

V

वित्तीय बाजारों का विकास और विनियमन

वित्तीय बाजारों को और अधिक विकसित करने और उनके विनियमन को सुदृढ़ करने के लिए रिजर्व बैंक ने अपने प्रयास निरंतर जारी रखे। इस संबंध में किए गए उपायों में मुद्रास्फीति से संबद्ध बांड जारी करना और ब्याज दर वायदा सौदों का नकद-निपटान करना शामिल है। सरकारी प्रतिभूति बाजार में चलनिधि की स्थिति को बेहतर बनाने के भी प्रयास किए गए हैं। बढ़ते हुए चालू खाता घाटे और विदेशी मुद्रा विनिमय बाजार के दबावों के बीच पूंजी के अंतर्वाह को प्रोत्साहित करने के लिए भी कई प्रयास किए गए हैं। वैश्विक और आंतरिक संक्रमणों से वित्तीय प्रणाली के लिए उत्पन्न होने वाले जोखिमों की सावधानीपूर्वक निगरानी की गई और उन्हें कम करने के लिए सभी समुचित उपाय किए गए। इसके अलावा, वित्तीय बेंचमार्कों में सुधार करने की भी योजना बनाई गई है।

V.1 मई 2013 के अंत से अमेरिकी मात्रात्मक सहजता में क्रमिक रूप से कमी के जोखिम के शुरू होने की आशंका से उत्पन्न अनिश्चितताओं के कारण पूंजी प्रवाह में हुई वृद्धि से उत्पन्न चुनौती के लिए सरकार और रिजर्व बैंक द्वारा विभिन्न उपाय किए गए जिससे मुद्रा बाजारों में सफलतापूर्वक स्थिरता लौट आई। अन्य वित्तीय बाजारों को विकसित करने के लिए भी रिजर्व बैंक द्वारा प्रयास किए गए ताकि मौद्रिक नीति के संचरण को बढ़ाया जा सके, बाजार में और अधिक उत्पाद नवोन्मेष लाए जा सकें और स्थिर पूंजी प्रवाह को आकर्षित करने के लिए निवेश के लिए अनुकूल माहौल बनाया जा सके।

V.2 वित्तीय प्रणाली की सुदृढ़ता और विश्वसनीयता बढ़ाने के लिए और उसमें मौजूद जोखिमों को न्यूनतम करने के उद्देश्य से निरंतर निगरानी करने और समीक्षा ढांचे का मौजूद रहना आवश्यक है। वित्तीय बेंचमार्क त्वरित और सुविधाजनक रूप से प्रणाली की निगरानी करने की सुविधा देते हैं और वित्तीय प्रणाली की स्थिरता पर उनका काफी प्रभाव पड़ता है क्योंकि इस प्रकार के बेंचमार्कों के जरिए काफी बड़ी मात्रा में वित्तीय सौदों को संदर्भित किया जाता है अथवा उनका मूल्यांकन किया जाता है। उनकी विश्वसनीयता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने भारतीय परिप्रेक्ष्य में वित्तीय बेंचमार्कों का विश्लेषण करने के लिए वित्तीय बेंचमार्कों के संबंध में एक समिति (अध्यक्ष: श्री पी. विजय भास्कर) गठित की थी (बॉक्स V.1)।

बॉक्स V.1 वित्तीय बेंचमार्कों में सुधार

वित्तीय बेंचमार्कों का उपयोग मुख्य रूप से वित्तीय करारों की कीमत, निपटान और मूल्यांकन के लिए किया जाता है। लंदन इंटर बैंक ऑफ़र्ड रेट (लीबोर), यूरो इंटरबैंक ऑफ़र्ड रेट (यूरीबोर), टोक्यो इंटरबैंक ऑफ़र्ड रेट (टीबोर) और लंदन 4 एफएक्स निर्धारण आदि जैसे विभिन्न प्रमुख वैश्विक बेंचमार्कों के संबंध में हाल ही में की गई छेड़छाड़ ने वित्तीय बेंचमार्कों की विश्वसनीयता के संबंध में गंभीर चिंताएं पैदा कर दी हैं। विभिन्न अंतर-राष्ट्रीय मानक निर्धारण निकायों, राष्ट्रीय नियामकों, केंद्रीय बैंकों और स्वयं-विनियामकीय निकायों ने वित्तीय बेंचमार्कों के सुधार के लिए विस्तृत उपायों और अभिशासकीय सिद्धांतों की घोषणा की है। उनमें से कुछ प्रमुख इस प्रकार हैं, व्हीटले द्वारा लीबोर की समीक्षा (सितंबर 2012), यूरोपियन प्रतिभूति बाजार प्राधिकरण और यूरोपियन बैंकिंग प्राधिकरण के बेंचमार्क निर्धारण प्रक्रिया हेतु सिद्धांत (जून 2013) और वित्तीय बेंचमार्कों के लिए सिद्धांतों के संबंध में प्रतिभूति आयोग के अंतर-राष्ट्रीय संगठन (आईओएससीओ) की रिपोर्ट (जुलाई 2013)।

देश-विदेश के अनुभवों के आधार पर रिजर्व बैंक द्वारा गठित वित्तीय बेंचमार्कों के संबंध में समिति (अध्यक्ष: श्री पी. विजय भास्कर) ने मौजूदा बेंचमार्क

निर्धारण पद्धति और भारतीय रुपए की ब्याज दर तथा विदेशी मुद्रा बेंचमार्कों के प्रमुख अभिशासन ढांचे का गहनता से विश्लेषण किया। इसने बेंचमार्कों का प्रयोग होने और उनकी संगतता के आधार पर प्रमुख बेंचमार्कों की पहचान की और यह पाया कि मौजूदा प्रणाली काफी हद तक संतुष्टिपूर्ण है। बेंचमार्क की गुणवत्ता को सुदृढ़ता प्रदान करने और बेंचमार्क प्रशासकों, गणनाकर्ता एजेंटों और प्रस्तुतकर्ताओं के लिए पद्धतियों और अभिशासन का ढांचा तैयार करने के लिए इसने कई उपाय सुझाए हैं।

बेंचमार्क संबंधी गुणवत्ता और पद्धति निर्धारण के विषय में दी गई प्रमुख सिफारिशें इस प्रकार हैं:

- i. स्थायी आय मुद्रा बाजार और भारतीय व्युत्पन्नी संघ (फिमडा) और भारतीय विदेशी मुद्रा विनिमय डीलर संघ (एफईडीएआई) को क्रमशः भारतीय रुपए की ब्याज दर और विदेशी विनिमय बेंचमार्क को प्रशासित करना होगा और उनके ऊपर संपूर्ण निर्धारण प्रक्रिया की प्राथमिक जिम्मेदारी होगी;

(Contd...)

- ii. बेंचमार्क की गणना दृष्टव्य लेन-देनों, जहां भी वे उपलब्ध हों, के आधार पर की जाएगी क्योंकि इनपुट का पहला चरण समुचित सीमारेखा के अधीन होगा। इनपुट के अनुक्रम के रूप में, साध्य बोलियों और पेशकशों का उपयोग क्रमशः इनपुट के दूसरे और तीसरे चरण के लिए किया जाएगा, जो समुचित सीमारेखा और निर्वाचित प्रस्तुतियों के अधीन होगा।
- iii. एकदिनी मुंबई इंटर बैंक बोली दर (एमआईबीआईडी) - मुंबई इंटर बैंक ऑफर्ड दर (मीबोर) का निर्धारण मौजूदा निर्वाचित आधार पद्धति के स्थान पर निगोशिएटेड डीलिंग सिस्टम- कॉल मनी मार्केट (एनडीएस-कॉल) पर प्रातः 9-10 के बीच किए गए व्यापारों की औसत भारित मात्रा के आधार पर किया जाएगा।
- iv. पूर्व में हुए करारों जो कि राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (एनएसई) से एमआईबीआईडी-मीबोर पर संदर्भित हैं उन्हें बहुपक्षीय और द्विपक्षीय संशोधन समझौतों, जो भी समुचित हों, के जरिए परिवर्तित करने के कार्य का समन्वय फिमडा द्वारा किया जाएगा;
- v. सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) प्रतिफल वक्र के निर्माण का आधार पिछले सौदे में प्राप्त प्रतिफलों के स्थान पर दीर्घावधि में कार्यान्वित किए गए सौदों के वीडब्ल्यूए पर आधारित होगा;
- vi. राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) में अपेक्षित व्यापारिक मात्रा का अभाव होने पर मौजूदा निर्धारित 25 बीपीएस स्प्रेड का उपयोग करने के स्थान पर पिछली दो एसडीएल नीलामियों में प्राप्त किए गए स्प्रेड का प्रयोग किया जाएगा, बशर्ते कि वह समुचित पात्रता मानदंड को पूरा करता हो;
- vii. पर्याप्त रूप से लंबी समयावधि के दौरान वास्तविक रूप से निष्पादित किए गए लेन-देनों के वीडब्ल्यूए पर आधारित भारतीय रिजर्व बैंक संदर्भ दर का उपयोग किया जाए न कि मौजूदा निर्वाचन पद्धति का उपयोग किया जाए; और
- viii. अप्रयुक्त बेंचमार्कों को उनके संबंधित प्रशासकों द्वारा क्रमिक रूप से समाप्त कर दिया जाए।

अभिशासन ढांचे से संबंधित मुख्य सिफारिशों में निम्नलिखित शामिल है:

- i. प्रशासक प्रस्तुतकर्ताओं के लिए एक विस्तृत आचार संहिता बनाएं जिसमें प्रस्तुति के समय डेटा इनपुट के अनुक्रम, प्रस्तुति-पूर्व सत्यापन और प्रस्तुति-पश्चात् इनपुट आदि की समीक्षा का विशेष उल्लेख किया गया हो और वे प्रस्तुतकर्ताओं द्वारा किए जा रहे अनुपालन की निगरानी कर सकें;

- ii. फिमडा और फीडआई बेंचमार्कों के प्रशासन के लिए संयुक्त रूप से अथवा अलग-अलग एक स्वतंत्र ढांचे का निर्माण करें ताकि मौजूदा अभिशासन ढांचे के कारण बेंचमार्क निर्धारण प्रक्रिया के साथ उत्पन्न होने वाले संभावित हित टकरावों से बचा जा सके;
- iii. गणना एजेंट समुचित वरिष्ठता स्तर वाले स्टाफ की नियुक्तियां करें जो बेंचमार्क गणना के उत्तरदायित्व, गणना पूर्व और गणना पश्चात सुदृढ़ नियंत्रण स्थापित करने, उनके द्वारा प्राप्त अथवा सृजित सूचना, जो आवधिक रूप से आंतरिक और बाह्य लेखापरीक्षा में गणना कार्यप्रणाली के अधीन होगी, के संबंध में समुचित गोपनीयता प्रोटोकॉल बनाने और आवधिक रूप से प्रशासक को उसकी पुष्टि प्रस्तुत करने के लिए स्पष्ट रूप से जवाबदेह होंगे; और
- iv. बेंचमार्क प्रस्तुतकर्ताओं के पास आंतरिक निदेशक मंडल से अनुमोदित एक नीति होनी चाहिए ताकि प्रस्तुति प्रक्रिया के अभिशासन के संबंध में, प्रभावी हित टकराव नीति और मुखबिर नीति की स्थापना करने, प्रस्तुति के लिए उत्तरदायी स्टाफ को स्पष्ट रूप से जवाबदेह बनाने, प्रस्तुतियों की ईमानदारी सुनिश्चित करने के लिए मेकर-चेकर(निर्माता-जांचकर्ता) प्रक्रिया स्थापित करने, जहां उचित हो वहां प्रस्तुति प्रक्रिया को आवधिक रूप से आंतरिक लेखा परीक्षणों और बाह्य लेखा परीक्षणों के तहत लाने और आवधिक रूप से प्रशासक को उसकी पुष्टि भेजने के लिए व्यवस्था की जा सके।

समिति ने भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम में समुचित संशोधन करने की संस्तुति की है ताकि भारत में मुद्रा, सरकारी-प्रतिभूति, क्रेडिट और विदेशी मुद्रा विनियम में प्रयुक्त बेंचमार्कों के संबंध में नीति निश्चित करने के लिए रिजर्व बैंक को सशक्त बनाया जा सके और बेंचमार्क निर्धारण में सलिप्त सभी एजेंसियों पर बाध्यकारी निर्देश लागू किए जा सकें।

रिजर्व बैंक ने हाल ही में फिमडा और फीडआई को सूचित किया है कि वे समिति की सिफारिशों को लागू करने के लिए आवश्यक उपाय करें। बेंचमार्क प्रस्तुतकर्ताओं के रूप में कार्य करने वाले बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों द्वारा लागू किए जाने वाले नियमों को स्पष्ट करते हुए दिशानिर्देश जारी किए गए हैं ताकि अभिशासन ढांचे को सुदृढ़ बनाया जा सके। बैंकों और प्राथमिक व्यापारियों द्वारा बेंचमार्क प्रस्तुत करने संबंधी गतिविधियों और इसके साथ ही प्रस्तुति के लिए अभिशासन ढांचे को रिजर्व बैंक के ऑन-साइट और ऑफ-साइट पर्यवेक्षण के तहत लाया जा रहा है।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

V.3 रिजर्व बैंक ने सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) और ब्याज दर व्युत्पन्नी (आईआरडी) बाजारों को विकसित करने के लिए कई उपाय किए हैं जैसे कि मुद्रास्फीति से संबद्ध बांड, नकद रूप में निपटान किए जाने वाले 10 वर्षीय ब्याज दर वायदा और एनडीएस-ओएम

पर अलग से बेची जाने वाली पंजीकृत प्रतिभूतियों के ब्याज और मूलधन (एसटीआरआईपीएस) का व्यापार प्रारंभ करना; पुनः खरीद और स्विक के जरिए प्रतिभूतियों का समेकन करना; जी-सेक में विदेशी संस्थागत निवेशकों के लिए निवेश सीमा को क्रमिक रूप से बढ़ाना; परिपक्वता के लिए रखे जाने वाले पोर्टफोलियो को कम कर इसे निवल मांग और समय देयताओं (एनडीटीएल) का

24 प्रतिशत करना; और ब्याज दर स्वैप व्यापारों के लिए केंद्रीय प्रतिपक्षी के साथ एक इलेक्ट्रॉनिक व्यापारिक प्लेटफार्म प्रारंभ करने हेतु भारतीय समाशोधन निगम लि. (सीसीआईएल) के पक्ष में सैद्धांतिक रूप से अनुमोदन लेना शामिल है।

V.4 एफआईआई/ पात्र विदेशी निवेशकों को जी-सेक में निवेश करने के लिए उपलब्ध सीमा में 5 बिलियन यूएस डालर की वृद्धि करना और तदनुसार, दीर्घावधि निवेशक के लिए उपलब्ध राशि को 10 बिलियन यूएस डालर से कम कर 5 बिलियन यूएस डालर करके उसे समग्र 30 बिलियन यूएस डालर की सीमा के भीतर ले आना। वृद्धिशील निवेश सीमा को जी-सेक में निवेश किया जाएगा जिसकी न्यूनतम अवशिष्ट परिपक्वता अवधि 3 वर्ष होगी।

विदेशी मुद्रा विनिमय बाजार

V.5 लगातार बढ़ते हुए चालू खाते घाटे से निपटने के लिए और घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में आकस्मिक बहिर्वाह से उत्पन्न होने वाले उतार-चढ़ाव को नियंत्रित करने के लिए रिजर्व बैंक और भारत सरकार ने वर्ष के दौरान कई उपाय किए, जिनका व्यापक रूप से उद्देश्य यह था कि स्वर्ण के आयात को घटाया जाए; पोर्टफोलियो निवेश को प्रोत्साहित किया जाए, विशेष रूप से कर्ज क्षेत्र में और बाह्य वाणिज्यिक उधारियों को युक्तिसंगत बनाया जाए; निवासियों द्वारा विदेशों में किए जाने वाले सीधे निवेश के जरिए होने वाले बहिर्वाह को कम किया जाए; और बाजार के खिलाड़ियों द्वारा लगाई जाने वाली अटकलों पर लगाम लगाई जा सके। रुपए-डालर विनिमय दर में स्थिरता लौटने पर ओडीआई के तहत और व्यक्तियों द्वारा किए जाने विप्रेषणों के संबंध में लगाए गए प्रतिबंधों का काफी हद तक हटा लिया गया है।

चालू खाता

चालू खाते के घाटे को कम करने के लिए स्वर्ण के आयात पर प्रतिबंध लगाना

V.6 बढ़ते हुए स्वर्ण आयात बिल के दबाव कम करने के लिए बहुत सारे उपाय किए गए ताकि घरेलू उपयोग के लिए स्वर्ण हेतु मांग में कमी की जा सके। अन्य के साथ-साथ इनमें ये शामिल हैं: (i) स्वर्ण आयातों पर सीमा शुल्क बढ़ाना, (ii) सिक्कों और पदकों के रूप में स्वर्ण आयात को प्रतिबंधित करना, और (iii) सभी नामित बैंकों और अन्य निकायों को निर्देश देते हुए यह सुनिश्चित कराना कि आयात किए गए स्वर्ण के प्रत्येक लॉट में कम से कम

20 प्रतिशत निर्यात के लिए उपलब्ध कराया जाए। इन उपायों से 2013-14 के दौरान स्वर्ण के आयात पर काफी नियंत्रण लगाया जा सका।

केंद्रीकृत निर्यात डेटा प्रसंस्करण और निगरानी प्रणाली प्रारंभ होना

V.7 1 मार्च 2014 से एक विस्तृत निर्यात डेटा प्रसंस्करण और निगरानी प्रणाली को प्रारंभ किया गया ताकि निर्यात लेन-देनों की प्रभावी निगरानी, सहज निगहबानी और समेकन किया जा सके। इस स्वचालित केंद्रीकृत निर्यात लेन-देन प्रणाली को सभी प्रकार के निर्यातों के लिए एकल मास्टर डेटाबेस के साथ विकसित किया गया है जो सभी प्रकार के निर्यात लेन-देनों का रिकार्ड रखेगा। सीमा-शुल्क प्राधिकारियों के पास उपलब्ध पोत-लदान डेटा, निर्यात के संबंध में की जाने वाले सभी अनुवर्ती कार्रवाइयों का आधार होगा। इस डेटा को इसमें शामिल सभी हितधारकों के साथ साझा किया जाएगा ताकि निर्यात दस्तावेजों की रसीदों और निर्यात प्राप्तियों के प्रत्यावर्तनों दोनों पर बैंकिंग माध्यमों से निगरानी रखी जा सके।

अन्य युक्तिसंगत उपाय

V.8 सौदागरी व्यापार को बढ़ाने के उद्देश्य से विस्तृत नए विनियमन जारी किए गए जिनमें अग्रलिखित हैं: (i) लेन-देनों को नौ माह के भीतर पूरा करने के लिए समय-सीमा को युक्तिसंगत बनाना, जिसमें चार माह से अधिक के लिए विदेशी मुद्रा का परिव्यय नहीं होना चाहिए, (ii) सौदागरी लेन-देनों के लिए अल्पावधि क्रेडिट (आपूर्तिकर्ताओं या खरीददारों) निर्यात के उस चरण के लिए केवल उसी सीमा तक ही उपलब्ध कराना जिसके लिए उन्हें अग्रिम विप्रेषण प्राप्त नहीं हुआ है, इसमें निर्यात के उस चरण के लिए प्रदान किए गए साख पत्र के लिए दी गई बट्टा राशि भी शामिल होगी। वस्तुओं/सॉफ्टवेयर के निर्यात/आयात लेन-देनों के लिए तीसरे पक्ष को भुगतान करने की सुविधा प्रदान की गई है बशर्ते कि पक्का अटल खरीदी आदेश/ त्रिपक्षीय समझौता मौजूद हो अन्यथा अपेक्षित दस्तावेजी साक्ष्य हो जिसमें इस प्रकार की परिस्थितियां दर्शायी गई हो जो किसी तीसरे पक्ष को भुगतान करने का संकेत करती हों।

जावक विप्रेषण

V.9 सीमित देयता भागीदारी अधिनियम, 2008 (2009 का 6) के तहत पंजीकृत सीमित देयता भागीदारी को 19 मई 2014 से प्रभावी बनाया गया जिसे ओडीआई करने के लिए 'भारतीय पक्ष' के रूप में अधिसूचित किया गया था।

V.10 किसी भारतीय पक्ष द्वारा स्वचालित तरीके से सुमुद्रपारीय सीधा निवेश करने के लिए विप्रेषणों की सीमा को अगस्त 2013 से उनकी नेट वर्थ (पिछले लेखा-परीक्षित तुलन पत्र की तारीख की स्थिति के अनुसार) के 400 प्रतिशत से घटाकर 100 प्रतिशत कर दिया गया था, जिसे विदेशी मुद्रा बाजार में स्थिरता के लौटने पर जुलाई 2014 में पुनःबहाल कर दिया गया। इसमें एक अतिरिक्त शर्त यह जोड़ी गई कि किसी एक वित्तीय वर्ष में 1 बिलियन यूएस डालर से अधिक किसी भी प्रकार की वित्तीय प्रतिबद्धता के लिए रिजर्व बैंक से पूर्वानुमति लेना आवश्यक होगा।

V.11 अगस्त 2014 में, छूट-प्राप्त विप्रेषण योजना (एलआरएस) के तहत किसी स्वीकृत पूंजी या चालू खाते के लेन-देन या दोनो के मिश्रित स्वरूप के लिए विप्रेषणों की निर्धारित सीमा को भी कम किया गया और इसे प्रति वित्तीय वर्ष यूएस डालर 200,000 से कम करके यूएस डालर 75,000 कर दिया गया। तथापि, विदेश में संयुक्त उद्यम/पूर्ण स्वामित्व वाली अनुषंगियों का निर्माण करने/अधिग्रहण करने के उद्देश्य से एलआरएस सुविधा का विस्तार किया गया है ताकि एलआरएस के तहत निर्धारित सीमा के भीतर निवासी व्यक्ति विदेशों में सीधे निवेश (ओडीआई) कर सकें। विदेशी मुद्रा विनिमय बाजार में स्थिरता लौटने से जून 2014 में पात्रता सीमा को बढ़ाकर यूएस डालर 125,000 कर दिया गया और इसके अंतिम उपभोग के विषय में कोई प्रतिबंध नहीं लगाया गया है लेकिन मार्जिन व्यापार जैसे प्रतिबंधित लेन-देन इसमें शामिल नहीं हैं।

V.12 विदेश यात्रा करने वाले निवासियों और भारत आने वाले अनिवासियों की यात्रा अपेक्षाओं को सुविधा प्रदान करने के उद्देश्य से सभी लोगों, केवल पाकिस्तान और बांग्लादेश के नागरिकों को छोड़कर, के लिए रुपए 25,000 मूल्य की भारतीय मुद्रा की अनुमति प्रदान की गई।

आवक विप्रेषण

प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई)

V.13 सितंबर 2013 में रिजर्व बैंक ने छूट देने के उपायों के रूप में एफडीआई योजना के तहत अनिवासियों को (पोर्टफोलियो निवेशकों के अलावा) सूचीबद्ध ऐसी भारतीय कंपनियों में शेयर अधिग्रहित करने की अनुमति दी है जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) के शेयरों का पर्याप्त अधिग्रहण और नियंत्रण विनियमन का अनुपालन करती हों।

V.14 भारत में गैर-सूचीबद्ध कंपनियों को विदेश में पूंजी जुटाने की अनुमति प्रदान की गई और इसके लिए भारत में पहले अथवा

बाद में सूचीबद्धता की अपेक्षा नहीं रखी गई है। प्रारंभ में यह योजना 2 वर्ष के लिए है और इसके बाद इसकी शर्तों और योजना की समीक्षा की जाएगी। एफडीआई योजना के तहत, ईक्विटी शेयरों में विकल्प-शर्त की अनुमति दी गई है और निश्चित तथा अनिवार्य रूप से परिवर्तनीय तरजीह प्राप्त शेयर/डिबेंचर भारत से बाहर रहने वाले निवासियों को जारी किए जाएंगे जिसमें कुछ शर्तों के तहत किसी भी प्रकार के प्रतिफल की गारंटी नहीं दी जाएगी।

V.15 एफडीआई नीति की प्रभावकारिता बढ़ाने और स्वामित्व तथा नियंत्रण के संबंध में स्पष्टता लाने के लिए भारतीय कंपनियों में निचले स्तर पर होने वाले निवेशों के लिए दिशानिर्देश जारी किए गए। इनमें वे भारतीय कंपनियां भी शामिल हैं जो निवासी निकायों के स्वामित्व में/या नियंत्रण में नहीं हैं। इसी प्रकार सरकारी और कारपोरेट कर्ज में विदेशी निवेश को निवेशक के लिए सहज बनाने हेतु मौजूदा सीमाओं को युक्ति संगत बनाया गया और परिपक्वता प्रतिबंधों तथा लॉक-इन अवधि से संबंधित नियमों को हटाया गया।

V.16 एफआईआई और क्यूएफआई के लिए उपलब्ध मौजूदा विनियामकीय ढांचे को सम्मिलित करते हुए एफपीआई नामक एक नई निवेशक श्रेणी बनाई गई और इनके लिए युक्तिपरक अपने ग्राहक को जानिए मानदंड लागू किए गए। अप्रैल 2013 में खजाना बिलों में दीर्घावधि निवेश सीमा को यूएस डालर 5.5 बिलियन तक सीमित किया गया। जून 2013 में दीर्घावधि निवेशकों के लिए सीमा को यूएस डालर 5 बिलियन बढ़ाते हुए इसे यूएस डालर 30 बिलियन कर दिया गया ताकि अल्पावधि में सीमित की गई निवेश सीमाएं दीर्घावधि परिपक्वताओं के लिए उपलब्ध रहें। जनवरी 2014 में दीर्घावधि निवेशकों के लिए सीमा को बढ़ाकर यूएस डालर 10 बिलियन कर दिया गया जो 30 बिलियन यूएस डालर की समग्र सीमा के भीतर थी।

V.17 दीर्घावधि प्रवाहों को और अधिक बढ़ाने के लिए अप्रैल 2014 में एफपीआई सहित सभी पात्र निवेशकों को निवेश की अनुमति ऐसी दिनांकित जी-सेक में दी गई जिनकी परिपक्वता एक वर्ष अथवा उससे अधिक के लिए बची हुई थी और एक वर्ष से कम समय के लिए बची हुई परिपक्वता अवधि वाले खजाना बिलों तथा जी-सेक में मौजूदा निवेश को परिपक्वता/ बिक्री के समय कम करने की अनुमति प्रदान की गई।

V.18 भारतीय कंपनियों को सामान्य रूप से अनुमति प्रदान की गई कि वे अपने सामान्य आरक्षी में से बोनस के रूप में वितरण करने के लिए अमेरिकन निक्षेपागार रसीद (एडीआर)/वैश्विक

निक्षेपागार रसीद (जीडीआर) के लिए न्यासी के रूप में कार्य करने वाले निक्षेपागारों सहित अनिवासी शेयरधारकों को गैर-परिवर्तनीय/शोध्य तरजीह प्राप्त शेयर या डिबेंचर जारी कर सकती हैं। इस प्रकार की व्यवस्था संबंधी योजना कंपनी अधिनियम के प्रावधानों के तहत किसी भारतीय अदालत द्वारा अनुमोदित होनी चाहिए, बशर्ते कि उसे आयकर अधिकारियों से अनापत्ति मिल गई हो। इस प्रकार की लिखतों के बाद में सूचीबद्ध होने पर, पंजीकृत एफपीआई को प्रत्यावर्तन के आधार पर इस प्रकार की लिखतों में निवेश करने की अनुमति प्रदान की गई जो कारपोरेट ऋण के उद्दिष्ट 51 बिलियन यूएस डालर की समग्र सीमा के भीतर होगी।

V.19 एफडीआई निवेशों के अवसरों को व्यापक बनाने के लिए सरकारी अनुमोदन मार्ग के तहत एलएलपी को एफडीआई की अनुमति उन क्षेत्रों लिए दी गई जहां 100 प्रतिशत एफडीआई की अनुमति है और उस पर एफडीआई से संयुक्त निष्पादन संबंधी किसी प्रकार के मानदंडों नहीं हैं।

बैंकों की विदेशी उधारियों को बढ़ाने के लिए स्वैप सुविधा

V.20 पूंजी अंतर्वाह को बढ़ावा देने और बाहरी निधियों के लिए अतिरिक्त अवसर प्रदान करने के उद्देश्य से प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी-1 बैंकों के लिए विदेशी उधारियों की सीमाओं को उनकी अक्वशुण टिअर-1 पूंजी; जो पिछली तिमाही के अंत में उपलब्ध या यूएस डालर 10 मिलियन, जो भी अधिक हो; के 100 प्रतिशत तक बढ़ा दिया गया, जबकि मौजूदा सीमा 50 प्रतिशत ही है। प्राधिकृत व्यापारी बैंकों को 11 सितंबर 2013 से 30 नवंबर 2013 के बीच की सीमित अवधि के लिए अंतरराष्ट्रीय/ बहुउद्देश्यीय वित्तीय संस्थानों से उधार लेने की अनुमति प्रदान की गई और इसके साथ उन्हें रिजर्व बैंक के साथ स्वैप लेन-देन करने का विकल्प प्रदान किया गया। ये स्वैप, न्यूनतम एक वर्ष और अधिकतम 3 वर्षों की अवधि के लिए उपलब्ध सभी नई उधारियों के लिए बाजार में प्रचलित दर से 100 आधार अंक कम की छूट प्राप्त दर पर उपलब्ध थे।

आवक विप्रेषण योजनाओं में छूट प्रदान करना

V.21 आवक विप्रेषणों को प्राप्त करने के लिए आधिकारिक चैनलों में रुपए के लिए आहरण व्यवस्था (आरडीए) के दृष्टिकोण को और विस्तार दिया गया। इसमें अतिरिक्त गतिविधियों की अनुमति प्रदान की गई, इसमें (क) भारत में सुविधा सेवा प्रदाताओं और कर प्राधिकरणों को बिलों का सीधा भुगतान करना और (ख) ऋणों के पुनः भुगतान के लिए बैंकों और गैर बैंक वित्त कंपनियों

(गैर्बैंकिंग) को भारत में समान मासिक क्रिस्तों का भुगतान करना शामिल है। इसके अलावा, आरडीए के तहत व्यापारिक लेन-देनों की सीमा को 200,000 से बढ़ाकर 500,000 प्रति-लेन कर दिया गया।

V.22 मुद्रा अंतरण सेवा योजना (एमटीएसएस) के जरिए लाभार्थी के बैंक खाते में विप्रेषण सीधे प्राप्त करने की सुविधा दी गई, चाहे वह खाता प्राप्तकर्ता बैंक से इतर ही क्यों न हो या राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (एनईएफटी) और तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस) जैसी इलेक्ट्रॉनिक सुविधा के जरिए लाभार्थी के बैंक खाते में आरडीए सीधे अंतरित करने की अनुमति प्रदान की गई बशर्ते कि खाता केवाईसी की जरूरतें पूरी करता हो। यह सुविधा नेटवर्क का फैलाव करने और कुछ हद तक नकद लेनदेन को कम करने में भी प्रदान करेगी।

बाह्य वाणिज्यिक उधारियां (ईसीबी)

V.23 इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्रों में विदेशी पूंजी अंतर्वाह को मजबूती प्रदान करने के लिए (क) इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र की परिभाषा को व्यापक बनाया गया है ताकि ईसीबी लेने के उद्देश्य को पूरा किया जा सके; (ख) गैर्बैंकिंग-आस्ति वित्त कंपनियों को अनुमति दी गई कि वे स्वचालित/ अनुमोदन मार्ग के तहत सशर्त ईसीबी की सुविधा लेने सकती हैं ताकि वे इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र को लीज पर देने के लिए इंफ्रास्ट्रक्चर उपकरणों के आयात का वित्त पोषण कर सकें और (ग) गैर्बैंकिंग के लिए ईसीबी की सीमा- स्वचालित मार्ग के तहत बकाया ईसीबी सहित उनकी स्वाधिकृत निधियों की 50 प्रतिशत से बढ़ाकर 75 प्रतिशत कर दी गई है और उनकी स्वाधिकृत निधियों के 75 प्रतिशत से अधिक के लिए सीमा में विस्तार अनुमोदन मार्ग के तहत दिया गया और मुद्रा जोखिम के लिए प्रतिरक्षा (हेजिंग) अपेक्षा को एक्सपोजर के 100 प्रतिशत से कम करके 75 प्रतिशत कर दिया गया।

V.24 यूएस डॉलर 10 बिलियन योजना, जो उन उधारकर्ताओं को लाभ देती है जो निरंतर रूप से विदेशी मुद्रा अर्जित करते हैं, ताकि वे ईसीबी को बढ़ाते हुए घरेलू बैंकों से रुपए में लिए गए ऋण का पुनः वित्तीयन कर सकें, इसका लाभ उन कंपनियों को भी उपलब्ध कराया गया है जिन्होंने विदेशों में संयुक्त उद्यम/ पूर्णतया स्वामित्व वाली अनुषंगियां/आस्तियों का अधिग्रहण किया है। यह लाभ इस शर्त के साथ दिया गया कि इस प्रकार के ईसीबी का पुनः भुगतान पूरी कड़ाई के साथ केवल विदेशी मुद्रा आय से ही चुकाया जाएगा।

V.25 पात्र अनिवासी निकायों (बहुपक्षीय/क्षेत्रीय वित्तीय संस्थाएं, सरकारी स्वामित्व वाली विकास वित्त संस्थाएं और प्रत्यक्ष/ अप्रत्यक्ष विदेशी ईक्विटी धारक(को)) द्वारा क्रेडिट में वृद्धि की अनुमति, जो पहले केवल इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र के लिए उपलब्ध थी, ऐसे सभी उधारकर्ताओं के लिए मुहैया कराई गई जो स्वचालित मार्ग के तहत ईसीबी उठाने के लिए पात्र हैं।

V.26 विदेशी कंपनियों की पात्र घरेलू अनुषंगियों को कुछ शर्तों के साथ उनके विदेशी ईक्विटी धारक से सामान्य कारपोरेट उद्देश्यों के लिए ईसीबी लेने की सुविधा प्रदान की गई है जिनकी न्यूनतम परिपक्वता अवधि 7 वर्ष होगी।

रुपए बांड को प्रायोगिक तौर पर जारी करना

V.27 विदेशी बाजारों में प्रायोगिक तौर पर रु.620 बिलियन राशि के रुपए में अंकित बांड जारी करने हेतु अंतरराष्ट्रीय वित्त निगम को अनुमत प्रदान की गई। इन बांडों को भारतीय रुपए के साथ संबंध किया गया परंतु इनकी खरीदारी और निपटान विदेशी मुद्रा में किया गया। इस प्रकार के बांड जारी करने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा पहली बार अनुमति प्रदान की गई। वैश्विक निवेशकों ने सभी निर्गमों में गहरी रुचि दर्शायी गई।

व्युत्पन्नी बाजार

10-वर्षीय जी-सेक के संबंध में नकद निपटान आईआरएफ लागू करना

V.28 जी-सेक और आईआरडी में चलनिधि को बढ़ाने के लिए गठित कार्यदल ने आईआरएफ बाजारों का विस्तृत अध्ययन किया और सिफारिश की कि प्रतिबंधित भागीदारी, प्रविष्टि-आधारित खुली स्थिति सीमा और मूल्य-संचरण जैसे समुचित विनियमनों के अधीन नकद रुप में निपटाए जाने वाले 10-वर्षीय आईआरएफ को प्रारंभ किया जाए। नकद रुप में निपटाए जाने वाले आईआरएफ के संबंध में 10-वर्षीय जी-सेक के बारे में 5 दिसंबर 2013 को दिशानिर्देश जारी किए गए। बाजार प्रतिभागियों और सेबी के साथ विचार विमर्श करके इसके दो भिन्न रूपों: (क) आधार आस्ति के रूप में कूपन वाली जी-सेक अर्थात् 10-वर्षीय जी-सेक पर एकल आईआरएफ बांड, और (ख) विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों पर आधारित निपटान मूल्य के साथ नोशनल कूपन वाली 10-वर्षीय जी-सेक, जिनका 10-वर्षीय जी-सेक के संबंध में नकद रुप में निपटाया जाने वाले वायदा सौदा किया जा सकता था, की अनुमति

प्रदान की गई। एक्सचेंजों को किसी एक प्रकार के या दोनो प्रकार के रूपों में करारों को प्रारंभ करने की अनुमति प्रदान की गई। सभी तीन प्राधिकृत एक्सचेंजों में (एनएसई, मुंबई स्टॉक एक्सचेंज और मल्टी कमोडिटी एक्सचेंज) जनवरी 2014 में 10-वर्षीय जी-सेक के संबंध में नकद निपटान आधारित आईआरएफ को प्रारंभ किया गया।

V.29 लागू होने के पश्चात देखी गई प्रारंभिक ऊँचाइयों के बाद व्यापार की मात्रा में कमी आई। बाजार अभी भी प्रारंभिक अवस्था में है क्योंकि बहुत से बाजार प्रतिभागियों के पास समुचित प्रणालियों और प्रक्रियाओं का अभाव है। तथापि, ऐसी आशा की जाती है कि बाजार के विकसित होने के साथ ही सभी विनियमित निकाय आईआरएफ बाजार में सक्रिय रूप से अपनी स्थितियां लेने लेंगे ताकि ब्याज दरों के जोखिम का बेहतर तरीके से प्रबंधन कर सकें।

उतार-चढ़ाव को कम करने के लिए मुद्रा व्युत्पन्नी सौदों पर प्रतिबंध लगाना

V.30 विनियम बाजार के दबावों को देखते हुए, घरेलू एक्सचेंजों पर किए जाने वाले मुद्रा व्युत्पन्नी सौदों की मात्रा में तेजी आई जो यह दर्शाता है कि मई 2013 के अंत से उतार-चढ़ाव भरी स्थितियां मौजूद थीं। बाजार में कुछ स्थिरता लाने के उद्देश्य से सेबी ने भारतीय रिजर्व बैंक से परामर्श करके मुद्रा व्युत्पन्नी बाजार पर प्रतिबंध लगा दिए जैसे कि प्रारंभिक और अत्यंत हानि मार्जिन को बढ़ा देना और ग्राहकों तथा गैर-बैंक व्यापारिक सदस्यों की खुली सीमाओं में कटौती कर देना। प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी-1 बैंक को अपने ग्राहकों की ओर से किए गए व्यापार को छोड़कर मुद्रा वायदा/एक्सचेंज पर किए जाने वाले मुद्रा विकल्प बाजारों में सीधे तौर पर कोई भी व्यापार करने की अनुमति नहीं दी गई।

विनियम जोखिम की प्रतिरक्षा(हेजिंग) करने के लिए बाजार प्रतिभागियों को लचीलापन देने संबंधी उपाय

V.31 2013-14 की तीसरी तिमाही के प्रारंभ में विदेशी मुद्रा विनियम बाजारों में स्थितियों स्थिरता प्राप्त कर लेने पर चालू खाते और पूंजी खाते लेन-देनों के संबंध में, निर्यातकों (आयातकों) को अपने निर्यात (आयात) करारों की प्रतिरक्षा करने के लिए वित्तीय वर्ष में निष्पादित किए गए करारों के 50 प्रतिशत (25 प्रतिशत) तक के वायदा करारों को समाप्त करने और उन्हें फिर से निष्पादित करने की अनुमति प्रदान की गई। इसके बाद, एक वर्ष या उससे कम की अवशिष्ट परिपक्वता अवधि वाले सभी चालू खाता लेन-देनों

और पूंजी खाता लेन-देनों के संबंध में सभी वायदा करारों को मुक्त रूप से समाप्त करने और पुनः निष्पादित करने की अनुमति प्रदान की गई। विदेशी संस्थागत निवेशकों/ पात्र विदेशी निवेशकों/ अन्य पोर्टफोलियो निवेशकों द्वारा निष्पादित किए गए वायदा करारों को परिपक्वता पर अथवा उसके पूर्व आगे ले जाने की और एक बार समाप्त किए गए करारों को, उनकी समापन कीमत के 10 प्रतिशत तक फिर से निष्पादित करने की अनुमति प्रदान की गई।

V.32 इस सुविधा के तहत की गई यह अपेक्षा कि (निर्यातकों और आयातकों दोनों द्वारा) निष्पादित किए गए सभी वायदा करार पूर्णतया सुपुर्दगी आधारित होने चाहिए, में भी छूट प्रदान की गई। संबंधित पात्रता सीमा के 75 प्रतिशत तक निष्पादित किए गए करारों को संबंधित निर्यातक/आयातक के साथ समाप्त करने की अनुमति प्रदान की गई चाहे वह घाटे में हो अथवा लाभ में। तथापि, पात्रता सीमा के 75 प्रतिशत से अधिक होने की स्थिति में निष्पादित किए गए करारों का सुपुर्दगी आधारित होना अपेक्षित रहा और उन्हें समाप्त नहीं किया जा सकता था, जिसका अर्थ यह हुआ कि समापन की स्थिति में निर्यातक/आयातक को घाटा तो वहन करना होगा परंतु वह किसी प्रकार के लाभ का पात्र नहीं होगा।

विदेशी मुद्रा विनिमय बाजार में छूट प्रदान करना

V.33 एफपीआई को अब सूचकांक पर किए जाने वाले व्युत्पन्नी सौदों (ईटीसीडी) में एक सीमा तक भाग लेने की अनुमति दी गई है और उस सीमा के बाद सशर्त अनुमति दी गई है। निवासियों के लिए भी ईटीसीडी में भाग लेने की व्यवस्था को युक्ति संगत बनाया

गया है। सूचकांक से इतर (ओटीसी) और सूचकांक पर किए जाने वाले सौदों से संबंधित बाजारों में कुछ एकरूपता लाने के लिए कुछ नीतिगत उपाय प्रारंभ किए गए हैं। एडी श्रेणी-1 के बैंकों को भी ईटीसीडी बाजारों में स्वामित्वपूर्ण स्थितियां बनाने की अनुमति प्रदान की गई है। बाजार की अस्थिर स्थितियों को देखते हुए पहले बैंकों को अस्थायी तौर पर ऐसा करने करने से रोका गया था। बैंक अब अपनी ओटीसी स्थितियों को वायदा बाजार में और उसके विपरीत समायोजित कर सकते हैं।

V.34 विदेशी मुद्रा बाजारों पर दिसंबर 2011 में जो प्रतिबंध लगाए गए थे उन्हें लगभग पूरी तौर पर हटा लिया गया है। समाप्त किए गए करारों को फिर से बुक करने की सुविधा बहाल कर दी गई है। पिछले निष्पादन मार्ग के तहत अनिवार्य सुपुर्दगी को भी समाप्त कर दिया गया है, निर्यातकों के लिए सीमाओं को पूर्णतः बहाल कर दिया गया है और इसी प्रकार आयातकों के लिए इसे मूल्यांकित की गई सीमा के 50 प्रतिशत पर रखा गया है।

V.35 निर्यातकों के लिए सेवाओं/सुविधाओं के संबंध में गठित तकनीकी समिति (अध्यक्ष: श्री जी. पद्मनाभन) की सिफारिशों के अनुसरण में दस्तावेजी प्रक्रिया को युक्तिसंगत बनाने के लिए, प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी-1 के बैंकों को यह अनुमति प्रदान की गई है कि वे अपने ग्राहकों को करार किए गए जोखिम माध्यम के तहत हेजिंग (प्रतिरक्षा) उत्पादों की पेशकश करते समय सांविधिक लेखा-परीक्षकों से वार्षिक प्रमाण-पत्र प्राप्त कर सकते हैं। आशा की जाती है कि इस उपाय से विनिमय जोखिमों की प्रतिरक्षा (हेजिंग) प्रक्रिया में दस्तावेजों का बोझ कम हो सकेगा।