फायदा घेता येतो. परिणामी व्यापक सहभागास प्रोत्साहन मिळते.
- ७) हिशोबपूर्तीच्या दिवसांच्या दरम्यान किंमतीत होणारे अवाजवी चढ-उतार यामुळे आटोक्यात आले आहेत. समाशोधन महामंडळाची स्थापना व आवर्ती हिशोबपूर्ती यामुळे दलाल कंपन्यांची खेळत्या भांडवलाची निकड कमी झाली आहे.
- ८) किंमतीतील कृत्रिम चढउतार व आंतर-पणन व्यवहार कमी झाल्याने बाजारातील चंचलता, बेशिस्त व गोंधळ कमी होण्यास मदत झाली आहे.
- ९) किरकोळ गुंतवणूकदाराना ही पद्धत फायदेशीर ठरली आहे कारण या पद्धतीमुळे रोख्यांचे रोख रकमेत रूपांतर होण्याचा कालावधी कमी झाला आहे.

१०.८ राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE - National Stock Exchange)

राष्ट्रीय शेअर बाजाराची स्थापना ही भांडवल बाजाराचे व्यावसायिकरण (Professionalisation) करण्यासाठी उचललेले महत्वाचे पाऊल होय. गुंतवणूकदारांना सर्व प्रकारच्या रोख्यांसाठी व्यापाराची देशव्यापी सुविधा उपलब्ध करून देणे, गुंतवणूकदारांना रोखे व्यापारासाठी अधिक चांगल्या, आधुनिक व कार्यक्षम सुविधा उपलब्ध करून देणे, इलेक्ट्रॉनिक व्यापार पद्धतीचा वापर करणे आणि भारतीय वित्तीय आंतरराष्ट्रीय दर्जाच्या पातळीवर आणणे ही उद्दिष्टे या बाजाराच्या स्थापनेमागे होती.

१०.८.१ स्थापना:

२७ नोव्हेंबर १९९२ रोजी राष्ट्रीय शेअर बाजाराची स्थापना करण्यात आली. राष्ट्रीय शेअर बाजाराचे भरणे झालेले सहभाग भांडवल २५ कोटी रू. होते. (IDBI ICICI, LIC, GIC) व तिच्या सहयोगी संस्था, स्टेट बँक ऑफ इंडियासह इतर व्यापारी बँका इत्यादी संस्था या बाजाराच्या प्रवर्तक आहेत. नोव्हेंबर १९९४ पासून राष्ट्रीय शेअर बाजाराने रोख्यांच्या व्यापारास सुरवात केली.

१०.८.२ उद्दिष्टे:

राष्ट्रीय शेअर बाजाराची प्रमुख उद्दिष्टे:

- १) भाग व कर्जरोखे यांच्या व्यापाराची देशव्यापी सुविधा उपलब्ध करून देणे.
- २) योग्य संपर्क माध्यमांच्या जाळ्याद्वारे गुंतवणूकदारांना देशात कोठेही गुंतवणूक व्यवहार करता येईल अशी यंत्रणा उभारणे.
- ३) इलेक्ट्रॉनिक्स व्यापार प्रणालीद्वारे गुंतवणूकदाराना कार्यक्षम, पारदर्शक व आधुनिक रोखेबाजार उपलब्ध करून देणे.

- ४) हिशोबपूर्तीचा काळ कमी करणे आणि व्यवहाराच्या इलेक्ट्रॉनिक पुस्तकातील नोंदीद्वारे हिशोबपूर्ती व प्रमाण पत्राचे हस्तांतरण करणे.
- ५) रोखे बाजाराचा आधुनिक आंतरराष्ट्रीय दर्जा गाठणे, गुंतवणूकदारांना इलेक्ट्रॉनिक्स जाळ्याच्या माध्यमातून गुंतवणूक व्यवहाराची आधुनिक सुविधा उपलब्ध करून देणे व भारतीय वित्तीय बाजाराला आंतरराष्ट्रीय दर्जा उपलब्ध करून देणे ही महत्वाची उद्दिष्टे राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या स्थापनेमुळे साध्य झालेली आहेत. या बाजारात स्वयंचलित पडद्यावर आधारित व्यापार प्रणाली वापरली जाते. भारतात दुय्यम भांडवल बाजारात प्रामुख्याने समभागाचा व्यापार चालतो. कंपन्यांचे कर्जरोखे व सरकारी कर्जरोख्याचे व्यवहार फारच कमी प्रमाणात होतात. राष्ट्रीय शेअरबाजाराने कर्जरोखे व भाग या दोन्ही वित्तीय साधनांसाठी कार्यक्षम दुय्यम बाजाराचा विकास करावा व त्यासाठी मूलभूत संरचना व व्यापारासाठी सोयी-सुविधा पुरवण्यात परिणामकारक भूमिका पार पाडावी अशी अपेक्षा आहे. राष्ट्रीय शेअर बाजार हा वेगळेपणा असलेला बाजार आहे. यात व्यवहार करण्यासाठी विशिष्ट जागा नाही. व्यापार हा संगणकाच्या माध्यमाने चालतो. व्यापार करणाऱ्या दलालांच्या कार्यालयातील संगणक टर्मिनल्स हे संपूर्ण देशभरातील इतर व्यापार करणाऱ्या दलालांच्या संगणक टर्मिनल्सशी व राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या मध्यवर्ती संगणक प्रणालीशी जोडलेले आहेत. त्यामुळे रोख्याचा व्यापार एकाचवेळी विभागीय व मुख्य रोखे बाजारात चालतो व त्यासाठी टेलिफोन, टेलेक्स व संगणकीय सेवा इत्यादी माध्यम साधनांचा उपयोग केला जातो. यासाठी आवश्यक अशी अवकाश, टेली-कम्युनिकेशन, संगणकीकरण, ऑनलाईन प्रोसेसिंग प्रणाली इत्यादी पायाभूत संरचनेची उभारणी केली आहे. राष्ट्रीय शेअर बाजाराने घाऊक कर्ज विभाग सुरू केला आहे. त्यामुळे भाग व कर्जरोखे यांच्या पारंपारिक किरकोळ व्यापाराबरोबरच या बाजारात सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमाचे बाँडस, सरकारी कर्जरोखे, राजकोष हंड्या, यु.टी.आय युनिटस् इत्यादी साधनांचे उच्च मुल्याचे व्यवहार होतात. घाऊक कर्ज बाजारासाठी स्वयंचलित पडद्यावर आधारित व्यापार पद्धतीची सोय, या रोखे बाजाराने भारतात प्रथमच उपलब्ध करून दिली. अनुजात व्यवहारांच्या बाबतीतील हा रोखेबाजार आघाडीवर आहे.

एकंदरित राष्ट्रीय शेअर बाजार या नव्या पीढीचा बाजार आहे. त्याची कार्य करण्याची पद्धत इतर रोखेबाजारांपेक्षा वेगळी आहे. महत्त्वाचे फरक पुढिलप्रमाणे सांगता येतील.

- १) राष्ट्रीय शेअर बाजारात व्यापारासाठी विशिष्टजागा नाही तर या बाजारात संगणक प्रणालीच्या मदतीने रोख्यांचा व्यापार चालतो तर इतर रोखे बाजारात विशिष्ट जागेवर (Floor Based) रोख्यांचे व्यवहार होतात.
- २) राष्ट्रीय शेअर बाजारात रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीचे सौदे स्वयंचलित पद्धतीने जुळविले जातात. विक्रीची ऑर्डर ही उलट व्यवहार करणाऱ्या प्रतिपक्षाच्या मागणी संख्येशी आपोआप जुळविली जाते.
- ३) राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या व्यापार पद्धतीत संगणकाच्या आज्ञावलीद्वारे प्रतिपक्षाची निवड करणे व व्यवहाराचे एकूण परिमाण निर्देश करणे शक्य होते. परंतु ही निवड नकारात्मक बाजूने करता येते. म्हणजे गुंतवणूकदाराच्या दृष्टीने काळ्या यादीतील पक्षकारांची नावे. म्हणजे नको असलेल्या प्रतिपक्षाची नावे संगणकात भरणे. किंवा व्यवहाराचे परिमाण सांगताना खूप लहान किंवा मोठ्या व्यवहारांचे परिमाण सांगताना खूप लहान किंवा मोठ्या जत्थामधील व्यवहाराची कार्यवाही होऊ नये असे कळविणे, तसेच ऑर्डरचा कालावधी ठरविताना 'दिवस संपेपर्यंत' किंवा 'ऑर्डर रद्द

होईपर्यंत 'अशा पद्धतीने निश्चित करावा लागतो. एकदा तपशील ठरवून दिल्यावर संगणक गुंतवणूकदारांच्या ऑर्डरची आपोआप कार्यवाही करतो.

- ४) खरेदी किंवा विक्री करणाऱ्या पक्षाचे नाव प्रतिपक्षापासून गुप्त ठेवले जाते. प्रतिपक्षाला त्याचे नाव कळू शकत नाही. अशा निनावी होणाऱ्या व्यवहाराचा फायदा म्हणजे एखाद्या मोठ्या सहभागी (Player) घटकाचा प्रवेश झाल्यामुळे होणारी सट्टारूपी चंचलता/किमंतीतील चढ-उतार टाळता येतात.
- ५) राष्ट्रीय शेअर बाजारात व्यवहार करण्यासाठी विशिष्ट जागा नाही. संगणकाच्या सहाय्याने काम करणारी ही देशव्यापी व्यापाराची सुविधा आहे.
- ६) राष्ट्रीय शेअरबाजाराच्या व्यापार पद्धतीत संपूर्ण पारदर्शकतेची खात्री असते. कारण संगणकावर कोणत्या किमतीला व्यवहार पूर्ण झाला हे स्पष्ट दिसते.

१०.८.३ राष्ट्रीय शेअर बाजाराचे फायदे:

अ) व्यापार करणाऱ्या सदस्यांना फायदे:

- १) आपल्या अशीलांना कार्यक्षम व दर्जेदार सेवा देता येते.
- २) या प्रणालीत केलेल्या व्यवहारांची पुस्तकात नोंद होते व ही माहिती संगणकावर केव्हाही पुन्हा उपलब्ध होते त्यामुळे कार्यालयीन कागदपत्रे व इतर कामाचे ओझे खूच कमी झाले आहे.
- ३) पूर्वीप्रमाणे आता रोखेबाजाराच्या जवळ कार्यालयाची जागा घेण्याची आवश्यकता राहिली नाही त्यामुळे दलालांच्या दृष्टीने आस्थापनाचा खर्च खूप कमी झाला आहे.
- ४) ही प्रणाली बाजारातील सहभागी घटकांना सर्वोत्तम किंमत मिळवून देण्याची खात्री देते.
- ५) व्यवहारपूर्ती/हिशोबपूर्ती अत्यंत जलद व कार्यक्षमपणे होते.

ब) गुंतवणूकदारांना फायदे:

- १) गुंतवणूकदाराना सर्वोत्तम किंमत मिळण्याची खात्री पटते.
- २) करार चिड्डीत (कॉन्ट्रॉक्ट नोट) किंमत आणि दलाली वेगळी दाखविली जाते.
- ३) व्यापाराची तारीख, वेळ निर्देशित केले जाते.
- ४) ही पद्धत अधिक चांगल्या पद्धतीने नियंत्रित केली जाते. व चालविली जाते. त्यामुळे गुंतवणूकदाराला व्यवहार सचोटीने झाला याची खात्री वाटते.
- ५) रोखे निक्षेपस्थानी (Depository) सुरक्षित बाळगले जात असल्याने प्रमाणपत्र ठरविणे, विलंब लावणे, चोरीला जाणे, बनावट प्रमाणपत्र मिळणे यासारख्या समस्या नाहिशा होतात. डिपॉझिटरी पार्टिसिपंट (DP) कडून वेळोवेळी विवरणपत्र मिळत असल्यामुळे व्यवहाराची नोंद झाली. किंवा नाही याची खात्री होऊ शकते.
- ६) प्रमाणपत्राचे हस्तांतरण ताबडतोब व सहजपणे होते.

क) भाग भांडवल विक्रीदारांना (Issue) फायदे:

- १) एकाच नोंदणीद्वारे, संपूर्ण देशभर गुंतवणूकदाराना भाग उपलब्ध करून देता येतात.

- २) त्यामुळे कंपन्यांच्या नोंदणीखर्च खूपच कमी झाला आहे.
- ३) कंपन्यांनाही रोख्यांच्या बाबतीतील परिस्थिती ताबडतोब स्पष्ट होते. बाजारातील घडामोडी ताबडतोब पाहता येतात.

१०.८.४ व्यापाराची प्रणाली:

राष्ट्रीय शेअर बाजार हा पडद्यावर आधारित व्यापाराची, खरेदी-विक्रीच्या ऑर्डर्स स्वयंचलीत पद्धतीने जुळविल्या जातात अशा व्यापाराची सुविधा उपलब्ध करून देतो. ही प्रणाली ऑर्डरद्वारे (Order Driven) काम करते. व त्यात सहभागी होणाऱ्या व्यक्ती किंवा संस्था यांची ओळख लपविली जाते. त्यामुळे व्यक्ती किंवा संस्था यांची ओळख उघड झाल्याने होणारे गैरफायदे टाळून, लहान असो किंवा मोठी ऑर्डर नोंदविणे शक्य होते. ही प्रणाली किंमत वेळ प्राधान्यावर काम करते. प्रणालीवर नोंदविल्या गेलेल्या ऑर्डर्सपैकी, जुळविण्यासाठी सर्वोत्तम खरेदी ऑर्डरला पहिले प्राधान्य मिळते. म्हणजेच सर्वोत्तम खरेदी ऑर्डर ही सर्वोत्तम विक्री ऑर्डरशी जुळविली जाते. समान किंमतीच्या ऑर्डर्समध्ये, वेळेच्या आधारावर निवड केली जाते म्हणजेच जो आधी येईल त्याला आधी प्राधान्य मिळते. संगणकाच्या माध्यमाने ऑर्डर्स आपोआप जुळविल्या जातात. त्यामुळे व्यवहार पारदर्शक व न्याय्य होतात. एखाद्या ऑर्डरला जुळणारी ऑर्डर न मिळाल्यास ती प्रणालीत तशीच राहते व जोपर्यंत तीला जुळणारी नवीन ऑर्डर नोंदविली जात नाही किंवा पूर्वीची ऑर्डर रद्द होत नाही किंवा सुधारली जात नाही तोपर्यंत ती संपूर्ण बाजाराला दाखविली जाते.

या व्यापार पद्धतीचा वापर करणाऱ्यांना, या प्रणालीवर ऑर्डर्स नोंदविण्याचे अनेक प्रकार उपलब्ध झाले आहेत. त्यामुळे ऑर्डर्स नोंदविण्याच्या बाबतीत गुंतवणूकदारांना खूपच लवचिकता प्राप्त झाली आहे. ऑर्डर नोंदविताना वेळेशी संबंधित, किंमतीशी संबंधित व आकारमानाशी संबंधित अनेक अटी सहजपणे घालता येतात. या व्यापार पद्धतीत रोखे बाजाराची संपूर्ण माहिती 'ऑन लाईन' मिळते. माहिती मिळविण्याच्या अनेक सोयी/पद्धती उपलब्ध झाल्या आहेत. गुंतवणूकदारांला विशिष्ट वेळी बाजार पडद्यावर एखाद्या रोख्याची एकूण ऑर्डर, बाजारात उपलब्ध असलेली सर्वोत्तम खरेदी आणि विक्री, विशिष्ट रोख्याची प्रत्यक्ष व्यापार झालेली संख्या, कमाल व किमान किंमत, व्यापार झालेली अंतिम किंमत इत्यादी संपूर्ण माहिती उपलब्ध होऊ शकते. वेळेवेळी माहिती 'ऑन लाईन' अद्ययावत केली जाते त्यामुळे गुंतवणूकदारांना विचारपूर्वक व जाणकारीने निर्णय घेणे शक्य होते. ऑर्डर नोंदविण्यापूर्वी गुंतवणूकदारांला रोखे बाजाराची चालू परिस्थिती काय आहे ते माहित होते. व व्यापार करणाऱ्याकडे (Trading Member) ऑर्डर नोंदविताक्षणी तीचे भवितव्य गुंतवणूकदारांच्या लक्षात येते. राष्ट्रीय शेअर बाजारात ऑर्डरद्वारे चालणारा (Order Driven) व्यापारपद्धती आहे, इतर रोखे बाजारात किंमत जाहीर करून त्याद्वारे (Quote Driven) व्यापार चालतो. राष्ट्रीय शेअर बाजारात अशीला कडून मिळालेल्या ऑर्डर्सच्या आधारावर व्यवहाराची कार्यवाही होते. याऊलट किंमत जाहीर करून (Quote Driven) व्यापार करण्याच्या पद्धतीत दलाल खरेदी किंमत व विक्री किंमत जाहीर करतात. विशिष्ट रोख्यांच्या ऑर्डरचे परिमाण माहित नसताना किंवा ग्राहक कोणती किंमत स्विकारण्यास तयार आहे हे माहित नसताना दलाल आपली खरेदी/विक्री किंमत जाहीर करतात. या पद्धतीत व्यापारांचे परिमाण कमी असल्यास, व्यवहारांची कार्यवाही अत्यंत सावकाश होते कारण खरेदी ऑर्डरची जुळणी, विक्री ऑर्डरशी होत नाही, तोपर्यंत व्यवहार पूर्ण होऊ शकत नाही. परंतु या पद्धतीत खरेदी किंमत व विक्री किंमतीतील तफावत कमी होते. राष्ट्रीय शेअर बाजारात प्रत्येक व्यापारी सदस्याला व्यापार झालेल्या दिवसाच्या शेवटी छापील विवरण मिळते. या छापील विवरणात दिवसभरातील सर्व व्यापारांच्या नोंदी, ऑर्डर्स, रद्द झालेले व्यवहार यांचा तपशील त्याला मिळतो तसेच रोखे व निधी यांच्या बाबतीतील त्यांची स्थिती व देणी याबद्दलाचीही माहिती मिळते.

आपली प्रगता तपासा:

- १) दुय्यम बाजाराची व्याख्या सांगा.
 - २) दुय्यम बाजाराची कार्ये कोणती ?
 - ३) पुढील संक्षेप पूर्ण रूपाने लिहा. (1)NSE (2)BSE(3)OTCEI
 - ४) रोख्यांची नोंदणी (सूचीयन) म्हणजे काय ?
 - ५) (T+५) आणि (T+2) हिशोबपूर्ती म्हणजे काय ?
 - ६) रोख्यांचे अमूर्तीकरण म्हणजे काय ?
 - ७) राष्ट्रीय शेअर बाजाराची कार्ये कोणती ?
 - ८) इंटरनेट व्यापार लहान गुंतवणूकदारांना कसा उपयुक्त आहे ?
-
-
-
-
-

१०.९ भारतातील कर्ज बाजार

कोणत्याही अर्थव्यवस्थेच्या वित्तीय प्रणालीत कर्जबाजार हा निर्णायक व महत्वाचा घटक असून आधुनिक वित्तीय पद्धतीचा आधारस्तंभ आहे. विकसित देशांमध्ये कर्जबाजार हा भाग बाजार आणि इतर वित्तीय बाजारांपेक्षा खूपच मोठा असतो. अमेरिकेचा बॉड बाजार हा १३.५ महापद्म (ट्रिलियन) अमेरिकन डॉलर्सपेक्षाही आकारमानाने जास्त आहे व दरदिवशी ५०० अब्ज अमेरिकन डॉलरपेक्षाही जास्त रकमेची उलाढाल या बाजारात होत असून जगातील हा सर्वात मोठा कर्जबाजार आहे. जगाच्या बॉड मार्केटचे आकारमान हे सुमारे ३१.४ महापद्म (ट्रिलियन) अमेरिकन डॉलर इतके असून ते जवळजवळ जगातील सर्व राष्ट्रांच्या स्थूल देशांतर्गत उत्पन्नाच्या बेरजेएवढे आहे. भारतातील सध्याच्या कर्जबाजाराचे एकूण आकारमान हे ९२ अब्ज (बिलियन) अमेरिकन डॉलर ते १०० अब्ज अमेरिकन डॉलरच्या दरम्यान असावे अशी अंदाजे गणना केली आहे. भारताच्या कर्जबाजाराचे आकारमान हे जवळ जवळ भारताच्या स्थूल देशांतर्गत उत्पन्नाच्या ३०% आहे. न फेडलेल्या किंवा बाकी (Out-standing) बॉडसच्या किंमतीच्या आधारावर मोजलेला, भारताचा बंधपत्र बाजार हा आशियात जपान व कोरियाच्या बॉड बाजाराच्या खालोखाल आहे. भारताचा कर्जबाजार हा परिणामाच्या दृष्टीने भागबाजारापेक्षा मोठा आहे. दर दिवशी पूर्ण झालेल्या करारांच्या आधारावर मापन केले तर असे दिसते की (२००१-०२ च्या आकडेवारी नुसार) कर्ज व परकीय विनिमय बाजार मिळून २५,००० कोटीचा व्यवहार आहे व त्याच्याशी तुलना करता भाग व भागाचे अनुजात मिळून जेमतेम १२०० कोटींचा व्यवहार आहे. आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळात, बऱ्यापैकी व्यवस्थित विभाग असलेला कर्जबाजार उदयास आला आहे. त्यामध्ये पुढिल विभागांचा समावेश आहे.

- १) खाजगी नियम (Corporate) कर्ज, बाजार.
- २) सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचा बॉड बाजार.
- ३) सरकारी रोख्यांचा बाजार

कर्जबाजारातील एकूण उलाढालीपैकी सरकारी कर्जरोख्यांच्या बाजाराचा वाटा हा ९० टक्के पेक्षाही जास्त आहे. सरकारी कर्जरोख्यांचा बाजार हा कर्जबाजाराचा प्रमुख व सर्वात मोठा विभाग आहे.

१०.१.१ भारतीय कर्जबाजाराचा इतिहास:

पारंपारिक रित्या भारतीय कर्ज बाजार हा घाऊक बाजार राहिला आहे व त्यातील सहभाग हा थोड्या वित्तीय संस्थापुरता मर्यादित राहिला आहे. प्रामुख्याने बँकाचा सहभाग लक्षणीय आहे. वैधानिक राखीव निधीच्या आवश्यकता पूर्ण कराव्या लागत असल्याने सरकारी कर्जरोख्यांच्या बाजारातील त्या प्रभावी सहभागी घटक आहेत. सरकारी रोखे बाळगण्यात बँकाचा प्रमुख वाटा आहे. १९९० पर्यंत कर्जबाजारातील उलाढालही खूप कमी म्हणजे काही शेकडा कोटी रू. इतकी कमी होती. प्रशासित अल्प व्याज दर आणि गुंतवणूकदारांना आकर्षक दराने परतावा देणाऱ्या गुंतवणूकीच्या संधीचा अभाव यामुळे कर्जबाजार अविकसित राहिला.

१९९० च्या सुमारास सरकारला विकास प्रकल्प आणि पायाभूत संरचनेच्या प्रकल्पांसाठी मोठ्या प्रमाणात निधीची आवश्यकता भासत होती. सरकारला त्यामुळे कार्यक्षम, सशक्त व सक्रीय आणि संवेदनशील कर्जबाजाराची आवश्यकता भासू लागली व त्यामुळे कर्जबाजारातील सुधारणासाठी उपाय हाती घेतले गेले. भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सरकारी कर्जरोख्यांच्या बाजाराचा विकास व्हावा म्हणून भरपूर प्रयत्न केले पण कर्जबाजाराचे अन्य दोन विभाग म्हणजे खाजगी निगम कर्जबाजार व सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचा बाँड बाजार हे रोखता व व्यवहारांचे परिमाण यांच्या संदर्भात अजूनही व्यवस्थित विकसित झालेले नाहीत.

कर्जबाजार हा अर्थव्यवस्थेत साधनांचे एकत्रीकरण आणि विविध क्षेत्रांना वितरण यामध्ये अत्यंत महत्त्वाची भूमिका निभावतो. सरकारच्या विकास कार्यांना वित्तपुरवठा करणे, चलनविषयक धोरणाच्या अंमलबजावणीसाठी योग्य संकेत देणे, अल्पकालीन व दीर्घकालीन उद्दीष्टांना अनुरूप असे रोखता व्यवस्थापन करणे व अशासकीय रोख्यांचे किंमत निर्धारण ही कार्ये कर्जबाजार पार पाडतो. गुंतवणूकदारांना वाजवी धोका पत्करून योग्य परतावा हा कर्जबाजारातच मिळतो. जोखिम व रोखतेचे विविध प्रमाण असलेली, विविध गुंतवणूकीची साधने हा बाजार गुंतवणूकदारांना उपलब्ध करून देतो. त्यामुळे त्यांना आपल्या जोखीम व रोखतेच्या प्राधान्यानुसार गुंतवणूक करता येते. या बाजारातील गुंतवणूकीत सुरक्षितता जास्त असून अस्थिरता कमी असते. त्यामुळे कर्जबाजारात भविष्यात विकसित होण्याची भरपूर क्षमता आहे. भारतासारख्या विकसनशील देशात, जेथे औद्योगिक व पायाभूत संरचनेच्या विकासासाठी मोठ्या प्रमाणात भांडवलाची गरज आहे या बाजाराची भूमिका आणि कार्य अत्यंत मोलाचे आहे.

१०.१.२ कर्जबाजाराचे नियमन व नियंत्रण:

सरकारी कर्जरोखे बाजार हा भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या नियंत्रणाखाली आहे तर निगम कर्ज बाजार हा सेबीच्या देखरेखीखाली आहे. कर्जबाजाराचा पद्धतशीर विकास व्हावा म्हणून सरकारने मार्च २००० मध्ये सूचनापत्र काढून भारतीय रिझर्व्ह बँक व सेबीच्या जबाबदाऱ्यांची आखणी करून दिली आहे. सरकारी कर्जरोख्याची खरेदी विक्री, सोन्याशी संबंधित रोखे, नाणे बाजार रोख व त्यांचे अनुजात, कर्ज रोख्यामधील सिद्ध (Ready) वायदे करार या सर्वांचे नियंत्रण रिझर्व्ह बँकेकडे राहिले. परंतु अशा कराराची अंमलबजावणी जर रोखे बाजारात व्हावयाची असेल तर मात्र त्याचे नियंत्रण रिझर्व्ह बँकेच्या मार्गदर्शक तत्त्वाप्रमाणे सेबीला करावे लागते.

१०.१० कर्जबाजाराची वैशिष्ट्ये

कार्यक्षम कर्जबाजाराची वैशिष्ट्ये पुढिलप्रमाणे आहेत.

- १) स्पर्धात्मक बाजाररचना असलेला असतो.
- २) या बाजारात व्यवहार खर्च कमी असतो.
- ३) जोखीम कमी असलेला सुरक्षित बाजार आहे. या बाजारातील सहभागी घटकांमध्ये खूपच भिन्नता व वेगळेपणा दिसतो.
- ४) कार्यक्षम कार्यबाजार हा सरकारचा कर्जाऊ निधीचा खर्च कमी करतो.
- ५) वित्तपुरवठ्याचा महत्वाचा मार्ग उपलब्ध करून देऊन हा बाजार संस्थात्मक वित्तपुरवठ्यावरील भार कमी करतो.
- ६) सोने, चांदी वगैरे मध्ये होणारी अनुत्पादक गुंतवणूक मोकळी करून तिला उत्पादक गुंतवणूकीकडे वळवून साधनांचे संकलन वाढविण्याचे कार्य हा बाजार करतो, त्यामुळे भांडवलवृद्धी होते तसेच गुंतवणूकीवर स्थिर प्राप्ती मिळते.

१०.११ कर्जबाजारातील सहभागी घटक

भारतात कर्जबाजार हा घाऊक स्वरूपात दिसतो. कारण या बाजारात संख्येने थोड्या परंतु मोठ्या संस्थात्मक सहभागी घटकांची (Players) व्यवहारांवर अधिसत्ता चालते बरेचसे प्राथमिक कर्ज इश्यूज हे 'खाजगीरित्या वितरण' पद्धतीने (Private Placements) होतात. किंवा सहभागींना लिलाव पद्धतीने विकले जातात. तर दुय्यम बाजारातील करारांचे सौदे हे फोनच्या माध्यमाने होतात. राष्ट्रीय शेअर बाजाराचा घाऊक कर्ज बाजार हा विभाग कर्जसाधनांच्या व्यापारासाठी सक्रीय व्यासपीठ म्हणून उदयास आलेला आहे. मुंबई शेअर बाजाराने सुद्धा आता कर्जसाधनांच्या व्यापारास सुरवात केली आहे. प्राथमिक व्यापारी (Primary Dealers) हे सरकारी कर्जरोख्यांसाठी बाजार निर्माण करणारे (Market makers) म्हणून काम करतात. कर्ज बाजारातील नवीन सहभागींच्या प्रवेशामुळे उदा. उच्च निव्वळ मूल्य (Net Worth) असलेल्या व्यक्ती, सहकारी बँका, मोठ्या कॉर्पोरेट कंपन्या, वीमा कंपन्या इत्यादी. ह्या बाजाराचा पाया विस्तारत आहे व बाजाराचे अधिक विविधीकरण होत आहे.

कर्ज बाजारातील प्रमुख सहभागी घटक पुढिल प्रमाणे आहेत:-

१) केंद्र व राज्य सरकार:

केंद्र सरकार अर्थसंकल्पीय तूट भरून काढण्यासाठी व इतर अल्प व दीर्घ मुदतीच्या वित्तीय गरजांसाठी, निश्चित तारखेचे (Dated Securities) कर्जरोखे आणि राजकोष हुंड्या यांच्या माध्यमाने निधी उभा करते. भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा सरकारी कर्जरोखे बाजारात महत्वाचा सहभाग आहे. सरकारचे कर्जरोखे काढणे, त्यांची विक्री करणे व केंद्रसरकारसाठी निधी उभा करण्याचे कार्य ही बँक करते. राज्य सरकार, नगरपालिका व अन्य स्थानिक संस्थाही अर्थसंकल्पातील तूट भरून काढण्यासाठी व विकास प्रकल्पासाठी कर्जरोखे काढतात. व त्यांच्या विक्रीद्वारे निधी उभारतात.

२) प्राथमिक व्यापारी (Primary Dealers):

भारतीय रिझर्व्ह बँक ही प्राथमिक व्यापाऱ्यांची नेमणूक करते व ते सरकारी कर्जरोख्यांसाठी बाजार व नाणे बाजारातील सक्रीय व महत्वाचे मध्यस्थ म्हणून ते उदयास आले आहेत.

३) सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रम (PSVs):

सार्वजनिक क्षेत्रातील कंपन्या त्यांच्या दीर्घकालीन तसेच खेळत्या भांडवलाची गरज पूर्ण करण्यासाठी करमुक्त तसेच करदेय असलेले बाँड्स इश्यू करतात. त्यांच्याजवळ वाढीव (Surplus)निधी असल्यास ते कर्ज रोख्यांमध्ये गुंतवणूकही करतात.

४) निगम (Corporates):

कॉर्पोरेट कंपन्या ह्या या बाजारात कर्जरोखे विकणारे व गुंतवणूकदार या दोन्ही भूमिकात असतात.

५) बँका:

व्यापारी बँकाना कायद्यानेच सरकारी कर्जरोखे खरेदी करावे लागतात. त्यामुळे सरकारी कर्जरोखे बाजारात त्या बंदिस्त (Captive)गुंतवणूकदार आहेत. अविलंबित नाणे बाजारात बँका या कर्जाऊ निधीची मागणी करणाऱ्या व पुरवठादार या दोन्ही भूमिकेतून सहभागी होतात. पत्राचे (CPS)व्यवस्थापन ही पाहतात. बँका अल्पकालीन वित्ताची गरज पूर्ण करण्यासाठी ठेव प्रमाणपत्रे व दीर्घकालीन वित्तांची गरज पूर्ण करण्यासाठी बाँड्स प्रसूत करतात.

६) सहयोग निधी (Mutual Funds):

सहयोगनिधी हे कर्ज बाजारातील प्रभावी गुंतवणूकदार आहेत. त्यांच्या जवळ सध्या नाणेबाजार निधी, गिल्ट फंड यासारखे विशेष कर्जनिधी असतात. कर्ज बाजारात व्यापार करणारे म्हणून तसेच सक्रीय सहभागी म्हणून म्युच्युअल फंड्स उदयास आले आहेत.

७) विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार:

विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना सध्या सरकारी कर्जरोखे व कॉर्पोरेट बाँड्स यामध्ये गुंतवणूक करण्यास परवानगी आहे. परंतु त्यांच्या गुंतवणूकीवर विशीष्ट मर्यादा घातलेली असते.

८) भविष्य निर्वाह निधी:

सरकारी कर्जरोखे आणि सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमाचे बाँड्स यामध्ये खूप मोठ्या प्रमाणात गुंतवणूक करणारी ही संस्था आहे. परंतु ही संस्था कर्जरोख्यांच्या व्यापारात मात्र फारशी सक्रीय नाही.

९) धर्मादाय संस्था व विश्वस्त:

अशा संस्था व सरकारी कर्जरोख्यामध्ये व बाँड्समध्ये मोठी गुंतवणूक करतात. त्यांच्या नियमनासाठी केलेल्या कायद्यात तसे नमूद केलेले आहे. मात्र या संस्थाही कर्जरोख्यांच्या व्यापारात सक्रीय नसतात. दुय्यम व्यापारी (Satelight Dealers)हे ही कर्ज बाजारात सहभागी म्हणून काम करीत असत परंतु रिझर्व्ह बँकेने मे २००२पासून त्यांच्या सहभागास स्थगिती दिली आहे. सरकारी कर्जरोख्यांच्या बाजारात दूरध्वनीवरून बोलणी करून होणाऱ्या व्यवहारांची जागा आता सौदा करार (Negotiated Dealing System)पद्धतीने घेतली आहे. भारतीय समाशोधन महामंडळ मर्यादित (CCIL- Clearing Corporation of India Limited)या संस्थेमुळे कर्जरोख्यांचे निरसन व

हिशोबपूर्ती पद्धतीत क्रांतीकारी बदल घडून आले आहेत. सौदा करार पद्धत व समाशोधन महामंडळ (CCIL) या दोन्हीमुळे कर्जबाजारात मूलभूत व महत्वाचे बदल घडले आहेत जसे राष्ट्रीय शेअर बाजारामुळे भाग बाजारात घडले.

१०.१२ कर्जरोख्यांशी निगडित व कर्जरोख्यांच्या व्यापाराशी निगडित जोखीम

१) कसर/कर्ज टाकण्याबाबतची जोखीम:

कर्जरोखे विक्रीदार काहीवेळा व्याजाची व मुदलाची वेळेवर परतफेड करण्यास असमर्थ ठरतात किंवा बाँडसमध्ये केलेल्या करारातील तरतूदी निभावण्यास असमर्थ ठरतात.

२) व्याजदराची जोखीम:

व्याजदरात प्रतिकूल बदल झाल्यास कर्जरोख्यावरील (yield)प्राप्तीवर परिणाम होतो.

३) पुनर्गुंतवणूक दर जोखीम :

बाजारातील व्याजदर कमी झाल्यास नियमित काळानंतर मिळणारे व्याजाचे उत्पन्न किंवा मुदल पुन्हा गुंतविताना पुनर्गुंतवणूकीची जोखीम निर्माण होते. कारण व्याजदर कमी झाल्याने पुनर्गुंतवणूकीचा दर कमी होतो.

ब) कर्जरोख्यामधील व्यापाराशी निगडित जोखीम:

१) प्रतिपक्षाबद्दलची जोखीम:

करार करणारा प्रतिपक्ष हा व्यवहाराच्या वेळेला कबूल केलेले रोखे किंवा हिशोबपूर्तीच्या वेळेला कबूल केलेले विक्रीमूल्य देण्यास असमर्थ ठरल्यामुळे जोखीम निर्माण होते.

२) किंमत जोखीम:

रोख्यांच्या किंमतीत घसरण झाल्यास अपेक्षित किंमत न मिळण्याची जोखीम असते.

१०.१३ कर्ज बाजारातील दस्तऐवज किंवा कर्जसाधनांचे प्रकार

कर्जबाजारात खरेदी-विक्री होणाऱ्या वेगवेगळ्या प्रकारच्या कर्जसाधनांचे/कर्जपत्राचे वर्गीकरण पुढीलप्रमाणे करता येईल.

कर्जबाजार विभाग	कर्जसाधन काढणारे/ विक्री करणारे (Issuer)	कर्जसाधन / कर्जपत्रे
सरकारी कर्जरोखे	केंद्र सरकार	व्याजाचे कूपन्स असलेले बाँडस, शून्य कूपन बाँडस, राजकोष हुंड्या (ट्रेझरी बिल्स), तरत्या व्याजदराचे बाँडस, स्ट्रीप्स.
	राज्यसरकार	व्याजाचे कूपन्स असलेले बाँडस, तरत्या व्याजदराचे बाँडस.

कर्जबाजार विभाग	कर्जसाधन काढणारे/विक्री करणारे (Issuer)	कर्जसाधन / कर्जपत्रे
सार्वजनिक क्षेत्रातील बॉण्डस	सरकारच्या एजन्सीज/ वैधानिक मंडळे.	सरकारची हमी असलेले बॉण्डस, कर्जरोखे.
	सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रम.	सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमाचे करमुक्त आणि करदेय बॉण्डस, कर्जरोखे, व्यापारी पत्रे (CPs), सखोल सवलतीचे (वजावटीचे) बॉण्डस.
खाजगी क्षेत्रातील बॉण्डस	कार्पोरेट्स (निगम)	कर्जरोखे, बॉण्डस, व्यापारी पत्रे (CPs), तरत्या दराचे बॉण्डस, सुरक्षित अधिमूल्य चिड्डी, शून्य कूपन बॉण्डस, आंतर-निगम ठेवी.
	बँका	ठेवीची प्रमाणपत्रे (CDs), बॉण्डस, कर्जरोखे.
	वित्तीय संस्था	बॉण्डस, ठेव प्रमाणपत्रे.

१०.१४ कर्ज बाजाराच्या समस्या

कर्जबाजाराला अनेक समस्यांनी घेरलेले दिसते. त्यापैकी एक महत्वाची समस्या म्हणजे या बाजाराला सखोलता (Depth) नाही. कर्ज धारण करणारी सर्वात मोठी संस्था म्हणजे बँका आंतरराष्ट्रीय स्तरावर सुद्धा कर्जव्यवहारातील सर्वात मोठी व सक्रीय सहभागी संस्था म्हणजे बँकाच आहेत. परंतु भारतात बँकाना कॉर्पोरेट कर्जात मात्र फारच थोडी रक्कम गुंतवण्यास परवानगी आहे (वाढीव देयतेच्या जास्तीत जास्त ५ टक्के) व दुय्यम बाजारात व्यापार करण्यास त्यांना बंदी आहे. बऱ्याचशा बँका सरकारी कर्जरोखे प्रचंड प्रमाणात धारण करतात. आणि सरकारी कर्जरोख्यांच्या किंमतीत घसरण झाली तर त्यांना पैसा काढूनही घेता येत नाही. व अन्यत्र गुंतवणूकही करता येत नाही. शिवाय कर्जपत्राचा दुय्यम बाजार विकसित करण्याचे जाणीवपूर्वक प्रयत्नही झाले नाहीत. त्यामुळे व्यक्ती किंवा कॉर्पोरेटस याना दुय्यम बाजारात कर्जसाधनाची खरेदी किंवा विक्री करणे अवघड जाते. केंद्रीय ठेवीस्थानाचा (Depository) अभाव आहे. त्यामुळे समस्या आणखीनच तीव्र होते कारण स्वामित्व व हस्तांतरण या गोष्टी अधिक त्रासदायक होतात.

छोट्या गुंतवणूकदारांचा या बाजारात सहभाग नसल्याने, कर्जबाजाराचा विकास फारसा झाला नाही. शेअर बाजार जर लहान गुंतवणूकदारांच्या आकांक्षा पूर्ण करू शकतो तर किरकोळ कर्ज बाजाराच्या विकासाच्या प्रयत्नाना यश न येण्याचे कोणतेही कारण दिसत नाही. दुर्दैवाने असे सुनियोजित प्रयत्न झाले नाहीत. कर्जबाजाराच्या सवरील सर्व महत्वाच्या समस्याबरोबरच, कर्जबाजारात महत्वाची पोकळी आहे ती म्हणजे भावी/वायदा व्यवहाराचा अभाव. भाग बाजाराप्रमाणे इथेही वायदा व्यवहार सुरू झाल्यास, इथेही स्थिती व्यापारास (Position Trading) प्रोत्साहन मिळेल आणि काही व्यवहार साधनांचीही (उदा-व्याजदर अदलाबदल, पर्याय इत्यादी) विकास होऊ शकेल. तसेच कोणत्याही वित्त बाजाराची

सखोलता वाढविण्यासाठी आवश्यक अशा सट्टेबाजीही (Speculation) निर्माण होईल. भारतातील कर्ज बाजार हा अति नियंत्रणाचा व बाजारातील सहभागीकंडून (Market Players)होणाऱ्या दुरुपयोगाचा बळी ठरला आहे. काही घोट्याळ्यामुळे या बाजाराला पाच वर्षे मागे ढकलले. सक्रीय व संवेदनशील कर्जबाजाराचा उदय व्हायला आणखीही काही वर्षे जातील. परंतु सुधारणा योग्य दिशेने होत असून संघटित व विकसित कर्जबाजाराचे प्रचंड फायदे लक्षात घेता, कर्जबाजाराचा जलद विकास आवश्यक आहे.

१०.१५ कर्जबाजाराचे महत्त्व

कर्जबाजार हा देशाच्या संपूर्ण वाणिज्य व्यवहाराची 'जीवनरेखा' असतो आणि त्यामुळे देशाच्या विकासाची पातळी दाखविणारा एक महत्त्वाचा निर्देशकही असतो. कोणत्याही व्यवस्थितपणे काम करणाऱ्या कर्जबाजाराला पुरेशा व विविध प्रकारच्या साधनांद्वारे वेगवेगळ्या गुंतवणूकदारांच्या, गुंतवणूकीच्या गरजा पूर्ण करता आल्या पाहिजेत. व त्यात पुरेशी सखोलता असली पाहिजे की ज्यामुळे मोठ्या परिमाणातील व्यवहारही किंमतीत फार चढ-उतार न होऊ देता, सहजपणे करता येतील. कर्जाच्या रोख्यांमध्ये राजकोष हुंड्या (ट्रेझरी बिल्स), वचनचिठ्या, बाँड्स, कर्जरोखे, तारण, व्यापारी पत्रे (CPs), ठेवीची प्रमाणपत्रे (CDs) आणि युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाचे युनिट्स यांचा समावेश होतो. यामध्ये अल्पकालीन व दीर्घकालीन दोन्ही साधनांचा समावेश असून त्यांच्या मुदतपूर्वीचा काळ १२ तासापासून २० वर्षांपर्यंत असू शकतो. सरकारी कर्जरोखे हा उत्कृष्ट गुणवत्ता असलेले कर्जसाधन असून त्याच्या मुदतपूर्तीच्या कालावधीतही विविधता आहे. अल्प, मध्यम व दीर्घ मुदतीचेही कर्जरोखे काढले जातात. सरकारी कर्जरोखे हे जोखीम नसलेले किंवा शून्य जोखिम असलेले कर्जसाधन आहे.

भारतातील कर्ज बाजाराचे तीन विभाग दिसतात.

१) सरकारी कर्जरोखे

२) सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमाचे (PSU) बाँड्स

३) निगम बाँड्स आणि कर्जरोखे. कर्जबाजाराचे वर्गीकरण प्राथमिक आणि दुय्यम कर्ज बाजार असे करता येईल. वैधानिक रोखता प्रमाणाची आवश्यकता पूर्ण करणे या उद्देशाने बँका, सरकारी कर्जरोख्यांमध्ये गुंतवणूक करतात त्यामागे फायदेशीर गुंतवणूक करणे हे उद्दीष्ट नसते. अर्थात काही बँका वैधानिक रोखता प्रमाणासाठी आवश्यक रोख्यांपेक्षाही जास्त रोखे धारण करतात. कारण या रोख्यांच्या आधारावर रिझर्व्ह बँक व इतर संस्थाकडून कर्ज घेणे सोपे जाते व त्यांच्या गुंतवणूक तपशीलता (Portfolio) कार्यक्षम मालमत्तेचा (Performing Asset) काही भाग म्हणूनही सरकारी रोख्यांचा समावेश असतो. कर्जसाधनांचा दुय्यम बाजार अजूनही फारसा विकसित नाही त्यामुळे त्याची रोखीकरण क्षमता अल्प आहे. दुय्यम बाजारात फारच कमी कर्जरोख्यांची देव-घेव होते. याचे प्रमुख कारण म्हणजे कर्जरोख्यांच्या व्यापारासाठी संघटित बाजाराचा अभाव हे आहे. सरकारी किंवा निगम कर्ज रोखे दोन्हीचीही रोखीकरण क्षमता व सखोलता कमी आहे व कर्जाच्या दुय्यम बाजाराची ती सर्वात मोठी कमतरता आहे. भारतीय वटाव व वित्तगृह (DFHI) आणि भारताचे रोखे व्यापार महामंडळ (STCI) या दोन संस्थांची अनुक्रमे १९८८ व १९९३ मध्ये स्थापना झाली पण या संस्था सरकारी कर्जरोख्यांचा बाजार निर्माण करणाऱ्या (Market Makers) म्हणून खूप क्रीयाशील आहेत असे दिसत नाही. राष्ट्रीय रोखेबाजार (NSE) कर्जाचा सक्रीय दुय्यमबाजार निर्माण व्हावा म्हणून घाऊक कर्ज विभाग सुरू केलेला असून त्यात पूर्ण स्वयंचलित पडद्यावर आधारित व्यापार पद्धती स्वीकारण्यात आली आहे. परंतु या विभागाची कामगिरीही फार समाधानकारक नाही. घाऊक कर्जविभागातील व्यवहारांचे परिमाण

वाढत असले तरी अजून खूप कमी आहे. गेले काही महिने जेमतेम दर महिन्याला १०००कोटी रूपयांचे व्यवहार झालेले दिसत आहेत.

सरकारी कर्जरोख्यांच्या बाजारात दोन मूलभूत सुधारणा केल्या गेल्या आहेत. सरकारी कर्जरोख्यांवरील अल्प प्रशासित व्याजदराऐवजी सरकार आता बाजार निर्धारित व्याजदराकडे वळत आहेत. त्यामुळे आधारभूत व्याजदर(तलचिन्ह किंवा Bench Mark)वाजवी पातळीवर आल्याने व्याजदराची रचना अधिक वास्तवदर्शी ठरविली जाईल.बँकांच्या राखिव निधीच्या आवश्यक प्रमाणातही टप्याटप्याने घट करण्याचा प्रस्ताव आहे. केंद्र सरकार व रिझर्व्ह बँक मिळून अंदाज पत्रकातील तूट नियंत्रणात आणण्याचा प्रयत्न करीत आहेत. रिझर्व्ह बँक व भारत सरकार हे राजकोष हुंड्यांचे रूपांतर, तारीखकृत (Dated) कर्जरोख्यामध्ये करीत आहेत. सरकारी कर्जरोख्यांसाठी सक्रीय बाजार निर्माण करण्यासाठी सध्या भारतीय रिझर्व्ह बँकेने अनेक पावले उचलली आहेत. रोखे व्यापार महामंडळाची (STCI) स्थापना हे या दिशेने उचललेले महत्वाचे पाऊल आहे. RBI, STCI,&DFHI या संस्था सरकारी कर्जरोख्यांचा बाजार तयार करणाऱ्या (Market makers) म्हणून काम करतात. भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सहा प्राथमिक व्यापारांची (PDs) नेमणूक केलेली आहे. या सर्व उपायामुळे दुय्यम कर्ज बाजारात रोखता वाढेल अशी अपेक्षा आहे. सरकारी कर्जरोख्यांच्या व्यवहारात पारदर्शकता यावी म्हणून या व्यवहारांचे 'दुय्यम खतावणी'च्या (Subsidiary General Ledger - SGL)माध्यमाने अमूर्तीकरण करण्यात येत आहे. त्याचप्रमाणे 'पोचवणी विरुद्ध देणी' या पद्धतीमुळे व्यवहारात जास्त सुरक्षितता आली आहे.

१०.१६ नाणेबाजार व भांडवल बाजार यातील परस्परसंबंध

वित्तीय रचनेची चौकट समजण्यासाठी नाणेबाजार व भांडवलबाजार यांच्यातील परस्परसंबंधाचा अभ्यास महत्त्वपूर्ण ठरतो. या चौकटीतच उद्योजक व सरकारकडे निधी वळविण्यात विशिष्ट भूमिका आहे. दोन्ही बाजार गुंतवणूकदारांना उत्पन्न निर्माण करण्याची व साहस गुंतवणूकीतून अधिमूल्य मिळविण्याची संधी देतात. भांडवल बाजार- भांडवल बाजार हा एकवर्षापेक्षा अधिक मूदतपूर्तीच्या गुंतवणूकीचा व्यवहार करणारा बाजार आहे. भांडवल बाजारातील गुंतवणूक ही कर्जरोखे, भाग व अनुजात पत्रे यांच्या सहाय्याने दीर्घकालीन उद्दीष्टांसाठी निधीची उभारणी करते. उदा. कार्पोरेटस (निगम) हे समभागांची विक्री करून पैसा उभा करतात व या कंपनीचा हा पैसा यंत्रसामग्री, उपकरणे, वास्तव मालमत्ता यामध्ये गुंतवतात. त्यामुळे कंपनीची दीर्घकालीन नफा मिळविण्याची क्षमता आणि कंपनीचे मूल्य वाढते. नाणे बाजार-नाणे बाजारात १वर्षापेक्षा कमी मुदतीच्या रोख्यांची, वित्तीय साधनांची देवाण-घेवाण होते. नाणेबाजारातील रोखे हे निधीची तात्काळ गरज पूर्ण करण्यासाठी, सरकार व निगम यांच्याकडून निर्गमित केले जातात. उदा. अमेरिकेतील फेडरल गव्हर्नमेंट अंदाजपत्रकातील तूट भरून काढण्यासाठी अमेरिकेतील व जगभरातील गुंतवणूकदारांसाठी ट्रेझरी बील्स निर्गमित करते. त्याचप्रमाणे निगम (कार्पोरेट)खेळत्या भांडवलाच्या गरजेसाठी गुंतवणूकदारांना व्यापारी पत्रांची विक्री करतात. भांडवल बाजाराचा उद्देश- भांडवल बाजार हा दीर्घकाळासाठी पैसा उभारण्याचे स्थान आहे. मोठ्या कंपनी किंवा सरकार या बाजारातून कर्जाऊ रकमा घेताना, या कर्जनिधीपासून भविष्यातील संभाव्य उत्पन्नाच्या प्रवाहाचे मापन करतात व त्याच्या आधारावर कर्ज उभारतात. उदाहरणार्थ मोठ्या कंपनी, सुधारित यंत्रसामग्री आणण्यासाठी, गुंतवणूकदारांना बॉन्डस विकून वित्तपुरवठ्याची व्यवस्था करतात. सुधारित यंत्रसामग्री बसविण्याचा हेतू हा सध्याच्या पातळीपेक्षा उत्पादन व नफा यात वाढ घडवून आणणे हा असतो. नफ्यात वाढ झाली की बॉन्डधारकांना व्याज व मुद्दल परत करणे व भागधारकांच्या दृष्टीने कंपनीचे मूल्य वाढणे ही दोन्ही उद्दिष्टे साध्य होतात. त्यामुळे बॉन्डसद्वारे वित्तपुरवठा करून यंत्रसामग्रीत सुधारणा करताना

कंपनी खात्री पटवून घेते की त्यापासून भविष्यात होणारी उत्पन्नातील वाढ ही बाँडसची रक्कम भरून काढणारी व त्याचबरोबर कंपनीसाठी नफा निर्माण करणारी असेल. नाणे बाजाराचा उद्देश- नाणेबाजार हा चालू खर्चाची किंवा खेळत्या भांडवलाची गरज भागिवण्यासाठी वापरला जातो त्यामुळे येथे उभारलेल्या निधीची गुंतवणूक होईलच असे नाही. उदाहरणार्थ मोठ्या कंपन्याजवळ काही वेळा पगारपत्रकाची भरपाई होण्याइतपत रोकड रक्कम नसते. अशावेळी व्यापारी पत्रांची विक्री करून आपल्या कर्मचाऱ्यांना पगार देण्यासाठी निधी उभा केला जातो. याउलट गुंतवणूकदार नाणे बाजाराचा वापर प्रामुख्याने सुरक्षितता व रोखतेसाठी तसेच पारंपारिक बचतखात्यावरील उत्पन्नापेक्षा जास्त परंतु निश्चित किंमत उत्पन्न देणारी गुंतवणूक करण्यासाठी करतात.

जोखीम:

अल्पकालीन रोखे सुरक्षितता असून त्यांच्या बाबतीत जोखीम कमी असते. याउलट दीर्घकालीन रोख्यांच्या बाबतीत जोखीम जास्त असते. याचे कारण दीर्घकालीन रोख्यांच्या किंमतीत, रोखे बाजारात दीर्घकाळ अस्थिरता आढळते. दीर्घकालीन रोखे हे मुळातच चंचल वित्तपत्रे आहेत. अल्पकालीन रोख्यांच्या किंमतीतील चढ-उतारकमी असतात त्यामुळे त्यांच्याबाबतीत जोखीम कमी असते. जोखीमीमधील फरक हा परताव्यात प्रतिबिंबित होतो. जोखीम जास्त असणाऱ्या रोख्यांमधील मिळकतही सर्वसाधारणपणे, सुरक्षित गुंतवणूकीवरील मिळकतीपेक्षा जास्त असते.

आपली प्रगती तपासा:

- १) 'कर्जबाजार' ही संकल्पना स्पष्ट करा.
- २) कर्ज बाजारातील सहभागी घटक कोणते ?
- ३) कर्जबाजाराची वैशिष्ट्ये सांगा.
- ४) कर्जरोख्यांशी संबंधित वेगवेगळ्या जोखीमींचे स्पष्टीकरण करा.
- ५) नाणेबाजार व भांडवलबाजार यातील परस्परसंबंध स्पष्ट करा.

१०.१७ परकीय विनिमय बाजार

परकीय विनिमय बाजार हा आंतरराष्ट्रीय वित्तीय व्यवस्थेचा महत्वाचा घटक आहे. देशा-देशांमधील व्यापारी व वित्तीय व्यवहारांमुळे आंतरराष्ट्रीय स्तरावर देणी-घेणी निर्माण होतात. आयात-निर्यात व्यापार पर्यटन, वाहतूक, रॉयल्टीज, गुंतवणूक उत्पन्न, अल्पकालीन व दीर्घकालीन भांडवली प्राप्ती व देणी इत्यादी व्यवहारांमुळे निर्माण होणाऱ्या आंतरराष्ट्रीय देणी-घेणी व्यवहारांसाठी एका चलनाचे रूपांतर दुसऱ्या चलनात करावे लागते त्यासाठी परकीय विनिमय बाजाराची आवश्यकता लागते. विकसनशील देशांसाठी विदेशातून येणारा अल्पकालीन भांडवली प्रवाह व दीर्घकालीन गुंतवणूक यासाठी हा बाजार महत्वाचा ठरतो. त्यासाठीही चलनांचे रूपांतर करावे लागते. जागतिक अर्थव्यवस्थेत महत्त्वपूर्ण म्हणून उदयास येत असलेल्या भारतासारख्या बाजाराधिष्ठीत अर्थव्यवस्थांच्या दृष्टीने परकीय चलनाच्या

विनिमय दराचे व्यवस्थापन, परकीय चलनाची गंगाजळी आणि विदेशी कर्ज यांच्या धोरणांना खूपच महत्त्व आहे. देशातील परकीय गंगाजळीचा मोठा साठा व त्यामुळे रूपयांचे झालेले उर्ध्वमूल्य (Appreciation) यांच्या पार्श्वभूमीवर विनिमय दराच्या लवचिकतेच्या व्याप्तीवरही भरपूर चर्चा, वादविवाद झाले. त्याशिवाय परकीय कर्जाच्या स्थितीचा रोजच्या रोज आढावा घेणे याला ही सध्या महत्त्व मिळत आहे कारण परकीय भांडवलाच्या प्रवाहाचा विनिमय दर, वित्तीय बाजारातील व्याजदर आणि पैशाचा पुरवठा या वित्तीय घटकांवर ताबडतोब परिणाम होतो. व्यापराची स्पर्धाक्षमता वाढविण्याच्या वास्तव घटकांवरील परिणाम तितका ताबडतोब लक्षात येत नाही.

१०.१७.२ परकीय विनिमयाची संकल्पना:

परकीय चलन म्हणजेच परकीय विनिमय होय. यामध्ये देशाच्या नागरिकांजवळ असलेल्या, परकीय चलनावर हक्क सांगणाऱ्या सर्व पतसाधनांचा समावेश होतो. परकीय विनिमय यंत्रणा म्हणजे आंतरराष्ट्रीय देणी देण्याची यंत्रणा होय. या व्यवस्थेच्या माध्यमातून दोन वेगवेगळ्या चलन पद्धती असलेल्या देशांमधील देणी देण्याचे काम केले जाते. त्यासाठी देशाच्या अंतर्गत चलनाचे दुसऱ्या देशाच्या चलनामध्ये परिवर्तन करण्याचे काम ही यंत्रणा करते हे काम पूर्णत्वास नेण्यासाठी एका देशाच्या चलनाचे मूल्य, दुसऱ्या देशातील चलनाशी ठरवावे लागते. या वित्तीय व्यवहारातून परकीय विनिमय बाजार व परकीय विनिमय दर या संकल्पना अस्तित्वात आल्या आहेत.

१०.१७.३ परकीय विनिमय बाजार:

ज्या बाजारात परकीय चलनांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार होतात त्यास परकीय विनिमय बाजार म्हणतात. देशांतर्गत चलन देऊन त्या बदल्यात विदेशी चलन खरेदी करणे किंवा विदेशी चलनाची देशांतर्गत चलनासाठी विक्री करण्याचे व्यवहार यामध्ये होतात. हा बाजार म्हणजे विशिष्ट भौगोलिक जागा नाही. परकीय चलनाच्या खरेदी-विक्रीचा व्यवहार प्रामुख्याने सरकारी राजकोष, मध्यवर्ती बँक, परकीय विनिमय बँका मोठ्या व्यापारी बँकांचा विदेशी विनिमय विभाग यांच्या मार्फत चालतो. परकीय चलनाचे व्यवहारकर्ते, दलाल, व्यापारी अशा बँकातून व्यवहार करतात. या सर्व सहभागी घटकांचा टेलिफोन, टॅलेक्स, संगणक अशा माध्यमातून परस्परांशी संपर्क व संबंध प्रस्थापित होतो. व ही संपूर्ण व्यवस्था बाजारातील विदेशी चलनाचे व्यवहार करणाऱ्या खरेदीदार व विक्रेत्यांना एकत्र आणते. विदेशी विनिमय बाजारातील व्यवहार दररोज २४तास दूरध्वनी, टॅलेक्स, फॅक्स, संगणक यांच्या माध्यमाने चालतात. या बाजारात साधारणतः तज्ञ व्यक्ती काम करतात. बहुतेक व्यवहार सुरवातीला तोंडी स्वरूपात होतात व नंतर लिखित दस्तऐवज तयार केले जातात. एक अनौपचारिक नैतिक शिस्तची नियमावली असल्याने व्यवहारकर्त्यांच्या शब्दाला एक वजन व दर्जा प्राप्त असतो.

घाऊक परकीय विनिमय बाजार ही आंतर-बँक यंत्रणा आहे. या व्यवस्थेत एका चलनाचे दुसऱ्या चलनात किंवा वेगवेगळ्या चलनात असलेल्या चेक्स, ड्राफ्ट, एअरमेल ट्रान्सफर्स, केबल ट्रान्सफर्स, व्यापारी हुंड्या विनिमय हुंड्या, वचनचिठ्या इत्यादीचे परिवर्तन केले जाते ही साधने व बँकांच्या परकीय चलनाच्या खात्यातील नोंदी यांच्या माध्यमाने एका चलनाचे दुसऱ्या चलनात किंवा चलनावरील हक्कांचे परिवर्तन प्रत्यक्षात आणले जाते. या बाजारात प्रत्यक्ष भौतिक हस्तांतर होत नाही. किरकोळ बाजारात आयात/निर्यातदार व्यक्ती चलनी नोटा आणि नाणी, बँक ड्राफ्ट्स, प्रवासी चेक्स, बँक नोट्स यांच्यासाठी असलेला हा बाजार आहे. या बाजारात मात्र रिझर्व्ह बँकेने व्यवसाय संस्था, हॉटेल्स, दूकानदार, पैसा परिवर्तन करणारे (Money Changes) यांना मर्यादित व्यवहारांची परवानगी दिली आहे. एकदरीत हा बाजार एका चलनातील खरेदीशक्तीचे दुसऱ्या चलनातील खरेदीशक्तीत परिवर्तन करतो, विदेशी

वापारासाठी वित्त व पतपुरवठा करतो, दूर अंतरावरील देणी देणे व भांडवलाची हालचाल ही कार्ये पार पाडतो.

१०.१७.४ परकीय विनिमय दर:

परकीय विनिमय दराचा उल्लेख विनिमय दर असाच होतो. एका देशाच्या चलनाची दूसऱ्या चलनात सांगितलेली किंमत म्हणजे विनिमय दर होय. विदेशी चलनाचे एक परिमाण विकत घेण्यासाठी किंवा विकण्यासाठी स्थानिक चलनाचे किती परिमाण लागते. त्यास विनिमय दर म्हणतात. उदा.-एका अमेरिकन डॉलरची रूपयातील किंमत ४५.७५ रूपये आहे तर परकीय विनिमय दर १\$(डॉलर) = ४५.७५ रूपये असा आहे. विदेशी विनिमय बाजारात दोन चलनाचे बाबतीत एकाच वेळी वेगवेगळे विनिमय दर आस्तित्वात असतात. विनिमयासाठी वापरल्या जाणाऱ्या पतसाधनावर हे दर अवलंबून असतात. उदा.-

- अ) हजर दर किंवा केबल दर
- ब) दर्शनी विनिमय दर (Sight Rate)-विदेशी चलनाच्या हुंड्यांशी संबंधित
- क) मुदतीदर (Usance / Long Rate) हा एका महिन्याचा किंवा तीन महिन्याचा दर असू शकतो.
- ड) वायदा दर-भावी व्यवहारासाठी असलेला विदेशी विनिमय बाजारात प्रामुख्याने दोन प्रकारचे विनिमय व्यवहार होतात.

१) हजर दर:

परकीय चलनाचे विक्रेते व ग्राहक यांच्यात विदेशी चलनाचे तत्काळ प्रत्यक्ष हस्तांतरण चालू तारखेला ज्या दराने होते त्यास 'हजर बाजार दर' म्हणतात.

२) वायदा दर-(Forward Rate):

विनिमय दरात विविध कारणांनी उतार-चढ होत असतात. त्यातून निर्माण होणारी अनिश्चितता दूर करण्यासाठी वायदे व्यवहार केले जातात. पुढच्या तारखेला विदेशी चलनाची खरेदी-विक्री करण्यासाठी आजच निश्चित विनिमय दराने करार केला जातो. यालाच वायदा म्हणतात. वर्तमानकाळात उरलेल्या ज्या दराने भविष्यकाळात चलनाची खरेदी-विक्री होणार असेल त्याला वायदा दर म्हणतात.

३) अंतरपणन व्यवहार:

काहीवेळा दोन परकीय विनिमय बाजारात, विनिमय दर वेगवेगळे असतात. उदा. मुंबईत १ डॉलर ₹ ४५.७५ असेल व न्यूयॉर्क मध्ये १ डॉलर = ४५.७७ ₹ असेल तर मुंबई मध्ये डॉलर्सची खरेदी करून व न्यूयॉर्कमध्ये त्यांची विक्री करून एका डॉलरमागे २ पैशाचा फायदा कमविता येतो. विनिमय दरातील फरकाचा लाभ घेण्यासाठी एकाच वेळी एका बाजारात चलनाची खरेदी व दूसऱ्या बाजारात विक्री केली जाते. त्याला अंतरपणन म्हणतात. यामुळे दोन बाजारातील विनिमय दर पुन्हा एकाच पातळीवर येतात. अंतरपणन व्यवहार फक्त दोनच बाजाराशी संबंधित असतील तर त्यास द्विपक्षीय (Two Points) अंतरपणन म्हणतात व हा व्यवहार तीन किंवा अधिक बाजाराशी संबंधित असेल तर त्या बहु-पक्षीय (Multi Points) अंतरपणन म्हणतात.

१०.१८ परकीय विनिमय बाजाराची रचना

भारतातील विनिमय बाजाराची रचना त्री - स्तरिय आहे. त्यामध्ये

- १) सर्वोच्च स्थानावर भारतीय रिझर्व्ह बँक.
- २) रिझर्व्ह बँकेने परवाना दिलेले मान्यताप्राप्त व्यवहारकर्ते (ADs)
- ३) ग्राहक: आयात व निर्यात करणारे व्यापारी, निगम, विदेशी चलन मिळविणारे इतर लोक इत्यादी.

या मुख्य सहभागी घटकांबरोबरच परकीय चलन परिवर्तन करणारे (Money changes) ज्यांना रिझर्व्ह बँकेकडून विदेशी चलनाच्या खरेदी-विक्रीचा विशेष परवाना दिला जातो. ते ही या बाजारात महत्त्वपूर्ण आहे. हुंडी दलाल ही या बाजारात मध्यस्थ म्हणून कार्य करतात. हुंडी दलाल ही या बाजारात मध्यस्थ म्हणून कार्य करतात. हुंडी दलाल फक्त हुंड्यांची खरेदी/विक्री करण्यास इच्छुक व्यक्ती व व्यवहारकर्ते यांना एकत्र आणतात. त्यांच्यात संपर्क साधून दिला की त्यांचे कार्य संपते. त्याबद्दल त्यांना अडत मिळते. हे हुंडी दलाल प्रत्यक्ष चलनाची खरेदी/विक्री करत नाहीत.

अधिकृत व्यापारी/व्यवहारकर्ते यांनी 'भारतीय विदेशी चलन व्यापार संघटना' (Foreign Exchange Dealers Association of India FEDAI) स्थापन केली असून या संस्थेच्या नियम, मार्गदर्शक तत्वे व सूचनांप्रमाणे व्यवहारकर्ते व्यापार करतात.

परकीय चलन बाजारात, आयात/निर्यात करणारे व्यापारी गुंतवणूकदार व इतर ग्राहक आणि व्यवहारकर्ते यांच्यातील चलनाचे व्यवहार, व्यवहारकर्त्यांमधील आपापसातील होणारे चलनांचे व्यवहार, समुद्रापार बँकाशी होणारे व्यवहार आणि अधिकृत व्यवहारकर्ते व रिझर्व्ह बँक यामध्ये होणारे व्यवहार या व्यवहारांचा समावेश असतो.

सध्या भारतात विदेशी चलनाचे व्यवहार करणाऱ्या अधिकृत बँकांची संख्या ९२ असून त्यांच्या 'मान्यताप्राप्त व्यवहारकर्ते/व्यापारी' म्हणून उल्लेख केला जातो. यापैकी बऱ्याचशा विदेशी बँका व मोठ्या भारतीय बँका दुतर्फा किंमत जाहीर करतात. बँका आपापसात प्रत्यक्ष व्यवहार करतात किंवा परकीय विनिमय दलालांच्या मध्यस्थीने व्यवहार करतात. सध्या अशा दलालांची संख्या ४७ आहे बँकाव्यतिरिक्त काही मुदतकर्जे देणाऱ्या वित्तीय संस्थानाही मर्यादित प्रमाणात विदेशी विनिमय व्यवहार करण्याची परवानगी देण्यात आली आहे. 'भारतीय विदेशी चलन व्यापारी संघटना' ही संस्था कमिशन व इतर देणी यासंबंधी नियम ठरवते तसेच मान्यताप्राप्त व्यवहारकर्त्यांच्या परस्परहितांच्या विषयातही लक्ष घालते. हजर आणि वायदा विनिमय करारांचे व्यवहार या बाजारात मुक्तपणे चालतात व काही मर्यादित प्रमाणात अनुजात व्यवहारही चालतात. बाजाराची रोखता व कार्यक्षमता ही बोली-मागणी तफावतीवरून (Bid Ask Spread) निर्देशित होते. भारतात हजर दरातील बोली-मागणी तफावत ही ०.२५ ते ०.५० पैसे अशी सामान्यपणे आढळते तर अदलबदल (Swap) दरातील बोली-मागणी तफावत ही १ ते २ पैसे आढळते. परकीय विनिमय बाजारातील उलाढाल ही अनेक वर्षे वाढीची प्रवृत्ती दर्शवित आहे.

१०.१८.१ भारतीय विदेशी चलन व्यापार संघटना (FEDAI Foreign Exchange Dealers Association of India):

विदेशी व्यापारात वेगाने वाढ झाल्यापासून भारतीय रिझर्व्ह बँकेने अनेक अनुसूचित व्यापारी बँका/परकीय विनिमयाचे व्यवहार करण्यास परवानगी दिली १९५८ मध्ये रिझर्व्ह बँकेची मान्यता घेवून

भारतीय विदेशी चलन व्यापारी संघटनेची स्थापना करण्यात आली. प्रत्येक सभासद बँकेला रिझर्व्ह बँकेला हमी द्यावी लागते की परकीय विनिमयाचे व्यवहार करताना (FEDAI)ने ठरविलेले नियम व कायदेकानून आणि विनिमय दर त्यांच्यावर बंधनकारक राहिल.

१एप्रिल १९९० पासून भारतीय विदेशी चलन व्यापारी संघटनेचे रूपांतर नोंदणीकृत कंपनीमध्ये झालेले आहे. व्यवस्थापकीय समितीमध्ये प्रमुख कार्यकारी व्यवस्थापक(Chief Executive) व २० सदस्यांचा समावेश आहे. या कंपनीचे मुंबईत नोंदणीकृत कार्यालय असून दिल्ली, कोलकत्ता, चेन्नई व कोचीन येथे स्थानिक बँकर्सचा समावेश असलेल्या स्थानिक समित्या स्थापन केलेल्या आहेत. ही कंपनी अधिकृत व्यवहारकर्ते/व्यापारी यांच्यासाठी परकीय विनिमय व्यवहार करण्यासाठी, नियम व मार्गदर्शक तत्वे ठरवून देते. अधिकृत व्यापारांकडून रिझर्व्ह बँकेच्या नियमांची अमंजबजावणी व पालन केले जात आहे. यावर देखरेख ठेवणे हे कंपनीचे प्राथमिक उद्दिष्ट आहे.

१०.१८.२ परकीय विनिमय बाजारातील सहभागी घटक: (Players)

परकीय विनिमय बाजारातील सहभागी घटक पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.

१) मध्यवर्ती बँक-मध्यवर्ती बँक देशाच्या परकीय चलनाच्या साठ्याची खरेदी व विक्री करित असते. रूपयाचा विनिमय दर आवश्यक पातळीवर ठेवण्यासाठी गरजेप्रमाणे जाणीवपूर्वक विदेशी चलनाची खरेदी किंवा विक्री करते.

२) अधिकृत व्यापारी-बँका व काही बँकेतर वित्तीय संस्थांना भारतीय रिझर्व्ह बँकेने विदेशी चलनाची खरेदी विक्री करण्याची परवानगी दिलेली आहे. सध्या ९२ बँका आणि (IDBI, IFCI, ICICI) या वित्तीय संस्थांना विदेशी चलनाचा व्यवहार करण्याची मान्यता आहे. नफा मिळविण्यासाठी विदेशी चलनाची खरेदी-विक्री करण्याचा अधिकार त्यांना मिळतो. व्यवहारकर्त्यांमधील स्पर्धेमुळे हा बाजार कार्यक्षम राहतो.

३) व्यक्ती आणि व्यवसाय संस्था-निर्यातदार, आयातदार, आंतरराष्ट्रीय गुंतवणूकदार, पर्यटक व इतर व्यक्ती, बहुराष्ट्रीय कंपन्या व इतर व्यवसायसंस्था या व्यापारी व्यवहार किंवा गुंतवणूक व्यवहार करण्यासाठी या बाजारात सहभागी होतात.

४) दलाल:

दलाल हे परकीय विनिमय खरेदी करू पाहणारे व विक्रेते यांच्यात संपर्क प्रस्थापित करतात. व त्यांना व्यवहार पूर्ण करण्यास मदत करतात. त्यासाठी ते खरेदीदार व विक्रेते दोघांकडूनही कमिशन घेतात. सर्वसाधारणपणे डॉलर, पौंड, येन यासारख्या महत्त्वाच्या चलनाचे ते व्यवहार करतात. अशा चलनांचे ते तज्ञ असून विनिमय दराविषयी माहिती देण्याचे काम ते करतात.

५) सट्टेबाज व अंतरपणक (Arbitrators):

सट्टेबाज व अंतरपणक या बाजारात नफा कमविण्यासाठी विदेशी चलनाचे सामान्य व्यवहार व सट्टेबाजीचे व्यवहार करतात. महत्त्वाच्या बँकांच्या वतीने ते काम करतात. भविष्यातील विनिमय दराच्या चढ-उताराबद्दल अंदाज बांधायचा व त्यानुसार स्थिती घेऊन नफा कमविण्यासाठी व्यवहार करावयाचा ही सट्टेबाजांची कामाची पद्धत असते. अंतरपणक हे कमी दर असलेल्या विनिमय बाजारात चलन खरेदी करून जास्त दर असलेल्या विनिमय बाजारात विक्री करतात व त्यातून नफा मिळवितात.

१०.१८.३ परकीय विनिमय बाजारातील पतसाधने/दस्तावेज:

परकीय विनिमय बाजारात एका देशाच्या चलनाचे म्हणजेच नोटा/नाणी यांचे दूसऱ्या देशांच्या चलनात म्हणजेच नोटा व नाणी यांच्यात परिवर्तन केले जाते. त्याशिवाय एका चलनाचे दूसऱ्या चलनातील परिवर्तन प्रत्यक्षात आणण्यासाठी निरनिराळी पतसाधने वापरली जातात. ती पुढीलप्रमाणे

- १) तारेने स्थानांतरण/केबल आदेश.
- २) मेल ट्रान्स्फर (टपालाने स्थानांतरण).
- ३) धनादेश व धनाकर्ष.
- ४) व्यापारी हुंड्या आणि विनिमय हुंड्या.
- ५) पतपत्रे

१०.१९ भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा हस्तक्षेप आणि विनिमय दराचे व्यवस्थापन

१९३९ साली भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या परकीय विनिमय नियंत्रण विभागाची स्थापना झाली. दुर्मिळ परकीय चलनाच्या साठ्याचा सांभाळ करणे व त्याचे न्यायपूर्ण वापर करणे यासाठी परकीय विनिमय नियंत्रण कायदा (FERA) १९४७ मध्ये पास करण्यात आला. या कायद्यामुळे सरकार आणि रिझर्व्ह बँक यांना परकीय चलनाच्या विनिमयाशी संबंधित सर्व व्यवहारांचे नियंत्रण व नियमन करण्याचा अधिकार मिळाला. परकीय विनिमय बाजाराच्या संदर्भात रिझर्व्ह बँकेसमोर पुढील प्रमुख उद्दिष्टे होती.

- १) विनिमय दराचे स्थैर्य
- २) दुर्मिळ परकीय चलनाचा साठा अत्यावश्यक गरजांसाठी सांभाळून ठेवणे.
- ३) देशांतर्गत उद्योगाचा विकास करणे.
- ४) आयातीवर निर्बंध टाकून व निर्यातीस प्रोत्साहन देऊन देशाच्या आर्थिक विकासास चालना देणे. १९७३ मध्ये 'फेरा' कायद्यात दुरुस्ती करण्यात आली. व त्याची व्याप्ती वाढविण्यात आली हा कायदा १ जानेवारी १९७४ मध्ये लागू करण्यात आला. विनिमय नियंत्रण यंत्रणेची योग्य रीतीने व्यवस्था पाहण्यासाठी या कायद्याने रिझर्व्ह बँकेला व्यापक अधिकार दिले.

१०.१९.१ परकीय विनिमय बाजारातील भारतीय रिझर्व्ह बँकेची भूमिका:

परकीय विनिमय नियंत्रण कायदा १९७३ च्या तरतूदींमधून रिझर्व्ह बँकेची परकीय विनिमय बाजारातील भूमिका स्पष्ट होते.

१) व्यवस्थापकीय अधिसत्ता:

भारतात केंद्रसरकारच्या देखरेखीखाली, रिझर्व्ह बँक ही विनिमय नियंत्रणाचे व्यवस्थापन करणारी सर्वोच्च अधिसत्ता आहे. परकीय चलनाच्या व्यवहारात भाग घेणाऱ्यांना परवाना देण्याचा अधिकार रिझर्व्ह बँकेला आहे.

२) अधिकृत व्यवहारकर्ताची नेमणूक:

रिझर्व्ह बँकेला स्वतःतर्फे व सरकारतर्फे विदेशी विनिमय व्यवहारांमध्ये भाग घेण्याचा अधिकार

आहे. परंतु रिझर्व्ह बँक विदेशी चलनाचे व्यवहार लोंकाशी प्रत्यक्षपणे करत नाही. त्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने अधिकृत व्यवहारकर्त्यांची/व्यापारांची नेमणूक केलेली आहे व त्यांच्या मध्यस्थीने रिझर्व्ह बँक विदेशी विनिमयाचे व्यवहार करते. रिझर्व्ह बँकेने बऱ्याच व्यापारी बँकाना आणि चलन परिवर्तन करून देणाऱ्यांना (Money Changes) परवाने देऊन चलनाची देव-घेव करण्याची मान्यता दिली आहे. परकीय चलनाशी संबंधित व्यवहार करण्याची परवानगी फक्त त्यांनाच आहे. 'फेरा' कायद्याच्या कलम (३) मध्ये या संबंधी तरतूद आहे.

(३) सूचना आणि मार्गदर्शन करण्याचा अधिकार:

रिझर्व्ह बँक वेळोवेळी अधिकृत व्यापऱ्यांसाठी मार्गदर्शक सूचना व नियम जारी करते. हे नियम आयात व निर्यात परदेशी पर्यटकांच्या चलनाचे स्थानांतरण, भांडवलाचे स्थानांतरण, गुंतवणूकीवरील उत्पन्नाचे स्थानांतरण इत्यादींशी संबंधित असतात. रिझर्व्ह बँकेने वेळोवेळी जारी केलेल्या सर्व सूचना, मार्गदर्शक तत्त्वे व सांगितलेली कार्यपद्धती याची माहिती 'विनिमय नियंत्रण पुस्तिके' मध्ये असते.

४) विनिमय दराचे निर्धारण:

आपल्या देशातील चलनाचा अन्य देशातील चलनामधील विनिमय दर ठरविण्याची जबाबदारी रिझर्व्ह बँकेवर आहे. हा विनिमय दर हा अधिकृत शासकीय दर असून मान्यताप्राप्त व्यवहारकर्त्यांना व चलन परिवर्तन करणाऱ्यांना याच दराने परकीय चलनाचे व्यवहार करावे लागतात.

५) आयात व्यापारावर नियंत्रण:

योग्य परवाना असेल तरच भारतात आयातीस परवानगी आहे व अशा आयातीसाठी रिझर्व्ह बँक आवश्यक विदेशी चलन उपलब्ध करून देते. ज्या कारणांसाठी विदेशी चलन मिळवून घेतले आहे त्याच कारणासाठी ते वापरता येते. ज्या वस्तूंची आयात मुक्तपणे करण्याची परवानगी आहे त्याची सूची 'सामान्य खुला परवाना' या अंतर्गत दिलेली आहे, 'फेरा' कायद्याच्या तरतूदीप्रमाणे, आयातीसाठी दिली जाणारी सर्व देणी फक्त अधिकृत व्यापऱ्यांच्या मार्फतच द्यावी लागतात. अशाप्रकारे रिझर्व्ह बँक आयातीवर नियंत्रण ठेवते.

६) निर्यात व्यापारावर नियंत्रण:

रिझर्व्ह बँक ही अधिकृत व्यापारी व सीमा शुल्क विभाग यांच्या सहकार्याने निर्यात व्यापारावर नियंत्रण ठेवते. सोने, चांदी आणि मौल्यवान दागिने यांच्या निर्यातीसाठी रिझर्व्ह बँकेकडून विशेष परवानगी घ्यावी लागते. रिझर्व्ह बँकेने मान्यता दिलेल्या पद्धतीनेच निर्यातीतून मिळालेली देणी स्वीकारता येतात.

७) परदेशातील पर्यटनावर नियंत्रण:

परदेशी पर्यटन हे विदेश व्यापारांच्या अदृश्य वस्तूंच्या यादीत आहे. भारतीय नागरिकांना परदेशात प्रवासासाठी, शिक्षण-प्रशिक्षणासाठी जाण्यासाठी आवश्यक परकीय चलन हे विशिष्ट मर्यादेपर्यंत रिझर्व्ह बँकेकडून उपलब्ध करून दिले जाते. त्यासाठी रिझर्व्ह बँकेकडे विहित अर्ज देऊन परवानगी घ्यावी लागते. भारतात आणलेल्या विदेशी चलनाची माहिती प्रवेशस्थानीच जाहीर करावी लागते व त्याची विक्री, परकीय विनिमय बाजारात अधिकृत व्यापऱ्यांनाच करावी लागते.

८) विदेशी गुंतवणूकीवरील नियंत्रणे:

अनिवासी भारतीयांना, केंद्र सरकार किंवा रिझर्व्ह बँकेकडून पूर्व परवानगी घेतल्यानंतरच भारतात

गुंतवणूक करता येते. विदेशी गुंतवणूकसंबंधीचे धोरण हे भारत सरकारचे औद्योगिक धोरण निश्चित करते. गेल्या काही वर्षात मूळ देशात परत पाठविण्याच्या सवलतींसह किंवा सवलतीविना केलेल्या गुंतवणूकीस (With & Without Repatriation) रिझर्व्ह बँकेने उदारपणे परवानगी दिलेली आहे. अनिवासी भारतीयांना सध्या गुंतवणूकीच्या मोठ्या संधी उपलब्ध करून दिल्या जात आहेत. परकीय देश व तेथील नागरिकांना, भारतीय कंपन्यांमध्ये गुंतवणूक करण्यासही उदारपणे परवानगी दिली जात आहे. निर्यातवृद्धी व परकीय गुंतवणूकीत वाढ यासाठी 'फेरा' कायद्यातील काही तरतूदीतून सुट देण्यात आली आहे व सवलतीही दिल्या आहेत. सध्याच्या दुरुस्तीमुळे परदेशातील संयुक्त प्रकल्पासाठी, भारतीयांनी विदेशात केलेल्या गुंतवणूकीसही परवानगी दिली जात आहे.

९) सोने, चांदी, विदेशी चलनी नोटा यांच्या आयात:

निर्यातीवरील कमाल मर्यादा आता शिथिल करण्यात आली आहे. परंतु नियंत्रक अधिसत्तेकडे सर्व आयात जाहीर करावी लागते.

१०) अनिवासी भारतीयांना रुपयातील खात्यास परवानगी:

अनिवासी भारतीयांना, भारतातील मान्यताप्राप्त व्यापारी बँकेत आपल्या नावाने खाते उघडण्यास व ते चालू ठेवण्यास परवानगी देण्यात आली आहे. विदेशी चलनाचा साठा वाढावा म्हणून या खात्यांतर्गत अनिवासी भारतीयांना उत्पन्नकर, संपत्तीकर यात सूट देण्यात आली आहे.

११) विवरणपत्र सादर करणे:

सर्व अधिकृत व्यापाऱ्यांना त्यांनी केलेल्या - सर्व परकीय विनिमय व्यवहारांचे विवरणपत्र सादर करणे बंधनकारक आहे. त्यामुळे भारतातील विदेशी चलनातील व्यवहारांवर रिझर्व्ह बँकेचे पूर्ण लक्ष राहते व नियंत्रण ठेवता येते. एकंदरीत परकीय विनिमय बाजार क्रियाशील रहावा, या बाजारात स्थैर्य असावे, देशाच्या आर्थिक धोरणाशी सुसंगत व्यवहार व्हावेत, विदेशी चलनाचा कार्यक्षम व काटकसरीने वापर व्हावा म्हणून भारतीय रिझर्व्ह बँक ही सर्वोच्च संस्था म्हणून या बाजारात हस्तक्षेप करते. देखरेख ठेवते आणि नियंत्रण व नियमन करते.

१०.२० १९९१-९२ पासून परकीय विनिमय बाजारातील उदारीकरण

१९९१ नंतरच्या काळात परकीय विनिमयावरील नियंत्रणे शिथिल करण्यात आली. तसेच रिझर्व्ह बँकेचा या बाजारातील हस्तक्षेपही विनिमय दराचे स्थैर्य राखणे या उद्दीष्टापुरता मर्यादित करण्यात आला आहे.

१) दुहेरी विनिमय दर रचना:

१९९२-९३ मध्ये सरकारने दुहेरी विनिमय दर पद्धतीची सुरवात केली. 'उदारीकृत विनिमय दर व्यवस्थापन पद्धती' या नावाने ती ओळखली जाते.

अ) नियंत्रित असा अधिकृत शासकीय विनिमय दर आणि बाजारपेठेतील मागणी पुरवठ्यानुसार उरलेला विनिमय दर अशा दोन वेगळ्या विनिमय दरांचे अस्तित्व सरकारने मान्य केले.

ब) भारतात आणलेल्या परकीय चलनाचे परिवर्तन पुढिल रीतीने होईल असे जाहीर केले.

i) ६० टक्के परकीय मिळकत ही बाजारपेठेतील दराने परिवर्तित करता येईल.

ii) उरलेली ४० टक्के परकीय मिळकत मात्र अधिकृत शासकीय दराने मान्यताप्राप्त व्यापाऱ्यांना विकली पाहिजे. निर्यात वाढविण्यासाठी ही पद्धत प्रेरणादायी ठरेल अशी सरकारची अपेक्षा होती. १९९०-९१ ते १९९४-९५ या काळात परकीय गंगाजळीत ५.८ अब्ज डॉलर पासून २५.२ अब्ज डॉलर्स पर्यंत वाढ झालेली आहे.

२) चालू खात्यावर रुपया पूर्ण परिवर्तनीय:

स्थानिक चलनाच्या मोबदल्यात कितीही मर्यादेपर्यंत व कोणत्याही उद्देशासाठी विदेशी चलन विकत घेण्याचे स्वातंत्र्य असेल तर त्यास परिवर्तनीयता म्हणतात. परदेशातील भारतीय आणि निर्यातीदार हे ४० टक्के परकीय मिळकत प्रशासित दराने विकण्याच्या सरकारच्या बंधनावर नाखूष होते. सरकारने मार्च १९९३ मध्ये दुहेरी विनिमय पद्धती बंद करून त्याऐवजी एकसंघ (Unified) विनिमय दर पद्धती स्वीकारली. सरकारने चालू खात्यावरील रुपयाची १००% परिवर्तनीयता मान्य केली याचा अर्थ परदेशातील भारतीय व निर्यात दर यांना त्यांची परकीय चलनातील मिळकत बाजाराधिष्ठीत विनिमय दराने परिवर्तन करून घेता येणे शक्य झाले. याचाच अर्थ अधिकृत शासकीय दराची सक्ती नाहिशी झाली असाही आहे. त्यावेळचे अर्थमंत्री डॉ. मनमोहनसिंग यानी चालू खात्यावरील रुपयांच्या परिवर्तनीयतेची घोषणा केली. चालू वस्तू व सेवांचा व्यापार, पर्यटन, शिक्षण, वैद्यकीय खर्च, तंत्रज्ञान देणे व घेणे, नोकरी स्वीकारणे किंवा नोकरीस लावणे इत्यादी व्यवहार हे सामान्यतः चालू खात्यावरील व्यवहार समजले जातात. यासाठी आवश्यक विदेशी चलनाची सहजपणे उपलब्धता होणे शक्य झाले. रुपयांच्या परिवर्तनीयतेमुळे परकीय चलनाच्या गंगाजळीत वाढ झाली व व्यवहारतोलाची परिस्थिती सुधारली.

३) भांडवली खात्यावरील रुपयाची परिवर्तनीयता:

तारापोर समिती स्थानिक वित्तीय मालमत्तेमध्ये बाधाराधिष्ठीत विनिमय दराने रूपांतर करण्याचे असलेले स्वातंत्र्य म्हणजे भांडवली खात्यावरील परिवर्तनीयता होय. भांडवली खात्यावरील पूर्ण परिवर्तनीयता म्हणजे भारतीय नागरिकाला डॉलरमध्ये पैसा धारण करण्याची मुभा किंवा न्यूयॉर्क शेअरबाजारात भाग खरेदी करता येण्याची क्षमता किंवा परदेशात मालमत्ता धारण करण्याचे स्वातंत्र्य होय. रिझर्व्ह बँकेने एस.एस. तारापोर (रिझर्व्ह बँकेचे पूर्वीचे डेप्युटी गव्हर्नर) यांच्या अध्यक्षतेखाली भांडवली खात्यावरील रुपयाची पूर्ण परिवर्तनीयता यासाठी समिती नेमली. या समितीने भांडवली खात्यावरील परिवर्तनीयतेचे पुढील फायदे नमूद केले.

- १) देशांतर्गत साधनसामग्रीस पूरक म्हणून मोठ्या प्रमाणात परकीय भांडवल उपलब्ध करून देणे व त्यायोगे जलद आर्थिक विकास साधणे.
- २) जागतिक वित्त बाजारपेठेशी सहज संबंध प्रस्थापित होऊ शकतील व भांडवलाचा खर्च कमी होईल.
- ३) भारतीयांना आंतरराष्ट्रीय रोखे व मालमत्ता धारण करण्यासाठी प्रेरणा मिळेल. गुंतवणूकीवरील उत्पन्न वाढेल.
- ४) जागतिक स्पर्धेला तोंड देण्याच्या दृष्टीने भारतीय वित्तीय प्रणालीत सुधारणा होऊन सक्षमीकरण घडून येईल.

- ५) समुद्रापार वित्तीय बाजारपेठांशी देशांतर्गत बाजार जोडला जाईल.
- ६) उद्योजक, व्यापारी व सेवा पुरवठादार याना विदेशातून कर्ज उभारणीस मोकळीक असल्याने पुरेसे भांडवल कर्ज उपलब्ध करणे व त्याचा खर्च मर्यादित ठेवणे.

भांडवली खात्यावरील रूपयाचे परिवर्तन परिणामकारक होण्यासाठी पुढिल अटींची पूर्तता होणे आवश्यक आहे.

- १) परकीय चलनाची पुरेशी गंगाजळी आणि व्यवहार तोलाची सक्षम परिस्थिती
- २) कार्यक्षम वित्तीय संरचना
- ३) सुयोग्य विनीमय दर
- ४) स्थूल राजस्व तूटीचे स्थूल देशांतर्गत उत्पन्नाशी असलेले प्रमाण मर्यादित (३ते ३.५ %) असावयास हवे.
- ५) व्याजदरावरील नियंत्रण काढून टाकले पाहिजे.
- ६) चलनवाढ नियंत्रणात आणली पाहिजे. भारतीय अर्थव्यवस्थेला जागतिक अर्थव्यवस्थेशी जोडून घेण्यासाठी रूपयाचे चालू व भांडवली खात्यावरील परिवर्तनीयता आवश्यक ठरते. परंतू अजून तरी भांडवली खात्यावर रूपया पूर्ण परिवर्तनीय नाही. आपले वित्तीय क्षेत्र तेवढे सक्षम नाही. तसेच भांडवलाच्या उड्डाणचीही भीती त्याप्रमाणे आहे.

१०.२०.१ परकीय विनिमय व्यवस्थापन अधिनियम (FEMA):

परकीय चलन नियंत्रण अधिनियम (FERA) कायद्याच्या शिथिलीकरणानंतर देशात परकीय भांडवलाचा प्रवाह वाढला व बहुराष्ट्रीय कंपनी वाढल्या. १९९९मध्ये 'फेरा' कायदा रद्द करून त्याच्या जागी परकीय विनिमय व्यवस्थापन कायदा (फेमा) आणण्यात आला. 'फेरा' कायद्याचा भर हा परकीय चलनाचे नियंत्रण व नियमन यावर होता. याऊलट 'फेमा' कायद्याचा भर हा परकीय चलनाच्या व्यवस्थापनावर आहे. 'फेमा'चे उद्दिष्ट हे विदेशी व्यापारास प्रोत्साहन देणे, विदेशी देणी देणे अधिक सुकर करणे व परकीय विनिमय बाजाराचा पद्धतशीर विकास करणे व देखरेख करणे हा आहे. 'फेरा' कायद्याअंतर्गत परकीय चलनाशी संबंधित जवळजवळ सर्व व्यवहारांसाठी रिझर्व्ह बँकेची परवानगी घ्यावी लागत असे. 'फेमा' ने भारत सरकार किंवा रिझर्व्ह बँकेची परवानगी कोठे आहे त्या विशिष्ट क्षेत्रांचा निर्देश केला आहे. अन्य कोणत्याही कारणांसाठी रिझर्व्ह बँकेच्या परवानगीची अट नाही. फेरा कायद्याअंतर्गत परकीय चलनातील सर्व व्यवहार व अनिवासी भारतीयांशी होणारे व्यवहार या सर्वांवर नियंत्रणे होती. अनिवासी भारतीयांना भारतात गुंतवणूक करण्याचे किंवा चलनातील व्यवहार करण्याची परवानगी नव्हती. फेमा ने परकीय चलनातील व्यवहार व विदेशी रोख्यांचे व्यवहार यावर लक्ष केंद्रित केले. अनिवासी भारतीयांवरील नियंत्रणे पूर्ण काढलेली नसली तरी मोठ्या प्रमाणात शिथिल केली आहेत. फेमा हा नागरी कायदा असून त्याचे उल्लंघन झाल्यास, त्या विवादास्पद व्यवहारातील रकमेच्या दुप्पट रक्कम भरण्याचा दंड त्यास होतो. फेरा कायद्याप्रमाणे तुरुंगातील कैदेसारखी शिक्षा यात नाही.

१९७३च्या फेरा कायद्याच्या तरतूदी फेमा कायद्याचे सोप्या केल्या आहेत. परकीय विनिमयावरील नियंत्रणे शिथिल करण्यात आलेली असून भांडवली खात्यावरील रूपयाच्या परिवर्तनीयतेच्या दिशेने हा अधिनियम वाटचाल करित आहे. फेमा आयात व निर्यात व्यापार व देणी देण्याच्या पद्धतीचे नियमन करतो चालू खात्यावरील रूपयाच्या परिवर्तनीयतेची हा कायदा सुसंगत आहे. चालू व भांडवली खात्यावरील

व्यवहारांसाठी विदेशी चलन मिळवण्यावरील बंधने काढून टाकून परकीय व्यापार वाढावा यासाठी प्रोत्साहन दिले आहे.

१०.२१ विनिमय दर व त्याचा वित्तीय प्रवाहावरील परिणाम

१९९०नंतर चालू खात्यावरील रूपयाची परिवर्तनीयता व काही अंशी भांडवली खात्यावरील व्यवहारांबाबत उदार धोरण यामुळे भांडवलाचा प्रवाह भारतात आला व त्याचा प्रत्यक्ष संबंध विनिमय दराच्या स्थैर्याशी आला. काही काळ अतिरिक्त भांडवलाचा प्रवाह, त्याच्या पाठोपाठ काही काळ ओहोटी व पुन्हा भांडवली प्रवाहात सुधारणा असे चित्र दिसते. परकीय विनिमय व्यवहारांचा, विनिमय दराच्या स्थैर्यावरील परिणाम अभ्यासण्याच्या दृष्टीने, मार्च १९९३ (जेव्हा विनिमय दर बाजारातील मागणी-पुरवठाने ठरण्यास सुरवात झाली.) पासून पुढील १० वर्षांचा काळ हा तीन उपखंडात विभागता येईल.

मार्च १९९३ ते ऑगस्ट १९९५-परदेशातील गुंतवणूकदारांच्या सकारात्मक वाढत्या विश्वासामुळे भारतीय अर्थव्यवस्थेत १९९३-९४, १९९४-९५ व १९९५-९६ च्या सुरवातीच्या सहामाहिकाळात परकीय भांडवलाचा प्रवाह मोठ्या प्रमाणात आलेला दिसतो. त्याच्या जोडीने निर्यातीत झालेली जेमदार वाढ यामुळे विनिमय दरावर उर्ध्वदिशेने दबाव आलेला दिसतो. परंतु भांडवलाची ही आवक पाहता रिझर्व्ह बँकेने अतिरिक्त पुरवठा खरेदी करून बाजारातून शोषून घेतला. त्यामुळे रूपयाचा अमेरिकन डॉलरच्या संदर्भातील नाममात्र विनिमय दर (Nominal Rate of Exchange) हा मार्च ९३ ते ऑगस्ट ९५ च्या काळात बराचसा १ डॉलरसाठी ३१.३७ रू.च्या आसपास स्थीर राहिला.

सप्टेंबर ९५ ते फेब्रुवारी ९६ या काळात भांडवलाचा मोठ ओघ भारतात आला. भांडवलाच्या आवकमुळे रूपयाचे वास्तविक उर्ध्वमूल्यन झाले परिणामतः बाजाराच्या अपेक्षा उंचावल्या. व उलट ९५-९६ च्या दूसऱ्या सहामाहित त्यामुळे रूपयाचे अवमूल्यन घडून आले. या उलथापालथीमुळे रिझर्व्ह बँकेने बाजारात हस्तक्षेप संकेत दिला की मूलभूत बाबी जागेवर आहेत. व रूपयाच्या उर्ध्वमूल्यनात झालेली दुरुस्ती व्यवस्थित व बरोबर आहे की नाही ते पाहिले जाईल. विदेशी चलन बाजारातील रिझर्व्ह बँकेचा हस्तक्षेप व जोडीने ताठर चलनविषयक धोरण यामुळे विदेशी-चलनबाजारावरील सट्टेबाजांचे आक्रमण परतवले गेले. या वेळेवर आणि निर्णायक उपाययोजना मुळे बाजारात स्थैर्य निर्माण झाले.

परंतु फेब्रु. ९६ च्या पहिल्या आठवड्यात अनिच्छिततेच्या दूसऱ्या खेपेने रूपयाचे एका अमेरिकन डॉलरसाठी ३७.९५ रू.पर्यंत उर्ध्वमूल्यन घडवून आणले. चलनविषयक व अन्य उपायानी पुन्हा परिस्थिती जागेवर आणण्याचा प्रयत्न केला. त्यामुळे मार्च १९९६ च्या दूसऱ्या सहामाहित विनिमय दर हा विशिष्ट मर्यादेत राहिला.

१९९७ नंतर-१९९७ पासून परकीय विनिमय बाजाराला अंतर्गत व बहिर्गत दोन्हीकडील प्रतिकूल परिस्थितीशी जुळवून घ्यावे लागले. मे १९९८ मध्ये झालेली अणुचाचणी आणि मे जून १९९९ मध्ये सीमेवर झालेला संघर्ष या दोन घटना देशामध्ये घडल्या. आशियातील देशांमधील वित्तीय संकट, रशियातील पेट्रोलियम आणि कच्च्या तेलाच्या आंतरराष्ट्रीय किंमतीत १९९९ पासून होत चाललेली प्रचंड वाढ या बहिर्गत परिस्थितीचा उल्लेख करावा लागेल. त्याचप्रमाणे औद्योगिक दृष्ट्या विकसित देशातील व्याजदरातील बदल आणि अमेरिकन डॉलर विरुद्ध इतर प्रमुख आंतरराष्ट्रीय चलनातील तिरकस हालचाली या अन्य बहिर्गत घटनांचाही विनिमय बाजारावर परिणाम झाला. आजूबाजूच्या परिस्थितीत या बदलामुळे परकीय विनिमय बाजारात मोठ्या प्रमाणात अनिश्चितता निर्माण झाली. यामुळे डॉलरच्या मागणीत खूपच वाढ झाली. व त्याचे प्रतिबिंब व्यापारी विभागातील हजर बाजारातील तफावतीत पडले ही

तफावत १९९७-९८ मधील ३.२ अब्ज अमेरिकन डॉलरपासून १९९८-९९ मध्ये ४.४ अब्ज अमेरिकन डॉलरपर्यंत वाढली. परंतु रिझर्व्ह बँकेने अस्थैर्य निर्माण करणाऱ्या सट्टेबाजीच्या कृतींना पायबंद घालण्यासाठी वेळेवर चलनविषयक व इतर उपाय योजले. उदा. बँक दर, रेपो दर, रोख राखीव निधीचे प्रमाण यात बदल बँकाना पुनर्वित्त, आयात वित्तावर अधिभार, मुदत संपून गेलेल्या निर्यात बीलावर कमी व्याजदर इत्यादी. आणि विनिमय बाजारातील परिस्थिती आटोक्यात आणण्याची अवघड जबाबदारी योग्य पद्धतीने हाताळली.

आपली प्रगती तपासा:

१) व्याख्या सांगून स्पष्टीकरण करा.

अ) परकीय विनिमय ब) परकीय विनिमय बाजार

२) हजर विनिमय दर व वायदा विनिमय दर या संकल्पना स्पष्ट करा.

३) अंतरपणन (Arbitrage) म्हणजे काय ?

४) परकीय विनिमय बाजारातील सहभागी घटक कोणते ?

५) परकीय विनिमय व्यवस्थापन अधिनियम (FEMA) १९९८ चे उद्दिष्ट कोणते होते ?

१०.२२ सारांश

- १) ज्या रोख्यांची आधिच खरेदी-विक्री झालेली आहे अशा अस्तित्वात असलेल्या रोख्यांची पुनखरेदी-विक्री ज्या बाजारात होते त्यास दुय्यम बाजार म्हणतात. हा बाजार स्टॉक मार्केट किंवा स्टॉक एक्सचेंज म्हणून ओळखला जातो.
- २) १९९१ मध्ये आर्थिक सुधारणांची सुरवात झाल्यावर भारतीय दुय्यम बाजार त्रि-स्तरीय स्वरूपात आला आहे.
 - अ) प्रादेशिक किंवा विभागीय रोखे बाजार.
 - ब) राष्ट्रीय रोखे बाजार (NSE).
 - क) भारताचे त्वरीत विनिमय केंद्र (OTCEI)
- ३) केंद्र सरकार 'रोखे करार (नियमन) कायदा १९५६ कायद्यामध्ये रोखे बाजारांना मान्यता देणे. मान्यताप्राप्त रोखे बाजारावर देखरेख व नियंत्रण ठेवणे, रोख्यांमधील करारांचे नियमन, रोख्यांची नोंदणी, रोख्यांचे हस्तांतरण व इतर संबंधित कार्यांना लागू पडणाऱ्या तरतूदी व नियम आहेत.
- ४) रोखे बाजाराचे अ.परस्परीकरण (Demutualisation)-ही एक प्रक्रिया आहे ज्या मध्ये ठराविक सदस्यांची मालकी असलेली संघटना ही भाग धारकांच्या मालकीची कंपनी होऊ शकते. अ-परस्परीकरणाच्या माध्यमातून रोखे बाजार हा कार्पोरेट स्वरूपात रूपांतरित होतो. त्यामुळे ना नफा ना तोटा तत्त्वावर चालणाऱ्या व करदेय कंपनीत त्याचे रूपांतर होते.

- ५) रोख्यांची रोखेबाजारात खरेदी-विक्री व्हावी म्हणून कंपनीला आपल्या रोख्यांची रोखेबाजारात रीतसर नोंदणी करावी लागते. पारदर्शकता वाढविण्यासाठी सेबीने नोंदणीकृत कंपन्यांना ऑडीटरर्स किंवा चार्टर्ड अंकारुटटेकडून तपासणी केलेला सहामाही आर्थिक निकाल, रोखेबाजारात सादर करणे सक्तीचे केले आहे.
- ६) सेबीने परदेशात रोखे व्यापार टर्मिनल्स उभारण्यास तसेच परदेशात इंटरनेटवरून व्यापार करण्यास परवानगी दिली आहे. जगातील कोणत्याही भागातील गुंतवणूकदार आता इंटरनेटच्या माध्यमातून भारतीय रोख्यांसाठी आपली ऑर्डर नोंदवू शकतात.
- ७) आर्थिक सुधारणांनंतर व्यापार व हिशोबपूर्तीचे चक्र १४ दिवसांवरून ७ दिवसांवर आणण्यात आले आहे. प्रमाण पत्राची चोरी किंवा हरवणे, प्रमाणपत्र मिळण्यास विलंब होणे, बनावट प्रमाणपत्रे, हंस्तांतरणास विलंब आणि कागदपत्राचे काम इत्यादी समस्या सोडविण्यासाठी, शेअर्स धारण करणे व हस्तांतरण यांची नोंद इलेक्ट्रॉनिक पुस्तकात करण्याची पद्धत सुरु केलेली आहे. गुंतवणूकदारांना आपले भाग भौतिक स्वरूपात किंवा अमूर्त (De-mat) धारण करण्याचा पर्याय उपलब्ध आहे.
- ८) राष्ट्रीय शेअर बाजाराची स्थापना २७ नोव्हेंबर १९९२ रोजी करण्यात आली. राष्ट्रीय शेअर बाजाराचे भरणा झालेले भाग-भांडवल २५ कोटी रूपयाचे होते. IDBI, ICICI, LIC, GIC व तीच्या सहयोगी संस्था, स्टेट बँक ऑफ इंडिया व अन्य व्यापारी बँका याच्या प्रवर्तक आहेत. भांडवल बाजाराचे व्यावसायिकरण (Professionalisation) करणे व रोख्यांच्या व्यापाराची देशव्यापी जाळे असलेली आधुनिक यंत्रणा उभी करणे हे या बाजाराचे उद्दीष्ट आहे.
- ९) कर्जबाजारातील सहभागी घटक हे संख्येने कमी परंतु मोठे खेळाडू (Players) आहेत. त्यामुळे कर्जबाजाराला घाऊक बाजाराचे स्वरूप आले आहे. खाजगी निगम कर्जबाजार हा सेबीच्या देखरेखीखाली आहे.
- १०) कर्जबाजार हा कोणत्याही देशाच्या संपूर्ण वाणिज्य व्यवहाराची जीवनरेखा असतो त्यामुळे देशाच्या आर्थिक विकासाच्या पातळीचा महत्वाचा निर्देशक आहे. कर्जसाधने किंवा दस्तऐवजामध्ये सरकारी कर्जरोखे, वचनचिठ्या, बंधपत्रे (बॉन्ड्स), कर्जरोखे, तारण, व्यापारी पत्रे, ठेव प्रमाणपत्रे, युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाचे युनिट्स इत्यादी साधनांचा समावेश होतो हे दस्तऐवज १२ तासापासून २० वर्षांपर्यंत वेगवेगळ्या मुदतीची आढळतात.
- ११) परकीय विनिमयाची यंत्रणा म्हणजे आंतरराष्ट्रीय देणी देण्याची यंत्रणा होय. या यंत्रणेद्वारे दोन वेगवेगळी चलने असलेल्या, दोन देशातील देणी देण्याचे काम केले जाते व त्यासाठी देशातील अंतर्गत चलनाचे परिवर्तन परकीय चलनामध्ये करण्याचे काम ही यंत्रणा करते.
- १२) ज्या बाजारात परकीय चलनाच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार केले जातात त्यास परकीय विनिमय बाजार म्हणतात. देशांतर्गत चलनाच्या मोबदल्यात विदेशी चलनाची खरेदी किंवा विदेशी चलनाची विक्री करून स्वकीय चलन मिळविणे हे व्यवहार या बाजारात होतात. स्वकीय चलन मिळविणे हे व्यवहार या बाजारात होतात. ”
- १३) दोन देशांच्या चलनाच्या ज्या दराने विनिमय होतो. त्या विनिमय दर म्हणतात. दूसऱ्या भाषेत एका देशाच्या चलनाची दूसऱ्या देशांच्या चलनात सांगितलेली किंमत म्हणजे विनिमय दर होय. विदेशी चलनाचे एक परिमाण घेण्यासाठी किंवा विकण्यासाठी स्थानिक चलनाचे किती परिमाण लागतात त्यास विनिमय दर म्हणतात.

- १४) भारतीय विनिमय बाजाराची रचना, त्रि-स्तरिय आहे
- १) सर्वोच्च स्थानावर भारतीय रिझर्व्ह बँक
 - २) रिझर्व्ह बँकेने ज्यांना परवान दिला आहे असे मान्यताप्राप्त व्यापारी (Ads)
 - ३) आयात-निर्यात करणारे व्यापारी, कार्पोरेट्स, परकीय चलन मिळविणारे इतर लोक यासारखे ग्राहक.
- १५) दुर्मिळ परकीय चलनाचा साठा सांभाळणे व त्याचे न्यायपूर्ण वाटप यासाठी १९४७मध्ये परकीय विनिमय नियमन अधिनियम पास करण्यात आला. १९७३मध्ये त्यात दुरुस्ती करण्यात आली या कायद्याने रिझर्व्ह बँकेला परकीय विनिमयारवर नियंत्रण व व्यवस्थापन यासाठी व्यापक अधिकार दिले.
- १६) १९९९मध्ये परकीय विनिमय नियमन अधिनियम (फेरा)रद्द करून परकीय विनिमय व्यवस्थापन अधिनियम आणला गेला या कायद्याने परकीय विनिमयावरील नियंत्रणे शिथिल केली. चालू खात्यावर रूपया परिवर्तनिय झाला व भांडवली तो व्हावा या दृष्टीने वाटचाल सुरु झाली.

१०.२३ प्रश्न

१. दुय्यम बाजाराची व्याख्या सांगून त्याचे स्पष्टीकरण करा व या बाजाराची कार्ये सांगा.
२. राष्ट्रीय शेअर बाजारवर (NSE) टीप लिहा.
३. रोख्यांची नोंदणी (सूचीयन) म्हणजे काय ?
४. रोख्यांचे अमूर्तीकरण (Demutualisation) म्हणजे काय ?
५. लहान गुंतवणूकदारांना इंटरनेट रोखे व्यापार कसा फायदेशीर ठरतो ते स्पष्ट करा.
६. 'कर्ज बाजार' या संकल्पनेचे सविस्तर स्पष्टीकरण करा.
७. कर्जरोख्यांशी संबंधित विविध जोखमी कोणत्या ?
८. नाणे बाजार व भांडवल बाजार यातील परस्पर संबंध स्पष्ट करा.
९. विविध दराच्या विविध संकल्पना स्पष्ट करा.
१०. भारतीय विनिमय बाजारातील अधिकृत व्यापारी कोण आहेत ?
११. परकीय विनिमय बाजारातील भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या भूमिकेची चर्चा करा.
१२. फेरा कायद्यांतर्गत रिझर्व्ह बँक, विनिमय नियंत्रण कसे करित असे त्याचे स्पष्टीकरण करा.
१३. परकीय विनिमय बाजारात भारतीय रिझर्व्ह बँक कशा पद्धतीने हस्तक्षेप करते ?
१४. १९९९नंतर भारत सरकारने परकीय विनिमय बाजारात सुधारणा व उदारीकरण यासाठी कोणते उपाय योजले ?

प्रकरण ४

वित्तीय संलेख/दस्तावेज पारंपारिक वित्तीय साधन

घटक रचना

- ११.० उद्दिष्टे
- ११.१ प्रस्तावना
- ११.२ सामान्य भागाची (Equity) कार्ये
- ११.३ रोख्यांची हमी
- ११.४ बंधपत्र (Bond) बाजाराची संकल्पना
- ११.५ सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचा बाँड बाजार
- ११.६ सारांश
- ११.७ प्रश्न

११.० उद्दिष्टे

- १) पारंपारिक वित्तीय साधनांची माहिती घेणे.
- २) भाग-भांडवल या संकल्पनेची ओळख करून घेणे.
- २) कर्जरोखे हि संकल्पना समजून घेणे.
- ३) कर्जरोखे ही संकल्पना समजून घेणे.
- ४) बाँडसच्या विविध प्रकारांचा अभ्यास करणे.

११.१ प्रस्तावना

कोणत्याही व्यवसाय संस्थेच्या/कंपनीच्या वित्तीय रचनेचा समभाग-भांडवल हा कणा आहे. सामान्य भागाना 'इक्वीटी' असे म्हटले जाते. कंपनीचे पूर्ण भरणा झालेले भाग -भांडवल व संचित साठा (Reserves) यांच्या आधारे भागधारकांचा मालकी हक्क मोजला जातो. इक्वीटी किंवा सामान्य भाग कंपनीवरचा आंशिक मालकी हक्क दर्शवितो. व्यवसाय संस्था कर्जाऊ भांडवल कर्जरोख्यांच्या आधारे उभे करतात.

११.२ सामान्य भागाची (Equity) कार्ये

- १) सामान्य भाग भांडवलाचे प्राथमिक कार्य म्हणजे इमारत, यंत्रसामग्री व अवजारे यांच्या खरेदीसाठी वित्तपुरवठा करणे हा आहे.
- २) दुय्यम कार्य म्हणजे व्यवसायाला निधी पुरवणाऱ्या अल्पकालीन व दीर्घकालीन कर्जदाराचे संरक्षण करणे हा आहे.
- ३) व्यवसायाला तोटा झाल्यास तो सहन करणारी 'संरक्षक यंत्रणा' म्हणून काम करणे हे तिसरे कार्य आहे.

११.२.१ भांडवलाची गरज:

व्यवसाय संस्थाना पुढील कारणांसाठी भांडवल किंवा वित्ताची गरज असते.

१) स्थीर भांडवल:

हे दीर्घकालीन व कायम स्वरूपाचे वित्त असते. जमीन कारखान्याची इमारत किंवा संयंत्रणाचे बांधकाम, यंत्रसामग्रीची स्थापना, हत्यारे व अन्य साधने फर्निचर व इतर कायम स्वरूपाच्या सुविधा आणि इतर स्थिर व टीकावू मालमत्ता मिळविण्यासाठी किंवा निर्माण करण्यासाठी अशा वित्ताची आवश्यकता असते. ही कायमस्वरूपाची गुंतवणूक असते. प्रारंभिक स्थीर भांडवल हे साधारणतः समभागाच्या माध्यमातून किंवा विशेषीकृत वित्तीय संस्थाकडून दीर्घकालीन कर्जाच्या माध्यमातून उभे केले जाते.

२) खेळते भांडवल:

हे अल्पकालीन वित्त असते. दैनंदिन उत्पादनाच्या व विपणनाच्या कार्यासाठी या वित्ताची आवश्यकता असते. उदाहरणार्थ कच्च्या मालाची खरेदी, मालाचा साठा, विक्रीनंतर उधारित गुंतलेला पैसा, कामगारांची मजुरी, प्राप्य हुंडी इत्यादी चल मालमत्तेमध्ये गुंतवलेली एकूण रक्कम म्हणजे खेळते भांडवल होय. कोणत्याही व्यवसाय संस्थेला दैनंदिन खर्च भागविण्यासाठी व चालू देयता भागविण्यासाठी रोकड प्रवाहाची आवश्यकता असते. किमान किंवा नियमित खेळते भांडवल सुद्धा सामान्य भाग (Equity) च्या सहाय्याने किंवा मालकीच्या साधनाद्वारे केले जाते. परंतु हंगामी व वाढीव चालू वित्ताची गरज ही बँकाकडून अल्पकालीन घेतलेले कर्ज, व्यापारी उधारी याही मार्गाने उभे केले जाते. रोकड प्रवाह विवरण (रोख रकमेच्या जमा व खर्चाचे विवरण) आणि निधी प्रवाह विवरण (रोख रक्कम व चालू मालमत्ता) यामुळे चालू वित्ताची गरज कळते. चालू देयता भागविण्यासाठी पुरेशा रोख निधीची तरतूद व्यवसाय संस्थेला ठेवावी लागते.

३) उत्पादनसंस्थेची वाढ, आधुनिकीकरण, विलीनीकरण संपादन भांडवल-प्रत्येक व्यवसाय संस्थेची व्यवसायात टिकून राहणे व वाढ ही दोन महत्त्वाची उद्दिष्टे असतात. व्यवसायाचा विस्तार, विविधीकरण, विलीनीकरण, एखाद्या चालू उत्पादनसंस्थेचे संपादन इत्यादी मार्गांनी व्यवसायसंस्थेची वाढ केली जाते. अशावेळी वाढीव अंतर्गत वित्तीय साधनाचीही आवश्यकता असते. उद. घसारा निधी, नफ्याचा राखीव निधी म्हणून ठेवलेला भाग इत्यादी तसेच काही प्रमाणात भाग भांडवल किंवा कर्जरोखे या बाह्य स्रोतांमधूनही भांडवल उभे केले जाते. भांडवल बाजारातील वित्तीय संस्थाकडून दीर्घकालीन कर्ज घेऊन, विस्तारासाठी वित्तपुरवठ्याची तजवीज केली जाते. बऱ्याच कंपन्यांनी व्यवसायाचा विस्तार स्वयं वित्तपुरवठ्याने किंवा राखीव शिल्लक ठेवलेल्या नफ्यातून केलेला दिसतो.

११.२.२ भांडवलाचे प्रकार:

कंपनीच्या भांडवलाचे वर्गीकरण चार गटामध्ये करता येईल.

१) सामान्य भाग भांडवल (Equity).

२) अग्रहक्क भाग-भांडवल

३) कर्जरोखे

४) राखीव निधी (नफ्याचा काही भाग व्यवसायसंस्था या राखीव निधी म्हणून आपल्याजवळ ठेवतात. त्याचा उपयोग स्थिर व खेळते भांडवल वाढविण्यासाठी वित्ताचा अंतर्गत स्रोत म्हणून करतात.)

व्यवसाय संस्था किंवा कंपनी, कर्जरोखे व बाँडस या सारख्या कर्जसाधनांचा वापरही निधी उभारण्यासाठी मोठ्या प्रमाणात करतात. कर्जरोखे, बाँडस या कर्जदाराच्या रोख्यांच्या माध्यमातून उभ्या केलेल्या भांडवलाला 'कर्जाऊ घेतलेले भांडवल' म्हणतात.

११.२.३ कर्जरोखे:

कर्जरोख्याची व्याख्या पूढिलप्रमाणे केली जाते, "कंपनी सार्वमुद्रा असलेल्या, कंपनीने घेतलेल्या कर्जाची पावती देणारा आणि घेतलेल्या कर्जाची परतफेड करण्याचे लेखी वचन देणारा दस्तऐवज म्हणजे कर्जरोखा होय." भारतीय कंपनी कायद्यातील कलम (२) प्रमाणे, "कर्जरोखे या संज्ञेत कर्जरोख बाँडस व इतर तारपत्राचा समावेश होतो. मग त्याचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असो किंवा नसो." एकंदरीत कर्जरोखा म्हणजे कंपनीने कर्ज घेतल्याबद्दलची स्वतःच्या शिक्याखाली कर्जराखेधारकाला दिलेली पावती किंवा दस्तऐवज होय. या दस्तऐवजात कर्जाची रक्कम, मुदत व्याजाचा दर, व्याज व कर्ज परत करण्याच्या अटी व नियम इत्यादी माहिती असते. काहीवेळा कर्जरोखे धारकांना कर्जाची परतफेड करण्याचे निश्चित आश्वासन म्हणून कंपनीची मालमत्ता गहाण ठेवण्यात येते किंवा त्यावर बोजा निर्माण करण्यात येतो. कर्जाची मूळ रक्कम ठराविक मुदतीनंतर देय बनते परंतु त्यापूर्वी कर्जरोख्यांवरील व्याज दुण्याची जबाबदारी कंपनीवर असते.

तुलनात्मक अभ्यास:

अग्रहक्क भाग आणि सामान्य भाग (Preference Shares & Equity):

फरकाचा मुद्दा	अग्रभाग हक्क	सामान्यभाग
१) लाभांश मिळण्याचा हक्क.	१) कंपनीच्या नफ्याची वाटणी करताना प्रथम अग्रहक्क भागांवर लाभांश दिला जातो.	१) प्रथम अग्रहक्क भाग धारकांना लाभांश दिला जातो व शिल्लक राहिल्यास सामान्य भाग धारकांना लाभांश दिला जातो. सामान्य भागधारकांना लाभांश दिला पाहिजे असे बंधन नाही.
२) भांडवलाची परतफेड.	२) अग्रहक्क भागधारकाचे भांडवल परत केले जाऊ शकते किंवा त्यांचे अन्य प्रकारच्या प्रतिभूतींमध्ये रूपांतर होऊ शकते.	२) सामान्य भागधारकांचे भांडवल कंपनीच्या मालकीचे व कायमचे भांडवल मानले जाते ते व्यवसाय बंद झाल्याखेरीज परत दिले जात नाही.

फरकाचा मुद्दा	अग्रभाग हक्क	सामान्यभाग
	व्यवसाय बंद पडल्यास प्रथम अग्रहक्क भागधारकाचे भांडवल परत केले जाते.यांचे भांडवल सुरक्षित असते.	व्यवसाय बंद पडल्यास अग्रहक्क भागधारकांचे भांडवल परत केल्यावर सामान्य भागधारकांचे भांडवल परत केले जाते हे भांडवल कमी होण्याचा किंवा पूर्णपणे गमावण्याचा धोका असतो.हे भांडवल खरे जोखिम भांडवल असते.
३)लाभांश	३)अग्रहक्क भागाचा लाभांश दर ठरलेला असतो. त्या ठरलेल्या दरानेच लाभांश मिळतो व तो करपात्र असतो. वंग्पनीच्या भरभराटीच्या काळात नफा वाढला तरी या भागांवरचा लाभांश वाढत नाही संचित लाभांशाचे अग्रहक्क भाग असल्यास संचित लाभांशही मिळू शकतो.	३)कंपनीचे मालमत्ता मूल्य, नफा मिळविण्याची क्षमता व स्थैर्य यावरून लाभांशांचा दर कमी जास्त होतो. कंपनीच्या भरभराटीच्या काळात लाभांश मोठ्या दराने मिळतो. व नफा झाला नाही तर लाभांश दिला जात नाही. संचित लाभांश दिला जात नाही.
४) मतदान	४)अग्रहक्क भागधारकांना फक्त त्यांच्या हितसंबंधाच्या ठरावावर मतदान करता येते. अन्यथा त्यांना मतदानाचा अधिकार नसतो.	४)सामान्य भागधारकांना प्रत्येक ठरावावर मतदान करता येते.
५) दर्शनीमूल्य	५)अग्रहक्क भागांचे दर्शनीमूल्य १००रु. पासून १०००रु.पर्यंत असे उच्च असते.	५)सामान्य भागाचे दर्शनी मूल्य १०रु. पासून १००रु.पर्यंत असते. फार उच्च नसते.
६) विमोचन	६)वगही वेळा वंग्पनीला विस्तारासाठी विशिष्ट काळापुरती वाढीव निधीची आवश्यकता असते ही गरज पूर्ण करण्यासाठी ठराविक मुदतीनंतर विमोचन होणारे अग्रहक्क भाग विक्रीस काढतात. अशा अग्रहक्क भाग-भांडवलाची मुदतीनंतर परतफेड होते.	६)सामान्य भाग कंपनीचे अस्तित्व असे पर्यंत कंपनीस परत करता येत नाहीत. त्यांचे कधीच विमोचन होत नाही. व ते कंपनीच्या मालकांचे कायम स्वरूपी भांडवल असते.
७)गुंतवणूकदारांना फायदे	७)सामान्य भागाच्या तुलनेने अग्रहक्क भागातील गुंतवणूकीमध्ये जोखीम कमी असते. त्यांचे हक्क सुरक्षित व स्थीर असतात. संचित	७)सामान्य भागातील भांडवल हे जोखमीचे भांडवल समजले जाते. जास्त व वाढता लाभांश मिळविण्यासाठी या भागधारकांना

फरकाचा मुद्दा	अग्रभाग हक्क	सामान्यभाग
	लाभाशांच्या भागांमध्ये तर जवळजवळ कोणतीही जोखीम नाही. त्यामुळे भांडवल सुरक्षित रहावे व नियमित उत्पन्न मिळावे अशी अपेक्षा असणाऱ्या गुंतवणूकदारांना ते योग्य वाटतात.	तोट्याची जोखीमही मोठ्या प्रमाणात स्वीकारावी लागते. ज्या भागधारकांना धोका पत्करून पण वाढत्या उत्पन्नाची अपेक्षा आहे त्यांना हे भाग खरेदी करावेसे वाटतात.
८) भांडवलाचे उर्ध्वमूल्यांकन (Appreciation).	८) अग्रहक्क भागाचे सट्टेबाजीचे व्यवहार केले जात नाहीत. त्यामुळे भांडवली उर्ध्वमूल्यांकन नसते.	८) वंगपनीची भरभराट होत असताना भागांचे बाजारमूल्य वाढत जाते. सट्टेबाजीचे व्यवहार यात होतात त्यामुळे भांडवलाचे उर्ध्वमूल्यांकन शक्य असते.
९) व्यवस्थापन सहभाग.	९) अग्रहक्क भागधारकांना संचालक मंडळात सहभागी होता येत नाही.	९) सामान्य भागधारकांना संचालक मंडळात सहभागी होण्याचा अधिकार असतो.
	१०) अग्रहक्क भागधारकांना बोनस शेअर मिळत नाहीत.	१०) सामान्य भागधारकांना बोनस शेअर्स मिळू शकतात.

तुलनात्मक अभ्यास:

भागधारक आणि कर्जरोखेधारक

फरकाचा मुद्दा	भागधारक	कर्जरोखेधारक
१) भांडवलाचे स्वरूप.	भाग भांडवल हे वंगपनीच्या मालकीचे व कायमचे भांडवल असते. भांडवल मिळविण्याचा तो बाह्य स्रोत असून वंगपनीचे अस्तित्त्व असे पर्यंत भाग भांडवल परत दिले जात नाही.	कर्जरोख्याद्वारे उभे केलेले भांडवल हे कर्जाऊ भांडवल असून, हे ही भांडवल मिळविण्याचा बाह्य स्रोत आहे. विशिष्ट मुदती नंतर कर्जरोखे धारकांना त्यांची रक्कम परत दिली जाते.
२) धारकांची स्थिती.	भागधारक हे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना वंगपनीच्या व्यवस्थापनात भाग घेता येतो व त्यावर नियंत्रण ठेवता येते.	कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे धनको असतात. त्यांना वंगपनीच्या स्थापनावर व कारभार नियंत्रण ठेवता येत नाही.
३) उत्पन्न.	भागधारकांना त्यांनी खरेदी केलेल्या भागावर लाभाशांच्या रूपात मोबदला मिळतो. लाभाशाचे प्रमाण हे वितरीत होणाऱ्या वार्षिक नफ्यावर	कर्जरोखेधारकांना त्यांनी खरेदी केलेल्या कर्जरोख्यांवर ठराविक दराने व्याज मिळते. व्याजाचा दर स्थिर असतो व सर्वसाधारणपणे सामान्य लाभांशदरापेक्षा कमी

फरकाचा मुद्दा	भागधारक	कर्जरोखेधारक
	अवलंबून असल्याने बदलते असते.	असतो. कंपनीला नफा झाला नाही तरी व्याज द्यावेच लागते. त्यासाठी भांडवलातूनसुद्धा तरतूद करावी लागते.
४) परतफेड.	कंपनीचे अस्तीत्व असे पर्यंत भाग-भांडवलाची परतफेड होत नाही. मात्र खालील अपवादात्मक परिस्थितीत ते परत केले जाते. (१) कंपनीचे विसर्जन झाल्यास किंवा कंपनीचा कारभार बंद पडला तर (२) परत फेडीचा अग्रहक्क असणारे भाग-यांची ठराविक मुदतीनंतर रक्कम परत केली जाते.	करारातील मुदतीनंतर किंवा मुदतीनंतर किंवा मुदतपूर्वी मुद्दलाची परतफेड करण्याचा पर्याय असलेले कर्जरोखे कंपनीचे निर्गमित केले असल्यास कंपनीने निवडलेल्या पर्यायानुसार कर्जरोख्यांची रक्कम परत केली जाते. कंपनीचे विसर्जन झाल्यास भागधारकांच्या आधी कर्जरोखेधारकांची रक्कम परत केली जाते.
५) परत फेडीचा अग्रक्रम	कंपनीचे विसर्जन झाल्यास सर्व कर्जदारांची देणी देऊन झाल्यावर सर्वात शेवटी शिल्लक सर्वात शेवटी शिल्लक रक्कम भागधारकांना दिली जाते. भागधारक हे जास्त जोखीम उचलणारे असतात.	कंपनीचे विसर्जन झाल्यास भागधारकांच्या आधी कर्जरोखेधारकांना रक्कम परत केली जाते. त्याअर्थाने कर्जदार सुरक्षित असतात.
६) हक्क व अधिकार	भागधारकांचे हक्क व अधिकार नियमावलीच्या (अर्टिकल्स ऑफ असोसीएशन आधारे ठरतात. भागधारकांना नोटीस मिळण्याचा, वार्षिक जमा-खर्च ताळेबंद व वार्षिक अहवाल मिळण्याचा, वार्षिक सर्वसाधारण सभेस हजर राहण्याचा अधिकार असतो. मतदान करण्याचा, निवडणूकीत भाग घेण्याचा, संचालकांना निवडून देण्याचा व कंपनीच्या व्यवस्थापनात लक्ष घालण्याचा अधिकार असतो.	कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे सभासद नसल्याने भागधारकांना मिळणारे हक्क व अधिकार त्यांना नसतात विश्वस्त करारात नमूद केलेले असेल तर त्यांना वार्षिक जमाखर्च ताळेबंदच्या प्रती मिळू शकतात आणि एक किंवा दोन प्रतिनिधीची संचालक मंडळावर निवड करता येते.
७) कर	कंपनीची करदेय रक्कम ठरवताना लाभांश नफ्यातून वजा केला जात नाही.	कराची आकारणी करताना कंपनीच्या नफ्यातून व्याजाची रक्कम वजा करून कंपनीची करदेय रक्कम ठरविली जाते.

फरकाचा मुद्दा	भागधारक	कर्जरोखेधारक
८) कसरीने (Discount) विक्री-	काही कायदेशीर अटी पूर्ण केल्याशिवाय भागांची कसरीने विक्री करता येत नाही.	कराची आकारणी करताना कंपनीच्या नफ्यातून व्याजाची रक्कम वजा करून कंपनीची करदेय रक्कम ठरविली जाते. कोणत्याही कायदेशीर बंधनाशिवाय कर्जरोखे अधिमूल्याने किंवा कसरीने विकता येतात.

११.२.४ समभाग आणि अग्रहक्क भांडवल निधी पुढिल स्रोतामधून मिळविता येते:

अ) प्रवर्तकांचा वाटा:

- १) आंतर -निगम (कार्पोरेट) गुंतवणूक.
- २) प्रवर्तक, संचालक, मित्र व नातेवाईक (अनिवासी भारतीयांचाही यात समावेश आहे)
- ३) विदेशी सहयोगी (Collobators)
- ४) तेल निर्यातदार विकसनशील देश
- ५) राज्य औद्योगिक विकास महामंडळे.
- ६) अंतर्गत संचित वाढ.
- ७) प्रवर्तक कंपनीचे भागधारक.
- ८) अस्तित्वातील भागधारकांना अधिकार भाग (Right Issue)

ब) प्रवर्तक नसलेल्यांचा वाटा:

- १) भारतीय नागरिकांसाठी सार्वजनिक विक्री (Public Issue)

२) अनिवासी भारतीयांना प्रत्यावर्तीत किंवा अप्रत्यावर्तीत आधारावर सार्वजनिक विक्री:

नोंदणीकृत कंपन्यांना व सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांना, कर्जरोख्यांच्या रूपातील भांडवल हे सुरक्षित परिवर्तनीय कर्जरोखे किंवा अपरिवर्तनीय कर्जरोख्यांची विक्री करून उभारता येते. प्रकल्पाची वृद्धी व विस्तार, विविधीकरण, आधुनिकीकरण किंवा कंपनीच्या खेळत्या भांडवलासाठी साधनसामग्रीत दीर्घकालीन वाढ घडविणे या कोणत्याही उद्दीष्टाने कर्जरोखे विकून भांडवल उभे केले जाते. खेळत्या भांडवलासाठी कर्जरोख्यांच्या माध्यमातून उभे केलेले वित्त हे स्थूल चालू मालमत्ता, कर्ज व अग्रिम यांच्या २० टक्के पेक्षा जास्त असू शकत नाही. प्रकल्प उभा करण्यासाठी कर्जरोख्यांच्या माध्यमाने वित्त उभे करावयाचे असेल तर वित्तयोजनेला वित्तीय संस्थांची मंजूरी आणि (MRTP) कमिशन (जेथे लागू पडते तेथे) यांच्या मान्यतेने करावे लागते. कर्ज-समभाग गुणोत्तर हे सामान्यपणे २:१ पेक्षा जास्त ठेवत नाहीत. भांडवलप्रधान प्रकल्पांच्या बाबतीत हे प्रमाण थोडे शिथिल केले जाते. ज्या कंपनीला कर्जरोखे विक्री करावयाची आहे या कंपनीच्या शेअर्सची एक किंवा एकापेक्षा जास्त रोखे बाजारात नोंदणी झालेली असणे आवश्यक आहे तसेच कर्जरोखे इश्यू करण्यासाठी ज्या तारखेला भांडवल विक्री नियंत्रकांकडे परवानगीचा/अर्ज केलेला आहे त्या तारखेपूर्वी निदान सलग सहा महिनेतरी समभागाचे बाजारमूल्य हे दर्शनीमूल्यापेक्षा जास्त असले पाहिजे.

११.३ रोख्यांची हमी (Underwriting of Securities)

सार्वजनिक वित्तीय संस्था आणि व्यापारी बँकांच्या प्रयत्नामुळे भारतात हमी व्यवसायाची वाढ झाली आहे. रोख्यांचा हमी करार म्हणजे आम लोकांसाठी भाग विक्रीसाठी खुले करण्यापूर्वी केलेला करार की ज्यामध्ये विक्रीसाठी प्रस्तावित रोखे पूर्णतः लोकांनी खरेदी केले नाहीत तर, उर्वरित रोखे हमीदार स्वतः खरेदी करेल अशी हमी दिली जाते. ही हमी म्हणजे कंपनीने काढलेल्या रोख्यांची विक्री न झाल्यास येणाऱ्या जोखमीचा विमा असतो. नामवंत हमीदारांनी हमी घेतल्यास ते रोखे विकणे सोपे जाते.

११.३.१ हमीचे महत्त्व व फायदे:

सार्वजनिक मर्यादित कंपनीने माहितीपत्रक निर्गमित केल्यानंतर १२० दिवसांच्या आत, भाग भांडवलासाठी लोकांच्या मागणीची ठरविलेल्या किमान संख्येइतकी नोंद व्हावी लागते. त्याशिवाय कंपनीला भाग वितरीत करता येत नाही. आणि ठरलेली किमान मागणी संख्या मिळाल्याचे जाहीर केल्याशिवाय कंपनीला कंपनी रजिस्ट्रारकडून व्यवसाय सुरू करण्याविषयी प्रमाणपत्र मिळत नाही. हमीदारामुळे कंपनीला आवश्यक भाग भांडवल उभे होईल याची खात्री पटते. हमीदार भांडवल बाजाराच्या विकासात आणि औद्योगिक विकास घडवून आणण्यात महत्त्वाची भूमिका पार पाडतो. स्वातंत्र्योत्तर काळात भांडवल बाजाराच्या विकासात हमी व्यवसायाच्या वाढीचे मोठे योगदान आहे मागील एका दशकात, सार्वजनिक विक्रीसाठी खुल्या केलेल्या एकूण खाजगी भांडवलापैकी, हमी स्विकारलेल्या भांडवलाचे प्रमाण ७२ ते ९७ टक्के च्या दरम्यान बदलत होते असे दिसते. सार्वजनिक वित्तीय महामंडळे, प्रकल्पसेवी बँका, व्यापारी बँका व दलाल या सर्वांनी हमी व्यवसाय मोठ्या प्रमाणात वृद्धीगत केला. वायदा व्यापार बंद झाल्यानंतर, नवीन इश्यू बाजारात, हमीची जोखीम ही दलालानी स्विकारली. निगम क्षेत्राला हमी व्यवसायामुळे होणारे फायदे-

- १) सार्वजनिक विक्रीसाठी खुले केलेले सर्व भाग विकले जातील किंवा नाही. याची जोखीम कमी करण्याचे काम हमी व्यवसाय करतो. त्यामुळे कंपनीला पुरेसे भाग भांडवल उभे राहिल याची खात्री राहते.
- २) ठरलेल्या काळात किमान आवश्यक भाग भांडवलाचा भरणा करणे यासारख्या कायदेशीर तरतूदी पूर्ण करण्यास हमीदार कंपनीला मदत करतात.
- ३) कंपनीच्या रोख्यांचे वितरण करणे या अत्यंत विशेष व महत्वपूर्ण कार्याचा भार हमीदार हलका करतात.
- ४) हमीदारांना भांडवल बाजाराच्या परिस्थितीची माहिती व अभ्यास असल्याने ते कंपनीला भागांच्या विक्रीची योग्य वेळ, एकूण आकारमान, कोणत्या प्रकारचे रोखे काढावेत, त्याची देकार किंमत (Offer Price) कोणती ठेवावी याबद्दल निर्यण घेण्यासाठी योग्य सल्ले देतात.
- ५) हमी व्यवसायामुळे भांडवल बाजारात बचत गोळा होण्याचे प्रमाण वाढते कारण नामवंत हमीदारांनी हमी घेतल्यास लोकांचा विश्वास वाढतो. भांडवल बाजारात स्थैर्य निर्माण करण्यात, हमी व्यवसायाचाही मोठा हातभार आहे. भारतात प्रामुख्याने (ICICI) भारतीय औद्योगिक पत व गुंतवणूक महामंडळ च्या स्थापनेनंतर व्यावसायिक हमी व्यवसायाचा विकास होत गेला हमी सेवा व्यवसायाचा विकास घडवून आणण्यात या बँकेची भूमिका खूपच महत्त्वाची आहे. १९५५ मध्ये (ICICI) च्या स्थापनेनंतर खऱ्या अर्थाने या व्यवसायाचा प्रारंभ झाला. सार्वजनिक क्षेत्रातील वित्तीय संस्था उदा. (IFCI) औद्योगिक अर्थपुरवठा मंडळ, (IDBI) भारतीय औद्योगिक विकास

बँक,(SFCs)राज्य वित्त मंडळे, युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया भारतीय आयुर्विमा महामंडळ व्यापारी बँका तसेच गुंतवणूक कंपन्या शेअर दलाल या सर्वांनी भाग विमेकरी होऊन या व्यवसायाची वृद्धी केली.

११.३.२ हमी व्यवसाय करणाऱ्या संस्था:

भारतात हमीदार म्हणून काम करणाऱ्या संस्थांचे पुढिल प्रमाणे गट करता येतील.

१) वित्तीय महामंडळे:

सार्वजनिक क्षेत्रातील IFCI, IDBI, ICICI, LIC, UTI या संस्था मोठ्या प्रमाणात हमीचा पाठिंबा देतात.

२) व्यापारी बँका:

व्यापारी बँका देखील खूप वर्षांनंतर आपल्या पारंपारिक कामाच्या चौकटीतून बाहेर पडल्या व त्यांनी हमी व्यवसायाकडे सकारात्मक दृष्टीकोनातून पाहण्यास सुरवात केली.व्यापारी बँकाकडून होणाऱ्या हमी व्यवसायात वाढ होत आहे. परंतु एकूण हमी व्यवसायात त्यांचा वाटा कमी आहे.

३) गुंतवणूक कंपन्या:

मोठ्या उद्योग समूहांनी स्थापन केलेल्या गुंतवणूक कंपन्यांनी या व्यवसायात मोठी भूमिका निभावली आहे. हमी व्यवसायाच्या सुरवातीच्या काळात, या व्यवसायाचा विकास करण्यात या संस्थांचा महत्वाचा वाटा आहे.

४) शेअर दलाल:

शेअर दलाल म्हणून काम करणाऱ्या कंपन्यांचा हा व्यवसायही लक्षणीय आहे. परंतु या कंपन्या हमी व्यवसाय हा दुय्यम व्यवसाय म्हणून करतात.

आपल्या प्रगतीचा आढावा घ्या

१)सामान्य भाग (इक्वीटी)भांडवल म्हणजे काय ?

२)सामान्य भागाची कार्ये थोडक्यात स्पष्ट करा.

३)फरक स्पष्ट करा. अ)अग्रहक्क भाग व सामान्य भाग ब)कर्जरोखेधारक व भाग धारक

४)रोख्यांच्या हमी व्यवसायाचे स्पष्टीकरण करा व त्याचे फायदे सांगा.

११.४ बंधपत्र (Bond) बाजाराची संकल्पना

बाँड म्हणजे खरेदीदाराने बाँडस विक्रेत्याला दिलेले कर्ज होय. सरकार, वित्तसंस्था किंवा कंपनी कुणीही बाँड निर्गमित करू शकते. बाँडधारकाला ठरलेल्या दराने व्याज तर मिळतेच त्याचबरोबर मुदत पूर्तीदिनी बाँडसचे मुद्दल/सममूल्य मिळण्याचा अधिकार त्याला असतो. बाँड हा एक करार असून त्यात बाँड प्रसृत करणारे नियमित कालखंडाने व्याज देण्याचे व मुदतपूर्तीदिनी मुद्दल/सममूल्य परत करण्याचे वचन देतात. बाँडसना एक दर्शनीमूल्य असते तसेच एक निश्चित व्याजदर (कूपन) व निश्चित कालावधी असतो. विशिष्ट कालावधीनंतर उदा.-दरमहा, दरतीन महिन्यांनी, सहामाही असे व्याज दिले जाते. एकंदरीत बाँडस विकत घेणारे हे भांडवलदार/सावकार असतात तर बाँडस प्रसृत करणारे हे कर्जाळू रक्कम देणारे असतात. बाँडस हा कंपन्यांना दीर्घकालीन गुंतवणूकीसाठी वित्तपुरवठा करणारा महत्वाचा बाह्य स्रोत आहे तर सरकारसाठी चालू खर्चासाठी वित्तपुरवठा करणारा महत्वाचा स्रोत आहे.

बाँडस आणि भाग, दोन्हीचांही रोख्यांमध्ये समावेश होतो. परंतु यात महत्वाचा फरक म्हणजे भागधारक हे कंपनीचे समभाग पाठिराखे/मालक असतात. दूसरा महत्वाचा फरक म्हणजे बाँडसची निश्चिती मुदत असते व त्यानंतर त्याचे विमोचन होते. परंतु भागामध्ये गुंतवलेली रक्कम कंपनीचे अस्तित्व असेपर्यंत कंपनीजवळ राहते. परत केली जात नाही.

बाँडस हे सार्वजनिक अधिसत्ता, वित्तसंस्था, कंपनी यांच्याकडून प्राथमिक बाजारात प्रसृत (Issues) केले जातात सर्वसामान्यपणे बाँडसची विक्री ही हमीदाराच्या हमीने केली जाते. हमीमध्ये एक किंवा अधिक रोखे गुंतवणूक कंपनी किंवा बँका, सिंडीकेट/संघ स्थापन करून बाँडस विकणाऱ्या कंपनीकडून सर्व बाँडस खरेदी करतात. व नंतर त्याची गुंतवणूकदाराना पुनविक्री करतात. रोखे गुंतवणूक कंपनी सर्व रोख्यांची अंतिम गुंतवणूकदारांना विक्री न होण्याची जोखीम उचलतात. प्रथमिक विक्री ही 'बुक रनर्स'च्या माध्यमातून केली जाते. बुक रनर्सचा गुंतवणूकदारांशी प्रत्यक्ष संपर्क असतो. व ते बाँडसच्या विक्रीची व्यवस्था पाहतात तसेच बाँडस काढणाऱ्यांना, (इश्यूसर्सना) विक्रीची वेळ, बाँडची किंमत इत्यादीविषयी सल्ला देण्याचेही काम करतात.

सरकारी बाँडस हे सर्वसाधारणपणे लीलाव पद्धतीने विकले जातात. सामान्य गुंतवणूकदार लोक आणि बँका या बाँडससाठी बोली लावू शकतात. यात कधी व्याजाचा दर निश्चित केलेला नसतो तर कधी दर्शनीमूल्य जाहिर केलेले नसते. गुंतवणूकदार त्या बाँडसचा अभ्यास करून बोली बोलतात व जास्त व्याजदराच्या किंवा अधिक दर्शनी किंमतीच्या बोली स्विकारून बाँडस वितरीत केले जातात. प्रत्यक्ष परताव्याचा शेकडा दर हा बाँडस किंमती व कूपन दर (दर्शनी किंमतीवर दिला जाणारा व्याजदर या दोन्हीवरही अवलंबून असतो.)

११.४.१ बाँडसची वैशिष्ट्ये:

१) दर्शनीमूल्य:

बाँडसना एक दर्शनी मूल्य असते. ज्यावर बाँडस इश्यूसर निश्चित दराने व्याज देतात व या दर्शनी रक्कमेची मुदतपूर्तीच्या वेळी परतफेड केली जाते. काही विशिष्ट प्रकारच्या बाँडसना विमोचन (Redemption) रक्कम असते व ती दर्शनी मूल्यापेक्षा वेगळी असते. आणि हे विमोचन मूल्य विशिष्ट मालमत्तेच्या कामगिरीशी संलग्न असू शकते. उदा. शेअरबाजार किंवा कर्मांडिटी (वस्तू)बाजार निर्देशांक, परकीय विनिमय दर इत्यादी त्यामुळे गुंतवणूकदारांना, मूळच्या गुंतवणूकीपेक्षा मुदतपूर्तीच्या वेळी कमी किंवा जास्त रक्कम मिळण्याची शक्यता असते.

२) विक्री किंमत (Issue Price):

बाँडस प्रथम प्रसृत केले जाताना गुंतवणूकदार ज्या किंमतीला ते खरेदी करतो, त्यास इश्यू किंमत म्हणतात. सामान्यपणे ही विक्रीकिंमत ही दर्शनीकिंमत एवढी असते.

३) मुदत पूर्तीची तारिख:

ज्या तारखेला बाँडस प्रसृत करणाऱ्यांनी, बाँडधारकांना दर्शनी रक्कमेची/मुद्दलाची परतफेड करावयाची असते. ती तारीख निश्चित असते. जर सर्व देणी देऊन झाली असतील तर मुदतपूर्तीच्या तारखेनंतर बाँडसविक्रीदारावर (Issues), बाँडस धारकांचा बाबतीत कोणतेही उत्तरदायित्व रहात नाही. मुदतपूर्तीचा कालखंड किंवा बाँडसची मुदत ही अल्प किंवा दीर्घ कितीही असू शकते. परंतु सर्वसाधारणपणे १ वर्षापेक्षा कमी मुदतीची साधने ही नाणेबाजारातील साधने म्हणून ओळखली जातात, त्यांना बाँडस समजले जात नाही. बऱ्याच बाँडसची मुदत ३० वर्षे एवढी दीर्घ सुद्धा असते. काही बाँडस हे १०० वर्षांच्या मुदतीसाठी सुद्धा प्रसृत केले गेले आहेत, तर काहींना अजिबाज मुदतपूर्ती नसते. चिरंतन असेही बाँडस असू शकतात. २००५च्या सुरवातीला युरोपमधील बाँडसचा बाजार विकसीत होत होता, तेव्हा त्या बाँडसची मुदत ५० वर्षे होती. अमेरिकेच्या राजकोष रोख्यांच्या बाजारात तीन प्रकारचे मुदतपूर्तीचा कालखंड असलेले बाँडस आढळतात.

- १) अल्पकालीन हुंड्या (Bills)- एक वर्षाच्या आत मुदतपूर्ती
- २) मध्यम मुदत (चिठ्या Notes)- एक ते दहा वर्षांच्या मुदतीचे
- ३) दीर्घकाळ (बाँडस)- १० वर्षापेक्षा जास्त मुदतीचे

४) कूपन:

कूपन दर हा बाँडधारकांना दर्शनीमूल्यावर दिला जाणारा व्याजदर असतो. बाँडच्या पूर्ण मुदतीसाठी साधारणतः हा दर निश्चित व स्थीर असतो. काही वेळा हा दर नाणे बाजार निर्देशांकाप्रमाणे बदलतो उदा.- (LIBOR) (London Inter Bank Offer Rate) लंडनमधील बँकानी आपापसातील कर्जासाठी निश्चित केलेला व्याजदर किंवा काहीवेळा/अन्य परकीय देशातील नाणेबाजाराशी संलग्न असू शकतो. पूर्वी नैतिक स्वरूपातील बाँडस निर्गमित करताना, निश्चित कालवधीनंतरच्या व्याजाच्या रक्कमेचे कूपन्स बाँडसोबतच जोडलेले असत. त्यामुळे कूपन हा शब्द प्रचलीत झाला. कूपनवर लिहिलेल्या तारखेला बाँडधारकांनी बँकेला कूपन दिल्यावर त्यांना व्याजाची रक्कम मिळत असे.

११.४.२ बाँडसचे प्रकार:

खालील बाँडसचे वर्णन हे परस्पर-वगळणारे नाही, तर एकापेक्षा अधिक बाँडसना काही वेळा लागू पडते.

१) स्थीर व्याजदर बाँडस:

बाँडसच्या संपूर्ण मुदतीसाठी कूपनदर निश्चित व स्थीर असतात आणि विशिष्ट कालावधीनंतर नियमितपणे मिळणाऱ्या व्याजाचे कूपन त्यांना जोडलेले असते.

२) तरते व्याजदर बाँडस:

व्याजदर बदलते असतात व विशिष्ट कालावधीनंतर लागू होणारे व्याजदर जाहिर केले जातात.

हे व्याजदर एखाद्या विशिष्ट मानक/संदर्भदराशी जोडलेले असतात. उदा.(LIBOR)किंवा (Eurobor) इत्यादी. भारतीय स्टेटबँकेने, ठेवीवरील व्याजापेक्षा २% अधिक व्याजदर जाहीर केला होता. किंवा (ICICI)ने मुंबई शेअर बाजार निर्देशांकाशी निगडीत ठेवला होता. कूपन दराचे नियमितपणे, साधारणतः प्रत्येक महिन्याला किंवा दर तीन महिन्यांनी पुन्हा मापन केले जाते.

३) शून्य कूपन बाँडस:

हे बाँडस इश्यू करताना व्याजदर सांगितला जात नाही. हे बाँडस निर्गमित करताना दर्शनीमूल्यावर वटावाने विकले जातात, याचा अर्थ मुदतपूर्तीच्या वेळेपर्यंत परिणामकारक व्याज पुढे ढकलून ते मुद्दलात एकत्र करून दिले जाते. बाँडधारकांवर विमोचनाच्या वेळी पूर्ण मूद्दल/दर्शनी रक्कम मिळते. विक्री किंमत व दर्शनी मूल्यातील फरक हा व्याज करासाठी व्याजाची हीच रक्कम गृहित धरली जाते. शून्य कूपन बाँडस हे वित्तीय संस्थांकडूनही जारी केले जातात.स्थीर व्याजदराच्या बाँडसपासून हे निर्माण करतात. मुद्दलापासून व्याजाची कूपन्स वेगळी काढून घेता येतील अशी जोडली जातात. वेगळे केलेले कूपन्स आणि बाँडसची अंतिम परतफेडीची मुद्दल रक्कम यांचे स्वतंत्र व्यवहार/व्यापार होऊ शकतात. त्यावर (IO)फक्त व्याज (Interest Only) आणि PO- फक्त मुद्दल (Principal Only)असे लिहिलेले असते.

४) महागाईच्या निर्देशांकाशी संलग्न बाँडस:

या बाँडसमध्ये व्याजाचा दर आणि / किंवा मुद्दल रक्कम ही महागाईच्या निर्देशांकाशी संलग्न ठेवली जाते. हा व्याजदर सर्वसाधारणपणे समान मुदतीच्या स्थीर दर बाँडसवरील दरापेक्षा कमी असतो. परंतु बाँडसचे विमोचन महागाईच्या निर्देशांकाशी संलग्न असते त्यामुळे मुद्दलाचा महागाईपासून बचाव केला जातो. प्रथम इंग्लंडने १९८०मध्ये असे बाँडस प्रसृत केले. कॅनडा, ऑस्ट्रेलिया, अमेरिकेतही असे बाँडस निर्गमित झालेले असून आपल्या देशात १९९७-९८च्या वार्षिक अंदाजपत्रकात असे बाँडस जारी केले जातील असे जाहिर केले गेले.

५) इतर निर्देशांकाशी संलग्न बाँडस:

समभागाशी (इक्वीटी) संलग्न चिठ्या, देशाचे स्थूल देशांतर्गत उत्पन्न, किंवा व्यवसायाच्या प्रगतीचे निर्देशक (उत्पन्न, मूल्यवाढ इ.) याच्याशी संलग्न बाँडस, सोन्याचा आंतरराष्ट्रीय दराशी संलग्न बाँडस इत्यादी बाँडस ही वितरीत केले जातात.

६) मालमत्तेचे समर्थन असणारे बाँडस (Asset Backed):

मालमत्तेचे समर्थन असणाऱ्या बाँडसच्या व्याज व मुद्दल याला इतर मालमत्तेतून मिळणाऱ्या आंतरिक (Underlying)रोकड प्रवाहाचे समर्थन असते. उदाहरणार्थ -गहाणाचे समर्थन असलेले रोखे,(CMOs-Collateralised Mortgage Obligations. CDOs) (CollateralisedDebt Obligations) इत्यादी.

७) दुय्यम बाँडस (Subordinated Bonds):

कंपनीच्या विसर्जनाची वेळ आली तर या बाँडसना, कंपनीच्या इतर बाँडसच्या तुलनेने की प्राधान्य असते. दिवाळखोरीची वेळ आली तर कर्ज देणाऱ्यांची अग्रक्रमाने उतरंड लावली जाते. प्रथम

दिवाळे वाजलेल्या कंपनीच्या देण्याचा घेण्याचा निकाल लावणाऱ्या (Liquidator)अधिकार्याची देणी दिली जातात, नंतर सरकारचा कर इत्यादी. त्यानंतर देणी देण्यासाठी ज्येष्ठ बाँडधारकांचा (Senior Bonds)क्रम असतो. त्यांची देणी देऊन झाल्यावर दुय्यम बाँड धारकांना देणी दिली जातात. त्यामुळे या बाँडधारकांना जोखीम जास्त असते. त्यामुळे दुय्यम बाँडसना ज्येष्ठ बाँडसपेक्षा पतमापन दर्जा कमी दिला जातो. मालमत्तेचे समर्थन असणारे बाँडस किंवा बँकानी निर्गमित केलेले बाँडस यामध्ये दुय्यम बाँडसची उदाहरणे दिसतात.

८) शाश्वत किंवा चिरंतन बाँडस:

या बाँडसवर परतफेडीची तारीख नसते. याचे प्रसिद्ध उदाहरण म्हणजे यू.के.कॉन्सॉल्स (UK Consols) जे ट्रेझरी अॅन्युइटीज किंवा विना-तारीख राजकोष म्हणून ओळखले जातात.कॉन्सॉल्स म्हणजे ब्रिटीश सरकारी कर्जाच्या चिठ्या असून त्यातील काही गेल्या दशकात १८८८ मध्ये निर्गमित झालेल्या असून, अजून त्यांचा व्यापार होतो. अर्थात आता त्याची रक्कम अगदीच नगण्य, महत्व नसलेली आहे. अती दीर्घ काळाचे बाँडस (Ultra Long-Term), काहीवेळा मुदत काही शतकांचीसुद्धा असते त्यांनाही वित्तीय दृष्ट्या शाश्वत बाँडस म्हणता येईल. उदा. पश्चिम किनारा रेलरोडने (West Shore Railroads)निर्गमित केलेल्या बाँडसची मूदतपूर्ती चौविसाव्या शतकात २३६१ साली आहे, त्यांना शाश्वत बाँडसच म्हटले पाहिजे. सध्याचे या बाँडसचे मुद्दलाचे मूल्य जवळजवळ शून्य आहे.

९) वाहक बाँडस:

वाहक बाँडसवर बाँडधारकाचे नाव नसते. दूसऱ्या भाषेत ज्या व्यक्तीजवळ वाहक बाँड आहे त्याला बाँडचे मूल्य मिळण्याचा अधिकार असतो. बनावट प्रतिबाँड निर्माण होऊ नयेत म्हणून बऱ्याचवेळा त्यांची नोंदणी क्रमाकाने केली जाते. रोख रकमेप्रमाणे त्यांचा वापर होतो. वाहक बाँडस चोरीला गेल्यास किंवा हरवल्यास रक्कम बुडण्याची जोखीम असते. अमेरिकेमध्ये संघीय आयकर सुरू झाल्यावर यांचा उपयोग संपती किंवा उत्पन्न लपविण्यासाठी होऊ लागला. त्यामुळे अमेरिकन सरकार, कॉर्पोरेटस सर्वांनी हे वाहक बाँड प्रसृत करणे बंद केले आहे. भारतातही वाहक बाँड काढले जात नाहीत.

१०) परिवर्तनीय व अपरिवर्तनीय बाँडस:

काही बाँडस हे परिवर्तनीय असतात म्हणजे विशिष्ट कालखंडानंतर त्यांचे रूपांतर समभागात होते. बाँडस परतफेडीपर्यंत परिवर्तनीय नसतील तर त्यांना अपरिवर्तनीय बाँडस(Nonconvertible Bonds)म्हणतात. काही वेळा बाँडसचा काही भागच परिवर्तनीय असतो, अशा बाँडसना अंशतः परिवर्तनीय बाँडस (Partly Convertible Bonds)म्हणतात.

११) कर बचतीचे बाँडस:

करबचतीचे बाँडस हे गुंतवणूकीच्या विशिष्ट मर्यादेपर्यंत करसवलत मिळवून देतात.उदा. भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे करसवलतीचे बाँडस , आय सी आय सी आय (ICICI) इन्फ्रास्ट्रक्चर बाँडस इत्यादी

१२) सखोल सवलतीचे (Deep Discount)बाँडस:

सखोल सवलतीच्या बाँडसमध्ये आरंभी गुंतवलेली रक्कम मूहलावरच्या व्याजानुसार वाढत जाते. आज हे बाँडस वजावट करून विकले जातात व ५ ते ३० वर्षांच्या कालावधीत त्यांच्या दर्शनी मूल्याइतकी रक्कम प्राप्त होते. उदा. आज गुंतवलेले २८००रु.३०वर्षानी १ लाख रुपये होऊ शकतात.

आपली प्रगती तपासा

- १) 'बाँड' ही संकल्पना स्पष्ट करा.
- २) बाँडस ची वैशिष्ट्ये कोणती ?
- ३) तरंगत्या दराच्या चिठ्या (Floating Rate Note) म्हणजे काय ?
- ४) शून्य कूपन बाँडस म्हणजे काय ?
- ५) मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे म्हणजे काय ?

११.५ सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचा बाँड बाजार (PSU Bond Market)

सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचे बाँडस हे मध्यम व दीर्घ मुदतीचे कर्ज असते. १९८०च्या शेवटच्या कालखंडात केंद्रसरकारने, केंद्रिय अंदाजपत्रकाच्या माध्यमाने सार्वजनिक उपक्रमांनी निधी उभारण्यासाठी बाँडस काढून प्राथमिक बाजारात विक्रीस आणले. सार्वजनिक उद्योगांना दैनंदिन खेळत्या भांडवलासाठी तसेच भांडवली खर्चाच्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी बाजारातून कर्जाऊ रकमा घेतात. गेल्या दोन-तीन दशकात सार्वजनिक उपक्रमांच्या बाँड बाजाराची लक्षणीय वृद्धी झाली आहे. पी.एस.यू. बाँडसचे विमोचन कधी होईल हे निश्चित असते तसेच काही बाँडसच्या बाबतीत मुद्दलाची परतफेड मुदतीपूर्वी होण्याचा पर्याय ही असतो. हा पर्याय बाँडस निर्गमित (विकणाऱ्याकडे) करणाऱ्याकडे असेल तर या बाँडला मागणी विकल्प असलेला (Put option) बाँड म्हणतात. यातील बरेचसे बाँडस हे पायाभूत संरचनेशी संबंधित कंपन्यांनी निर्गमित केलेले आहेत. उदा. रेल्वे, वीजकंपन्या इत्यादी आणि त्यांच्या इश्यूजचे आकारमान १० कोटी रू. पासून १००० कोटी रू. पर्यंत बदलते दिसते. पी.एस.यू. बाँडसचा मुदतपूर्वीचा काळा हा ५ वर्षे ते १० वर्षांच्या दरम्यान दिसतो. प्रत्येक बाँडसचे दर्शनीमूल्य १००० रू. ठेवून हे बाँडस काढलेले दिसतात.

बऱ्याचशा पी.एस.यू. बाँडचे वितरण हे बँका किंवा मोठ्या गुंतवणूकदाराना खाजगीरित्या (Private Placement) केलेले दिसते. खाजगीरित्या बाँडसच्या वितरणात पतमापन मानांकन सक्तीचे नाही परंतु सार्वजनिक विक्रीसाठी मात्र देशातील पतमापन संस्थाकडून मानांकन घेणे सक्तीचे आहे. ऐतिहासिक दृष्ट्या पी.एस.यू. बाँडसची कसूर किंवा परतफेडीची जोखिम नगण्य आहे व पी.एस.यू. जवळजवळ शासनसंस्थेचाच भाग समजल्या जातात. राज्यसरकारांच्या मालकीच्या पी.एस.यू. बाँडवरील व्याज व मुद्दलाच्या परतफेडीची हमी राज्यसरकार देते. उभारणीसाठी दीर्घकाळ लागणाऱ्या पायाभूत प्रकल्पांसाठी निधी उभारण्याचा कार्यक्रम यशस्वी व्हावा म्हणून अशी हमी दिली जाते. पी.एस.यू. ना करमुक्त व करदेय असे दोन्ही प्रकारचे बाँडस काढण्याची परवानगी आहे. करमुक्तीची सवलत असलेल्या बाँडस वरचे व्याजाचे उत्पन्न हे गुंतवणूकदाराचे करदेय उत्पन्न मोजताना वगळले जाते. पी.एस.यू. हे करमुक्त बाँडस किंवा आयकर कायद्या अंतर्गत काही सवलती जाहीर करणारे बाँडस निर्गमित करू शकतात. परंतु त्यासाठी त्यांना आर्थिक प्रत्यक्ष कराच्या केंद्रीय बोर्डाच्या माध्यमातून केंद्रसरकारची परवानगी मिळवावी लागते. ज्या सार्वजनिक उपक्रमांनी असे करमुक्त बाँडस निर्गमित केले त्यात प्रामुख्याने

महानगर टेलिफोन निगम लि.(MTNL), नॅशनल थर्मल पॉवर कार्पोरेशन (NTPC), राज्य वीज महामंडळे आणि राज्य वित्तीय महामंडळा (SFCS)चे बॉण्डस हे बिगर-बँक वित्तीय संस्था (NBFCs)आणि सहकारी बँकाना वैधानिक रोखता प्रमाणासाठीही पात्र आहेत.या बॉण्डवरचे व्याज हे ३६५ दिवसांच्या आधारावर मोजले जाते तसेच उत्पन्नाच्या स्रोताशी कर कापून घेण्याची योजना (TDS)लागू आहे. आर्थिक सुधारणांच्या आधीच्या काळात म्हणजे १९९१पूर्वी लागू आहे. आर्थिक सुधारणांच्या आधीच्या काळात म्हणजे १९९१पूर्वी करदेय बॉण्डस वरील कमाल व्याजदर हा १९९१पूर्वी करदेय बॉण्डस वरील कमाल व्याजदर हा १४% तर कर मुक्त बॉण्डस वरील कमाल व्याजदर हा १०% पर्यंत ठरविला गेलेला आहे. ऑगस्ट १९९१पासून पी.एस.यू.बॉण्डच्या व्याजावरील कमाल मर्यादा काढून टाकण्यात आली. लगेच त्यानंतर काही पी.एस.यू.बॉण्डस हे १७ते १८% व्याजदर जाहिर करून विक्रीसाठी आणण्यात आले. त्यानंतर करमुक्त बॉण्डसच्या व्याजावरील कमाल मर्यादाही १०.५% पर्यंत वाढविण्यात आली. आर्थिक सुधारणापूर्वी बँकाना पी.एस.यू.बॉण्डसमध्ये वाढीव ठेविण्या १.५% एवढीच गुंतवणूक जास्तीत जास्त करता येत असे. नंतर पी.एस.यू.बॉण्डसमधील बँकाच्या गुंतवणूकीवर घातलेली कमाल मर्यादाही काढून टाकण्यात आली त्यामुळे बँकानांही मुक्तपणे गुंतवणूक करणे शक्य झाले. भविष्य निर्वाह निधीलाही सुरवातीला त्यांच्या ठेवीमधील वाढीच्या १५% रक्कम पी.एस.यू.बॉण्डस मध्ये गुंतवण्याची परवानगी होती. नंतर ही मर्यादा ३०% पर्यंत वाढविण्यात आली. १९९३मध्ये पी.एस.यू.बॉण्डस इश्यू करण्याबाबत सुधारित मार्गदर्शक तत्वे जाहीर करण्यात आली. नवीन मार्गदर्शक तत्वाप्रमाणे करमुक्त बॉण्डसची मुदत कीमान ७ वर्षे असली पाहिजे मात्र करपात्र बॉण्डसच्या बाबतीत मुदतपूर्वी ठरविण्याचे स्वातंत्र्य पी.एस.यू.ना दिले गेले आहे. सार्वजनिक विक्रीच्या बाबतीत सेबीची मार्गदर्शक तत्वे लागू पडतात. पी.एस.यू.ना तरंगत्या दराचे बॉण्डस, सखोल सवलतीचे (Deep Discount) बॉण्डस व इतरही विविध प्रकारचे बॉण्डस इश्यू करण्याची परवानगी देण्यात आली आहे. सर्व नवीन इश्यूजची नोंदणी रोखे बाजारात होणे आवश्यक आहे. पी.एस.यू. बॉण्डसमध्ये गुंतवणूक करणाऱ्यामध्ये बँका, वीमा कंपन्या, बिगर बँकिंग वित्तीय संस्था, भविष्य निर्वाह निधी, सहयोग निधी आणि वैयक्तिक गुंतवणूकदारांचा समावेश आहे. १९९१-९२पासून करपात्र बॉण्डसवरील व्याजदरावरील कमाल मर्यादा उठविल्यामुळे हे बॉण्डसही लोकप्रिय झाले आहेत. पूर्वी सामान्यतः पी.एस.यू.बॉण्डस हे सार्वजनिक विक्री पद्धतीने वितरीत होत असत परंतु १९९०मध्ये खाजगीरित्या वितरण पद्धतीने त्यांची विक्री होऊ लागली. खाजगीरित्या भाग वितरणाचा मार्ग सध्या पी.एस.यू.ने स्वीकारलेला दिसतो आहे. १९९७-९८पासून पी.एस.यू. बॉण्डसची प्राथमिक बाजारात विक्री झालेली नाही. पी.एस.यू.बॉण्डसचा दुय्यम बाजार फारसा सक्रीय नसल्याने त्यांना खाजगीरित्या वितरणाचा मार्ग अधिक पसंत पडतो. इतर पद्धतींशी तुलना करता या पद्धतीने भांडवल उभारणीचा खर्च कमी असतो, वेळ कमी लागतो व ही पद्धत अधिक सोपी आहे त्यामुळे भांडवल उभे करण्यासाठी पी.एस.यू.नी हीच पद्धती चालू ठेवली आहे.

११.५.१ सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांच्या बॉण्डसचा दुय्यम बाजार:

सार्वजनिक उपक्रमांचे बॉण्डस हे सर्वसाधारणपणे वचनचिठ्या किंवा रोखे प्रमाणपत्र (Stock Certificates) या स्वरूपात जारी केले जातात. वचन चिठ्या या पृष्ठांकन (Endorcement) करून हस्तांतरित व पोचविणी करता येतात. मात्र रोखे प्रमाणपत्राचे हस्तांतर मात्र लेखी हस्तांतर करार करून त्याची अंमलबजावणी झाल्यावर होते आणि त्यासाठी मुद्रांक शुल्क (Stamp Duty)द्यावे लागते.(विशेष सवलत असलेले रोखे प्रमाणपत्र सोडून)समाशोधन व व्यवहारपूर्तीही सध्या नोंदणीकृत स्वरूपात आहे. त्यामुळे वचनपत्राच्या स्वरूपातच बॉण्डस बहुतांश काढले जातात. पी.एस.यू.बॉण्डसना नवीन स्वामित्व हक्काच्या नोंदणीसाठी हस्तांतरण कराराची आवश्यकता नाही व मुद्रांक शुल्कातूनही त्यांना सवलत देण्यात आलेली आहे. परंतु पी.एस.यू.बॉण्डसच्या व्यवहारासाठी केलेल्या करार चिठ्ठीसाठी मात्र मुद्रांक शुल्क ०.०१% इतका द्यावा लागतो.

पी.एस.यू.बाँडस अमूर्तीकरणाच्या (De-mat) स्वरूपात असतील तर पुनर्खरेदी कराराची (Repos)परवानगी देण्यात आली आहे. दुय्यम बाजार अधिक सक्रीय व्हावा म्हणून, १९९९-२०००च्या वार्षिक अंदाजपत्रकात डी-मॅट साधनांच्या हस्तांतरावरील मुद्रांक शुल्क काढून टाकण्यात आले आहे. राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या घाऊक कर्ज बाजार विभाग व मुंबई शेअर बाजाराच्या कर्ज विभागात या बाँडसचा व्यापार होतो. पी.एस.यू.बाँडसची रोखता कमी आहे. अर्थात ही रोखता राज्य सरकारच्या रोख्यांपेक्षा किंवा सरकारच्या हमी असलेल्या रोख्यांपेक्षा निश्चितच जास्त आहे. बऱ्याचसा व्यापार हा दलालांच्या माध्यमातून चालतो. दलाली खर्च आणि बोली-मागणी तफावत (Bid Ask Spread)ही सरकारच्या हमी असलेल्या रोख्यांपेक्षा किंवा राज्यसरकारच्या रोख्यांपेक्षा कमी असते. शासनाच्या निवृत्ती वेतन निधी व इतर वित्तीय संस्थांसाठी या बाँडसचा व्यापार ५लाखाच्या पटीत चालतो व छोटे विश्वस्त व किरकोळ गुंतवणूकदारांसाठी १ लाखाच्या पटीत चालतो. दिवसातील सरासरी व्यापार हा ५कोटीच्या दरम्यान असतो. पी.एस.यू.बाँडसनी १९९०च्या सुरुवातीला चांगली मिळकत जाहीर केली. त्यामुळे अन्य रोकड मोठ्या प्रमाणात जवळ बाळगणारे पी.एस.यू., सहयोग निधी व व्यापारी बँकानी यात चांगली गुंतवणूक केली. १९९०च्या सुरुवातीला पी.एस.यू.बाँडस हे सर्वात जास्त सक्रीय वित्तीय साधन होते. कर मुक्त बाँडस तर अतिशय लोकप्रिय होते. परंतु कर वाचविण्यासाठी या बाँडसचा बाजारात गैरवापर केला गेला १९९२च्या रोखे घोट्या प्रकरणात करमुक्त बाँड बाजाराचा माध्यमाने बँकींग प्रणालीतील पैसा भलत्याच दिशेने वळविला गेला. सरकारच्या हस्तक्षेपाने १९९३ मध्ये हा बाजार पुनरुज्जीवीत झाला. १९९३मध्ये पी.एस.यू.बाँडसच्या इश्यूजना नियमांच्या चौकटीतून मोठ्या प्रमाणात मोकळे केले गेले. त्यामुळे बाजाराचे पुनरुज्जीवन झाले. या विभागात संस्थात्मक कृतीशिलतेत मोठ्या प्रमाणात वाढ झाली. व्यापारांच्या आकारमानात २००-२००१पासून मोठ्या प्रमाणात वाढ झाली परंतु एकूण परिमाणाच्या तुलनेत व्यापाराचे शेकडा प्रमाण मात्र कमी झाले.

बरेचसे पी.एस.यू.बाँडसचे वितरण खाजगीरित्या झालेले असल्याने तरत्या रोख्याचे परिमाण कमी झाले त्यामुळे या बाँडसच्या बाबतीत व्यापाराची पातळी फारशी उंचावली नाही.प्रमाणित मार्गदर्शक तत्वांचा अभाव असल्याने व किरकोळ गुंतवणूकदार फारसे उत्साहित नसल्याने दुय्यम बाजाराची फारशी वाढ झाली नाही. या बाजारात प्रमाणित मार्गदर्शक तत्त्वे व प्रमाणित बाजार कार्यपद्धती लागू करणे आवश्यक आहे. तरच या बाजारात अधिक पारदर्शकता व रोखता निर्माण होईल. सरकारी रोख्यांच्यासाठी असलेली 'प्राथमिक व्यापारी' (PDs) पद्धत या ही विभागात सुरु करता येईल. त्यामुळे पी.एस.यू.बाँडसच्या दुय्यम बाजारातील उलाढाल व रोखता वाढेल व या बाँडसच्या बाजाराचा विकास होईल.

आपली प्रगती तपासा:

- १) भारतात सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांच्या बाँड बाजाराचा विकास का झाला नाही ?
- २) सार्वजनिक उपक्रमांच्या बाँडची विक्री कशा पद्धतीने होते ?
- ३) भारतातील सरकारी उपक्रमांच्या बाँडच्या दुय्यम बाजाराविषयी माहिती लिहा.

११.६ सारांश

- १) इक्वीटी किंवा सामान्य भाग याचा अर्थ कंपनीवरील आंशिक मालकी हक्क होय. कंपनीचे पूर्ण भरणा झालेले भाग भांडवल अधिक संचित साठा (Reserves)यांच्या आधारे भागधारकांचा मालकी हक्क मोजला जातो.
- २) कंपनीच्या भांडवलाचे चार गटात वर्गीकरण करता येईल.
 - अ)सामान्य भाग-भांडवल.
 - ब)अग्रहक्क भाग.
 - क)कर्जरोख्यांच्या रूपातील कर्जाऊ भांडवल.
 - ड)राखीव निधी.
- ३) कर्जरोखे म्हणजे कंपनीने कर्ज घेतल्याबद्दलची, स्वतःच्या शिक्याखाली कर्जरोखेधारकाला दिलेली पावती किंवा दस्तऐवज होय. या दस्तऐवजात कर्जाची रक्कम, मुदत व्याजदराचा दर माहिती असते. काहीवेळा कर्जरोखेधारकांना कर्जाची परतफेड करण्याचे निश्चित आश्वासन म्हणून कंपनीची मालमत्ता गहान ठेवण्यात येते किंवा त्यावर बोजा निर्माण केला जातो. यात कर्जरोखे, बाँडस व इतर तारणपत्राचा समावेश होतो.
- ४) हमी देणारा (Underwriter)-कंपनीला अशी हमी देतो की काढलेले सर्व रोखे पूर्णतः विकले न गेल्यास, उरलेले रोखे तो स्वतःखरेदी करेल. भारतात सार्वजनिक क्षेत्रातील (ICICI, IDBI, IFCI, LIC)या वित्तीय संस्था, व्यापारी बँका, गुंतवणूक कंपन्या, प्रकल्पसेवा बँका या हमीदार म्हणून काम करतात.
- ५) बाँड म्हणजे बाँडधारकाने, बाँडस विक्री करणाऱ्याला दिलेले कर्ज होय. बाँडसचे खरेदीदार हे धनको/सावकार असतात तर बाँडस प्रसृत (issue)करणारे कर्जाऊ रक्कम घेणारे असतात. बाँडसमुळे कर्जाऊ भांडवल विकत घेणाऱ्यांना दीर्घकालीन गुंतवणूकीसाठी वित्तपुरवठ्याचा बाह्य स्रोत उपलब्ध होतो. तर सरकारला चालू खर्च भागविण्यासाठी निधी उभारता येतो. बाँडसला एक निश्चित दर्शनीमूल्य निश्चित व्याजदर असतो व विशिष्ट कालावधीनंतर मुद्दल परत करण्याची व नियमितपणे व्याज देण्याची हमी असते.
- ६) सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांचे बाँडस हे मध्यम व दीर्घ मुदतीची कर्जाऊ रक्कम उभी करण्यासाठी काढले जातात.

११.७ प्रश्न

- १) सामान्य भाग (Equity) म्हणजे काय? व्यवसाय संस्थांना भांडवलाची गरज कशासाठी असते?
- २) अग्रहक्क भाग व सामान्य भाग यातील फरक सविस्तरपणे लिहा.
- ३) भागधारक व कर्जरोखेधारक यांच्यातील फरक स्पष्ट करा.
- ४) रोख्याची हमी घेणे (Underwriting)म्हणजे काय? रोख्यांच्या हमीचे महत्त्व व फायदे यांची चर्चा करा.
- ५) बाँडस म्हणजे काय? बाँडसची वैशिष्ट्ये कोणती?
- ६) सार्वजनिक क्षेत्रातील उपक्रमांच्या बाँड बाजाराविषयी माहिती लिहा.

नवीन वित्तीय संलेख/साधने

१२

घटना रचना

- १२.० उद्दीष्टे
- १२.१ प्रस्तावना
- १२.२ नवीन वित्तीय साधनांचा अर्थ
- १२.३ आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळातील वित्तीय साधने
- १२.४ सारांश
- १२.५ प्रश्न

१२.० उद्दीष्टे

- १) विद्यार्थ्यांना नवीन वित्तीय साधनांची ओळख करून देणे.
- २) नवीन वित्तीय साधनांच्या नवशोधाच्या कारणांचा अभ्यास करणे.
- ३) भांडवल बाजारातील वेगवेगळ्या प्रकारच्या बाँड्सचे स्वरूप व अर्थ समजून घेणे.

१२.१ प्रस्तावना

१९९० नंतर भारतीय वित्तीय व्यवस्थेत मूलभूत व रचनात्मक बदल घडून येत होते. त्यामुळे संपूर्ण वित्तीय संक्रमणावस्थेतून जात होती. व्याजदरावरील नियंत्रणे दूर करणे, नवीन समभागांच्या विक्रीची किंमत मुक्तपणे ठरविण्याची परवानगी, खाजगी क्षेत्रातील संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचा आणि विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचा भांडवलबाजारात प्रवेश, बँकींग क्षेत्रात खाजगी क्षेत्राला प्रवेशाची परवानगी आणि विदेशी बँकांचे आगमन, भारतीय कंपन्यांना थेट परकीय भांडवल बाजारातून भांडवल गोळा करण्याची परवानगी, राष्ट्रीय शेअर बाजाराची (NSE) स्थापना आणि समभागांचा ऑनलाईन व्यापार इत्यादी महत्त्वाच्या सुधारणांमुळे वित्तीय बाजाराचे स्वरूपच बदलले. परंतु या नवीन वातावरणाने दिलेल्या स्वातंत्र्यामुळे कॉर्पोरेट क्षेत्रात स्पर्धाही वाढली.

खाजगी आणि सार्वजनिक अशा दोन्ही क्षेत्रातील कॉर्पोरेट्सच्या दृष्टीने वाढत्या दीर्घकालीन वित्तीय गरजा भागविण्यासाठी भांडवल बाजार हा महत्त्वाचा स्रोत होता.

एका बाजूला खाजगी व सार्वजनिक क्षेत्रातील कॉर्पोरेट्स आणि वित्तीय संस्थांना निधीची प्रचंड प्रमाणात गरज भासत होती. त्यामुळे गुंतवणूकदारांचा निधी खेचून घेण्यासाठी वेगवेगळ्या गटातील रोखे काढणाऱ्यांमध्ये तीव्र स्पर्धा होती तर दूसरीकडे गुंतवणूकदार निवडीच्या बाबतीत दक्ष, काटेकोर, जाणकारीने निर्णय घेण्यासाठी आवश्यक ज्ञान असलेले, माहितगार व जागरूक सिध्द होत होते. गुंतवणूकदार व कर्जाळू रकमा घेणारे या दोघांच्याही वेगवेगळ्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी, नवीन वित्तीय साधने शोधून

त्यांचा आराखडा व रचना तयार करणे ही रोखे काढणाऱ्यांच्या दृष्टीने अत्यंत गरजेची बाब ठरली. त्यावेळच्या वित्तीय अभियांत्रिकीने नवीन वित्तीय साधने निर्माण केली आणि तीने औद्योगिक, व्यवसाय व वित्तीय जगतात क्रांती घडवून आणली.

१२.२ “नवीन वित्तीय साधन” या संकल्पनेचा अर्थ

सध्याच्या अस्तित्वात असलेल्या वित्तीय साधनांच्या तुलनेत, नवीन वित्तीय साधनांमध्ये कराराच्या अटींच्या संदर्भात काही नवीन वैशिष्ट्ये दिसत होती. फारच थोडी नवीन वित्तीय साधने अशी होती की जी पूर्णपणे नवीन उत्पादन म्हणता येईल अशी होती. बरीचशी नवीन वित्तीय साधने अशी होती की ज्यामध्ये पारंपारिक वित्तीय साधनांमध्येच विक्री वाढविण्याच्या दृष्टीने काही नवीन वैशिष्ट्यांची भर घालण्यात आली. सामान्य भाग, अग्रहक्क भाग, परिवर्तनीय, अंशतः परिवर्तनीय व अपरिवर्तनीय कर्जरोखे ही पारंपारिक वित्तीय साधने होय. याच साधनांमध्ये एखाद्या नवीन वैशिष्ट्याची भर घातली की त्या साधनाच रूपांतर नवीन वित्तीय साधनात होते. उदा. अपरिवर्तनीय कर्जरोख्याच्या अपरिवर्तनीय भागाला अधिपत्र (Warrant) जोडले की त्याचे रूपांतर नवीन वित्तीय साधनात होते.

१२.२.१ नवीन वित्तीय साधनांच्या नवशोधाची व निर्मितीची कारणे:

- १) प्रत्येक वित्तीय उत्पादनात सातत्याने बदल करीत राहणे आवश्यक असते व हे बदल ग्राहकांच्या बदलत्या गरजांना अनुरूप असे व्हावे लागतात. एकच उत्पादन पुन्हा पुन्हा विक्रीला आणले गेले तर ते गुंतवणूकीसाठी वातावरण निर्माण करण्यात किंवा लोकांना गुंतवणूकीकडे आकर्षित करण्यात फारसे यशस्वी होत नाही. त्यामुळे वित्तीय साधनांसाठी सुध्दा पुनर्अभियांत्रिकीची, नवीन डिझाईन्सची आवश्यकता असते.
- २) आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळात व्याजाचे दर कमी होत होते व व्याजदरातील या प्रवृत्तीमुळेही कॉर्पोरेट्सना नवीन वित्तीय साधनांच्या निर्मितीचा विचार करणे भाग पडले.
- ३) दीर्घकालीन गुंतवणूकीच्या साधनांमध्ये गुंतवणूक करण्यास आता गुंतवणूकदार फारसे राजी नव्हते. त्यामुळे वेगवेगळ्या काळाची मुदत समाप्ती असलेल्या आणि विमोचनाचे विविध पर्याय असलेल्या (मागणी पर्याय व विक्रय पर्याय असलेली) साधनांना गुंतवणूकदार पसंती देत होते.
- ४) वित्तीय संस्थांकडून वित्त घेण्याची जुनी प्रवृत्ती आता बदलत होती. कंपन्या आता भांडवलबाजाराकडे निधीचा स्तोत्र म्हणून पाहत होत्या. त्यामुळे निधी उभारण्यासाठी गुंतवणूकदारांना आकर्षक वाटतील अशा योजना शोधून काढणे कंपन्यांसाठी आवश्यक ठरले. मुदत परतावा, करबचत, रोखता, सुरक्षितता यांचे विविध निकष असलेली वित्तीय साधने बाजारात आणणे कंपन्यांसाठी गरजेचे ठरले.
- ५) भांडवलबाजारातील उघडकीस आलेल्या अनेक घोटाळ्यांमुळे गुंतवणूकदार शेर बाजारापासून दूर राहू लागले. अशा गुंतवणूकदारांना पुन्हा विश्वास देऊन परत बाजाराकडे वळविण्यासाठी नवीन आकर्षक साधनांची गरज होती.

१२.३ आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळातील वित्तीय साधने

आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळात खूप मोठ्या संख्येने वेगवेगळ्या प्रकारची नवीन वित्तीय साधने भांडवलबाजारात आणली गेली. यापैकी बरीचशी साधने ही कर्जसाधने होती. या साधनांची संरचना

व डिझाईन तर योग्य व आकर्षक होतीच त्याशिवाय किरकोळ पातळीवर त्यांची विक्रीही यशस्वीरीत्या केली गेली.

१) तरंगत्या दराचे बाँड्स (Floating Rate Bods):

या बाँड्सवरील व्याजाचे दर हे एखाद्या तलचिन्ह/मानक दराशी (benchmark rate) आधारभूत व्याजदर म्हणून जोडले गेलेले होते. पूर्वीप्रमाणे संपूर्ण मुदतीसाठी व्याजदर स्थीर नव्हता. विशेषतः अर्थव्यवस्थेत व्याजदर कमी होत असताना किंवा शेअरबाजार घसरत असताना त्यावर बचाव म्हणून प्रामुख्याने या संकल्पनेची सुरुवात झाली. यामुळे बाँड्स प्रसृत करणाऱ्यांना (इश्युअर्सना) व्याजदराच्या चढ उतारामुळे होणाऱ्या तोट्याविरुद्ध बचाव करणे शक्य होत होते. भारतात किरकोळ गुंतवणूकदारांसाठी प्रथम स्टेट बँक ऑफ इंडियाने तरत्या दराचे बाँड्स विक्रीस काढले. स्टेट बँक ऑफ इंडियाने तरंगता व्याजदर बँकेच्या मुदत ठेवीवरील दराशी संलग्न ठेवला होता. मुदत ठेवीवरील व्याजदरापेक्षा २ % अधिक्याने हा तरता व्याजदर जुळवून, घेतलेला होता.

राजकोष हुंड्यांवरील (ट्रेंझरी बिल रेट) दर हा सुध्दा तलचिन्ह दर असू शकतो. बाँड्सवरील व्याजदर हा तलचिन्ह/आधारभूत दराशी जोडलेला असतो म्हणजेच आधारभूत दर बदलला की, बाँड्सवरील व्याजदरही त्याप्रमाणे बदलला जातो. सध्या तरंगत्या बाँड्सवरील व्याजदरासाठी Mibor-मुंबई आंतरबँक व्याजदर हा मानक/तलचिन्ह दर म्हणून वापरला जातो. गुंतवणूकदारांना बाँड्स आकर्षक वाटावेत म्हणून आधारभूत दरापेक्षा जास्त अशी निश्चित वाढीव किंमत चिन्हांकित केली जाते. उदा. भारतीय औद्योगिक विकास बँकेने (IDBI) बाँड प्रसृत करताना ३६४ दिवसांच्या राजकोष हुंड्या वरील दरापेक्षा २ % जास्त असा वाढीव दर चिन्हांकीत केला होता.

गुंतवणूकदार व बाँड्स विक्रेते (इश्युअर्स) या दोन्ही घटकांना व्याजदरातील तीव्र चढ उतारामुळे नुकसान होणार नाही याची खात्री तरंगत्या व्याजदराचे बाँड्स देतात. व्याजदर वाढले तर गुंतवणूकदार/बाँड्सधारकांचा फायदा होतो. कारण त्यांना वाढीव दराने व्याजाचे उत्पन्न मिळते. व्याजदर कमी झाला तर बाँड्स निर्गमित करणाऱ्यांना फायदा मिळतो. कारण कमी खर्चात कर्जाऊ रक्कम उपलब्ध होते. कर्जाऊ रक्कम घेणाऱ्या कंपन्या, तरंगत्या दराचे बाँड्स हे कमाल व किमान दर सांगून निर्गमित करतात. कमाल दर हा कंपनी जास्तीत जास्त किती दर देवू शकेल हे सांगणारा असतो तर किमान दर हा बाँडधारकांना किमान कोणता दर मिळू शकेल याची खात्री देणारा असा असतो. त्यामुळे गुंतवणूकदार व कंपनी दोघांचाही फायदा लक्षात घेऊन व्याजदराचे धोरण आखले जाते.

सध्या सरकारचे न फेडलेले (outstanding) कर्ज हे बहुतांशी स्थीर व्याज असलेले आहे. परंतु नोव्हेंबर व डिसेंबर २००९ मध्ये सरकारने मालमत्ता व देयतेच्या व्यवस्थापनासाठी (Asset-Liability Management) आणि बँकांसारख्या प्रमुख गुंतवणूकदारांची जोखीम- भार गरज लक्षात घेऊन तरंगत्या दराचे ५ वर्ष व ८ वर्ष मुदतीचे असे दोन प्रकारचे बाँड्स एकूण ५००० कोटी रु. मूल्याचे प्रसृत केले. कर्ज व्यवस्थापनात विविधता आणण्याच्या दृष्टीने तरत्या दराचे बाँड्स हे महत्त्वाचे साधन ठरले परंतु हे साधन व्याजदर जोखीमच्या बाबतीत संवेदनशील आहे.

व्याजदर कमी होण्याच्या काळात कंपन्यांच्या म्हणजेच इश्युअर्सच्या दृष्टीने हे साधन नवप्रवर्तन असणारे ठरले आहे. परंतु त्यासाठी सक्रीय दुय्यम कर्जबाजाराची आवश्यकता आहे.

२) शून्य व्याजदर बाँड्स (Zero Interest Bonds):

शून्य व्याजदर बाँड्सवर नियमित काळाने व्याज दिले जात नाही. हे बाँड्स दर्शनी मूल्यावर मोठ्या कसरीने/वटावाने (discount) विकले जातात. हे बाँड्स काढणाऱ्या कंपनी व बाँड्सधारक दोघांनाही हे बाँड्स फायदेशीर आहेत. व्याजाच्या दरात अस्थिरता असते अशा काळात बाँड्स काढणाऱ्या कंपनीसाठी निधी उभारणीचा खर्च आटोक्यात राहतो तर गुंतवणूकदारांची पुनर्गुंतवणूकीची जोखीम त्यामुळे कमी होते. शून्य कूपन बाँड्स हे काहीवेळा मुदत समाप्तीच्या वेळी सामान्य भागात परिवर्तित होणारे असतात. त्यामुळे बाँड्स काढणाऱ्यांचा वित्ताचा प्रवाह बाहेर न पडता पुन्हा कंपन्यांजवळच राहतो. काहीवेळा ठराविक काळानंतर या बाँड्सचे परिवर्तन नियमित स्थीर दराच्या बाँड्समध्ये केले जाते त्यामुळेही पुन्हा निधी कंपन्यांकडेच राहतो. भारतीय वित्तबाजारात अशा प्रकारचे बाँड्स प्रथम महिंद्र अँड महिंद्र आणि एच. बी. भाडेपट्टा व वित्त कंपनी या कंपन्यांनी विक्रीस आणले. सुरक्षित व चांगला परताव्याच्या अपेक्षेत असणाऱ्या आणि मुदतपूर्ती पर्यंत बाँड्स धारण करण्याची तयारी असलेल्या वैयक्तिक व संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना या बाँड्समुळे गुंतवणूकीचा चांगला पर्याय मिळाला.

उभारणीसाठी दीर्घकाळ लागणारे (long gestation period) प्रकल्प उभे करणाऱ्या कंपन्यांना हे बाँड्स जास्त उपयुक्त वाटत होते कारण यात ताबतोब व्याज देण्याची आवश्यकता नव्हती आणि मुदतसमाप्तीच्या वेळी कंपनीच्या भांडवल रचनेच्या गरजेप्रमाणे बाँड्सचे रूपांतर समभागात किंवा अपरिवर्तनीय कर्जरोख्यांमध्ये करणे शक्य होते. या बाँड्सकडे गुंतवणूकदार मोठ्या प्रमाणात आकर्षित होण्यासाठी सक्रीय दुय्यम कर्ज बाजाराची आवश्यकता आहे.

३) सखोल वजावटीचे / सवलतीचे बाँड्स (Deep discount bonds):

सखोल सवलतीचे बाँड्स हे शून्य कूपन बाँड्स असून त्यांची मुदत खूप जास्त म्हणजे १५ वर्ष किंवा त्यापेक्षा अधिक असते. हे बाँड्स दर्शनी मूल्यावर कसर कापून म्हणजेच वजावटीने विकले जातात. आय.डी.बी.आय. या वित्तीय संस्थेने १९९२ मध्ये प्रथम असे बाँड्स विक्रीस काढले. कंपनीने गुंतवणूकदारांना २५ वर्षांत लक्षाधीस होण्याचे अमिष देऊन आकर्षित करत या बाँड्सचे विपणन (marketing) अत्यंत यशस्वीरीत्या केले. शिवाय या बाँड्सना मागणी विकल्प (call option) आणि क्रय विकल्प (put option) यांची जोड देऊन, कंपनी आणि गुंतवणूकदार दोघांनाही मुदत समाप्तीपूर्वी विमोचनाची सवलतही उपलब्ध करून दिली. कंपनीची त्यामुळे मधून-मधून येणाऱ्या रोकड प्रवाहाच्या संकटातून सुटका झाली व पायाभूत प्रकल्पात दीर्घकाळासाठी निधी गुंतविणे शक्य झाले.

शून्य कूपन बाँड्स व सखोल सवलतीचे बाँड्स यात अनेक नवीन प्रकार भांडवलबाजारात प्रस्तुत केले गेले. काही पुढीलप्रमाणे

अ) शून्य व्याज सुरक्षित अधिमूल्य परिवर्तनीय बाँड्स:

एका वर्षाच्या काळानंतर गुंतवणूकदारांना बाँड्सचे रूपांतर, सरासरी किंमतीच्या ३०% वजावटीने समभागात करता येते. परिवर्तनामुळे मिळणारी किंमत दर्शनीमूल्यापेक्षा कमी असल्यास बाँड काढणाऱ्या कंपनी मधल्या फरकाच्या रकमेचे विमोचन करतात. त्याचप्रमाणे काहीवेळा मुदतसमाप्तीच्यावेळी बाँड्सचे रूपांतर दोन समभागात करण्याचा पर्यायही गुंतवणूकदाराला दिला जातो. या बाँडला अधिपत्र (warrant) जोडलेलेही असू शकते. ही अधिपत्रे व्यापारक्षम असतात.

ब) शून्य व्याज पूर्ण परिवर्तनीय कर्जरोखे:

या कर्जरोख्यांमध्ये गुंतवणूक करणाऱ्यांना व्याज दिले जात नाही. परंतु जाहीर केलेल्या निश्चित काळानंतर पूर्ण भरणा झालेल्या, पूर्ण परिवर्तनीय कर्जरोख्यांचे आपोआप आणि अनिवार्यपणे समभागात रूपांतर होते. समजा कंपनीने कर्जरोख्यांचे समभागात रूपांतर होण्यापूर्वीच हक्क भाग देण्याचे ठरविले तर कर्जरोखेधारकांनाही कंपनीने ठरविल्याप्रमाणे रोखे देऊ केले जातात.

४) लीलावात ठरलेल्या दराचे कर्जरोखे (Auction Rated Debentures – ARDs):

सुरक्षित ९० दिवसानंतर विमोचन होणारे अ-परिवर्तनीय असे हे कर्जरोखे असून त्याचे व्याज बाजारात सौद्याने ठरते व बोली स्वीकारून त्या किंमतीला या कर्जरोख्यांचे खाजगीरीत्या वितरण (private placement) केले जाते. ए.आर.डी.एस् हे व्यापारीपत्रे आणि कर्जरोखे यांचे संकरण (hybrid) स्वरूप आहे. अशोका लेलँड फायनान्ससाठी ए.एन.झेड. ग्रीडलेज या कंपनीने या साधनाची निर्मिती केली. हे तीन वर्ष मुदतीचे वित्तीय साधन असून शून्य कूपन दर असलेले आणि वजावटीने विकले जाणारे वित्तीय साधन आहे. यांच्या विक्रीनंतर (इश्यूनंतर) तीन महिन्यांनी कंपनी त्याची पुनर्खरेदी करते व पुन्हा लीलावाने त्यांची विक्री करते. दर तीन महिन्यांनी होणाऱ्या लीलावात सौद्याने व्याजदर ठरविला जातो व ही प्रक्रीया तीन वर्ष सुरु राहते. तांत्रिक दृष्ट्या हे अल्पकालीन वित्तीय साधन आहे परंतु ते दीर्घकाळ कंपनीला निधी पुरविते. अशोका लेलँड फायनान्सने या आगळ्यावेगळ्या शून्य कूपन वित्तीय साधनाद्वारे ३० कोटी रु. चा निधी उभा केला.

५) तारणीकृत पत्रे (securitized paper):

अमेरीका आणि इंग्लंड सारख्या विकसित बाजारात निधी उभारण्यासाठी वापरले जाणारे हे लोकप्रिय साधन आहे. मालमत्तेचे तारणीकरण किंवा रोखाकरण करण्याची सुरुवात अमेरीकेत १९६० मध्ये झाली. विशेषतः घर गहाण ठेवून गृहकर्जे दिली जात त्या गहाण घरांच्या मालमत्तेच्या सीक्युरिटीज (रोखे) केल्या गेल्या. नंतर ही संकल्पना व्यवसाय व वित्तीय कंपन्यांच्या येणी असलेल्या (receivables) रकमांसह सर्व प्रकारच्या वित्तीय मालमत्ता व या कंपन्यांनी धारण केलेल्या गहाण मालमत्तापर्यंत विस्तारीत झाली. तारणीकरण किंवा रोखाकरण (securitisation) ही अशी प्रक्रीया आहे की ज्यायोगे आपली येणी विकून कंपनी निधी उभा करते. या येण्यांचे रोखे करून ते रोकड रक्कम भरपूर प्रमाणात असलेल्या गुंतवणूकदारांना विकले जातात. म्हणजेच हे रोखे कंपन्यांच्या येणींचे प्रतिनिधित्व करणारे असतात. हे रोखे सर्वसाधारणपणे वजावट करून म्हणजे कसरीने विकले जातात व ही वजावट त्या रोख्यांची प्राप्ती दर्शविते.

रोखाकरण किंवा तारणीकरण ही एक प्रक्रीया आहे ज्यामध्ये रोखता नसलेल्या मालमत्ता एकत्र करून त्यांचे रूपांतर व्यापार करता येण्याजोग्य रोख्यांमध्ये केले जाते. हे रोखे पास-थ्रू सर्टीफिकेट्स (pass through certificates) म्हणून ओळखले जातात. अशा रोख्यांना मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे (asset backed securities – ABSs) असे म्हटले जाते. असे रोखाकरण झालेले कर्ज हे गृहकर्ज असेल तर त्या रोख्यांना तारणाचे समर्थन असलेले रोखे (mortgage backed securities – MBSs) असे म्हटले जाते. जर बाँड्सची येणी असतील तर त्यास तारणीकृत बाँड्स देणी (collateralised bond obligations – CBOs) असे म्हटले जाते व औद्योगिक कर्ज येणी असतील व त्याचे रोखाकरण झाले असेल तर त्यास तारणीकृत कर्ज देणी (collateralised loan obligations – CLOs) असे म्हटले जाते.

तारणीकरण किंवा रोखाकरण व्यवहारामध्ये आरंभ करणारा भावी येण्यांचे हस्तांतर विशेष उद्दिष्ट वाहनाकडे (Special Purpose Vehicle) करतात. हि विशेष भांडवल गुंतवून निर्माण केलेली उपकंपनी असते. हि कंपनी त्यांचे रूपांतर पास-थ्रू सर्टिफिकेट्स म्हणून ओळखल्या जाणाऱ्या तारणीकृत साधनात करून हे रोखे गुंतवणूकदारांसाठी विक्रीस आणले जातात. पास-थ्रू सर्टिफिकेट्स हे असे साधन आहे की ज्याच्या माध्यमाने आधारभूत (Underlying) कर्जातून मिळणारा रोकड प्रवाह प्रमाणबद्ध रितीने पुढे पाठविला जातो.

मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे चार प्रकारचे असतात.

- १) पास-थ्रू (Pass Through)
- २) मालमत्तेचे समर्थन असणारे बाँड्स
- ३) पे-थ्रू (Pay Through)
- ४) वास्तव मालमत्ता तारण गुंतवणूक माध्यम.

पास-थ्रू रोखे हे एकत्र केलेल्या (Pool) मालमत्तेतील विशिष्ट प्रमाणातील वाट्याचे प्रतिनिधित्व करतात. या रोख्यांच्या माध्यमातून आधारभूत मालमत्तेपासून ठरलेल्या वेळी मिळणारे मुद्दल व व्याज, वेळेच्या त्याच क्रमाने गुंतवणूकदारांकडे पुढे पाठविले जाते. अशी मालमत्ता हि इश्युअरच्या ताळेबंद पत्रकात नसते. मालमत्तेचे समर्थन असणारे बाँड्स हे कर्ज देणी आहे. ज्यात मुद्दल व व्याजाचे देणी देण्याचे वेळापत्रक हे त्यातील आधारभूत मालमत्तेपेक्षा वेगळे असते. हि मालमत्ता इश्युअरच्या ताळेबंद-पत्रकात असते. पे-थ्रू मालमत्ता हि मालमत्तेचे समर्थन असणाऱ्या बाँड्स सारखीच असते. पण हि मालमत्ता इश्युअरच्या ताळेबंद-पत्रकात नसते एवढाच फरक आहे. वास्तव मालमत्ता गहाण गुंतवणूक साधनांमध्ये (Real Estate Mortgage Investment Conduit) मुद्दल व व्याजाची देणी हि एक किंवा अधिक नियमित प्रकाराच्या रोख्यांद्वारे आणि एखाद उर्वरित प्रकारच्या रोख्यांद्वारे पुढे पाठविली जातात. वास्तव मालमत्ता गहाण गुंतवणूक साधनासाठी मालमत्तेचे हस्तांतर हे कर द्यावा लागणार नाही अशा पद्धतीने केले जाते. भारतात मात्र पास-थ्रू सर्टिफिकेट्स जास्त लोकप्रिय आहेत व पास-थ्रू सर्टिफिकेट्स तारणीकृत पेपर म्हणून जारी केले जातात.

या वित्तीय साधनांची / रोख्यांची नोंदणी राष्ट्रीय शेअर बाजारात करता येते. हे रोखे चलनक्षम / हस्तांतरणीय साधने असून नोंदणीकृत असल्याने दुय्यम बाजारात त्यांचा व्यापार होतो. हे रोखे विक्रीदारांसाठी मालमत्ता असेत त्यामुळे या प्रक्रियेला मालमत्तेचे रोखाकरण / तारणीकरण म्हणतात. परंतु एकदा त्याची रोखेबाजारात नोंदणी झाल्यावर मात्र गुंतवणूकदारांच्या दृष्टीने ते कर्ज साधन असते त्यामुळे या प्रक्रियेला कर्जाचे तारणीकरण असे म्हणतात. या साधनांची निर्मिती होण्याचे कारण म्हणजे हि साधने ताळेबंदपत्रकाच्या बाहेर असलेली अशी आणि कमी खर्चात निधी उभा करून देणारी नवीन साधने आहेत. या साधनांच्या विक्रीदारांच्या (इश्युअर्स) दृष्टीने मालमत्तेचे तारणीकरण झाले की ती ताळेबंद पत्रकाच्या (बॅलन्स शीट) बाहेर जाते. गुंतवणूकदारांना यातून उच्च प्राप्ती (Yield) मिळते व त्यांच्या रोखासंग्रहाचे मूल्य वाढते.

हुंड्यांचा वटाव किंवा कर्ज वसूली सेवा (Factoring) पेक्षा तारणीकरण करणे हे खूपच श्रेष्ठ आहे. हुंड्यांच्या वटावामुळे अल्पकालीन निधीची व्यवस्था होते परंतु तारणीकरणामुळे मध्यम व दीर्घकालीन मुदतीसाठी निधीचा स्रोत निर्माण होतो. तारणीकरणापेक्षा हुंड्यांच्या वटावात कागदोपत्री काम खूप जास्त प्रमाणात असते. कर्ज वसूली सेवा (Factoring) बरीचशी तारणीकरणासारखी आहे कारण

यात कर्ज वसूल करणारा (Factor) हा कंपनीची येणी, वजावटीने विकत घेतो. परंतु फॅक्टरींगमध्ये पतमापन नाही किंवा दुय्यम बाजार निर्माण केला जात नाही. तसेच कर्ज वसूली सेवा हि व्यापारासाठी वित्तपुरवठा करणारे साधन म्हणून महत्त्वाचे आहे. मध्यम किंवा दिर्घ मुदतीसाठी निधी उभारण्याचा स्रोत म्हणून त्याचे महत्त्व नाही.

६) तारणीकृत कर्ज देणी (Collateralised Debt Obligations – CDO) :

बँका व वित्तीय संस्था निधी उभारण्यासाठी हे साधन वापरतात. तारणीकृत कर्ज देणी (CDO) म्हणजे निगम क्षेत्राला दिलेल्या देण्यांचे उदा :- निगम कर्ज, चिठ्या बॉन्ड्स आणि मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे यांचे रोखाकरण किंवा तारणीकरण होय. सीडीओ या साधनामध्ये तारणीकृत बॉन्ड देणी (Collateralised Bond Obligation), तारणीकृत कर्ज देणी (Collateralised Loan Obligation), पत संलग्न चिठ्या या एकाच वित्तीय कुटुंबातून निर्माण झालेल्या साधनांचा समावेश होतो. १९८८ मध्ये बँकींग क्षेत्रासाठी स्थापन केलेल्या बास्ले कमिटीने तयार केलेल्या बास्ले अॅकॉर्ड म्हणजे मार्गदर्शक तत्त्वे किंवा नियमानुसार, विकसित देशातील बँकांना आपल्या जोखीम असलेल्या येणे बाकी (Outstanding) व्यावसायिक कर्जाच्या मूल्यापोटी किमान ८०% भांडवल, सुरक्षिततेसाठी स्वतःकडे ठेवावे लागते. या जोखीम आधारित उच्च किमान भांडवल पर्याप्तता निकषामुळे व्यावसायिक कर्ज देणे बँकांना आकर्षक वाटत नव्हते कारण या कर्जावरील मार्जिन देखील कमी होते. परंतु अशा कर्जांचे तारणीकरण केल्यामुळे बँकांना त्यांच्या ताळेबंदाचा आकारही कमी करता येत होता शिवाय या तारणीकरणातून रोख्यांच्या आधारे निधीही उभारता येत होता.

सीडीओ ची रचना हि बहुस्तरीय थर असलेली असते. त्यांना ट्रॉंचेस (Tranches) असे म्हणतात. आंतरीक / आधारभूत मालमत्ता एकत्र करून त्या आधारे हे कॉर्पोरेट कर्ज आणि सारख्या जेष्ठतेचे व मुदतीचे बॉन्ड्स एकत्र केलेल्या मालमत्तेचा आधार असतो. या ट्रॉंचेसची पत-मापन करणाऱ्या संस्थांकडून पत-मानांकन केले जाते व त्यांचा व्यापार केला जातो.

ही साधने गुंतवणूकदारांना उच्च मिळकत मिळवून देतात परंतु यात कसूर (Default) ची जोखीम खूप मोठी असते. एन्ऱॉन कंपनी दिवाळखोरीत गेल्यावर ताळेबंद पत्रकाचा बाहेरील साधनाद्वारे निधी उभा करणे याला जागतिक पातळीवरही प्रतिष्ठा राहिली नाही. एन्ऱॉनचे कर्ज हे आधारभूत मालमत्ता (Underlying Asset) असलेले अनेक सीडीओज त्यावेळी बाजारात होते व त्यांच्याबाबतीत परतफेडीची कसूर झाली.

अमेरिकन बँकांप्रमाणेच युरोपीयन बँका आणि बँक ऑफ जपान कडूनही मोठ्या प्रमाणात या साधनाचा वापर वाढतो आहे. भारतात प्रथम आयसीआयसीआय बँकेने मार्च २००० मध्ये सीडीओ (CDOs) विक्रीसाठी निर्गमित केले पण त्यात फारसे यश आले नाही. प्रतिकूल बाजार परिस्थितीमुळे व नियमनाची मार्गदर्शक तत्त्वे नसल्याने ते (CDOs) परत मागे घेतले गेले. फेब्रुवारी २००४ मध्ये आयसीआयसीआय बँकेने या उत्पादनाची पुर्नरचना केली व त्याची सरासरी मुदत २ वर्षांपर्यंत कमी केली. १००कोटी रु.च्या या सीडीओ ची संस्थात्मक गुंतवणूकदारांनी मोठ्या उत्साहाने खरेदी केली. आयसीआयसीआय बँकेने ११ उद्योगातील १५ मोठ्या कर्जांक रकमा घेणाऱ्यांचे कर्ज या सीडीओज् च्या माध्यमाने गुंतवणूकदारांना विकले व नवीन मालमत्ता उभी केली.

७) व्यस्त तरंगते बाँड्स (Inverse Float Bonds) :

व्यस्त तरंगते बाँड्स हे भारतीय भांडवल बाजारात आणले गेलेले सर्वात नवीन वित्तीय साधन आहे. व्यस्त तरते बाँड्स ह तरंगत्या व्याजदराचे बाँड्स असून हा देय व्याजदर अल्पकालीन व्याजदराशी व्यस्तपणे जोडला गेलेला असतो. तरता व्याजदर हा मुंबई आंतर-बँक व्याजदर किंवा अन्य एखाद्या व्याजदराशी संलग्न असू शकतो. जर मुंबई आंतर बँक व्याजदर कमी झाला तर गुंतवणूकदारांना या बाँड्सवर जास्त परतावा मिळतो व उलटपक्षी या बाँड्सवरील प्रत्यक्षात देय व्याजदर हा स्थिर तलचिन्ह व्याजदरातून अल्पकालीन व्याजदर वजा करून काढला जातो. उदाहरणार्थ समजा स्थिर तलचिन्ह (Benchmark Rate) व्याजदर १२% आहे आणि सहा महिन्यासाठी मुंबई आंतरबँक कर्जावरील व्याजदर (अल्पकालीन व्याजदर) हा ६% असेल.

या बाँड्समुळे गुंतवणूकदाराला अल्पकालीन व्याजदर कमी होण्याच्या काळात जास्त मिळकत मिळते. व्याजदर हे अत्यंत चंचल असतात. त्यामुळे गुंतवणूकदाराला संपूर्ण बाँडच्या मुदतीच्या काळातील व्याजदराचा कल, काळजीपूर्वक अभ्यासावा लागतो अन्यथा त्यांना संपूर्ण मुदतीचा विचार करता अत्यंत कमी मिळकतीवर समाधान मानण्याची वेळ येते. एकंदरीत गुंतवणूकदार व बाँड्सचे विक्रीदार या दोघांनाही व्याजदराच्या जोखीमीपासून बचाव करावा लागतो. व्याजदराचा वाढता कल असेल तर बाँड्सवरील देय व्याजदर कमी झाल्याने बाँड्स विक्रीदारांना फायदा होईल. १९९० मध्ये अमेरिकेत प्रथम हे बाँड्स निर्गमित केले गेले. भारतात आदित्य बिल्डिंग ग्रुपच्या ग्रासीम व हिंदाल्को या कंपन्यांनी ऑगस्ट २००२ मध्ये हे बाँड्स विक्रीला आणले. चोलामंडलम गुंतवणूक व वित्त कंपनी मर्यादित या बिगर-बँक वित्तीय कंपनीने व्यस्त तरत्या बाँड्सच्या माध्यमाने निधी उभारला.

आपली प्रगती तपासा:

- १) ' नवीन वित्तीय साधने' हि संकल्पना स्पष्ट करा.
- २) नवीन वित्तीय साधनांची निर्मिती होण्याची कारणे कोणती ?
- ३) तरंगत्या दराचे बाँड्स म्हणजे काय ?
- ४) शून्य व्याजदर बाँड्सची माहिती लिहा.
- ५) ' सखोल वजावटीचे बाँड्स' ही संकल्पना स्पष्ट करा.
- ६) तारणीकृत पत्रे (Securitized Paper) म्हणजे काय ? तारणीकरण म्हणजेच रोखाकरणाची प्रक्रिया स्पष्ट करा.

१२.४ सारांश

- १) सध्याच्या पारंपारिक अस्तित्वातील साधनांपेक्षा नवीन वित्तीय साधनांमध्ये कराराच्या अटींच्या संदर्भात काही नवीन वैशिष्ट्ये दिसतात.
- २) आर्थिक सुधारणानंतरच्या काळात खूप मोठ्या संख्येने, नवीन संशोधन झालेली, वेगळ्या प्रकारची नवीन वित्तीय साधने भांडवल बाजारात विक्रीसाठी आणली गेली बरीचशी अशी साधनेही कर्ज साधने होती.
- ३) तरंगत्या दराचे बाँड्स हे व्याजदराच्या अस्थिरतेच्या काळात, गुंतवणूकदार आणि बाँड्स काढणारे या दोघांचेही नुकसान होणार नाही याची खात्री देतात.
- ४) शून्य व्याजदर बाँड्सवर नियमित कालखंडाने व्याजाची रक्कम दिली जात नाही. आणि हे बाँड्स दर्शनी मूल्यावर मोठ्या वजावटीने / कसरीने (Discount) विकले जातात. गुंतवणूकदारांना मोठ्या प्रमाणात आकर्षित करण्यासाठी या बाँडच्या सक्रीय दुय्यम बाजाराची आवश्यकता आहे.
- ५) सखोल सवलतीचे (Deep Discount) बाँड्स हे खूप मोठ्या मुदतीचे असे शून्य कूपन बाँड्स आहेत. या बाँड्सची मुदत १५ वर्षांपासून पुढच्या मुदतीची असून हे बाँड्स दर्शनी मूल्यावर वजावटीने विकले जातात.
- ६) लिलावात ठरलेल्या दराचे कर्जरोखे हे सुरक्षित ९० दिवसानंतर विमोचन होणारे व अपरिवर्तनीय कर्जरोखे असून त्यावरील व्याज हे बाजारात ठरते व या साधनांचे बोली स्विकारून (Bids) खाजगीरीत्या वितरण केले जाते.
- ७) तारणीकरण / रोखाकरण ही एक प्रक्रिया असून त्यात रोखता नसलेली मालमत्ता एकत्र करून तिचे रुपांतर पास-थ्रू सर्टिफिकेट्स म्हणून ओळखल्या जाणाऱ्या व्यापारक्षम रोख्यांमध्ये केले जाते. या रोख्यांना मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे असे म्हटले जाते.
- ८) तारणीकृत कर्ज देणी (CDO – Collateralised Debt Obligations): हे साधन बँका व वित्तीय संस्था निधी उभारण्यासाठी वापरतात. निगम क्षेत्राला दिलेल्या देण्यांचे उदा : निगम कर्ज, चिठ्या बाँड्स आणि मालमत्तेचे समर्थन असणारे रोखे यांचे तारणीकरण किंवा रोखाकरण म्हणजे सीडीओ होय.
- ९) व्यस्त तरंगते बाँड्सवरील व्याजदर हा तरता व्याजदर असून तो अल्पकालीन व्याजदराशी व्यस्तपणे जोडलेला असतो. भारतीय भांडवल बाजारात दाखल झालेले हे सर्वात नवीन वित्तीय साधन आहे.

१२.५ प्रश्न

- १) नवीन वित्तीय साधने ही संकल्पना स्पष्ट करा. नवीन वित्तीय साधनांच्या संशोधनाची, नवप्रवर्तनाची कारणे कोणती ?
- २) सखोल सवलतीचे बाँड्स म्हणजे काय ? शून्य कूपन बाँड्सपेक्षा त्यांचे वेगळेपण कोणते ?
- ३) तरत्या दराचे बाँड्स भारतात लोकप्रिय हेत आहेत. या विधानाची चर्चा करा.
- ४) तारणीकृती पत्रे म्हणजे काय ? त्यांच्या लोकप्रियतेचे कारण कोणते ? तारणीकरणाच्या प्रक्रियेतील समस्या कोणत्या ?



प्रकरण ५

भारतातील अनुजात पत्र / निर्मित व्यवहार बाजार

(The Derivatives Market in India)

घटक रचना

- १३.० उद्दिष्टे
- १३.१ प्रस्तावना
- १३.२ अनुजात पत्रे - अर्थ व उपयोग
- १३.३ अनुजात पत्रांचे प्रकार
- १३.४ अनुजात पत्रांची किंमत निश्चिती
- १३.५ भारतातील अनुजात पत्र बाजार
- १३.६ सारांश
- १३.७ प्रश्न

१३.० उद्दिष्टे

- १) अनुजात पत्र किंवा निर्मित व्यवहार या संकल्पनेचा अर्थ व महत्त्व समजून घेणे.
- २) अनुजात पत्रांचे वेगवेगळे प्रकार समजून घेणे.
- ३) अनुजात पत्रांची किंमत कशी ठरते ती प्रक्रिया समजून घेणे.
- ४) भारतातील अनुजात पत्र बाजाराच्या विकासाशी संबंधित महत्त्वाच्या घटकांचा अभ्यास करणे.

१३.१ प्रस्तावना

विकसित वित्तीय बाजारात निधी उभारण्यासाठी, नाणेबाजार व भांडवल बाजारातील वित्तीय साधनांप्रमाणेच अनुजात पत्रांचीही वित्तीय उत्पादने म्हणून उपयोग केला जातो. अनुजात पत्रांचे मूल्य हे त्यांच्या आधारभूत (Underlying) मालमत्तेच्या उदा: - शेअर्स, वस्तू, स्थावर मालमत्ता, परकीय चलन इत्यादींच्या मूल्यावर अवलंबून असते. वित्तीय अनुजात पत्रांचा बाजार अत्यंत वेगाने वाढतो आहे. या घटकामध्ये आपण अनुजात पत्रांची /व्यवहारांची कार्यपद्धती व त्यांचे भारतीय वित्तीय बाजारातील महत्त्व व उपयोग समजून घेण्याचा प्रयत्न करणार आहोत.

१३.२ अनुजात पत्र - अर्थ व उपयोग

अनुजात पत्रे किंवा अनुजात रोखे हे दोन पक्षानी केलेले लिखित करार असतात. या करारांचे मूल्य त्याला आधार असलेल्या मालमत्तेनुसार ठरत असते. दुसऱ्या भाषेत अनुजात पत्रांचे मूल्य हे त्यातील आधारभूत / आंतरिक मालमत्तेच्या मूल्यावर अवलंबून असते. हि मालमत्ता शेतीमाल किंवा इतर मूर्त वस्तू, किंवा चलने किंवा अल्पकालीन आणि दिर्घकालीन वित्तीय साधने त्याचप्रमाणे वस्तूंचा किंमत निर्देशांक, शेअर निर्देशांक अशा अमूर्त स्वरूपातही असू शकते.

अनुजात पत्रे ही वस्तूवर आधारीत अनुजात पत्रे असू शकतात. या अनुजातपत्रात आधारभूत मालमत्ता ही गहू, तांदूळ, कापूस, हळद, कच्चे तेल, सोने, चांदी यासारख्या मूर्त वस्तू असतात.

त्याचप्रमाणे अनुजात पत्रे ही वित्तीय मालमत्तेवर आधारीतही असतात. यामध्ये आधारभूत / आंतरिक (Underlying Asset) मालमत्ता हि शेअर्स बाँड्स, राजकोष हुंड्या, वचनचिठ्या, परकीय विनिमय यासारखी वित्तीय साधने असतात.

उपयोग:

- १) अनुजातपत्रे हि जोखीमा कमी करतात, नियंत्रित करतात किंवा जोखीमांचे कार्यक्षमतेने व्यवस्थापन करतात. अनिश्चित व्यापार, व्याजदर व विनिमय दरातील अस्थिरता, पैसा क्षेत्रातील गोंधळ, बाजारातील स्फोटक परिस्थिती अशा अनिश्चित काळात अनुजात पत्रांमुळे गुंतवणूकदारांना जोखीम कमी करण्याच्या दृष्टीने रोखासंग्रहात बदल करणे शक्य होते किंवा अधिक नफ्यासाठी अशी जोखीम स्विकारण्यास तयार आहेत. अशा सट्टेबाजांकडे ती जोखीम हस्तांतरीत करणे शक्य होते. अनुजात पत्रांमुळे बाजाराची जोखीम स्विकारण्याची क्षमता वाढते व त्याचा व्यापारी व औद्योगिक व्यवहारांच्या पातळीवर लाभदायक परिणाम होतो.
- २) अनुजात पत्रांमुळे त्यांना आधारभूत असलेल्या मालमत्तेच्या बाजारात रोखता वाढते आणि व्यवहारखर्च कमी होतो.
- ३) या पत्रांमुळे किंमतीतील चढ-उतार कमी करणे, कमाल व किमान किंमतीतील तफावत कमी करणे, निरनिराळ्या कालबिंदूत किंमतीची संरचना सुसूत्र बांधणे आणि बाजारातील अत्याधुनिक पुरवठा (gluts) किंवा टंचाई टाळणे इत्यादी बाबी शक्य होतात.
- ४) अनुजात व्यवहार बाजार निर्देशांकाविषयी किंमत निर्देशांकाविषयी माहिती पुरवतात. अनुजात व्यवहारातील किंमती या भविष्यातील किंमतीच्या प्रवृत्तीच्या निर्देशक असतात. त्याचा परिणाम सध्याचा हजर बाजारातील व भावी काळातील किंमती योग्य निश्चित होण्यात होतो. अनुजात पत्रांमुळे मागणी व पुरवठ्याच्या परिस्थितीबद्दलची मुलभूत माहिती एकत्र करून त्या आधारावर केंद्रित व्यापार करणे शक्य होते.
- ५) अनुजात पत्रांमुळे व्यक्तीला आपल्या रोखासंग्रहात (Portfolios) विविधता आणणे शक्य होते. गुंतवणूकीपासून जास्तीत जास्त फायदा मिळावा अशा रीतीने गुंतवणूकीची व्यूह रचना करता येते.

- ६) या पत्रांमुळे गुंतवणूकीची सुरुवात करणे शक्य होऊन पुढे रोखे बाजारात गुंतवणूकदाराला सहभागी होणे शक्य होते. या अनुजात पत्रांमुळे (भरपूर नफ्याच्या आशेने) तरुण गुंतवणूकदार आकर्षित होतात. या गुंतवणूकदारानी सामान्यतः रोखे बाजारात गुंतवणूक केली नसती. या व्यवहारांमुळे अशाप्रकारे अप्रत्यक्षपणे रोखे बाजाराच्या वृद्धीला गती मिळते.

एकंदरीत अनुजातपत्रे / निर्मित व्यवहार म्हणजे भविष्यातील जोखीम व्यवस्थापनासाठी वर्तमानात केलेला करार असतो. भविष्यातील अंदाज बरोबर ठरले नाहीत तर कोणत्याही एका पार्टीने करारातून अंग काढू नये म्हणून भारतात १८७२ च्या कॉन्ट्रॅक्ट अॅक्टने बंधन घातले आहे. सिक्युरिटीज कॉन्ट्रॅक्टस् रेग्युलेशन अॅक्ट अन्वये डेरिव्हेटिव्हजची व्याख्या पुढील प्रमाणे केली आहे. “डेरिव्हेटिव्हज (अनुजात पत्र) हा एक असा करार आहे कि ज्याचे मूल्य मूळ मालमत्तेच्या भविष्यातील अंदाजीत किंमतीवरून निश्चित केले जाते. शेअर्स, विदेशी चलन, सोने, चांदी किंवा कोणताही माल यांचा समावेश या मालमत्तेत होतो. अनुजात व्यवहार नेहमी करार स्वरूपात केले जातात. या करारांमधील खासियत पुढील बाबींमध्ये सामावलेली आहे. निश्चित प्राप्तीचे गणित, उलाढालीचे स्थलांतर, वर्तमान व भविष्यातील मूल्य, मदत अखेरीचे मूल्य, कालावधी, नफ्याच्या निपजीचा आलेख, मूल्य व त्याचा उपयोग इत्यादी. अनुजात व्यवहार हे अत्याधुनिक व प्रभावशाली हत्यार असल्याने त्याला वित्तीय बाजारात महत्त्व प्राप्त झाले आहे.

१३.३ अनुजातपत्रांचे प्रकार

सध्याच्या काळातील वित्तीय अनुजात पत्रांचे प्रमुख प्रकार पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.

- १) वायदा व भावी करार (Forward & Futures)
- २) पर्याय / विकल्पाधिकार (Option)
- ३) अदलाबदल (Swap)
- ४) अधिपत्रे (Warrants)
- ५) पत अनुजात पत्रे (Credit Derivatives)

१३.३.१ वायदा व भावी करार:

अ) वायदा करार (Forward):

या करारात एखादी वस्तू किंवा मालमत्ता भविष्यातील विशिष्ट तारखेला, आज निश्चित केलेल्या किंमतीला खरेदी किंवा विक्री करायची असते. हा दोन पक्षांमधील करार असून यात एक पक्ष भविष्यात विशिष्ट तारखेला आज ठरविलेल्या किंमतीला मालमत्ता खरेदी करावयाचे मान्य करतो व दुसरा पक्ष त्याच दिवशी त्याच निश्चित किंमतीला ती मालमत्ता विकण्याचे कबूल करतो. करार केलेल्या तारखेला किंमत निश्चित केली जाते आणि खरेदी - विक्री केलेल्या मालमत्तेच्या पैशाची देवाण-घेवाण भविष्यकाळातील तारखेला करावी लागते. हि मालमत्ता वस्तू, परकीय चलन, भाग किंवा कर्जरोखे इत्यादी असू शकते.

वैशिष्ट्ये:

- १) हा करार दोन पक्षांमध्ये असतो.
- २) दोन्ही पक्षांच्या संमतीने व विचाराने वस्तूची किंमत, पोचवणी तारीख व परिमाण यांचा तपशील ठरविला जातो.

- ३) प्रत्येक करारात वेगळ्या अटी व नियम असू शकतात. करार करणारे पक्ष, त्यांच्या सोयी व गरजेप्रमाणे करायचा तपशील ठरवू शकतात.
- ४) हे करार लवचिक असतात व एखाद्या पक्षाच्या विनंतीवरून त्यात बदल करता येतो. एखाद्या पार्टीला करार मोडावयाचा असेल तर दुसऱ्या पार्टीची त्यासाठी संमती घेणे आवश्यक असते व दुसऱ्या पार्टीच्या अटीही मान्य कराव्या लागतात.
- ५) करार करतेवेळी पैशाची देवाण-घेवाण होत नाही. कराराची मुदत संपल्यावर पैशाची देवाण-घेवाण होते व पैसे मिळाल्यावर मालमत्ता खरेदीदाराच्या ताब्यात दिली जाते.
- ६) वायदे करारात दुय्यम बाजारपेठ नसते. हे व्यवहार संघटित बाजारात होत नाहीत. कारण हे खाजगी करार असतात. सहभागी व्यक्तींनी लिहिलेल्या हा करार अनौपचारिक असतो, प्रमाणीकृत नसतो. त्यामुळे दुय्यम बाजारपेठ नसते.
- ७) वायदे करारात किंमतीतील बदलामुळे नफा किंवा तोटा होण्याची शक्यता असते.

ब) भावी करार (Futures):

विविध प्रकारच्या वस्तू, मालमत्ता व शेअर्ससाठी भावी करार केले जातात. एखाद्या संपत्तीची खरेदी अथवा विक्री भविष्यातील विशिष्ट तारखेला, विशिष्ट किंमतीला करण्यासंबंधीच्या कराराला भावी करार म्हणतात. भविष्यातील काळासाठी हा केलेला करार असून वायदा करारासारखेच हे करार असतात. परंतु भावी करार हे प्रमाणित करार असून एखाद्या वित्तीय साधनाची किंवा वस्तूचे विशिष्ट परिमाण, भविष्यातील विशिष्ट तारखेला, विशिष्ट मान्यताप्राप्त किंमतीला खरेदी किंवा विक्री करण्यासंबंधी हे करार असतात. उच्च प्रमाणित आराखडे वापरून आणि संघटित बाजारात हे करार केले जातात. हे करार हस्तांतरणीय असून शेअर बाजारात त्यांची खरेदी- विक्री होते. भावी करार हे पुढील बाबतीत प्रमाणीकृत असतात.

- १) आंतरिक / आधारभूत (Underlying) मालमत्तेचे परिमाण
- २) आधारभूत मालमत्तेची गुणवत्ता
- ३) पोचवणीची तारीख व महिना
- ४) करारातील युनिटची किंमत आणि किंमतीतील मान्य असलेला किमान बदल (Tick Size)
- ५) हिशोबपूर्ती / व्यवहारपूर्तीचे स्थान

भावी व्यवहारांचा संघटित बाजार पुढील महत्त्वाच्या सेवा पुरवितो.

- i) किंमतीतील चढ उतारांमुळे निर्माण होणाऱ्या जोखीमीविरुद्ध, खरेदीदार व विक्रीदार दोघांसाठी 'बचाव' सेवा पुरविणे, त्यामुळे किंमतीतील चढ-उतारांपासून, करार करणाऱ्या दोन्ही पक्षांना संरक्षण मिळते.
- ii) बाजार किंमतीत स्थैर्य आणणे.
- iii) आंतरपणनास सहाय्य करणे व आधारभूत मातमत्तेच्या किंमतीची संरचना सुसूत्रपणे बांधणे.

- iv) वित्तीय बाजारपेठांचा विकास करणे.
v) अपेक्षित भावी किंमतीचा निर्देश करणे.

क) वायदे करार (Forward) आणि भावी करार (Futures) यांतील फरक:

वायदे करार (Forward)	भावी करार (Futures)
१) हे जुने व बराच काळ प्रचलित असलेले वित्तीय साधन आहे.	१) हे तुलनेने नवीन साधन आहे.
२) हे करार दोन पक्षांमधील खाजगी व अनौपचारिक करार असतात. या करारांना दुय्यम बाजारपेठ नसते. हे करार खिडकीवरील (over the counter) व्यवहार असतात.	२) हे प्रमाणित करार असून त्यांची रोखेबाजारात खरेदी- विक्री होते.
३) करारातील अटी व नियम हे करार करणऱ्या दोन्ही पक्षांच्या संमतीने ठरतात. दोन्ही पक्षाची गरज व सोय लक्षात घेऊन कराराचा तपशील ठरविला जातो.	३) हे करार प्रमाणित स्वरूपात असतात. कराराच्या अटी व स्वरूप याचे रोखेबाजारावरून प्रमाणित स्वरूपात नमुना तयार केला जातो.
४) या व्यवहारात पारदर्शकता कमी असते कारण दोन पक्षांतील (पार्टीतील) हे खाजगी करार असतात.	४) प्रमाणित स्वरूपामुळे हे व्यवहार पारदर्शक असतात. भावी व्यवहारांसाठी निश्चित केलेली किंमत सर्वांना कळू शकते.
५) रोखता कमी असते.	५) रोखता जास्त असते.
६) वायदे व्यवहारांचा / करारांचा व्यापार हा अनियंत्रित (Unregulated) बाजारात होतो.	६) वित्तीय नियंत्रकाकडून भावी व्यवहारांवर देखरेख ठेवली जाते. संघटित व मान्यताप्राप्त बाजारात यांचा व्यापार चालतो.
७) कोणतीही समाशोधन संस्था नसते. त्यामुळे या करारात जोखीम जास्त असते.	७) या करारात समाशोधन एजन्सी असते जी देणी व पोचवणी दोन्हीचीही हमी घेते त्यामुळे जोखीम कमी असते.
८) प्रामुख्याने संरक्षणासाठी केले जातात.	८) सट्टेबाजांकडून यांचा वापर जास्त होतो.
९) या करारात सीमा ठेवची (Margin Money) आवश्यकता नसते.	९) या करारात दोन्ही पक्षांना तारण म्हणून सीमा ठेव (Margin Money) ठेवावी लागते.
१०) कराराची पूर्तता मुदतसमाप्तीच्या तारखेला किंवा संबंधित पक्षांनी ठरविलेल्या तारखेला होते.	१०) या सौद्यांचे निरसन किंवा व्यवहारांची वजावट रोजच्या रोज समाशोधनगृहांमार्फत होते. या व्यवहारातील नफ्या- तोट्याची वजावट दररोज होते.

१३.३.२ पर्याय / विकल्पाधिकार (Options):

पर्याय किंवा विकल्पाधिकार हा पर्याय लिहिणारे किंवा पर्याय विक्रेते व पर्याय खरेदीदार यांच्यातील करार असतो. या करारानुसार आधारभूत मालमत्तेचे विशिष्ट परिणाम, कराराच्या मुदतसमाप्तीच्या दिवशी खरेदी किंवा विक्री करण्याचा पर्याय विकल्पाधिकार खरेदी करणऱ्याला असतो. या करारानुसार पर्याय खरेदीदाराला हक्क मिळतो परंतु सक्ती नसते. संबंधित मालमत्तेची ठरलेल्या दराने ठरलेल्या तारखेच्या आधी अथवा त्या तारखेला खरेदी किंवा विक्री करण्याचे बंधन खरेदीदारावर नसते. या हक्कासाठी पर्याय खरेदीदार पर्याय लेखकाला काही किंमत देतो. त्यास प्रिमियम म्हणतात. हा हक्क मिळाल्यानंतर तो वापरलाच पाहिजे असे बंधन नाही. परंतु पर्याय करारातील मुदतीत तो हक्क वापरला नाही तर वाया जातो. (lapse होतो.) व भरलेला प्रिमियम / अधिमूल्य फुकट जातो. परंतु जेव्हा पर्याय खरेदीदार संबंधित मालमत्तेचा खरेदी अथवा विक्री करण्याचा हक्क बजावायचे ठरवतो तेव्हा पर्याय लिहिण्याऱ्याला व्यवहार पूर्ण करण्याचे दायित्व निभावावे लागते म्हणजेच पर्याय विक्रेत्याला संबंधित मालमत्ता ताब्यात घेणे किंवा देणे हे बंधनकारक असते.

या करारात आधारभूत मालमत्ता पुढील प्रकारची असू शकते.

- १) तांदूळ, गहू, कापूस, सोने, चांदी यासारख्या वस्तू.
- २) भाग, कर्जरोखे यारखी वित्तीय मालमत्ता.

१३.३.२.१ पर्याय / विकल्पाधिकार या कराराशी संबंधित काही महत्त्वाच्या संकल्पना :

१) पर्याय वापराची तारीख (Exercise date) :

ज्या तारखेला पर्याय खरेदीदार प्रत्यक्षपणे पर्याय अंमलात आणतो त्यास पर्याय वापराची / अंमलबजावणीची तारीख म्हणतात.

२) मुदतसमाप्तीची तारीख (Expiry date) :

ज्या शेवटच्या दिवशी पर्याय अंमलात आणणे म्हणजेच वापरणे आवश्यक असते, त्या तारखेला समाप्ती तारीख म्हणतात.

३) ठरविलेली किंमत (Strike price):

ज्या निश्चित ठरविलेल्या किंमतीला पर्यायधारक आंतरीक (Underlying) मालमत्ता खरेदी किंवा विक्री करू शकतो त्यास स्ट्राईक प्राईस म्हणतात.

४) अधिमूल्य (Premium):

पर्याय खरेदी करणऱ्याने पर्यायाचा हक्क मिळण्यासाठी पर्याय विक्रेत्याला दिलेली किंमत म्हणजे प्रिमियम होय.

५) पर्यायधारक (Option Holder):

पर्यायधारक म्हणजे पर्याय खरेदीदार होय कि ज्याला आधारभूत मालमत्ता खरेदी किंवा नफा अमर्यादित असू शकतो परंतु तोटा हा त्याने पर्याय विक्रेत्याला दिलेल्या प्रिमियमच्या रकमेएवढा मर्यादित असतो.

६) पर्याय लेखक किंवा पर्याय विक्रेता (Option Writer):

पर्याय विक्रेत्याला आधारभूत मालमत्ता खरेदी किंवा विक्री करण्याचे उत्तरदायित्व निभावावे लागतेच. (पर्याय धारकाने आपला हक्क बजावला तर त्या वेळी)

१३.३.२.२ पर्यायाचे प्रकार:

१) मागणी किंवा क्रय विकल्पाधिकार (Call Option):

हा पर्याय म्हणजे ठराविक रकमेची मालमत्ता (भाग, कर्जरोखे, वस्तू) विशिष्ट किंमतीला (Strike price) ठरविलेल्या तारखेला किंवा त्या तारखेच्या आधी खरेदी करण्याचा हक्क होय.

२) विक्रय विकल्पाधिकार (Put Option):

हा पर्याय गुंतवणूकदाराला धारण केलेली मालमत्ता ठरविलेल्या किंमतीला, मुदतीपूर्वी विक्रीचा हक्क देतो.

३) साधे पर्याय (Simple Options):

काही पर्याय उदा:- वस्तू पर्याय, रोखे पर्याय, बाँड पर्याय, चलन पर्याय हे साधे पर्याय म्हणून ओळखले जातात.

४) गुंतागुंतीचे पर्याय (Compound Options):

अदलबदल (Swap), मथळा (Caption) इत्यादी गुंतागुंतीचे पर्याय आहेत.

५) युरोपियन पर्याय:

या पर्यायामध्ये पर्याय धारकाला आपला हक्क मुदतसमाप्तीच्या दिवशीच वापरता येतो त्यास युरोपियन पर्याय म्हणतात.

६) अमेरिकन पर्याय:

या पर्याय पद्धतीत मुदतसमाप्तीपूर्वी केव्हाही विकल्पाधिकार वापरता येतो. अर्थात त्याचा स्पष्ट उल्लेख या पर्याय करारात केला जातो.

७) OTC पर्याय (Over the Counter Option):

हा पर्याय दोन पक्षातील / पार्टीतील खाजगी आपापसात केलेला करार असतो. हे दोन पक्ष आपल्या गरजांप्रमाणे कराराच्या अटी ठरवितात.

८) रोखे बाजारात खरेदी- विक्री होणारे पर्याय:

हे प्रमाणित करार असून ते अधिकृत रोखे बाजारात केले जातात व संघटित रोखे बाजारात त्यांची खरेदी-विक्री होते. अशा पर्यायांना ETD – Exchange Traded Options म्हणतात.

१३.३.३ अदलबदल (Swaps):

पूर्वीच ठरविलेल्या तारखांना दोन पक्षांमध्ये मालमत्तेच्या अदलाबदलीचे केलेले करार म्हणजे स्वॅप होय. यात हजर व भावी व्यवहार अंतर्भूत असतात आणि सामान्यतः करार करणाऱ्या पक्षांच्या गरजांनुसार करारातील अटी ठरविल्या जातात. परकीय चलनाचे विनिमय दर, रोख्यांवरील व्याजदर, शेअर्स, चलन व इतर मालमत्तेसंदर्भात हे करार केले जातात. पुन्हा विक्री करण्यासाठी केलेली खरेदी असाही अर्थ घेतला जातो. आज मालमत्तेच्या खरेदीचा करार करतानाच त्याच रकमेच्या त्याच मालमत्तेची भविष्यात ठरलेल्या तारखेला विक्री करण्याचा करार, वायदा करार केला जातो.

स्वॅपची सुरुवात “समांतर कर्जाने ” (Parallel Loans) झाली. या समांतर कर्जांमुळे कंपन्यांना विदेशी चलनातील दरांमध्ये होणाऱ्या चढ-उताराला तोंड देणे शक्य झाले. या समांतर कर्जात उदा :- भारतीय कंपनी इंग्लंडमधील कंपनीला रुपयामध्ये कर्ज देते. त्याचवेळी इंग्लंडमधील कंपनी भारतीय कंपनीला त्याच रकमेचे कर्ज पौंड स्टर्लिंग मध्ये देते. त्यामुळे विदेशी चलनांमध्ये होणाऱ्या प्रतिकूल चढउताराला टाळणे शक्य होते. या समांतर कर्जाऐवजी आता चलनाचे अदलबदल करार (Currency Swaps) अस्तित्वात आले आहेत. निगम बँका, व्यक्तिगत गुंतवणूक करणारे अस सर्व आता अदलबदल व्यवहारांत उपयोग गुंतागुंतीचे वित्तीय व्यवहार पार पाडण्यासाठी करीत आहेत. त्यामुळे त्यांना व्याजदराबाबतच्या जोखीमेवर नियंत्रण ठेवणे शक्य झाले असून विदेशी चलनाबाबत जोखीम स्विकारणेही शक्य झाले आहे. परकीय चलनांशी संबंधित व्यवहारांसाठी हे महत्त्वाचे व्यवहार ठरत आहेत.

१३.३.४ अधिपत्रे (Warrants):

कंपन्या त्यांच्या व्यावसायिक गरजांसाठी निधी उभारण्यासाठी, वाढीव भांडवल उभारण्यासाठी अधिपत्रे निर्गमित करतात. अधिपत्रे जारी करणाऱ्या (Issuer Company) कंपनीकडून हा करार केला जातो व तो धारण करणाऱ्या गुंतवणूकदाराला विशिष्ट कालखंडात कंपनीचे ठराविक संख्येचे शेअर्स खरेदी करण्याचा हक्क दिला जातो. अधिपत्राची मुदत ३ ते १० वर्षांच्या दरम्यान इतकी दिर्घकालीन असते. अधिपत्रांची वित्तीय साधन म्हणून उपयोग करून कंपनी नवीन भांडवल उभे करू शकतात. रोखेबाजारात या अधिपत्रांचा व्यापार होतो.

१३.३.५ पत अनुजात पत्र:

अनुजात पत्र बाजारात नवीन वित्तीय साधन म्हणून पत अनुजात पत्र प्रथम अमेरिकेत १९९२ मध्ये जारी केले गेले. या अनुजात पत्रांमुळे पत संबंधित (Credit Related) जोखमी टाळता येतात. बँका, वित्तीय संस्था व इतर गुंतवणूकदारांना दिलेल्या कर्जासंबंधी जोखीमी टाळण्यासाठी हे वित्तीय साधन मदत करते. यामध्ये वसूल न झालेली कर्जे किंवा इतर कर्जे विकत घेतली जातात व फायदे आणि तोटे यांच्या सरासरीने पत धोके टाळता येतात.

आपली प्रगती तपासा:

१) खालील संकल्पना स्पष्ट करा.

i) वायदा करार (Forward)

ii) भावी व्यवहार (Futures)

- iii) पर्याय / विकल्पाधिकार (Option)
- iv) अदलबदल (Swaps)
- v) खिडकीवरील व्यवहार पर्याय (OTC Option)
- vi) अधिपत्रे (Warrant)
- vii) मागणी / क्रय पर्याय (Call Option)
- viii) विक्रय पर्याय (Put Option)

१३.४ अनुजात पत्रांची किंमत कशी ठरते?

अनुजात पत्रांची किंमत कशी ठरते हे समजण्यासाठी पुढील दोन संकल्पना समजून घेणे महत्त्वाचे ठरते.

१) आंतरीक / आधारभूत मालमत्ता (Underlying Asset):

ज्या विशिष्ट मालमत्तेच्या आधारावर पर्याय करार केलेला असतो. तिला आंतरीक / आधारभूत मालमत्ता म्हणतात. अनुजात पत्रांची किंमत ही त्यास आधारभूत असलेल्या मालमत्तेवर अवलंबून असते.

२) अंमलबजावणीची / ठरविलेली किंमत (Exercise / Strike price):

पर्याय बाजारात ज्या किंमतीला पर्यायधारक पर्यायाची अंमलबजावणी करतो ती प्रत्यक्ष अंमलात येणारी किंमत म्हणतात. पर्याय बाजारात ज्या किंमतीला पर्यायधारक आधारभूत मालमत्तेची खरेदी किंवा विक्री करू शकतो ती किंमत प्रत्यक्ष अंमलात येणारी किंमत असते.

मागणी / क्रय विकल्पाधिकाराचे बाजारमूल्य किंवा किंमत निश्चिती पुढील दोन मार्गांनी होते.

- अ) जर रोख्यांची बाजार किंमत पर्यायाच्या अंमलातील किंमतीपेक्षा (Option exercise price) जास्त असेल तर पर्यायाचे मूल्य दोन किंमतीतील फरकाबरोबर असते.
- ब) जर रोख्यांची किंमत ही पर्यायाच्या अंमलातील किंमतीपेक्षा कमी असेल तर पर्यायाचे अंतर्गत किंवा किमान मूल्य शून्य असते.

विक्रय पर्यायाची (Put Option) किंमत उलट्या दिशेने कार्य करते.

- अ) जर रोख्यांची बाजार किंमत पर्यायाच्या अंमलातील किंमतीपेक्षा कमी असेल तर त्याच अंतर्गत मूल्य प्रश्नात्मक असते.

- ब) जर रोख्यांची बाजार किंमत पर्यायाच्या अंमलातील किंमतीपेक्षा जास्त असेल तर त्याचे अंतर्गत मूल्य शून्य असते.

पर्यायाच्या किंमती त्यांच्या अंतर्गत मूल्यापेक्षा कधीही कमी असत नाहीत तर नेहमी जास्त असतात.

पर्यायाची किंमत निश्चिती ही ब्लॉक-शोलच्या पर्याय किंमत प्रतिमान ह्या सैद्धांतिक प्रतिमानावर आधारीत आहे.

या प्रतिमानाची महत्त्वाची वैशिष्ट्ये:

- १) हे प्रतिमान अधिपत्रांची किंमतनिश्चिती करण्यासाठी देखील उपयुक्त आहे.
- २) आधारभूत रोख्यांपासून काहीही लाभांश मिळत नाही अशा रोख्यांच्या युरोपियन पद्धतीच्या मागणी पर्यायासाठी हे प्रतिमान विकसित केले आहे.

ब्लॉक-शोलस् प्रतिमानाची गृहितके:

- १) मागणी / क्रय पर्याय हा युरोपियन पद्धतीचा पर्याय आहे.
- २) आंतरीक रोख्यांची (मालमत्तेची) किंमत सातत्यपूर्ण असून किंमतीचे वितरण लॉग-सामान्यप्रमाणे (log- normally) होते.
- ३) कर आणि व्यवहारखर्च येत नाही.
- ४) जोखीम- मुक्त व्याजदर सर्वाना माहित असून स्थिर असतो.
- ५) या प्रतिमानाने पर्यायाची किंमत ठरविण्यासाठी करावी लागणारी गणना (Calculations) कमी केली आहेत.

क्रय विकल्पाधिकाराचे मूल्य पुढील पाच प्रमुख चल घटकांवर अवलंबून असते.

- १) आधारभूत रोख्यांची (मालमत्तेची) चालू बाजार किंमत.
- २) पर्यायाची प्रत्यक्ष किंमत.
- ३) पर्याय कराराची मुदत समाप्त होण्यासाठी बाकी असलेला वेळ.
- ४) बाजारातील व्याजदरांची पातळी.
- ५) आधारभूत रोख्यांच्या (मालमत्ता) किंमतीतील अदलबदल

हे चल घटक लक्षात घेता ब्लॉक आणि शोलस्च्या प्रतिमानाप्रमाणे मागणी पर्यायाची किंमत खालील सूत्रानुसार ठरविली जाते.

$$\text{cov} = \text{MPS} \left[N(d_1) - EP \left(\text{antilog}(-rt) N(d_2) \right) \right]$$

$$d_1 = \left\{ \frac{\ln \left(\frac{\text{MPS}}{\text{EP}} \right) + (r + 0.5\sigma^2)t}{\left(\sigma \left[(t)^{1/2} \right] \right)} \right\}$$

$$d_2 = d_1 - \left(\sigma \left[(t)^{1/2} \right] \right)$$

येथे

- १) COV = मागणी पर्यायाची किंमत
- २) MPS = आधारभूत (Underlying) रोख्यांची मालमत्तेची चालू बाजार किंमत
- ३) N(d1) = d1 चे संचयी घनता फलन
- ४) N(d2) = d2 चे संचयी घनता फलन
- ५) EP = exercise price/ पर्यायाची प्रत्यक्ष अंमलातील किंमत
- ६) r = चक्रवाढ वाढीने काढलेला व्याजदर
- ७) t = पर्यायाच्या समाप्ती तारखेला बाकी असलेला वेळ- वर्षाचा अंश स्वरूपात
- ८) $\ln \left(\frac{\text{MPS}}{\text{EP}} \right) = \text{MPS}/\text{EP}$ चा नैसर्गिक लॉग
- ९) σ आधारभूत रोख्यावरील मालमत्ता वार्षिक परतावा दराचे प्रमाण विचलन "मालमत्ता"

हे मॉडेल सैद्धांतिकदृष्ट्या लोकप्रिय असले तरी प्रत्यक्ष व्यवहारात उपयोग करताना समस्या उद्भवतात.

हे प्रतिमान अतिशय गुंतागुंतीचे आहे परंतु सापेक्षतेने सहजपणे पर्याय मूल्य काढण्यासाठी त्याचा उपयोग करता येतो.

हे प्रतिमान क्रय विकल्पाधिकाराचे (Call Option) मूल्य ठरविण्यासाठी विकसित केले आहे परंतु त्याचा उपयोग विक्रम विकल्पाधिकाराचे (Put Option) मूल्य ठरवतानाही अप्रत्यक्षपणे होऊ शकतो.

१३.५ भारतातील अनुजातपत्रांचा बाजार

तक्ता क्र. १

अनुजात पत्रांचा इतिहास (कालबद्ध)

प्राचीन अनुजात पत्रे

१४०० (१४ व्या शतकाचा काळ)	-	जपानी तांदूळ भावी व्यवहार (Futures)
१६०० (१६ व्या शतकाचा काळ)	-	डच ट्युलिप बल्ब पर्याय
१८०० (१८ व्या शतकाचा काळ)	-	क्रय व विक्रय विकल्पाधिकार

आधुनिक काळातील अनुजात पत्रे

(नोंदणीकृत बाजार)

१९७२	-	वित्तीय चलन भावी व्यवहार (Future)
१९७३	-	रोखे पर्याय (Stock Options)
१९७७	-	राजकोष बाँड्स फ्युचर्स
१९८१	-	युरो - डॉलर फ्युचर्स
१९८२	-	निर्देशांक फ्युचर्स
१९८३	-	रोखे निर्देशांक फ्युचर्स
१९९०	-	परकीय निर्देशांक अधिपत्रे
१९९१	-	अदलबदल फ्युचर्स
१९९२	-	विमा फ्युचर्स
१९९३	-	फ्लेक्स पर्याय

खिडकीवरील बाजार (Over the Counter Market)

१९८१	-	चलन अदलबदल
१९८२	-	व्याजदर अदलबदल
१९८३	-	चलन आणि बाँड्स पर्याय

स्रोत : पत्की बेहरैन - भारतीय वित्तीय प्रणाली द्वितीय शिक्षण २०१०.

या तक्त्यावरून लक्षात येते की वस्तूच्या व्यापारातील भावी व्यवहार (Futures) आणि पर्याय हे खूप जुन्या काळापासून चालत आलेले आहेत. परंतु काळाच्या ओघात अनुजात व्यवहारांमध्ये महत्त्वपूर्ण बदल होत गेलेले आहेत.

गेल्या काही दशकात अनुजात व्यवहार बाजारातील विकासाचा आणि वृद्धीचा थोडक्यात लेखा - जोखा पुढीलप्रमाणे घेता येईल.

- १) वस्तूंच्या बाबतीत उदा : हळद, तेलबिया, ताग, कापूस इत्यादी बाबतीत भावी व्यवहार दिर्घकाळापासून १८७५ मध्ये देखील अस्तित्वात होते. परंतु १९६० आणि ७० च्या सुमारास सरकारने अनेक वस्तूंमधील भावी व्यवहारांवर बंदी घातली. रुपया डॉलर विनिमय व्यवहार सोडून सरकारने सर्व वायदा व्यवहारांवर रोखे करार (नियमन) कायदा १९६९ च्या कलम १६ अंतर्गत बंदी घातली.
- २) जानेवारी १९९५ मध्ये रोखे करार (नियमन) कायद्यात दुरुस्ती करून पर्याय व्यवहारास बंदी याच्याशी निगडीत कलम काढून टाकण्यात आले. त्यामुळे भारतात पर्याय व्यापार (Option Trading) खुला करण्यात आला. सध्या १८ वस्तूबाजारांमध्ये (Commodity Exchange) मिळून ४१ वस्तूंमधील भावी व्यवहारांना (Future Trading) परवानगी देण्यात आली आहे. भारत सरकारच्या अन्न आणि ग्राहक संरक्षण मंत्रालयाअंतर्गत वायदा बाजार कमिशन हे कर्मांडिटी एक्सचेंजची नियंत्रक म्हणून काम पाहते.
- ३) विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांच्या प्रवेशानंतर अनुजात पत्र बाजारात पुरेशा जोखीम व्यवस्थापनाच्या साधनांची सुरुवात करण्याची आवश्यकता निर्माण झाली. त्यामुळे सेबीने भारतात वित्तीय अनुजात व्यवहारांची सुरुवात करण्याचे ठरविले.
- ४) जानेवारी १९९७ मध्ये भारतीय रिझर्व्ह बँकेने आणखी काही दुरुस्त्या करून कॉर्पोरेटसना स्वतःच तिरकस - चलन पर्याय लिहिण्याची आणि पूर्व परवानगीशिवाय त्यांचे बुकींग करण्याची व रद्द करण्याची मान्यता देण्यात आली. रिझर्व्ह बँकेच्या मते हा निर्णय अनुजात पत्रे बाजारासाठी सकारात्मक प्रतिसाद निर्माण करणारा ठरेल.
- ५) सरकारने मार्च २००० मध्ये रोख्यांच्या वायदा व्यवहारावर घातलेली बंदी उठविली.
- ६) जून २००३ आणि ऑगस्ट २००३ मध्ये अनुक्रमे व्याजदर भावी करार (Interest rate future contracts) आणि भावी व पर्याय करार (Futures & option contracts) यासारख्या नवीन उत्पादनांची सुरुवात झाली.
- ७) विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार आणि अनिवासी भारतीय यानाही नुकतीच अनुजात / विकलज व्यवहारात गुंतवणूक करण्यास मान्यता देण्यात आली आहे.
- ८) राष्ट्रीय शेअर बाजार (NSE) हा अनुजात व्यापारातील आघाडीचा रोखे बाजार असून या व्यवहारात सुमारे ११२०० गुंतवणूकदार सहभागी आहेत.
- ९) राष्ट्रीय रोखे समाशोधन महामंडळ मर्यादित ही (NSCCL – National Securities Clearing Corporation Ltd.) संस्था अनुजात व्यवहारांची हिशोबपूर्ती व समाशोधन करण्याचे कार्य करते.
- १०) सेबीने सहयोग निधीनाही (Mutual Funds) अनुजात व्यवहारात भाग घेण्यास परवानगी दिली आहे.

१३.६ सारांश

या विभागातील चर्चेतून लक्षात येते की अनुजात व्यवहार बाजार हा कोणत्याही इतर वित्तीय बाजारासारखाच आहे. अनेक नवीन साधने या बाजारात तरंगताना दिसतात. करारामधील अटी व नियम यांच्या बाबतीत मोठ्या प्रमाणात लवचिकता दिसते. अनुजात व्यवहारांचे आयुष्य अतिशय अल्प असते व समाप्ती तारखेच्या दिवशी किंवा त्या आधीच ते पूर्ण केले जातात. आंतरराष्ट्रीय वित्तीय प्रणालीशी भारतीय वित्तीय बाजार जोडला गेल्यावर ह्या व्यवहारातील गुंतवणूक अधिकाधिक फायदेशीर वाटत आहे.

सरकार, सेबी व भारतीय रिझर्व्ह बँक यांच्याकडून अनेक सकारात्मक पावले उचलली गेली असली तरी भारतातील अनुजातपत्र बाजार हा अविकसित पातळीवरच आहे. जगात हे व्यवहार मोठ्या प्रमाणात होतात. योग्य करार, नियंत्रण आणि प्रेरणा यामुळे भारतीय वित्त बाजारही जागतिक कल गाठू शकेल.

जोखीम व्यवस्थापनासाठी निर्मित व्यवहार करणे योग्य आहे परंतु या व्यवहारांमध्ये तोट्याची जोखीमही खूप मोठी असते. यातून सट्टा करून फायदा मिळविण्याची हाव माणसाची वृत्ती बदलू शकते ही सामाजिक जोखीमही मोठी आहे. अमेरिकेत अलिकडच्या काळातील वित्तीय संकटामागे निर्मित व्यवहारांचा हात मोठा आहे. त्यामुळे या बाजाराची वृद्धी सावध राहून केली पाहिजे.

१३.७ प्रश्न

- १) अनुजात / विकलज व्यवहारांचा बाजार म्हणजे काय ते स्पष्ट करा.
- २) अनुजात पत्रांचे बाजारात उपलब्ध असलेले महत्त्वाचे प्रकार स्पष्ट करा.
- ३) टिपा लिहा.
 - i) वायदा व भावी व्यवहार (Forward & Futures)
 - ii) पर्याय (Options)
 - iii) अदलबदल (Swaps)
 - iv) अनुजात पत्रांची किंमत निश्चिती
- ४) भारतातील अनुजातपत्र बाजारातील महत्त्वाच्या घडामोडींचा आढावा घ्या.



प्रकरण ६
वित्तीय सेवा आणि नियमन
 (Financial Services & Regulation)

घटक रचना

- १४.० उद्दिष्टे
 १४.१ प्रस्तावना
 १४.२ विमा
 १४.३ सहयोग निधी (Mutual Funds)
 १४.४ प्रकल्पसेवी बँका (Merchant Banking)
 १४.५ साहस वित्त (Venture Financing)
 १४.६ पत मापन
 १४.७ कर्ज वसूली सेवा (Factoring) आणि निर्यात येणी वसूली सेवा (Forfeiting)
 १४.८ सूक्ष्म वित्त पुरवठा (Micro Finance)
 १४.९ सारांश
 १४.१० प्रश्न

१४.० उद्दिष्टे

- १) या घटकाचे उद्दिष्ट “वित्तीय सेवा” या संकल्पनेचा अर्थ व या सेवांचे देशाच्या वित्तीय प्रणालीतील महत्त्व स्पष्ट करणे हे आहे.
- २) विविध वित्तीय सेवा उदा: विमा, सहयोग निधी (म्युच्युअल फंडस्), साहस वित्त, पतमापन, प्रकल्पसेवी बँका, कर्ज वसूली आणि निर्यात येणी वसूली सेवा (Factoring & Forfeiting) इत्यादींचे स्वरूप व भारतीय वित्तीय प्रणालीतील त्यांचे महत्त्व याची चर्चा करणे.
- ३) सूक्ष्म वित्ताची महत्त्वाची वैशिष्ट्ये व त्याचे दारिद्र्य निर्मूलन, स्त्रियांचे सक्षमीकरण ही सामाजिक उद्दिष्टे गाठण्याच्या दृष्टिने असलेले महत्त्व याची चर्चा करणे.

१४.१ प्रस्तावना

वित्तीय सेवा या वित्तव्यवहारांसाठी पूरक किंवा पाठबळ देणाऱ्या (Supporting) सेवा असून त्या अप्रत्यक्षपणे कर्जाऊ रकमा देणे व घेणे या प्रक्रियेला मदत करतात. वित्ताशी संबंधित अनेक व्यवहार,

कृती सुलभतेने आणि कार्यक्षमतेने पार पाडण्यासाठी या सेवा महत्त्वपूर्ण असतात. वित्तीय सेवा पुढील वित्त व्यवहारात मोलाची भूमिका पार पाडतात.

- i) देणी देणे व वित्तीय व्यवहारांची हिशोबपूर्ती करणे.
- ii) रोख्यांची खरेदी व विक्री करणे.
- iii) जोखीम व्यवस्थापनास मदत करणे.
- iv) व्यवसायसंस्थांना निधी उभारण्यासाठी नवीन मार्ग आणि संसाधनांचा शोध लावण्यासाठी मदत करणे, त्यासाठी नवीन कल्पना लढविणे, नवीन वित्तीय उत्पादने बाजारात आणणे अशाप्रकारचे नवप्रवर्तन घडवून आणण्यास मदत करणे.

एकंदरीत वित्तीय सेवा हा वित्तीय प्रणालीचा अविभाज्य व अत्यावश्यक विभाग आहे. त्यामुळे बचत व गुंतवणूकीस प्रोत्साहन मिळते, रोख्यांच्या व्यापारात वृद्धी होते. त्याचप्रमाणे जोखीम घेण्याची ज्यांची तयारी आहे. त्यांच्याकडे जोखीमीचे संक्रमण करण्यात या सेवा मदत करतात.

या विभागात काही महत्त्वाच्या वित्तीय सेवांची चर्चा केली आहे.

१४.२ विमा

१४.२.१ विमा व्याख्या आणि अर्थ:

व्याख्या :

- १) विमा हा एक असा करार आहे की ज्याद्वारे एक पक्ष दुसऱ्या पक्षाने दिलेल्या योग्य मोबदल्याच्या बदल्यात दुसऱ्या पक्षाला करारात नमूद केल्याप्रमाणे संभाव्य धोक्यापासून नुकसान पोहचल्यास त्याची भरपाई करण्याचे आश्वासन देतो.
- २) विमा हि एक अशी सामाजिक योजना आहे कि ज्यात व्यक्तिगत स्वरूपाच्या अनिश्चित किंवा संभाव्य धोक्यांचे एकत्रीकरण करून नुकसान भरपाईची हमी दिली जाते. नुकसानीची शक्यता असणाऱ्या संबंधित व्यक्तीकडून प्रत्येकी काही रक्कम विमाहप्त्याच्या रूपाने गोळा करून त्यातून ज्याचे प्रत्यक्ष नुकसान होईल त्याची भरपाई केली जाते.

अर्थ:

एकंदरीत विमा ही एक अशी पद्धत आहे कि ज्यामध्ये भविष्यकाळात अनपेक्षितपणे येणाऱ्या संकटांमुळे मालमत्ता अथवा जिविताची हानी होऊन नुकसानीची शक्यता आहे असे वाटणाऱ्या व्यक्तींकडून नुकसान भरपाईच्या हमीबद्दल मोबदला स्विकारून अशा गोळा होणाऱ्या मोबदल्यातून प्रत्यक्ष नुकसान झाले आहे त्याची भरपाई करणे होय.

विमा हा विमाकंपनी (Insurer) आणि विमेदार (Insured) यांच्यातील कायदेशीर करार असतो. दस्तऐवज किंवा कागदपत्र ज्यात हा करार केलेला आहे त्यास पॉलिसी म्हणतात. विमेदार नुकसान भरपाई मिळण्यासाठी विमा कंपनीला करारानुसार जी ठराविक रक्कम देतो त्यास प्रिमियम / हप्ता म्हणतात. नुकसानभरपाईची निश्चित रक्कम करारात नमूद केली जाते. (Insured sum)

आयुष्य किंवा मालमत्तेच्या नुकसानीची जोखीम कमी करणे किंवा टाळण्यासाठी दिली जाणारी ही महत्त्वाची वित्तीय सेवा आहे. विमा सेवा पुढील कार्य पार पाडून आर्थिक विकासात महत्त्वाची भूमिका पार पाडते.

- १) व्यवसायसंस्थांना अनेक धोके उदा : आग, अपघात, मृत्यू व अन्य अनपेक्षित अनिश्चिततेसाठी संरक्षण पुरविण्याचे कार्य हि सेवा करते.
- २) हि सेवा उद्योजकांना अनेक धोके पत्करणारे साहसी निर्णय घेण्यास स्थैर्य देते.
- ३) अनपेक्षित प्रतिकूल परिस्थितीमुळे हानीग्रस्त कुटुंबांना सामाजिक कल्याण म्हणून मदत करण्याचा व सरकारचा काही भार विमाकंपन्या उचलतात. सरकारच्या सामाजिक कल्याणाच्या उपक्रमास पूरक सेवा म्हणून कार्य करतात.
- ४) विमा पॉलिसीधारकांकडून हप्ता म्हणून गोळा केलेल्या रकमेची विमा कंपनी उद्योग, पायाभूत प्रकल्प, औद्योगिक व सरकारी रोख यांच्यात गुंतवणूक करून औद्योगिकरणाच्या प्रक्रियेस वेग देतात. बचत एकत्र करून गुंतवणूकीसाठी मोठ्या प्रमाणात निधी या कंपन्यांकडून उपलब्ध करून दिला जातो.

१४.२.२ विम्याचे प्रकार:

विमा कंपनी वेगवेगळ्या प्रकारच्या जोखीमींसाठी विमासेवा पुरवितात त्या आधारे काही महत्त्वाचे विमाप्रकार पुढीलप्रमाणे सांगता येतील

१) आरोग्य विमा:

हा असा करार आहे की ज्यामध्ये आजारपणामुळे किंवा अपघातामुळे रुग्णालयात भरती व्हावे लागले, शस्त्रक्रिया करून घ्यावी लागली किंवा घरातच रुग्णसेवा करून घ्यावी लागली तर त्याचा खर्च विमाकंपनी विमाधारकास देते. या विम्याचा हप्ता दरवर्षी भरावा लागतो व दरवर्षी त्याचे नुतनीकरण करून घ्यावे लागते. परंतु दावा न केलेल्या वर्षासाठी विमारकमेच्या (Insured Amount) काही टक्के रक्कम बोनस म्हणून विमारकमेत वाढविली जाते.

२) सर्वसाधारण किंवा आयुरेत्तर (Non –Life) विमा:

अल्पकाळासाठी आग, मोटार अपघात, सागरी कार्गो आणि संकीर्ण (इतर सर्व व्यवहार म्हणजे गुरे, कोंबड्या, शेतीसाठी पाण्याचा पंप, पिके इत्यादी) जोखीमीविरुद्ध संरक्षण पुरवितो.

३) आयुर्विमा:

यामध्ये विमा घेणारा व्यक्ती, विमाकंपनीस विम्यांचे ठराविक हप्ते देते. हप्त्याच्या बदल्यात विमाकंपनी, पॉलिसीत नमूद केलेली रक्कम कराराची मुदत संपताच विमेदार हयात असल्यास परत करते. कराराची मुदत संपण्यापूर्वी विमेदारास मृत्यू आल्यास करारद्वारे ठरलेली रक्कम विमेदाराच्या कायदेशीर वारसास किंवा विमापत्र ज्या व्यक्तीच्या नावाने केले असेल त्या व्यक्तीस देते.

४) सूक्ष्म विमा (Micro – Insurance):

या अत्यंत गरीब कुटुंबासाठी असलेल्या विमा योजना आहेत. यामध्ये विमारक्कम हि लहान रक्कम असून विमाहप्ताही अत्यंत लहान रकमेचा असतो. या विम्यांची संरचना ही आयुष्य, अपघातातील मृत्यू, आरोग्य, मालमत्ता व वातावरणातील / हवामानातील बदल यांच्या जोखीमीविरुद्ध संरक्षण देण्यासाठी केलेली आहे.

१४.२.३ भारतातील विमा व्यवसायाचा ऐतिहासिक आढावा:

भारतात १८७०मध्ये युरोपियन आणि अल्बर्ट या इंग्लिश कंपनीने आयुर्विमा व्यवसाय करण्यास सुरुवात केली. पहिली भारतीय विमा कंपनी बॉम्बे म्युच्युअल अँश्युरन्स सोसायटी लिमिटेड ही १८७०मध्ये स्थापित झाली. त्यानंतर ओरीएन्टल, कोलकात्यात हिंदुस्थान को-ऑपरेटिव्ह, मद्रासमध्ये युनायटेड इंडिया, मुंबईत ज्युपिटर, नवी दिल्लीत लक्ष्मी इत्यादी अनेक कंपन्या सुरु झाल्या. राष्ट्रीयीकरणपूर्वी १७० आयुर्विमा कंपन्या व ७५ प्रॉव्हिडंट फंड सोसायटीज आयुर्विम्याचे काम करीत होत्या.

१९५६ साली आयुर्विमा व्यवसायाचे राष्ट्रीयीकरण झाले व २४५ आयुर्विमा करणाऱ्या संस्थांचे राष्ट्रीयीकरण करून भारतीय आयुर्विमा महामंडळ (LIC – Life Insurance Corporation Of India) स्थापन झाले.

१९७२ मध्ये सर्वसाधारण विमा व्यवसाय करणाऱ्या भारतीय व परदेशी अशा १०७ कंपन्यांचे राष्ट्रीयीकरण करून सर्वसाधारण विमा महामंडळाची (GIC) स्थापना करण्यात आली.

दिर्घकाळपर्यंत संपूर्ण आयुर्विमा व्यवसायाची मक्तेदारी भारतीय आयुर्विमा महामंडळाकडे होती. संपूर्ण जगात आयुर्विमा पुरविणारी सर्वात मोठी कंपनी म्हणून एल. आय. सी. चा उल्लेख करावा लागेल. कायद्याने एल. आय. सी.ला किमान ५०% निधी हा सरकारी रोख्यांमध्ये गुंतवावी लागते.

एल. आय. सी. प्रमाणेच सर्वसाधारण विमा महामंडळ (GIC) व त्याच्या अनुषंगी (Subsidiary) चार कंपन्या, नॅशनल इन्श्युरन्स कंपनी, ओरीएंटल फायर अँड जनरल इन्श्युरन्स कंपनी, न्यू इंडिया अँश्युरन्स कंपनी आणि युनायटेड इंडिया इन्श्युरन्स कंपनी यांच्याकडे सर्वसाधारण विमाव्यवसाय केंद्रित झालेला आहे.

वित्तीय सुधारणा अंतर्गत, १९९९ मध्ये कायद्यात दुरुस्ती करून विमाक्षेत्र हे खाजगी क्षेत्रासाठी खुले करण्यात आले आहे. एच. डी. एफ. सी. स्टँडर्ड लाईफ, आय. सी. आय. सी. आय. प्रुडन्शियल लाईफ, बिल्ल सन लाईफ, इत्यादी खाजगी कंपन्यांप्रमाणेच स्टेट बँक ही विमाक्षेत्रात आलेली दिसते. रिलायन्स फायर अँड जनरल इन्श्युरन्स, रॉयल सुंदरम अलायन्स यासारख्या सर्वसाधारण विमा कंपन्याही खाजगी क्षेत्रात आहेत. विदेशी कंपन्यांनाही विमाक्षेत्र खुले करण्यात आले आहे.

१४.३ सहयोग निधी (Mutual Funds)

सेबीने सहयोग निधीची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केली आहे,

“ट्रस्टच्या स्वरूपात स्थापन केलेला निधी जो नाणेबाजारातील साधनांसह, रोख्यांमध्ये गुंतवणूक करण्यासही आपले युनिट्स लोकांना किंवा लोकांच्या विशिष्ट गटाला, एक किंवा अनेक योजनेच्या माध्यमातून विकून पैसा उभा करतो.”

सहयोग निधी आपले युनिट्स विकून लोकांकडून पैसा गोळा करतात व त्यांच्या वतीने रोख्यांमध्ये त्या पैशाची गुंतवणूक करतात. अशा संस्थांचे युनिटधारक हे कमी गुंतवणूक क्षमता असलेले छोटे बचतदार असतात. हे बचतदार प्रत्यक्षपणे फायदेशीर व किफायतशीर पद्धतीने रोख्यांची खरेदी - विक्री करण्यास समर्थ नसतात.

शेअर बाजारातील गुंतगुंतीच्या व्यवहारांचे त्यांना आकलन होत नाही. सहयोग निधी अशा लोकांच्यावतीने रोख्यांमध्ये गुंतवणूक करतात व अशा छोट्या गुंतवणूकदारांना रोखे बाजारातील व्यवहारात सहभागी होण्याची संधी देतात. रोखेबाजारातील गुंतवणूकीमुळे मिळालेले उत्पन्न युनिटधारकांमध्ये योजनेच्या उद्दिष्टानुसार वितरीत केले जाते. थोडक्यात सहयोग निधी हे वित्तीय रचनेतील छोट्या बचतदारांची बचत एकत्र करून उत्पादक क्षेत्राकडे तिचा प्रवाह वळविण्याचे महत्त्वाचे कार्य करतात त्याचवेळी छोट्या गुंतवणूकदारांना कमी जोखीम पत्करून गुंतवणूकीवर चांगले उत्पन्न मिळविण्याची संधी ही प्राप्त करून देतात.

१४.३.२ सहयोगनिधीचे फायदे:

१) व्यावसायिक व तज्ञ व्यवस्थापन:

सहयोग निधी हे गुंतवणूक व वित्तीय तज्ञांची आणि व्यावसायिक ज्ञान, अनुभव व अभ्यास असणाऱ्या व्यक्तींची व्यवस्थापनासाठी नेमणूक करतात. त्याचा फायदा या निधीच्या सभासदांना होतो.

२) गुंतवणूकीतील विविधता:

विविध क्षेत्रातील कंपन्यांच्या शेअर्स व कर्जरोख्यांमध्ये गुंतवणूक करून सहयोग निधी गुंतवणूकीत विविधता निर्माण करतात त्यामुळे जोखीम कमी होते.

३) सोय:

भांडवल बाजारात गुंतवणूक करण्यासाठी आवश्यक असलेली व्यवस्थापकीय गुंतगुंत व कागदपत्रांचे काम सहयोग निधीमुळे कमी होते. तसेच मोठ्या प्रमाणावरील व्यवहारांमुळे दलाली, हिशोबपूर्ती व अन्य व्यवस्थापकीय खर्चात बचत होते. सामान्य माणसाला त्यामुळे ही व्यवस्था सोयीची वाचते.

४) पारदर्शकता:

सहयोग निधींचे व्यवहार हे पारदर्शक असतात. गुंतवणूकदारांना सातत्याने त्यांच्या गुंतवणूकीविषयी माहिती दिली जाते. संगणकाच्या संकेत स्थळावर ही माहिती उपलब्ध असते.

५) जोखीम विभागणे:

छोट्या गुंतवणूकदारांचा एकत्रित निधी वेगवेगळ्या भाग व कर्जरोख्यांमध्ये गुंतविल्याने जोखीम विभागली जाऊन कमी होते.

६) कराच्या संदर्भातील लाभ:

सहयोग निधीमध्ये केलेल्या गुंतवणूकीपासून मिळणाऱ्या उत्पन्नास करमाफी असते त्याचप्रमाणे गुंतवणूक केलेल्या रकमेच्या काही भागासही कर सवलत मिळू शकते.

७) औद्योगिक विकासात महत्त्वाची भूमिका:

औद्योगिक क्षेत्रास दिर्घकालीन निधी उपलब्ध करून देण्यात सहयोगनिधी महत्त्वाची भूमिका निभावतात त्यामुळे औद्योगिक क्षेत्राच्या विकासास चालना मिळते.

८) नियमन:

या निर्धीचे सेबीतर्फे नियमन केले जाते. त्यामुळे गुंतवणूकदारांना सुरक्षितता मिळते.

१४.३.३ सहयोगनिधीचे प्रकार:

अ) कार्यात्मक वर्गीकरण:

१) खुली (अखेर) योजना (Open – ended Schemes):

या योजनेत लक्ष्य असलेली निश्चित विमोचन कालखंड (Redemption Period) नसतो. US-६४ ही युटीआय ची योजना हे अशा योजनेचे महत्त्वाचे उदाहरण आहे. या योजनांना निश्चित मुदत नसते. अशा योजनांच्या युनिट्सची खरेदी - विक्री गुंतवणूकदार खुद्द फंडाशी करू शकतात. खुद्द फंडाकडे कामकाजाच्या कोणत्याही दिवशी विमोचन करता येत असल्याने यांची रोखता अधिक असते.

२) बंदिस्त अखेर किंवा मुदतबंद योजना (Closed ended Schemes):

या योजनांमध्ये विमोचन कालखंड निश्चित असतो व निश्चित लक्ष्य असलेली रक्कम असते. विमोचन कालखंड साधारणतः २ ते ५ वर्षांच्या दरम्यान असतो. ही योजना साधारणतः जास्तीत जास्त ४५ दिवस खुली असते व सहयोग निधी त्यावेळेत कार्यरत असतो. क्लोजेड एंडेड योजनेतील रक्कम मुदतीअंती प्रत्येक गुंतवणूकदाराला गुंतवणूकीच्या प्रमाणात इतर लाभांसह परत केली जाते. क्लोजेड एंडेड योजना रोखे बाजारात सूचीबद्ध करता येते व सूचीतील किंमतीवर त्यातील युनिट्सची देवघेव करता येते.

३) मध्यंतर योजना (Interval Schemes):

ओपन एंडेड आणि क्लोजेड एंडेड या दोन्ही योजनांच्या काही वैशिष्ट्यांचा समावेश करून या योजना आखल्या जातात.

ब) रोखासंग्रह (Portfolio) वर्गीकरण :

१) उत्पन्न फंड:

हे सहयोगनिधी गुंतवणूकदारांना नियमित उत्पन्न देणाऱ्या बाँड्स, कर्जरोखे, सरकारी कर्जरोखे अशा रोख्यांमध्ये गुंतवला जातो. यामध्ये जोखीम कमी असते त्याचप्रमाणे परतावाही कमी असतो.

२) वृद्धी फंड (Growth Funds):

भांडवल वृद्धीचे लक्ष्य असल्याने गुंतवणूक ही इक्विटीसमृद्ध असते. मोठ्या प्रमाणात इक्विटीमध्ये गुंतवणूक केल्याने जोखीम जास्त असते परंतु उत्पन्न मिळण्याची शक्यताही जास्त असते.

३) संतुलित फंड्स (Balanced Funds):

संतुलित फंडात नियमित उत्पन्न व कालबद्ध भांडवल वृद्धी यांच्यात संतुलन साधण्याचे उद्दिष्ट असते. त्यामुळे अंशतः इक्विटीत व बाकी गुंतवणूक कर्जरोख्यात केली जाते. हे निधी गुंतवणूकदारांना नियमित उत्पन्न देतात.

४) नाणेबाजार सहयोगनिधी (Money Marke Mutual Funds):

हे फंड्स आपला निधी नाणेबाजारातील अल्पकालीन वित्तीय मालमत्तेत गुंतवितात. त्यामुळे रोखता जास्त असते परंतु परतावा कमी असतो. साधारणतः नाणेबाजारातील दराने गुंतवणूकदारांना उत्पन्न मिळते.

क) भौगोलिक वर्गीकरण:

१) देशांतर्गत फंड्स:

देशांतर्गत नागरिकांची बचत संकलित करणे या उद्दिष्टाने हे फंड्स काम करतात व उभारलेला निधी देशांतर्गत रोख्यांमध्ये गुंतविला जातो.

२) समुद्रापार फंड्स (Off Shore Funds):

देशाच्या सीमापलीकडे हे फंड्स कार्यरत राहतात. हे फंड्स परकीय बाजारातही निधी उभारतात व संकलित केलेला निधी विदेशी तसेच देशांतर्गत रोख्यांमध्येही गुंतविला जातो.

वरती केलेल्या वर्गीकरणाव्यतिरिक्त आणखीही काही प्रकारचे सहयोग निधी कार्यरत आहेत त्यातील काही पुढीलप्रमाणे -

- १) गाभा क्षेत्रातील उर्जा, पायाभूत संरचना यांच्यातील गुंतवणूतीसाठी असलेले विशिष्ट क्षेत्र फंड्स (Sectoral Funds)
- २) विशेष फंड्स उदा:- मुलांसाठी गिफ्ट वृद्धी फंड १९८६
- ३) इंडेक्स फंड्स, विशिष्ट उद्योगक्षेत्राचे फंड्स, गिल्ट फंड्स (सरकारी रोख्यांमध्ये गुंतवणूक करणारे) इत्यादी.

१४.३.४ भारतातील सहयोग निधी क्षेत्राची कामगिरी व वृद्धी:

१९९० नंतर भारतात सहयोग निधी क्षेत्राची वेगाने वाढ झाली. ३०जून २००५ च्या दरम्यान एकूण ३० सहयोग निधी कार्यरत असून त्यांनी सुमारे १.६५ लाख कोटी रुपयेचा निधी उभारला. या क्षेत्रात स्पर्धा तीव्र झाल्याने अनेक अभिनव उत्पादनेही त्यांनी बाजारात आणली.

खालील तक्त्यात २०००-०१ ते २००६-०७ या काळात सहयोग निधीनी आणलेल्या अभिनव योजनांची संख्या दाखविली आहे.

सहयोग निधींच्या योजनांचा तक्ता

योजनांचे स्वरूप	२०००-०१	२००४-०५	२००६-०७
१) उत्पन्न / कर्जाभिमुख योजना	१७५	२२८	४५०
२) वृद्धी इक्विटीसम्मुख योजना	१८७	१८८	२६७
३) संतुलीत योजना	३२	३५	३८
एकूण संख्या	३९४	४५१	७५५

सहयोग निधी उद्योगाच्या वृद्धी व कामगिरी संदर्भातील काही ठळक घटना :

१) भारतातील सहयोग निधी संघाची स्थापना (AMFI – Association of Mutual Funds in India):

१) १९९३ मध्ये या संस्थेची स्थापना झाली. सहयोग निधी उद्योगाचे व्यावसायिकीकरण हे प्रमुख उद्दिष्ट त्यामागे होते. सहयोग निधींशी संबंधित विषय व निधींचे नियमन यासाठी ही संस्था सेबी, रिझर्व्ह बँक आणि विमा नियमन व विकास प्राधिकरण या संस्थांशी संपर्कात असते.

२) सहयोग निधी उद्योगात वेगवेगळे मध्यस्थ कार्यरत दिसतात उदा :- संस्थात्मक एजंट्स, बँका, पोस्ट ऑफिसेस इत्यादी.

सहयोग निधी उद्योगाच्या वृद्धीतील महत्त्वाचे टप्पे:

- १९६४ मध्ये युटीआय या पहिल्या सहयोग निधीची स्थापना
- १९८७ मध्ये सरकारी क्षेत्रातील बँका व वित्तीय संस्था यांना सहयोगनिधी स्थापन करण्याची परवानगी भारत सरकारने दिली. SBI, Canara, IDBI, ICICI या बँकांना म्युच्युअल फंड्स सुरु करण्याची परवानगी मिळाली.
- १९९३ नंतर खाजगी वित्तीय संस्था, खाजगी बँका व परकीय कंपन्या यांनाही म्युच्युअल फंड्स योजनांमध्ये गुंतवणूक करण्यास परवानगी.
- १९९६ पासून सेबीचे नियंत्रण.
- २००४ नंतर परकीय तसेच भारतीय कंपन्यांनी लहान म्युच्युअल फंड्स कंपन्या विकत घेतल्या काही कंपन्यांचे विलिनीकरण झाले, परकीय कंपन्यांनी भारतीय कंपन्यांबरोबर भागीदारी सुरु केली.

म्युच्युअल फंडातील गुंतवणूक वाढत आहे व या क्षेत्राची वृद्धी होत आहे व त्यांच्या कामगिरीतही सुधारणा होत आहे.

१४.४ प्रकल्पसेवी बँका (Merchant Banking)

१९६७ मध्ये नॅशनल ग्रिनलेज बँकेने भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडून परवाना मिळवून प्रथम भारतात प्रकल्पसेवी बँकींग सेवेची सुरुवात केली. १९७० मध्ये सिटी बँकेने प्रकल्पसेवी विभागाला सुरुवात केली. या विभागातर्फे रोख्यांची विक्री आणि उदयोन्मुख संयोजकाला विविध सेवा उदा : उत्पादन नियोजनापासून मार्केट रिसर्च, नवीन प्रकल्पांचे मूल्यमापन, कर्जाऊ रकमेची व शेअर्सच्या विक्रीची व्यवस्था, व्यवस्थापनासाठी सल्ला देणे इत्यादी विविध व व्यापक व्यवहार केले जाऊ लागले.

१९७२ मध्ये बँकींग कमिशनने आपल्या अहवालात व्यापारी बँका व वित्तीय संस्थांनी प्रकल्पसेवी बँका स्थापन कराव्यात अशी शिफारस केली व त्यानंतर तज्ञ असा प्रकल्पसेवी बँकांची सुरुवात झाली. १९७२ स्टेट बँक या पहिल्या भारतीय बँकेने प्रकल्पसेवी विभाग सुरु केला नंतर आयसीआयसीआय, बँक ऑफ इंडिया, बँक ऑफ बडोदा, कॅनरा बँक यानीही प्रकल्पसेवी विभागाला सुरुवात केली. नंतरच्या काळात हा विभाग वेगळा केला गेला. प्रकल्पसेवी बँक ही संबंधित व्यापारी बँकेची वेगळी सहाय्यक कंपनी म्हणून काम करू लागली.

व्यापारी बँकांच्या कार्यापेक्षा प्रकल्पसेवी बँकांच्या कार्याचे स्वरूप वेगळे आहे. व्यापारी बँका कर्जरूपी भांडवल पुरवितात तर प्रकल्पसेवी बँका विविध वित्तीय सेवा पुरवितात. प्रकल्पाबद्दल सल्ला देणे, भांडवल पुनर्रचना, कंपनी खरेदी करणे, नवीन रोखेबाजारात रोख्यांच्या सार्वजनिक विक्रीचे व्यवस्थापन करणे, हमी घेणे इत्यादी विविध सेवांचा त्यामध्ये समावेश होतो.

प्रकल्पसेवी बँकांची प्रमुख वैशिष्ट्ये:

- या बँका आर्थिक मोबदला घेऊन वित्तीय सेवा व सल्ले देऊ करतात.
- एखाद्या औद्योगिक समूहाशी त्या जोडलेल्या असतात व घाऊक बँकींग व्यवहाराशी त्या जास्त संबंधित असतात.
- नवीन समभागांची विक्री, त्यांची हमी व व्यवस्थापन हे त्यांचे महत्त्वाचे कार्य आहे.
- रोख्यांच्या इश्यूसंबंधित (विक्रीसंबंधित) अनेक सेवा या बँका देतात. हमी घेणे, अर्ज स्विकारणे, रोख्यांचे वितरण, रोख्यांचा पैसा वसूल करणे, शेअर प्रमाणपत्रे देणे, रोख्यांची नोंदणी करणे व त्यासंबंधी सर्व प्रक्रिया पूर्ण करणे इत्यादी.

प्रकल्पसेवी बँकाकडून केली जाणारी महत्त्वाची कार्ये:

- नवीन कंपन्यांच्या शेअर्सच्या सार्वजनिक विक्रीची व्यवस्था करणे, त्यांची हमी घेणे, त्यासाठी माहितीपत्रक तयार करणे, प्रसिद्धी करून मार्केटिंग करणे, शेअर्सच्या किंमती ठरविणे इत्यादी.
- नवीन प्रकल्पांचा अहवाल तयार करणे, प्रकल्पांसाठी वित्तरचना ठरविणे, वित्तीय संस्था व बँकाबरोबर प्रकल्प अहवालाचे मूल्यमापन करणे, प्रकल्प अहवालास सरकारी मंजूरी मिळविणे, वित्तीय सहाय्य मिळविणे व शेअर्स काढण्यासाठी योजना तयार करणे.

- ३) कर्जाचे संघीकरण (Syndication) करणे म्हणजेच प्रकल्पासाठी कर्जे मिळविण्यासाठी सहाय्य करणे. या संस्था आपल्या निगम ग्राहकांना व्यापारी बँका, वित्तीय संस्था यांच्याकडून कर्जे मिळविण्यासाठी सहाय्य करतात. त्यासाठी लागणारी कागदपत्रांची व प्रक्रियेची पूर्तता करतात.
- ४) भाडेपट्याने भांडवल पुरविणे.
- ५) निगम ग्राहकांना सल्ला मसलतीची सेवा देणे. निगमचे कामकाज चांगले व्हावे व वृद्धी व्हावी यासाठी तज्ञ सल्ले देणे.
- ६) गुंतवणूकीविषयी सल्ला देणे. रोखासंग्रहाच्या व्यवस्थापनासाठी अभ्यासपूर्ण माहिती देणे व तज्ञ सल्ला देणे.
- ७) नवीन कंपन्यांना बीज भांडवल व साहस भांडवल उपलब्ध करून देणे.
- ८) दुसरी कंपनी विकत घेणे, संपादन करणे, विलिनीकरण करणे अशा व्यवहारात मध्यस्थ म्हणून काम करणे.
- ९) आपल्या निगम ग्राहकांना विदेशी कर्जे, परदेशात संयुक्त उपक्रम, निर्यात व आयातीसाठी वित्तपुरवठा, विदेशी सहकार्य यासाठी सहाय्य करणे.
- १०) आनिवासी भारतीयांना गुंतवणूक सल्ला सेवा पुरविणे, गुंतवणूक संधी, रोख्यांची निवड इत्यादी सेवाही त्यात आहे.
- ११) पतमापन संस्थांकडे कंपनीचे पतमापन करण्यासाठी कंपन्यांना मदत करणे.
- १२) कंपन्यांसाठी व्यापारी पत्रांचे (CP – Commercial Papers) व्यवस्थापन व त्यांचे व्यवहार पाहणे.

भारतातील प्रकल्पसेवी बँकींग भारतात प्रकल्पसेवी बँकींगच्या सेवा पुढील संस्थांकडून दिल्या जातात.

१) व्यापारी बँका:

स्टेट बँक, कॅनरा बँक, बँक ऑफ बडोदा यासारख्या व्यापारी बँका आपल्या सहयोगी कंपन्यांमार्फत यासेवा देतात.

२) विकास बँका:

आयसीआयसीआय, आयडीबीआय, आयएफसीआय (ICICI, IDBI, IFCI) इत्यादी विकास बँका या सेवा देतात.

३) खाजगी कन्सल्टन्सी कंपन्या:

काही खाजगी सल्लामसलत (Consultancy) उदा :- डी. एस. पी. फायनान्शियल कन्सल्टन्सी, क्रेडिट कॅपिटल फायनान्स कॉर्पोरेशन मर्यादित, जे. एम. फायनान्स अँड इन्व्हेस्टमेंट सर्व्हिसेस मर्यादित इत्यादी कंपन्या भारतीय तसेच आंतरराष्ट्रीय कंपन्यांना प्रकल्पसेवी बँकींग सेवा पुरवितात.

रोखे बाजाराच्या वृद्धीबरोबर आणि आर्थिक सुधारणानंतर प्रकल्पसेवी बँकाची संख्या व कार्याची व्याप्ती वाढलेली आहे. त्यांची वाढ व नियमन यासाठी सेबीने मार्गदर्शक तत्त्वे जारी केलेली आहेत. परंतु बऱ्याच प्रकल्पसेवी बँकाजवळ जागतिक वित्तीय गरजांविषयी तज्ज्ञ माहितीचा अभाव आहे. भारतीय वित्तीय बाजाराच्या वाढत्या जागतिकीकरणाबरोबर या परिस्थितीचा फायदा घेण्यासाठी व्यापक ज्ञान व माहिती मिळविण्याची व व्यापक कार्याची गरज निर्माण झाली आहे. जागतिक आव्हाने स्विकारण्याच्या दृष्टीने प्रकल्पसेवी बँकांना अधिक प्रशिक्षणाची गरज दिसते आहे.

आपल्या प्रगती तपासा:

- १) “ भारतातील विमा व्यवसायाच्या विकासाचा ऐतिहासिक आढावा ” यावर टिप लिहा.
- २) विमासेवा व्यवसायात कोणत्या जोखीमींविरुद्ध संरक्षक मिळते ?
- ३) सहयोग निधीचे फायदे स्पष्ट करा.
- ४) प्रकल्पसेवी बँकांची कार्ये स्पष्ट करा.

१४.५ साहस वित्त किंवा साहस भांडवल

साहस वित्त किंवा भांडवल ही आधुनिक व्यवसाय जगतातील, भांडवलपुरवठ्याच्या बाबतीतील नवीन संकल्पना आहे. तिची सुरुवात १९७० च्या सुमारास अमेरिकेत झाली व भारतात १९८७ च्या सुमारास सुखात झाली. नावाप्रमाणेच जोखीम स्विकारून गुंतवणूक करणे यास साहस भांडवलाची संज्ञा प्राप्त झाली. अमेरिकेत १९७०च्या दशकाच्या सुरुवातीच्या काळात “साहस भांडवलदार” अशी संज्ञा असलेल्या व्यावसायिक गुंतवणूकदारांचा उदय झाला. प्रगत तंत्रज्ञानाचा वापर करून नवीन उत्पादनांच्या उत्पादनांची सुरुवात करणाऱ्या संयोजकांना अल्पावधीत चांगली कामगिरी करतील अशी अटकल असलेल्या प्रकल्पांना बीज भांडवल (Start up Capital) पुरवण्याचा धोका ह्या साहस भांडवलदारांना पत्करला. नवीन उद्योजक, नवीन उत्पादनक्षेत्र अशावेळी पारंपारिक संस्थात्मक स्रोततून निधी उभारणे उद्योजकांना अवघड होते व त्यामुळे ते अधिक जोखीम घेणाऱ्या गुंतवणूकदारांच्या शोधात होते. अशी जास्त जोखीम घेऊन गुंतवणूकदारांनी भांडवल पुरविल्यास त्यास “साहस भांडवल” म्हणतात.

थोडक्यात अजून बाजारात पत नसलेल्या पण जलद गतीने वाढण्याची उच्च क्षमता असलेल्या व उच्च उत्पन्नाची शक्यता असलेल्या प्रकल्पांना जास्त परंतु वेध घेतलेली (Calculated) जोखीम घेऊन शेअरबाजारात न नोंदविलेले शेअर्स खरेदी करून भांडवल पुरवठा करणे म्हणजे साहस भांडवल होय. बऱ्याच वेळा असे साहस भांडवलदार कंपन्यांचे संचालक, सह-प्रवर्तक होतात व भांडवलाबरोबर उत्पादन, तंत्रज्ञान, वितरण, वित्तव्यवस्थापन याबद्दल मार्गदर्शनही करतात. साहस भांडवलदारांनी तंत्रज्ञानप्रधान व ज्ञानाधिष्ठित व्यवसायसंस्थांच्या (इलेक्ट्रॉनिक्स, रसायन, प्लास्टिक, जैवतंत्रज्ञान इत्यादी) वित्तविषयक गरजा पूर्ण केल्या.

थोडक्यात साहस भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था पुढील सेवा देतात.

- १) व्यवसाय सुरु करण्यासाठी लागणारे बीज भांडवल पुरविणे.
- २) व्यवसाय वृद्धीसाठी लागणारे वाढीव भांडवल पुरविणे.
- ३) भागांची खरेदी करणे.
- ४) मोठ्या प्रमाणात यश प्राप्त करण्याची अपेक्षा असलेल्या प्रकल्पात प्रचंड धोका असूनही भांडवल गुंतविणे.
- ५) व्यवसायाच्या संपूर्ण कार्यक्षमतेवर परिणाम करणाऱ्या प्रक्रियात्मक व तांत्रिक बाबींविषयी मार्गदर्शन करणे.
- ६) व्यवसायाचे जागतिकीकरण व विविधताकरणासाठी (Diversification) भांडवल पुरविणे.

भारतात साहस भांडवलाची सुरुवात उशीरा झाली परंतु नंतर मात्र त्याचा जलद विकास झाला. आता जलद विकास करणाऱ्या भारतीय अर्थव्यवस्थेत त्याची व्याप्ती अजून वाढेल.

१९८८ साली आय.सी.आय.सी.आय आणि युटीआय (ICICI & UTI) यांनी संयुक्तपणे “भारतीय तंत्रज्ञान विकास आणि माहिती संस्था” (Technology Development & Information Co. of India) हिची स्थापना केली व साहस व साहस उद्योगाची सुरुवात केली. पहिला खाजगी साहस भांडवल निधी हा क्रेडिट कॅपिटल फायनान्स कॉर्पोरेशनने प्रयोजित केला. त्याचे नाव होते क्रेडिट कॅपिटल व्हेंचर फंड व त्याचे प्रवर्तक बँक ऑफ इंडिया, एशियन डेव्हलपमेंट बँक आणि कॉमनवेलथ डेव्हलपमेंट कॉर्पोरेशन होते. त्याच दरम्यान गुजराथ व्हेंचर फायनान्स, आयडीबीआय बँकेच्या व्हेंचर कॅपिटल फंड इत्यादींची सुरुवात झाली. १९९५ ते १९९९ या काळात विदेशी साहस भांडवल निर्धीचा भारतीय भांडवल बाजारात प्रवेश झाला. १९९३ मध्ये भारतीय साहस भांडवल संघटनेची (Indian Venture Capital Association) स्थापना झाली. या संघटनेचे सुमारे ११० सदस्य असून ही संस्था भांडवल घेणाऱ्या कंपन्या व साहस भांडवलदार दोघांच्याही हितासाठी काम करते.

१४.६ पतमापन

१४.६.१ पतमापन म्हणजे काय?

वित्तीय सुधारणानंतरच्या काळात वित्तीय क्षेत्राचा विकास झाला आणि अनेक जुन्या व नव्या सहभागी (participants) घटकांनी या प्रणालित मोठ्या संख्येने प्रवेश केला. नवप्रवर्तन झालेली अभिनव अशी वित्तीय उत्पादने भांडवलबाजारात दाखल झाली आणि वित्तीय क्षेत्राची रचना अधिक गुंतागुंतीची होऊ लागली. सामान्य गुंतवणूकदारांना या बाजारातील गुंतागुंतीच्या व्यवहारांचे आकलन होणे अवघड जात होते. त्याचवेळी खाजगीकरणाच्या रेट्यात पतकर्जात व्यवहारांमध्ये जास्त जोखीम निर्माण होत होती.

गुंतवणूकदारांचा विश्वास हाच प्रामुख्याने भांडवल उभारणीचा आधार आहे. त्यामुळे त्यांचे हितसंबंध सुरक्षित राखण्यासाठी त्यांची फसवणूक टाळण्यासाठी व त्यांना मार्गदर्शन करणाऱ्या प्रणालीची आवश्यकता वाटू लागली. त्यातून पतमापन किंवा पतनिर्धारण ही संकल्पना पुढे आली.

भागभांडवल हे मुळातच जोखीमपूर्ण असल्याने त्यात गुंतवणूक करणारे जाणीवपूर्वक जोखीम स्विकारत असल्याने सहन करू शकतात. परंतु कर्जरूपाने आणि मुदतठेवीच्या रूपाने कंपन्यांकडे गुंतवणूक करणारा किमान जोखीम म्हणून मर्यादित उत्पन्नाची अपेक्षा करतो. त्याला कुणीतरी सक्षम संस्थेने अभ्यास करून मार्गदर्शन करणे फायद्याचे ठरते. त्यासाठी पतमापन संस्था “पतनिर्धारण” सेवा देण्यासाठी स्थापन झाल्या. या संस्था व्यक्ती, व्यवसाय संस्था, वित्तीय उत्पादन व सरकार यांच्या आर्थिक क्षमतेचे, कामगिरीचे मापन करतात. अशा पतनिर्धारण संस्था सध्या जगभर कार्यरत आहेत.

पतमापन हे कंपनीच्या ठेवी, कर्जरोखे अशा कर्ज भांडवलासाठी केले जाते. पतमापन हे कर्जाऊ भांडवल घेणाऱ्या कंपनीच्या आर्थिक क्षमतेचे / स्थितीचे शास्त्रीय पद्धतीने केलेले मुल्यमापन असते. कंपनीची आर्थिक कामगिरी, कंपनीची भविष्यातील कार्यक्षमता, गुंतविलेले भांडवल परत करणे व वेळेवर व्याज देण्याची क्षमता, गुंतविलेल्या भांडवलाची सुरक्षितता, कंपनीचे स्थैर्य इत्यादींच्या आधारावर तिची पतश्रेणी ठरविण्याचे कार्य पतमापन संस्था करतात. पतमापनाचा दर्जा हा सूचक असतो. कंपनीने उभारलेल्या कर्जाची वेळेवर परतफेड करण्याच्या आणि वेळेवर व्याज देण्याच्या क्षमतेची ती प्रतवारी असते. त्यातून गुंतवणुकीच्या जोखमीची किंवा दुसऱ्या बाजूने सुरक्षिततेची कल्पना येते त्या आधारावर गुंतवणुकदार आपल्या गुंतवणुकीचे निर्णय घेऊ शकतात. पतमापन दर्जा हा अभ्यासपूर्ण व तज्ञ मत असते तो गुंतवणुकीची शिफारस करत नाही तसेच व्याज व मुद्दल वेळेवर परत मिळण्याची खात्री देत नाही. गुंतवणुकदारांना अभ्यासपूर्ण माहिती देण्याचे काम पतदर्जा करतो.

१४.६.२ पतमापनाचे महत्त्व:

- १) पतमापन संस्था या देशाच्या वित्तीय पायाभूत संरचनेचा महत्त्वाचा भाग आहेत.
- २) कर्जसाधनांचे तज्ञ मुल्यमापन कमी खर्चात व सहजपणे उपलब्ध झाल्याने गुंतवणुकदारांचा वेळ व कष्ट वाचविण्याचे कार्य पतनिर्धारण करते.
- ३) गुंतवणुकीसाठी विपणन करण्याचे प्रभावी साधन म्हणून पतमापनाचा वापर करून निधी उभारण्यासाठी त्याचा उपयोग करता येतो. पतमापनात चांगला दर्जा मिळालेल्या कंपन्यांना फार जाहिरात न करता कर्ज उभारणे सोपे जाते.
- ४) वित्तीय बाजारात कार्यक्षमता, स्थैर्य व पारदर्शकता आणण्याचे कार्य पतनिर्धारणामुळे होते.
- ५) वित्तीय बाजाराचे नियंत्रण व नियमन करणाऱ्या संस्थानाही या प्रक्रियेचा उपयोग होतो.
- ६) कर्ज उभारणारी संस्था पतनिर्धारणाची सेवा वापरते व त्यासाठी आपल्या कंपनीची गोपनीय माहिती पुरविते. गुंतवणुकदाराला स्वतंत्रपणे हि माहिती मिळविणे शक्य होत नाही. त्यामुळे विश्लेषण व अभ्यासपूर्ण पद्धतीने केलेले हे मुल्यमापन गुंतवणुकदारांना मार्गदर्शक ठरते. पतमापन दाखला हा पारदर्शकतेचे प्रतिक मानला जातो.
- ७) सरकारला पतनिर्धारणाच्या आधारावर वित्तसंस्थावर नियंत्रण लादता येतात.

१४.६.३ भारतातील पतमापन संस्था:

ऋणपत्रे व ठेवी याद्वारे जनतेकडून पैसा गोळा करणाऱ्या कंपन्या व गुंतवणूकदार यांची पतमापनाची वाढती गरज लक्षात घेऊन भारतातही पतमापन संस्थांची सुरुवात झाली. भारतात पतमापन करणाऱ्या पुढील चार संस्था कार्यरत आहेत.

१) CRISIL: भारतीय पतमापन आणि माहिती सेवा मर्यादित (Credit Rating & Information Services of India Ltd.):

ही पतमापन संस्था युनिट ट्रस्ट, आयसीआयसीआय, एशियन डेव्हलपमेंट बँक, आयुर्विमा महामंडळ व काही राष्ट्रीयीकृत बँका यांनी एकत्र येऊन स्थापन केली. १९९५-९६ मध्ये क्रिसिलने जागतिक बाजारातील अग्रगण्य कंपनी मॅकग्राहिल्सच्या “स्टँडर्ड अँड पुअर्स” या विभागाशी धोरणात्मक सहकार्य करार केलेला आहे.

२) ICRA: भारतीय गुंतवणूक माहिती आणि पतमापन संस्था मर्यादित (Investment Information and Credit Rating Agency of India Ltd.):

१९९१ मध्ये आघाडीच्या वित्तीय व गुंतवणूक संस्था, व्यापारी बँका आणि वित्तीय सेवा देणाऱ्या कंपन्यांनी हि संस्था स्थापन केली. सध्या या कंपनीची प्रमुख भागधारक “मूडीज इन्व्हेस्टर सर्व्हिसेस” हि आंतरराष्ट्रीय पतमापन संस्था आहे.

३) CARE: पतछाननी आणि संशोधन मर्यादित (Credit Rating Analysis & Research Ltd.):

आयडीबीआय, कॅनरा व स्टेट बँकेने पुढाकार घेऊन हि संस्था स्थापन केली.

४) Fitch India: (Fitch Rating India Private Ltd.):

हि आंतरराष्ट्रीय पतमापन संस्था आहे.

१४.६.४ पतमापन कशाच्या आधारावर होते ?

कंपनीच्या वित्तीय साधनाचे पतमापन पुढील गोष्टींच्या आधारे होते.

- १) व्यवसायाचे विश्लेषण
- २) वित्तीय विश्लेषण
- ३) व्यवस्थापनाचे मूल्यमापन
- ४) मूलभूत विश्लेषण

१) व्यवसायाचे विश्लेषण:

यामध्ये कर्जसाधन इश्यू करणारी कंपनी ज्या उद्योगात आहे (उदा : सिमेंट, कापड, इलेक्ट्रॉनिक्स) त्यातील तांत्रिक क्षमता, भांडवलाची आवश्यकता, मागणी व पुरवठ्याची स्थिती, मागणीत होणारी वाढ, सरकारचे धोरण, तंत्रज्ञानाची प्रगती, उद्योगात स्पर्धा वाढण्याची परिस्थिती इत्यादींचा आधार घेतला जातो. त्याचप्रमाणे प्रत्यक्ष कंपनीची बाजारातील स्थिती, कंपनीची शक्तीस्थळे व दोष, बाजारातील एकूण वाटा, कंपनीला स्थानविषयक असलेला फायदा इत्यादी गोष्टींचा आधार घेतला जातो.

२) वित्तीय विश्लेषण:

कंपनीचे मूल्यमापन करताना कंपनीचे लेखांकन धोरण, भविष्यात उत्पन्न मिळविण्याची क्षमता, रोख प्रवाह पर्याप्तता, भविष्यातील भांडवली खर्च योजना, सध्याच्या व इतर देण्यांच्या परतफेडीचे वेळापत्रक, कंपनीची वित्त उभारण्याची क्षमता इत्यादी गोष्टी विचारात घेतात.

३) व्यवस्थापकीय मूल्यमापन:

यामध्ये कंपनीची नियोजन व व्यवस्थापनाची क्षमता, कंपनीच्या व्यवस्थापनाची मागील कामगिरी, लक्ष्य, गुडविल इत्यादी गोष्टींचा विचार होतो.

४) मूलभूत विश्लेषण:

यामध्ये कंपनीची भांडवल पर्याप्तता, रोखता व्यवस्थापन, कर्ज उभारणी व परतफेड यांची देखरेख करणारी यंत्रणा, नफाक्षमता व नफेतर प्राप्ती, व्याजदर संवेदनशीलता इत्यादींचा आधार घेतला जातो.

ज्या कंपनीला कर्जरोखे वितरीत करावयाचे आहेत किंवा जनतेकडून ठेवी गोळा करावयाच्या आहेत ती कंपनी पतमापन संस्थेशी करार करते व .या संस्थेला पतदर्जा ठरविण्याच्या कामात संपूर्ण सहकार्य देण्याचे मान्य करते. पतमापन संस्थेच्या अर्जात वर नमूद केलेल्या मुद्द्यांवर माहिती विचारली असते ती कंपनी भरून देते. पतमापन संस्थेचे तज्ञ व्यावसायिक व अधिकारी यांची टीम कंपनीच्या अधिकाऱ्यांसोबत मिटींग घेते व दिलेल्या माहितीची खात्री पटवून घेते. त्यानंतर पतमापन व शिफारशी यांचा अहवाल पतमापन संस्था सादर करते.

यासाठी कंपनी पतमापन संस्थेला फी देते तसेच ज्या वित्तीय दस्तऐवजाचा (कर्जरोखे / बॉन्ड्स / ठेवी) दर्जा पतमापन संस्थेने मोजला असेल तो अस्तित्वात असेपर्यंत (Till Redemption) त्यातील गुंतवणूकीची सुरक्षितता, परतफेड व व्याज देणे या तीन गोष्टींची सतत व ठराविक काळाने त्याच संस्थेमार्फत आढावा घेण्याचे कबूल करते.

पतमापन संस्था आपण केलेली पतमापने, वृत्तपत्र व अन्य प्रसारमाध्यमातून सतत प्रसिद्ध करतात आणि कंपनीही कर्जरोखे / ठेवी यासाठी केलेल्या जाहीर आमंत्रणात, जाहिरातीत पतमापन श्रेणी देत राहतात.

पतमापन चिन्हे व त्यांचा अर्थ:

- १) AAA – मुद्दल व व्याजाची कमाल सर्वोच्च सुरक्षितता कंपनीची आर्थिक स्थिती बळकट.
- २) AA – वरीलपेक्षा कमी परंतु उच्च पातळीची सुरक्षितता.
- ३) A – मुद्दल व व्याजाची पुरेशी सुरक्षितता
- ४) BBB – पतमापन करतेवेळी (सध्यापुरती) मुद्दल व व्याज वेळेवर मिळण्याची शक्यता / माफक सुरक्षितता
- ५) BB – अपुरी सुरक्षितता

६) B – कसूर होण्याची शक्यता

७) C – जोखीम

१४.६.५ निष्कर्ष:

सेबीने पतमापन संस्थांसाठी अनेक नियमन, मार्गदर्शक तत्त्वे जारी केली आहेत. सध्या पतमापन व्यवसायात खूप वाढ झाली आहे. पतदर्जा ठरविण्यासाठी अनेक निकष असले तरी या प्रक्रियेत व्यक्तीसापेक्षता असते. पतमापन संस्थांच्या स्वतःच्या क्षमतेबद्दलही काही वेळा प्रश्न उभे केले जातात. काही वेळा उच्च श्रेणीचा दर्जा ज्या कंपन्यांना दिला आहे त्या अयशस्वी झालेल्या दिसतात. पतमापन संस्थांचे मूल्यमापन व परिक्षण होत नाही. या संस्था वितरक कंपनीने दिलेल्या माहितीवर अवलंबून दर्जा देतात. त्यामुळे पतमापन हे दिशादर्शक अलसे तरी गुंतवणूकदारांनी गुंतवणूकीचा निर्णय स्वतःच्या विचारानीच घेणे योग्य ठरते.

आपल्या प्रगती तपासा:

१) 'साहस वित्त' म्हणजे काय ते तपसिलवार स्पष्ट करा.

२) वित्तीय साधनांचा पतदर्जा कोणत्या आधारावर ठरविला जातो ?

१४.७ कर्जवसूली सेवा आणि निर्यात येणी वसूली सेवा (Factoring & Forfeiting)

आर्थिक सुधारणा व बदलत्या व्यावसायिक वातावरणात उदयास आलेल्या या नवीन आर्थिक सेवा आहेत. वाढती स्पर्धा व बाजारातील अधिक वाट्याची अपेक्षा यामुळे कंपन्यांचे विलिनीकरण व संपादन ही या काळातील सामान्य घटना झालेली आहे. प्रत्येक उद्योगसमूहाला या प्रतिकूल जागतीक प्रवाहाविरुद्ध स्वतःला सुरक्षित ठेवण्यासाठी सक्षम ठेवावे लागते. बाजारात स्वतःचे स्पर्धात्मक स्थान टिकवून ठेवण्यासाठी एक महत्त्वाचा घटक म्हणजे बाकी येणे कर्जाचे (Outstanding Loan) रूपांतर रोख रकमेत करण्याची क्षमता हा आहे. कर्ज वसूली सेवा (Forfeiting) या वित्तीय सेवा व्यवसायसंस्थांना यासाठी मदत करतात.

१४.७.१ कर्ज वसूली सेवा (Factoring):

वित्तीय मध्यस्थ (Factors कर्ज वसूल करणारी संस्था) आणि व्यवसायसंस्था (अशील) यांच्यातील ही व्यवस्था आहे. या करारात कर्जवसूली सेवा देणारी वित्तीय संस्था आपल्या अशीलची त्याच्या ग्राहकाकडून येणारी येणी विकत घेते.

'कर्ज वसूली सेवा' कशा पद्धतीने कार्य करते हे खालील उदाहरणातून स्पष्ट करता येईल.

- १) ग्राहक इलेक्ट्रॉनिक साधनांसाठी आपली ऑर्डर व्यवसायसंस्थेकडे (अशील - व्यवसायसंस्था 'अ') देतो.
- २) ही साधने त्या ग्राहकाला बीजकासह (Invoice) किंवा त्याच्या बिलासह (गृहित धरुया की ही साधने ३०,००० रु ची आहेत.) पोचती केली जातात. या ग्राहकाने बिलाची ३०,००० रु रक्कम ९० दिवसांच्या आत द्यावयाची आहे.
- ३) व्यवसायसंस्था 'अ' म्हणजेच अशील आपल्या ह्या बिलाची एक प्रत फॅक्टरकडे (उदा. मानूया कॅनबँक फॅक्टर्स मर्यादित) सुपूर्द करते.
- ४) या बिलाच्या आधारावर फॅक्टर म्हणजेच कर्ज वसूलीदार अशीलाला म्हणजेच व्यवसायसंस्था 'अ' ला ८०% पर्यंत रोख रक्कम उपलब्ध करून देतो. याचा अर्थ अशीलाला कंपनी "अ" ला २४,०००/- रु. ताबडतोब रोख मिळतात.
- ५) ग्राहकाकडून बिलाची रक्कम वसूल करण्याची व त्यासाठी पाठपुरावा करण्याची जबाबदारी आता कर्ज वसूलीदार कंपनीकडे (कॅनबँक फॅक्टर मर्यादित - या उदाहरणात) आली व त्यासाठी ती अशीलकडून फी घेते.
- ६) ग्राहक आता आपली बिलाची देणे रक्कम कर्जवसूलीदाराला देतो.
- ७) अशीलची म्हणजेच कंपनी 'अ' ती उरलेली २०% रक्कम ही ग्राहकाकडून बिलाची रक्कम फॅक्टरला मिळाल्यावर अशीलाला पोहचविली जाते.

ही सेवा या प्रक्रियेत गुंतलेल्या तिन्ही पक्षांना फायदेशीर ठरते.

- i) अशील - व्यवसायसंस्था
- ii) ग्राहक (Customer)
- iii) कर्ज वसूलीदार - फॅक्टर

- i) अशीलाला किंवा व्यवसाय संस्थेला यामध्ये वस्तू व सेवांची पोचवणी करताक्षणीच काही प्रमाणात रोख रक्कम मिळते तसेच ग्राहकाकडे बिलाच्या वसूलीसाठी पाठपुरावा करण्याची जबाबदारी कर्ज वसूलीदार संस्थेकडे दिल्याने ते काम वाचते. व्यवसायसंस्थांना आपल्या फक्त उत्पादन व त्याचे मार्केटिंग या कामावर लक्ष केंद्रित करणे शक्य होते.
- iv) ग्राहकाला देणी देण्यासाठी पुरेसा वेळ उपलब्ध होतो.
- v) कर्ज वसूलीदार संस्थांना - फॅक्टरला आपल्या सेवेबद्दल मोबदला मिळतो.

१४.७.२ भारतातील कर्ज वसूली सेवा (Factoring in India)

- १) १९९९ पासून या वित्तीय सेवेची सुरुवात भारतात झाली.
- २) भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सी. एस्. कल्याणसुंदरम् यांच्या अध्यक्षतेखाली 'कर्जवसूली सेवेच्या' शक्यतेचा व व्याप्तीचा अभ्यास करण्यासाठी एका समितीची स्थापना केली.

- ३) सार्वजनिक क्षेत्रातील काही महत्त्वाच्या वित्तीय संस्थांच्या सहयोगाने स्टेट बँक ऑफ इंडियाने १९९१ मध्ये प्रथम 'एस बी आय फॅक्टर्स अँड कमर्शियल सर्व्हिसेस' (एस बी आय कर्जवसूली आणि व्यापारी सेवा) ही संस्था स्थापन केली. या फॅक्टरींग कंपनीने काही नवीन वित्तीय उत्पादने उदा : कॅश फ्लो (Cash Flow), खरेदी बिल फॅक्टरींग (Purchase bill Factoring) इत्यादी. बाजारात आणली.
- ४) १९९१ मध्ये कॅनबँक फॅक्टर मर्यादितची स्थापना झाली. भारतातील फॅक्टरींग सेवेत या कंपनीचा बाजार वाटा ५५% च्या आसपास आहे.
- ५) आंतरराष्ट्रीय स्तरावर फॅक्टरींग सेवेची सुरुवात करण्यासाठी ग्लोबल ट्रेड फायनान्स या खाजगी क्षेत्रातील कंपनीची स्थापना २००१ मध्ये झाली.
- ६) ग्राहक व अशील यांच्याबद्दल खऱ्या व विश्वासाह माहितीच्या अभावांमुळे भारतात या सेवेचा विकास संथ गतीने होत आहे.

१४.७.३ निर्यात येणी वसूली सेवा (Forfeiting)

ही देखील वित्तीय सेवा असून यामध्ये फॉरफीटर (ही सेवा देणारी कंपनी) निर्यातदारांना त्यांच्या व्यापारी हुंड्या, वचनचिठ्ठी किंवा पतपत्राच्या आधारावर १००% वित्त उपलब्ध करून देतो. कर्जवसूली सेवा देणाऱ्यांप्रमाणेच निर्यात येणी वसूली सेवेचे कार्य चालते. या प्रक्रियेत निर्यातदार आपली व्यापारी येणी फॉरफीटींग एजन्सीकडे स्वाधीन करतात व फॉरफीटींग सेवा देणारी कंपनी निर्यातदारांना १००% रोख रक्कम देते. येणी वसूल करण्याची जबाबदारी त्यानंतर फॉरफीटरकडे असते. ही सेवा देणाऱ्या कंपनी १००% वित्तपुरवठा करून निर्यातदारांना आंतरराष्ट्रीय व्यापाराशी संबंधित जोखीमीतून पूर्ण मुक्तता देते.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेने १९९२ मध्ये निर्यात वित्तपुरवठ्याचे साधन म्हणून या सेवेला मान्यता दिली व त्यानंतर या सेवाक्षेत्राच्या विकासाला सुरुवात झाली. एक्झिम बँक आणि ग्लोबल ट्रेड फायनान्स लिमिटेड या दोन मोठ्या कंपन्या भारतीय वित्त बाजारात निर्यातदारांना फॉरफीटींगची सेवा देतात.

१४.८ सूक्ष्मस्तरीय वित्तपुरवठा (Micro Finance)

नोबेल पुरस्कार विजेते महंमद युनूस यांनी बांगला देशात १९७० मध्ये ग्रामीण बँकेचा पाया घातला. लक्षावधी गरीब बांगलादेशवासियांचे विशेषतः महिलांचे जीवन त्यांनी ग्रामीण बँकेच्या मदतीने बदलून टाकले आणि संपूर्ण जगाचे लक्ष या अभिनव कार्यक्रमाकडे सूक्ष्म वित्तपुरवठा या विषयाकडे केंद्रित झाले.

मागासलेल्या देशांमध्ये कमालीची गरीबी ही मोठी समस्या असते. गरीब लोकांजवळ काही कौशल्ये असतात, उद्योजकता असते. परंतु त्या आधारे उद्योग, व्यवसाय करण्यासाठी भांडवल नसते. अशा गरीब, अशिक्षित लोकांना विशेषतः महिलांना पारंपारिक स्रोतातून कर्ज मिळत नाही कारण तारण ठेवाटला त्यांच्याजवळ मालमत्ता नसते. अशा लोकांना प्रामुख्याने महिलांना तारणाशिवाय कमी रकमेचे कर्ज देऊन त्यांना स्वयंरोजगारासाठी सक्षम करणे हा बांगलादेश ग्रामीण बँकेचा उपक्रम होता. त्यातून सूक्ष्मस्तरीय वित्तही संकल्पना जगभर लोकप्रिय झाली.

एकंदरीत मालमत्तेच्या तारणाशिवाय गरीब कुटुंबांना, महिलांना अल्परकमेचे, अल्पमुदतीचे दिलेले कर्ज म्हणजे सूक्ष्म वित्तपुरवठा होय. हे कर्ज उपभोगण्यासाठी, छोटे उद्योग करण्यासाठी देले जाते. या कर्जावर व्याजदरही कमी असतो.

सूक्ष्मवित्त म्हणजे फक्त कर्जपुरवठा नाही तर सूक्ष्मस्तरीय बचतीचा विचारही त्यात आहे.

सूक्ष्मस्तरीय वित्तपुरवठ्यासाठी स्वयंसहाय्यता गट (बचत गट) एजन्सी म्हणून विकसित झाले सुमारे १५ ते २० जणांचा स्वयंसहाय्यता गट तयार केला जातो. दर महिन्याला आपल्या अल्प उत्पन्नातून बचत करण्याची सवय या गटातील सदस्यांना लावली जाते. या स्वयंसहाय्यता गटाला नाव देऊन त्या नावाने बँकेत काते उघडले जाते व सदस्यांची बचत एकत्र करून ती बँकेत भरली जाते. अशा गटांना उत्पन्न मिळवून देईन असा व्यवसाय करण्यासाठी किंवा गटातील सदस्याला अचानक उद्भवणाऱ्या अडचणींसाठी, उपभोगासाठी, घरबांधणीसाठी अल्प रकमेचा कर्जपुरवठा केला जातो. आपल्या देशात स्वयंसहाय्यता बचत गटांना त्यांच्या बचतीबरोबरच राष्ट्रीयीकृत बँकाकडूनही वित्तपुरवठा होतो.

१९९२ मध्ये नाबार्ड या संस्थेने स्वयंसहाय्यता गट व बँका यांचा अनुबंध कार्यक्रम (Linkage Programme) सुरु केला. रिझर्व्ह बँक व सार्वजनिक क्षेत्रातील बँकांच्या मदतीने नाबार्डने सूक्ष्मस्तरीय वित्त विकासाची (Micro Finance Development) स्थापना केली. व्यापारी बँका, ग्रामीण बँका, सहकारी बँका व स्वयंसेवी संस्था (NGOs) यांच्या माध्यमातून सूक्ष्मस्तरीय वित्तपुरवठा स्वयंसहाय्यता गटांपर्यंत, त्यातील गरजू सदस्यांपर्यंत केला जातो.

या योजनेने ग्रामीण भागातील उद्योजकता, शेतीसंदर्भातील क्रियाशीलता यांना वाढावा दिला आहे. महिलांचे आर्थिक व राजकीय स्थान उंचावण्यात या योजनेचे योगदान मोठे आहे. मेणबत्या, गोलीचे, पशुपालन, मसाले, अगरबत्ती, डेअरी व्यवसाय, पापड, लोणची इत्यादी उद्योगांना मदत झाल्याचे दिसते. परंतु चळवळ व्यापक होणाऱ्या व व्यावसायाभिमुख होण्यासाठी स्त्रियांना माहिती, ज्ञान व प्रशिक्षण देण्यासाठी खूप प्रयत्न अजून आवश्यक आहेत.

१४.९ सारांश

या घटकात आपण विविध वित्तीय सेवांचे स्वरूप व वित्तीय प्रणालीतील त्यांची भूमिका व महत्त्व यांचा अभ्यास केला. भारतात नव्याने उदयास येत असलेल्या वित्तीय सेवांचा व जुन्या वित्तीय सेवांच्या विकासाचाही आढावा घेतला. व्यवसायाच्या वाढत्या गुंतागुंतीबरोबर आर्थिक घटकांची कर्जाची गरजही वाढत चालली आहे. त्याचवेळी आर्थिक व्यवहारांना वित्तीय सेवांची गरजही वाढत चालली आहे. अशा अनेक जुन्या नव्या वित्तीय सेवांचे ज्ञान व माहिती मिळाल्याने भारतीय वित्तीय रचनेची आपली समजही वाढते.

१४.१०प्रश्न

- १) वित्तीय सेवा म्हणजे काय ? भारतीय वित्तीय रचनेतील त्यांचे महत्त्व स्पष्ट करा.
- २) टिपा लिहा.
 - i) विमा व्यवसाय
 - ii) पतमापन
 - iii) सहयोग निधी (Mutual Funds)
 - iv) कर्ज वसूली सेवा (Factoring) आणि निर्यात येणी वसूली सेवा (Forfeiting)
 - v) प्रकल्पसेवी बँका
 - vi) भारतातील साहस भांडवल पुरवठा
 - vii) सूक्ष्मस्तरीय वित्तपुरवठा



वित्तीय प्रणालीचे नियमन (Regulation of Financial System)

घटक रचना

- १५.० उद्दिष्टे
- १५.१ प्रस्तावना
- १५.२ भारतीय रिझर्व्ह बँक (RBI)
- १५.३ भारतीय रोखे (प्रतिभूती) आणि विनिमय मंडळ - सेबी
- १५.४ विमा नियमन व विकास प्राधिकरण (IRDA)
- १५.५ सारांश
- १५.६ प्रश्न

१५.० उद्दिष्टे

- १) भांडवल बाजार व वित्तीय प्रणालीच्या इतर विभागांचे नियमन करणाऱ्या व्यवस्थेचा अभ्यास करणे.
- २) चलनविषयक अधिसत्ता म्हणून भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या भूमिकेचा अभ्यास करणे.
- ३) भारतीय रोखे (प्रतिभूती) व विनिमय मंडळ म्हणजेच सेबीच्या भूमिकेचा व कार्याचा अभ्यास करणे.
- ४) विमा नियमन व विकास प्राधिकरण या संस्थेच्या कार्याचा अभ्यास करणे.

१५.१ प्रस्तावना

वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणांमुळे १९९० नंतर भारतीय भांडवल बाजाराचा लक्षणीय विकास घडून आला. छोटे गुंतवणूकदारही रोखे बाजारात गुंतवणूक करण्यासाठी पुढे आले. भारतीय वित्तीय प्रणाली जागतिक वित्तीय रचनेशी जोडली गेली. अशा परिस्थितीत गैरव्यवहार रोखण्यासाठी व गुंतवणूकदारांचा विश्वास व हित यासाठी वित्तीय मध्यस्थांचे नियंत्रण व नियमन ही आवश्यक ठरले. या घटकांत भारतीय वित्तीय व्यवस्थेत नियंत्रण करणाऱ्या महत्त्वाच्या संस्थांना अभ्यास आपण करणार आहोत. भांडवल बाजाराची कार्यक्षमता व लवचिकता वाढावी तसेच उदारीकरणाचे फायदे मिळून त्याचा योग्य दिशेने विकास व्हावा या उद्देशाने या संस्था नियमन व नियंत्रणाचे काम करतात.

१५.२ भारतीय रिझर्व्ह बँक (RBI)

१५.२.१ भारतीय रिझर्व्ह बँक ही भारताची मध्यवर्ती बँक असून ती देशाच्या वित्तीय व चलनविषयक व्यवस्थेची सर्वोच्च नियंत्रक संस्था आहे.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेची प्रमुख उद्दिष्टे ही

i) देशांतर्गत चलनविषयक स्थैर्य राखणे.ii) देशाचा विकास व हिताच्या दृष्टिने कायदेशीर चलन व पतचलन व्यवस्था कार्यरत ठेवणे.

रिझर्व्ह बँकेची व्यवस्था पाहण्याचे काम मध्यवर्ती संचालक मंडळ (Central Board of Directors) आणि चार स्थानिक संचालक मंडळे (Local Board of Directors) मुंबई, कोलकाता, चेन्नई व दिल्ली येथील) यांच्याकडे सोपविण्यात आलेले आहे. रिझर्व्ह बँकेची २२ प्रादेशिक / क्षेत्रीय कार्यालये असून त्यापैकी बहुतांश राज्यांच्या राजधानीत आहेत. रिझर्व्ह बँकेची चार सहयोगी / अनुषंगी (Subsidiary) संस्था पुढील प्रमाणे आहेत.

- १) राष्ट्रीय गृहनिर्माण बँक (National Housing Bank)
- २) राष्ट्रीय शेती व ग्रामीण विकास बँक (NABARD)
- ३) भारतीय ठेवी विमा व पत हमी महामंडळ (DICGC – The Deposit Insurance & Credit Guarantee Corporation of India.)
- ४) भारतीय रिझर्व्ह बँक नोट मुद्रांक खाजगी मर्यादित.

१५.२.२ भारतीय रिझर्व्ह बँकेची भूमिका:

१) चलन निर्मिती करणारी अधिसत्ता:

भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडे एक रुपयाची नोट व सर्व प्रकारची नाणी सोडून उरलेल्या सर्व कागदी चलनाची निर्मिती करण्याची मक्तेदारी आहे. हे कार्य १८ क्षेत्रीय/विभागीय चलननिर्मिती विभागातर्फे केले जाते. चलनाची निर्मिती चार ठिकाणच्या प्रेसमध्ये होते.

- i) करन्सी नोट प्रेस, नाशिक
- ii) बँक नोट प्रेस, देवास
- iii) म्हैसूर प्रेस
- iv) सालबोनी प्रेस

सोन्याची नाणी व चिपा, परकीय सरकारचे कर्जरोखे व भारत सरकारचे कर्जरोखे यांच्या आधारावर रिझर्व्ह बँक चलननिर्मिती करते.

२) कायदेशीर चलन व पतचलनविषयक पद्धतीची व्यवस्था पाहणारी अधिसत्ता:

चलनविषयक क्षेत्रातील सर्वोच्च संस्था म्हणून देशासाठी चलनविषयक धोरण आखण्याचे काम रिझर्व्ह बँक करते. बँकदर (सध्या रेपोदर व रिव्हर्स रेपोदर), खुल्या बाजारातील रोख्यांची खरेदी - विक्री, राखीव निधीचे प्रमाण यासारख्या संख्यात्मक साधनांद्वारे रिझर्व्ह बँक पतपैशाचा पुरवठ्याचे व कर्जाकडून रक्कम उपलब्ध होण्याचा खर्च (Cost of Credit) याचे नियंत्रण करते. वित्तीय क्षेत्रात सुधारणा घडवून आणण्यासाठी महत्त्वाचे साधन म्हणून चलनविषयक धोरणाचा उपयोग करून घेतला जातो. त्याचप्रमाणे रिझर्व्ह बँक ही पतपैसा किंवा व्यापारी बँकांकडून केला जाणारा एकूण कर्जपुरवठा ज्या क्षेत्रांकडे वळविला जातो त्याची दिशा व वाटप यावर गुणात्मक साधनांद्वारे नियंत्रण ठेवते. देशाच्या विकासाच्या व आर्थिक कल्याणाच्या दृष्टिने अग्रक्रमित क्षेत्रांकडे उदा : शेती, लघुउद्योग, गृहबांधणी, पायाभूत संरचना इत्यादींकडे कर्जप्रवाह वळविण्याच्या दृष्टिने धोरणे आखते.

३) सरकारची बँक:

रिझर्व्ह बँक केंद्र सरकार व राज्य सरकार यांची बँक म्हणून कार्य करते. त्या भूमिकेमुळे सरकारचे आर्थिक व्यवहार सांभाळणे हे रिझर्व्ह बँकेचे महत्त्वाचे कार्य ठरते. सरकारची बँक म्हणून रिझर्व्ह बँक पुढील कार्ये करते.

- i) सार्वजनिक कर्जाचे व्यवस्थापन
- ii) सरकारला बँकींग सेवा देणे.
- iii) सरकारच्या जमा - खर्चाचे हिशोब ठेवणे.
- iv) सरकारला कर्ज उपलब्ध करून देणे.
- v) सरकारच्या विशेष निधीची व्यवस्था पाहणे.
- vi) सरकारतर्फे परदेशाशी देशी व परकीय चलनविषयक व्यवहार पाहणे.
- vii) सरकारला आर्थिक व्यवहारांबद्दल सल्ले देणे.

४) वित्तीय प्रणालीतील नियंत्रक:

लोकांच्या ठेवींचे संरक्षण, लोकांना बँकींग सेवा सहजपणे उपलब्ध करून देणे व बँकींग क्षेत्र सुदृढ व सशक्त ठेवणे यादृष्टिने वित्तीय प्रणालीची नियंत्रक म्हणून रिझर्व्ह बँक काम करते. या भूमिकेतून रिझर्व्ह बँक पुढील कार्ये करते.

- i) व्यापारी बँका, सहकारी बँका व बँकेत्तर वित्तीय संस्था यांच्या कारभारावर देखरेख ठेवणे.
- ii) वित्तीय प्रणालीत संरचनात्मक बदल घडवून आणण्यासाठी व सुधारणा करण्यासाठी धोरणे आखणे व वित्तीय संस्थांना त्या दृष्टिने निर्देश देणे
- iii) परकीय चलनाचे व्यवस्थापन नियंत्रण परकीय विनिमय दराचे स्थैर्य इत्यादी परकीय चलनाशी संबंधित सर्व व्यवहार पाहणे.
- iv) नाणेबाजार व भांडवलबाजाराच्या विकासासाठी धोरणे आखणे व त्यांच्या अंमलबजावणीसाठी पावले उचलणे.

- V) चलन, बँकींग व भारतीय अर्थव्यवस्थेशी संबंधित सांख्यिकीय माहितीचे संकलन करणे, तिचे प्रकाशन करणे व त्यासाठी सर्वेक्षण व संशोधन करणे.

५) रिझर्व्ह बँकेची विकासात्मक कार्ये:

मध्यवर्ती बँकेच्या पारंपारिक व नियमनात्मक कार्याच्या बरोबरच रिझर्व्ह बँकेने भारतात विकासात्मक व प्रवर्तनात्मक कार्याचीही जबाबदारी उचलली आहे. भारतासारख्या विकसनशील देशात मध्यवर्ती बँक म्हणून रिझर्व्ह बँकेचे हे कार्य अत्यंत महत्त्वाचे व मोलाचे आहे. रिझर्व्ह बँकेने कृषिक्षेत्राला स्वस्त कर्जपुरवठा व्हावा म्हणून 'नाबार्ड', शेतकऱ्यांना दिर्घमुदतीचा पतपुरवठा व्हावा म्हणून 'कृषि पुनर्वित्त पुरवठा व विकास महामंडळ' यासारख्या संस्था स्थापन केल्या आहेत. तसेच उद्योग क्षेत्राचा विकास करण्यासाठी उद्योगांना पतपुरवठा व्हावा म्हणून आयसीआयसीआय, आयडीबीआय, आयएफसीआय यासारख्या संस्थांची स्थापना व विकास यात रिझर्व्ह बँकेने महत्त्वपूर्ण भूमिका पार पाडली. गृहनिर्माण क्षेत्राचा विकास व्हावा म्हणून 'राष्ट्रीय गृहनिर्माण बँकेची' स्थापना केली आहे. पायाभूत संरचना, निर्यात, शेती यासारख्या अग्रक्रम क्षेत्रांकडे पतपुरवठा वळविण्याचे कार्य रिझर्व्ह बँकेने केले आहे. त्याचप्रमाणे ग्रामीण कर्ज व सूक्ष्म पतपुरवठ्यासाठी रिझर्व्ह बँकेने केलेले कार्यही उल्लेखनीय आहे.

१५.२.३ निष्कर्ष:

एकंदरीत रिझर्व्ह बँकेच्या कार्याची व्याप्ती व परिघ यात कालानुरूप बदल होत गेलेले दिसतात. वित्तीय क्षेत्राच्या उदारीकरणानंतर वित्तीय स्थैर्य व गुंतवणूकदारांचे हित व संरक्षण हे रिझर्व्ह बँकेचे महत्त्वाचे उद्दिष्ट ठरत आहे. वित्तीय क्षेत्र सुदृढ, सशक्त व सक्षम व्हावे यासाठी रिझर्व्ह बँक अनेक पावले उचलत आहे. त्याचबरोबर वित्तीय क्षेत्रामध्ये कार्यक्षमता व लवचिकता वाढावी यासाठीही अनेक धोरणे आखण्यात येत आहेत.

१५.३ भारतीय प्रतिभूती (रोखे) आणि विनिमय मंडळ (सेबी)

वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणा व उदारीकरणाच्या पार्श्वभूमीवर लहान गुंतवणूकदारांच्या हिताचे संरक्षण करण्यासाठी काही परिणामकारक पावले उचलणे आवश्यक झाले होते. भांडवलबाजारात शिस्त यावी, गैरव्यवहारांना आळा बसावा व त्याचा सुदृढ विकास व्हावा यासाठी 'सेबी' ची स्थापना करण्यात आली.

१५.३.१ 'सेबी' ची स्थापना:

१२ एप्रिल १९८८ रोजी भारतीय रोखे व विनिमय मंडळाची (SEBI – Security & Exchange Board of India) स्थापना करण्यात आली. या संस्थेला नरसिंहम समितीच्या शिफारसीनुसार १९९२ मध्ये वैधानिक मान्यता देण्यात आली व त्यानंतर सेबीच्या कामकाजास सुरुवात झाली.

सेबीच्या व्यवस्थापन मंडळात अध्यक्ष, भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा प्रतिनिधी, कायदा, न्याय व कंपनी खात्याचा प्रतिनिधी, केंद्र सरकारचा प्रतिनिधी व रोखे बाजाराचा अभ्यास व ज्ञान असणारे दोन व्यावसायिक यांचा समावेश असतो. सेबीचे मुख्य कार्यालय मुंबई येथे आहे.

सेबीची प्रमुख उद्दिष्टे:

- १) भांडवल बाजारात बचतीचा प्रवाह सातत्याने येत राहावा यासाठी गुंतवणूकदारांचे हितसंबंध जोपासणे व त्यांचे संरक्षण करणे.
- २) कंपन्यांनी उचित प्रथा वापरण्यात यासाठी प्रयत्न करणे व किमान खर्चात भागविक्री करण्यास त्यांना मदत करणे.
- ३) बाजारातील दलाल, मर्चंट बँकर, मध्यस्थांकडून गुंतवणूकदारांना कार्यक्षम सेवा मिळवून देणे.
- ४) रोखेबाजारातील व्यवहारात पारदर्शकता आणणे.

१५.३.२ सेबीची कार्ये:

सेबीच्या कार्याचे वर्गीकरण दोन गटात करता येते.

अ) नियंत्रणात्मक कार्ये ब) विकासात्मक कार्ये

अ) नियंत्रणात्मक कार्ये:

१) मध्यस्थांची नोंदणी:

रोखे बाजारात काम करणारे दलाल, उपदलाल, भाग हस्तांतर करणारे एजंट्स, प्रकल्पसेवी बँका, हमीदार, गुंतवणूक रोखासंग्रहाचे व्यवस्थापक गुंतवणूक सल्लागार, निबंधक, विश्वस्त व रोखेबाजाराशी संबंधित इतर मध्यस्थांची नोंदणी करणे व त्यांच्या कार्याचे नियंत्रण व नियमन करणे हे सेबीचे महत्त्वाचे कार्य आहे.

२) ठेवीस्थान / निक्षेपस्थान (Depository):

ठेवीस्थान सहभागी (DP), रोख्यांचे परिरक्षक (Custodians), विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार, पतमापन संस्था व इतर रोखेबाजाराशी संबंधित मध्यस्थांची नोंदणी व त्यांच्या कार्याचे नियंत्रण करणे. सेबी या संस्थांना आदेश / नियम जारी करू शकते.

३) साहस भांडवलदार:

सामूहिक गुंतवणूक योजना, सहयोग निधी (Mutual Funds) यांची नोंदणी व त्यांच्या कार्याचे नियमन व नियंत्रण करणे. या सर्व मध्यस्थ संस्थांना सेबीकडून नोंदणी प्रमाणपत्र मिळाल्यानंतरच आपले कार्य रोखे बाजारात करता येते. त्यांच्यासाठी मार्गदर्शक तत्त्वे ठरवून दिली जातात व त्याप्रमाणे कार्य चालू आहे किंवा नाही यावर देखरेख ठेवली जाते. भांडवल बाजारात अनुचित प्रथा वापरणाऱ्या मध्यस्थांची नोंदणी रद्द करण्याचा व बाजारातील नियमांचा भंग करणाऱ्यांना दंड करण्याचा अधिकार सेबीला आहे.

- ४) उचित प्रथा व गुंतवणूकदारांसाठी विश्वासाचे वातावरण याची खात्री पटविण्यासाठी सेबी रोखेबाजाराची नियमित तपासणी करते.
- ५) भारतीय रोखे बाजारात सुरक्षितता, स्थैर्य, सचोटी व प्रामाणिकपणा आणण्यासाठी धोरणे आखण्याचे कार्य सेबी करते.

- ६) कंपनीबद्दल लोकांसाठी प्रसिद्ध केलेल्या माहिती व्यतिरिक्त कंपनीच्या व्यवहारांबद्दल माहिती असलेल्यांकडून होणारे भागांचे व्यवहार (इनसायडर ट्रेडिंग) यावर बंदी घातलेली असून सेबीने १९९२मध्ये त्यासंबंधी नियम जाहीर केलेले आहेत. असे व्यवहार झाल्यास दंड करण्याचा अधिकार सेबीला आहे. तसेच एखाद्या कंपनीवर ताबा मिळविण्यासाठी होणाऱ्या बेकायदेशीर व्यवहारांवर लक्ष ठेवून त्यांना आळा घातला जातो.
- ७) सक्तीची आवर्तनी हिशोबपूर्ती (Compulsary rolling settlement) अंमलात आणली आहे.

ब) विकासात्मक कार्ये:

- १) रोखे बाजारात व्यवहार कशाप्रकारे होतात याची माहिती देऊन गुंतवणूकदारांना प्रशिक्षण देणे.
- २) गुंतवणूकदार हे मध्यस्थांमार्फत व्यवहार करतात त्यामुळे मध्यस्थांना व्यवहाराचे नियम माहित करून देणे आवश्यक असते. मध्यस्थांकडून गुंतवणूकदारांना उचित वागणूक मिळावी व गुंतवणूकदारांची फसवणूक होऊ नये यासाठी मध्यस्थांना त्यांच्या जबाबदाऱ्या माहित करून द्याव्या लागतात तसेच नवीन व्यवहारपद्धतींचे कायदे व नियम याचे प्रशिक्षण त्यांना देण्यात येते.
- ३) रोखेबाजारात व्यवहार करणारे मध्यस्थ, रोखेबाजारातील पदाधिकारी, गुंतवणूकदार इत्यादी सर्वांसाठी आचारसंहिता तयार करणे व त्यांना उचित प्रथा वापरण्यास प्रोत्साहन देऊन बाजाराच्या सचोटीच्या दिशेने विकास करणे.
- ४) सेबी महत्त्वाची माहिती प्रसिद्ध करते तसेच माहिती गोळा करून विश्लेषण करून तिचे निष्कर्षही प्रसिद्ध करते.
- ५) रोखेबाजारात स्वयं - नियमित दुरुस्ती यंत्रणा निर्माण करणे.

१५.३.३ सेबीची कामगिरी:

आपल्या स्थापनेपासूनच भांडवल बाजारात अनेक सुधारणा घडवून आणण्यात सेबी यशस्वी ठरली आहे. सेबी ही पूर्णपणे स्वयंशासित रोखे बाजाराचे नियंत्रण व विकास यासाठी नियंत्रक अधिसत्ता म्हणून कार्य करते. सेबीच्या महत्त्वपूर्ण व उल्लेखनीय कामगिरीचा पुढील मुद्द्यांमध्ये परामर्श घेता येईल.

- १) दरवर्षी किमान २०% दलालांना तपशीलवार तपासणीस सामोरे जावे लागते.
- २) दलालांना आपली हिशोब पुस्तके हिशोबनिसाकडून तपासून घेऊन त्याचा अहवाल सेबीकडे पाठवावा लागतो. रोखे बाजाराचा हिशोब व कागदपत्रांची तपासणी केली जाते.
- ३) १९९२-९३ ते २००५-०६ या काळात १०७३ प्रकरणे सेबीने चौकशीसाठी स्विकारली व त्यापैकी ८३६ प्रकरणांचा निकाल लावला. हि प्रकरणे अंतस्थांचे व्यवहार, कंपनीचा ताबा घेण्याविषयीच्या नियमांचे उल्लंघन, बाजार नियमांता भंग किंवा नियमातून कौशल्याने काढलेल्या पळवाटा इत्यादी विषयाशी संबंधित होती.
- ४) सेबी (सहयोग निधी) नियंत्रण १९९३ च्या कायदानुसार सर्व म्युच्युअल फंड्सची नोंदणी सेबीकडे अनिवार्य आहे. २०००-०१ मध्ये नियमभंग केल्याबद्दल अनेक सहयोगीनिधींवर कारवाई करण्यात आलेली आहे.

- ५) सेबीने अनेक स्वयं-नियंत्रित संघटनांचे प्रवर्तन केले आहे. भांडवल बाजाराच्या व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवण्याची जबाबदारी निभावताना सेबीला या संघटनांची मदत होते. या संघटनांनादेखील सेबीचे नोंदणी तपासणी व इतर नियम बंधनकारक आहेत. या संघटनांना वास्तव व्यवहारांची अधिक माहिती असल्याने भांडवलबाजारातील गैरप्रकारांना त्या अधिक परिणामकारकपणे आळा घालू शकतात.
- ६) गुंतवणूकदारांचे हितरक्षण हे सेबीचे महत्त्वाचे उद्दिष्ट आहे. त्यांची मध्यस्थांमार्फत फसवणूक होऊ नये म्हणून सेबीने अनेक पावले उचलली व मार्गदर्शक सूचना जारी केल्या. गुंतवणूकदारांना आपल्या तक्रारी सेबीकडे नोंदविता येतात व सेबी संबंधित कंपनी किंवा मध्यस्थांशी संपर्क साधून तक्रारींचे निराकरण करण्यात पुढाकार घेते. सेबीने त्यासाठी मार्गदर्शन विभाग (तक्रार निवारण) सुरु केला आहे. गुंतवणूकदारांना माहिती पुरविण्यासाठी प्रत्येक रोखे बाजारात केंद्र स्थापन करण्याचा आदेश सेबीने दिलेला आहे. भाग बाजारांनी गुंतवणूक संरक्षण निधी स्थापन केला पाहिजे मार्गदर्शनाखाली हा निधी चालवितात.

१५.३.४ निष्कर्ष:

एकंदरीत सेबीने भांडवल बाजाराचा स्थैर्यासह विकास हे उद्दिष्ट समोर ठेवलेले आहे. प्राथमिक व दुय्यम बाजारात अनेक सुधारणांना सुरुवात झाल्यावर भारतीय भांडवल बाजाराचे आधुनिकीकरण व्हावे म्हणून सेबीने पावले उचलली. संगणकीकरण, स्वयंचलित यंत्रणा व तांत्रिक सुधारणा घडवून भांडवल बाजाराचे स्वरूप बदलले आहे. गुंतवणूदारांचे हितरक्षण करून बाजाराचा विस्तार व बाजारातील व्यवहारांबद्दल विश्वास निर्माण करण्यातील सेबीचे योगदान महत्त्वाचे आहे.

१५.४ विमा नियमन व विकास प्राधिकरण (IRDA – Insurance Regulatory and Development Authority)

विमा क्षेत्रात खाजगी क्षेत्रास परवानगी दिल्यानंतर या क्षेत्राचे नियमन करण्यासाठी नियंत्रक अधिसत्तेची गरज प्रकर्षाने जाणवू लागली. यासाठी विमा नियमन व विकास प्राधिकरण कायदा १९९९ नुसार विमा नियमन व विकास प्राधिकरण –IRDA या संस्थेची १९ एप्रिल २००० रोजी स्थापना करण्यात आली. भारतातील विमा क्षेत्राचे नियमन व नियंत्रण करणे, या क्षेत्राची वृद्धी करणे व या क्षेत्राचा पद्धतशीर विकास करणे हे या संस्थेचे प्रमुख कार्य आहे. या प्राधिकरणात एक अध्यक्ष, पाच पूर्णवेळ सदस्य व चार अर्धवेळ सदस्य असतात. अध्यक्षसह सर्व सदस्यांची नेमणूक केंद्रसरकारतर्फे करण्यात येते व त्यांच्या सदस्यत्वाची मुदत ५ वर्षे असते. देशातील आयुर्विमा व सर्वसाधारण विमा क्षेत्रांचे नियमन करण्याचे सर्व अधिकार या प्राधिकरणास देण्यात आले आहेत.

१५.४.१ विमा नियमन व विकास प्राधिकरणाची कार्ये:

विमा नियमन व विकास प्राधिकरण १९९९ च्या कायद्याच्या कलम १४ मध्ये या संस्थेची कार्ये व अधिकार सविस्तर दिलेले आहेत. त्यातील काही महत्त्वाची कार्ये व अधिकार :

- १) आयुर्विमा किंवा सर्वसाधारण विमा व्यवसाय करण्यासाठी अर्ज सादर केलेल्या अर्जदारांना नोंदणी दाखला देणे, नोंदणी दाखल्याचे नूतनीकरण करणे, दाखला रद्द करणे किंवा स्थगित करणे.

- २) विमा कराराच्या अटी किंवा शर्ती, विमापॉलिसीचे नामांकन, विमाहक्क, विमा पॉलिसीची रक्कम देणे, विमापत्राचे समर्पणमूल्य, विम्याचे दावे इत्यादी बाबतीत विमाधारकांच्या हितसंबंधाचे रक्षण करणे.
- ३) विमा अभिकर्ते व मध्यस्थांसाठी आचारसंहिता, आवश्यक गुणवत्ता व पात्रता, वागणूकीचे नियम, प्रशिक्षण यांचे निकष ठरविणे.
- ४) सर्वसाधारण विमा व्यवसायाबाबत विम्याचे दर, लाभ, अटी इत्यादी बाबींचे नियमन व नियंत्रण करणे.
- ५) पाहणी करणारे (Surveyors) आणि नुकसानीचे मूल्यमापन करणाऱ्यांसाठी वर्तणूकीचे नियम ठरविणे.
- ६) विमा व्यवसायाशी संबंधित अशा विमाकंपन्या मध्यस्थ व इतर संस्थांकडून माहिती मागविणे. त्यांची तपासणी करणे, चौकशी करणे तसेच हिशोब तपासणी करणे.
- ७) विमा कंपन्या व इतर विमा मध्यस्थानी कोणत्या आराखड्यात हिशोबाची पुस्तके ठेवावीत, हिशोबाचे विवरण करावे हे निश्चित करणे व त्यासाठी मार्गदर्शक तत्त्वे ठरविणे.
- ८) विमा कंपन्याच्या निधीच्या गुंतवणूकीवर नियंत्रण ठेवणे.
- ९) विमा कंपन्याच्या अथवा विमा मध्यस्थांच्या पतदारीचा गाळा (Margin of Solvency) राखण्याबाबत नियमन करणे.
- १०) विमा कंपन्या व विमा मध्यस्थ यांच्यातील विवाद / तंटे सोडविणे.
- ११) विमा व्यवसाय करण्याबाबत कार्यक्षमता वाढविणे.
- १२) विमा आणि पुनर्विमा व्यवसायाशी संबंधित व्यावसायिक संघटनांचे नियमन करणे व त्यांना प्रोत्साहन देऊन विमा व्यवसायाच्या वाढीसाठी प्रयत्न करणे.

१५.४.२ विमा नियमन व विकास प्राधिकरणाची कामगिरी व भूमिका:

विमा नियमन व विकास प्राधिकरण यासंस्थेने स्थापनेपासून विमा क्षेत्राचे नियंत्रण त्याचबरोबर याक्षेत्रात अनेक सुधारणांची सुरुवात करून या क्षेत्राच्या सक्षम विकासासाठी प्रयत्न केले आहेत. प्रत्येक विमा कंपनीला आपल्या नवीन विमा उत्पादनांची तपशीलवार माहिती, त्याच्या अटी इत्यादींची माहिती या संस्थेला कळवावी लागते. तसेच या संस्थेने विमा अभिकर्त्यांसाठी किमान शैक्षणिक पात्रतेविषयीचे निकष निश्चित केलेले आहेत. सध्या प्राधिकरणाच्या नियमानुसार अभिकर्त्यांना भरतीपूर्व परीक्षा देणे बंधनकार आहे. विमा क्षेत्रात संशोधन व विकास यास प्रोत्साहन देण्यासाठी संस्थेने इंडियन इन्स्टिट्यूट ऑफ मॅनेजमेंट, बंगलोर या संस्थेशी सामंजस्य करार केला आहे. विमाधारकांच्या हिताचे संरक्षण व्हावे म्हणून विमा प्राधिकरणाने अनेक पावले उचलली आहेत. पॉलिसी डॉक्युमेंट हे सोप्या व सरळ भाषेत उपलब्ध करून द्यावे अशी सूचना केलेली आहे. ग्रामीण भागात विमा व्यवसायाची वाढ व्हावी म्हणून प्राधिकरण विमा कंपन्यांना ग्रामीण क्षेत्रातील विमा व्यवसायाबाबत लक्ष्य ठरवून देते व ते लक्ष्य पूर्ण करणे विमा कंपन्यांवर बंधनकारक असते.

आयुर्विमा सर्वसाधारणपणे विमा, फेरविमा, विमा जाहिरात, माहिती उघड करणे, विमा प्रतिनिधींना परवाना देणे इत्यादींबाबत प्राधिकरणाने नियम तयार केलेले आहेत.

१५.४.३ निष्कर्ष:

एकंदरीत विमा नियमन व विकास प्राधिकरण ही संस्था फक्त भारतीय अर्थव्यवस्थेतच महत्त्वाची भूमिका निभावते असे नाही तर परकीय व्यापाराशी संबंधित वित्तीय संस्थांना कर्जपुरवठा करून व आयातदार व जहाजमालकांना जोखीमीविरुद्ध संरक्षण देवून आंतरराष्ट्रीय स्तरावरही महत्त्वाची भूमिका पार पाडते आहे. प्राधिकरण सुरुवातीच्या निर्यात क्षेत्राच्या प्रोत्साहनाच्या धोरणाला मदत करते कारण अनेक देशात संस्थेचे कार्य चालत असल्याने सरकारच्या धोरणांना मदत करणे शक्य होते. विमाक्षेत्राच्या खाजगीकरणानंतर नियंत्रक अधिसत्तेची गरज प्रकर्षाने होती. विमाक्षेत्राच्या नियंत्रणाबरोबरच विमाक्षेत्राचा विकास करण्यासाठी योग्य दिशेने या व्यवसायाती वृद्धी घडवून आणण्यासाठी देखील प्राधिकरण प्रयत्नशील आहे. विमाक्षेत्रातील बदलत्या आव्हानांना तोंड देण्याइतपत हि संस्था समर्थ व सक्षम आहे.

१५.५ सारांश

१५.५ वित्तीय रचनेच्या विस्ताराबरोबर व वित्तीय व्यवहारातील वाढत्या गुंतागुंतीबरोबर या व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवण्याची तीव्र गरज भारतीय अर्थव्यवस्थेत होती. एकीकडे वित्तीय क्षेत्रात खाजगीकरण व उदारीकरण घडवून आणणे व त्याचवेळी दुसरीकडे भागधारकांचे व गुंतवणूकदारांचे हितसंरक्षण करून गैरव्यवहार टाळणे, भागधारकांचे नुकसान होणार नाही याची काळजी घेणे या दोन्ही गोष्टी एकाच वेळी साध्य करण्याचे अवघड आव्हान उभे राहिले. भारतीय वित्तीय अधिसत्ता दोन्ही उद्दिष्टांमध्ये समन्वय साधण्यात बऱ्यापैकी यशस्वी आहेत.

१५.६ प्रश्न

- १) भारतीय वित्तीय प्रणालीत वित्तीय व्यवहारांच्या नियंत्रणाची गरज का आहे त्याची चर्चा करा.
- २) भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या विविध कार्याची चर्चा करा.
- ३) सेबीच्या स्थापनेमागची कारणे स्पष्ट करा व सेबीच्या कार्याची सविस्तर चर्चा करा.
- ४) 'विमा नियमन व विकास प्राधिकरण' या संस्थेबद्दल सविस्तर माहिती लिहा.
- ५) वित्तीय व्यवहारांची नियंत्रक अधिसत्ता म्हणून भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या भूमिकेची चर्चा करा.
- ६) सेबीच्या कामागिरीचे मूल्यमापन करा.



तृतीय वर्ष कला
अर्थशास्त्र - अभ्यासपत्रिका ६
भारतीय वित्त व्यवस्था

अनुक्रमणिका

घटक क्रं.	पाठाचे नाव	पान नं.
प्रकरण १		
१	भारतीय वित्तव्यवस्थेची तोंड ओळख वित्तव्यवस्था	१
२	वित्तीय विकासाचे निर्देशक/मापनदंड	१९
३	वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणा	२५
प्रकरण २		
४	वित्तीय संस्था - मध्यवर्ती बँक आणि चलनविषयक धोरण	३१
५	व्यापारी बँका	४८
६	बँकांची मालमत्ता (NPAS - Non Performing Assets) आणि भांडवल पर्याप्तता मानदंड (CAN - Capital Adequacy Norms)	६३
७	बिगर बँकींग वित्तीय संस्था (NBFCs - Non Banking Financial Companies)	७४
प्रकरण ३		
८	वित्तीय बाजारपेठ नाणे बाजार	९९
९	वित्तीय बाजारपेठा भांडवल बाजार	११७
१०	रोख्याचा दुय्यम बाजार आणि परकीय विनिमय बाजार	१४२
प्रकरण ४		
११	वित्तीय संलेख/दस्तऐवज पारंपारिक वित्तीय साधन	१८०
१२	नवीन वित्तीय संलेख/साधने	१९७
प्रकरण ५		
१३	भारतातील अनुजात पत्र / निर्मित व्यवहार बाजार	२०७
प्रकरण ६		
१४	वित्तीय सेवा आणि नियमन	२२१
१५	वित्तीय प्रणालीचे नियमन	२४१



डॉ. राजन वेळूकर
कुलगुरु,
मुंबई विद्यापीठ, मुंबई.

डॉ. धनेश्वर हरिचंदन
प्राध्यापक-नि-संचालक,
दूर व मुक्त शिक्षण संस्था,
मुंबई विद्यापीठ, मुंबई.

प्रकल्प - अभ्यास समन्वयक
आणि संपादक

:

प्रा. राजश्री पंडित

सहाय्यक प्राध्यापक आणि सहाय्यक संचालक,
दूर व मुक्त शिक्षण संस्था,
मुंबई विद्यापीठ, मुंबई.

भाषांतर
अभ्यास लेखक

:

प्रा. एस. एस. लढा

डी. बी. जे. कॉलेज,
चिपळूण, जी.-रत्नागिरी.

मूळ लेखक :

प्रा. रोहीणी केळकर

एल. एस. रहेजा महाविद्यालय

प्रा. डी. पी. सावंत

एन. के. टी. टी. महाविद्यालय

प्रा. व्ही. एस. सोनटक्के

किर्ती महाविद्यालय

दादर, मुंबई-४०००२८.

डिसेंबर २०११, तृतीय वर्ष कला, अर्थशास्त्र अभ्यासपत्रिका क्र.६, भारतीय
वित्त व्यवस्था

प्रकाशक :

प्राध्यापक-नि-संचालक

दूर व मुक्त अध्ययन संस्था,

मुंबई विद्यापीठ, मुंबई - ४०००९८.

अक्षरजुळणी :

वरदा ऑफसेट आणि टाईपसेटर्स

अंधेरी (प.), मुंबई - ४०० ०५८.

मुद्रण :

Paper VI

INDIAN FINANCIAL SYSTEM

Preamble: The post globalised period has brought about remarkable changes in the financial sector. The purpose of this paper is to acquaint students with the working of the system and the recent changes that have taken place. The operations of both the Central Bank and commercial banks in an open economy, had to be reassessed. The opening of the financial markets and the evolution of new instruments should also be an important constituent of the paper. It was also necessary that financial services be discussed separately as a topic.

1. OVERVIEW OF THE INDIAN FINANCIAL SYSTEM (15 lectures)

Definition and Meaning of the Financial System - Components of the financial System: Institutions, Instruments, Markets, and Services; Functions and Role of financial system; Financial System and Economic Development - Indicators of Financial Development: FR, FIR, NIR and IR; Financial Sector Reforms: Narasimham Committee Report 1991 and 1998.

2. FINANCIAL INSTITUTIONS (15 lectures)

Central Banking: Functions - traditional and promotional - Monetary Policy of the RBI - Transmission Channels of Monetary policy - interest rate channel, exchange rate channel and asset price channel.

Commercial banking: Growth of Commercial banking since independence, nationalization of commercial banks and their performance assessment till 1992 and developments thereafter - Classification of assets (with respect to Balance Sheet of Commercial Banks.) and the Issue of non-performing assets and their management; Capital Adequacy Norms- Basel Accord 1 and 2; Risk management in Indian banks.

Overview of Development Banking in India - Non Banking Finance Companies: Meaning, Types, Growth and Regulation.

3. FINANCIAL MARKETS (15 lectures)

Money Market: Meaning - Constituents of organized money market and reforms; Features of Indian Money Market.

Capital Market: Overview of History of Indian Capital; Phases of Growth of Indian Capital Market since 1947; Primary Market: Free pricing regime, book-building, green-shoe option, on-line IPOs; Secondary Market: organization, management and membership of stock exchanges, listing, trading and settlement systems; Overview of Debt Market in India - Interlink between Money Market and Capital Market.

Foreign Exchange Market: Constituents/ players in the market - Growth since 1991- Rate of Exchange and its influence on financial flows.

4. FINANCIAL INSTRUMENTS (10 lectures)

Traditional Instruments: Equities, Debentures and Bonds; New Instruments: Floating Rate Bonds, Zero interest bonds, Deep Discount bonds, Auction rated debentures, securitized papers, collateralized debt obligations, Inverse float bonds.

5. THE DERIVATIVES MARKET IN INDIA (10 lectures)

Meaning of derivatives and their significance -need for financial derivatives -types of financial derivatives; pricing of derivatives; Derivatives trading in India.

6.FINANCIAL SERVICES & REGULATION (10 lectures)

Classification, Importance and working of financial services - insurance, mutual funds, leasing, venture financing, credit rating, merchant banking, e - banking, factoring and forfeiting - Micro finance and financial inclusion. Regulation of the financial system: RBI, SEBI, and IRDA.

REFERENCES

- 1) Pathak Bharati (2008): The Indian Financial System -Markets, Institutions, and Services, Second Edition.Pearson education
- 2) Bhole L. M. (2008): Financial Institutions and Markets, Growth and Innovation, Tata McGraw-Hill, New Delhi.
- 3) Bodie, Z. et. el. (2009), Financial Economics, Pearson Education, New Delhi.
- 4) Paul J. and P. Suresh (2008), Management of Banking and Financial Services, Pearson Education, Delhi.
- 5) Khan, M.Y. (2007): Financial Services, Tata McGraw Hill, New Delhi.
- 6) Hull John (2002): Introduction to Futures and Options Market, Prentice Hall of India, New Delhi.
- 7) World Bank (2001): Developing Government Bond Market-A Handbook
- 8) Reserve Bank of India (various issues) Report on Currency and Finance, RBI, Mumbai.
- 9) Reserve Bank of India (1997))Occasional Papers, Vol. 18, Nos. 2 & 3, RBI, Mumbai.

