

वैश्विक वित्तीय उथल-पुथल की पृष्ठभूमि में, प्रतिकूल अंतरराष्ट्रीय गतिविधियों से वित्तीय स्थिरता के प्रति होने वाले किसी भी प्रकार की जोखिम के प्रति त्वरित प्रतिसाद के लिए तैयार रहते हुए नीतिगत परिप्रेक्ष्य से देशी वित्तीय स्थिरता प्राप्त करने तथा उसे बनाए रखने को प्राथमिकता प्रदान की गई। वित्तीय बाजारों के संस्थागत ढांचे को नई लिखतों, बाजार की बेहतर बुनियादी संरचना तथा बढ़े हुए विवेकपूर्ण मानदंडों के रूप में और अधिक सुदृढ़ किया गया। मुद्रा बाजार को लक्ष्य बनाकर तैयार किए गए प्रमुख उपाय चलनिधि की वैश्विक तंगी के माहौल में बाजार के कारगर तौर पर कार्य करने को समर्थ बनाने तथा बाजार के कुछ खंडों में मौजूद अतिरिक्त तनाव को नियंत्रित करने के उद्देश्य से किए गए। रिजर्व बैंक ने नीलामी की प्रक्रिया की दक्षता सुधारने, स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी, ओटीसी रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव के समाधान और निपटान तथा रिपो लेखांकन मानदंडों के संशोधन के संबंध में भी पहलें कीं। विदेशी मुद्रा लेनदेनों के संचालन की प्रक्रिया को आसान बनाने के लिए भी उपाय किए गए ताकि त्वरित और दक्ष ग्राहक सेवा को सुकर बनाया जा सके तथा पूंजी की सीमापार आवाजाही को नियंत्रित करने वाले विनियमनों को और शिथिल कर पूंजी खाते के उदारीकरण की प्रक्रिया भी जारी रखी गई।

V.1 एक अर्थव्यवस्था की विकास संभाव्यता का दोहन करने के लिए गहरे एवं कार्यकुशल वित्तीय बाजार आवश्यक हैं; तथापि, अस्त-व्यस्त बाजार वित्तीय संस्थाओं एवं अर्थव्यवस्था दोनों ही के लिए जोखिम का स्रोत हो सकते हैं। 2008-09 के दौरान वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्तव्यस्त, अस्थिर एवं विघटनकारी स्थितियों का गंभीर रूप से बढ़ना काफी स्पष्ट था। बाजारों, वित्तीय संस्थाओं एवं वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच मजबूत अंतरसंबंधों ने भारत में बाजारों के विकास एवं विनियमन पर ध्यान केंद्रित करने की महत्ता पर बल दिया। विकसित देशों के वित्तीय बाजारों में आई गंभीर तनाव की स्थिति ने यह बात स्पष्ट की कि प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण कुछ संस्थाओं की विफलता उनके प्रतिपक्षकारों के लिए चिंता का कारण बन सकती है जो मुद्रा बाजार के संपार्श्वकीकृत हिस्से को निष्क्रिय कर सकता है। जोखिमों के पुनर्मूल्यान और, उच्चतर जोखिम प्रीमियम के लिए सख्त मार्जिन अपेक्षाओं के कारण ऐसी स्थितियों में चलनिधि की जमाखोरी का भय बाजार के संपार्श्वकीकृत हिस्से में भी चलनिधि को और कम कर सकता है। संकट के दौरान भी इस बात की पहचान की गई थी कि केन्द्रीय बैंक द्वारा पर्याप्त चलनिधि का प्रावधान बाजार की चलनिधि की समस्या का हल नहीं कर सकता है, क्योंकि बैंक केन्द्रीय बैंकों से प्राप्त चलनिधि का प्रेषण जरूरतमंद गैर बैंकों के मध्य नहीं कर

सकते हैं, जिनके पास चलनिधि निधियन तक पहुंचने के लिए स्वीकार्य संपार्श्वकों की कमी हो सकती है।

V.2 इस वैश्विक बाजार विकास के संक्रमण ने भारतीय बाजारों को प्रभावित किया, विशेष तौर पर नवंबर 2008 तक लेहमान के बाद की अवधि में, जिसने रिजर्व बैंक की ओर से शीघ्र एवं उचित नीतिगत प्रतिसाद को प्रेरित किया (अध्याय I.V में यथा-उल्लिखित), जिसने यह सुनिश्चित किया कि बाजार सामान्य रूप से कार्य करें एवं व्यवस्थित भी रहें। अप्रैल 2008 के वार्षिक नीति वक्तव्य में 2008-09 के लिए विकासात्मक और विनियामक नीतियों को प्रमुख रूप से दर्शाया गया है जिसमें एक ऐसी सुदृढ़, कार्यकुशल एवं स्फूर्त वित्तीय प्रणाली के विकास पर बल दिया गया है जो वास्तविक अर्थव्यवस्था के सबसे बड़े हिस्सों को दक्षतापूर्ण तरीके से वित्तीय सेवाएं प्रदान करना सुनिश्चित करे। 2008-09 के लिए वार्षिक नीतिगत वक्तव्य की मध्यावधि समीक्षा में वित्तीय बाजारों के विभिन्न खंडों के विकास को आगे ले जाने एवं वित्तीय बाजार की बुनियादी संरचना को सुदृढ़ करने पर बल दिया गया। वित्तीय बाजारों के संस्थागत ढांचे को नई लिखतों, बाजार की बेहतर बुनियादी संरचना एवं बेहतर विवेकपूर्ण मानदंडों के रूप में और अधिक सुदृढ़ बनाया गया। मुद्रा बाजार में, नई लिखतों एवं उत्पादों के विकास का प्रयास करने के साथ स्थिरता

को सुनिश्चित करना एवं जोखिम को कम से कम करना व्यापक नीतिगत उद्देश्य बना रहा। सरकारी प्रतिभूति बाजार में, रिजर्व बैंक ने बाजार के भागीदारों की सलाह से सरकारी प्रतिभूति बाजार को और अधिक व्यापक एवं गहरा बनाने के लिए विभिन्न कदम उठाए हैं। रिजर्व बैंक ने त्वरित एवं कार्यकुशल ग्राहक सेवा प्रदान करना सुकर बनाने के उद्देश्य से विदेशी मुद्रा लेनदेनों के संचालन की प्रक्रिया को तर्कसंगत एवं सरल बनाने के लिए कदम उठाए। विदेशी मुद्रा लेनदेनों के और अधिक उदारीकरण के लिए कई उपाय किए गए। इस अध्याय में 2008-09 में रिजर्व बैंक द्वारा इसके अधिकार क्षेत्र में आनेवाले वित्तीय बाजार के विभिन्न खंडों अर्थात्, मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार एवं विदेशी मुद्रा बाजार को और अधिक व्यापक एवं गहरा बनाने की दिशा में उठाए गए विभिन्न विनियामक एवं विकासात्मक उपाय दर्शाए गए हैं।

मुद्रा बाजार

V.3 एक सुविकसित मुद्रा बाजार मौद्रिक नीति की प्रभावी संप्रेषणीयता एवं वित्तीय बाजार के विभिन्न खंडों के समन्वयन की आवश्यक पूर्व-शर्त है। रिजर्व बैंक की नीतिगत दरों एवं चलनिधि परिचालनों में महत्वपूर्ण परिवर्तनों के संबंध में, 2008-09 के दौरान मुद्रा बाजार का रुख काफी महत्वपूर्ण हो गया। यहां तक कि संकट से पूर्व, मुद्रा बाजार के विभिन्न खंडों के कार्यों में सुधार लाने तथा लिखतों एवं सहभागियों के बीच निधियों के अबाधित प्रवाह को बढ़ावा देने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक ने कई उपाय किए हैं। इन उपायों से पारदर्शिता में सुधार लाने, मूल्य निर्धारण की प्रक्रिया को सुकर बनाने एवं बेहतर चलनिधि तथा जोखिम प्रबंधन हेतु अवसर देने की दिशा में मदद मिली है। 2008-09 के दौरान मुद्रा बाजार हेतु प्रमुख उपायों को इस तरह से बनाया गया था ताकि चलनिधि की वैश्विक तंगी के माहौल में बाजार सुचारु रूप से कार्य कर सके तथा बाजार के कुछ खंडों में मौजूद अत्यधिक तनाव को नियंत्रित किया जा सके।

V.4 रिजर्व बैंक ने अक्टूबर 2008 में बैंकों के लिए 14 दिनों की विशेष आवधिक रिपो सुविधा उनके एनडीटीएल के 1.5 प्रतिशत तक एसएलआर को बरकरार रखने के मामले में राहत देने के माध्यम से दी ताकि उन्हें म्यूच्युअल फंडों, एनबीएफसी एवं हाउसिंग कंपनियों की चलनिधि आवश्यकताओं को पूरा करने में समर्थ

बनाया जा सके। 1 नवंबर 2008 को एक विशिष्ट पुनर्वितीयन सुविधा लागू की गई थी ताकि अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को 24 अक्टूबर 2008 की स्थिति के अनुसार रिपो दर पर उनकी निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 1.0 प्रतिशत तक निधीयन उपलब्ध कराया जा सके। बैंकों की चलनिधि के प्रबंधन में लचीलापन लाने की दृष्टि से, निर्यात ऋण पुनर्वित्त के संबंध में बैंकों को स्थायी चलनिधि सुविधा की सीमा को पिछले पखवाड़े के पात्र बकाया रुपया निर्यात ऋण के 15.0 प्रतिशत से बढ़ाकर नवंबर 2008 में 50.0 प्रतिशत कर दिया गया। सितंबर-अक्टूबर 2008 के दौरान म्यूच्युअल फंडों विशेष तौर पर मुद्रा बाजार म्यूच्युअल फंडों (एमएमएमएफ), के समक्ष पेश आ रहे चलनिधि संबंधी तनाव का कारण बैंकों के चालू खाते के समतुल्य मोचन सुविधाओं के साथ प्राथमिक रूप से बड़ी कंपनियों एवं बैंकों की ओर से उल्लेखनीय रूप में संसाधन संग्रहण था। ऐसी निधियों की गतिविधियों के प्रणालीगत प्रभावों को देखते हुए यह प्रस्ताव था कि सेबी के परामर्श से वर्तमान ढांचे से उद्भूत होने वाली समष्टि-विवेकपूर्ण चिंताओं की पहचान एवं उनका समाधान किया जाए।

V.5 मुद्रा, विदेशी मुद्रा तथा सरकारी प्रतिभूति बाजारों के संबंध में तकनीकी परामर्शदात्री समिति ने ब्याज दर फ्यूचर्स पर कार्यदल (अध्यय: श्री वी.के. शर्मा) की रिपोर्ट अगस्त 2008 में जारी की। कार्यदल ने अन्य बातों के साथ-साथ 10 वर्षीय कल्पित कूपन वाले सरकारी बांड पर आधारित भौतिक रूप से निपटाई गई फ्यूचर्स संविदा को लागू करने की सिफारिश की है। रिजर्व बैंक ने पहले से ही बैंकों को ब्याज दर फ्यूचर्स (आइआरएफ) के संबंध में ट्रेडिंग स्थिति बनाने की अनुमति दे दी है। आरबीआइ - सेबी की स्थायी तकनीकी समिति ने तैयारी का कार्य पूरा कर लिया है एवं 10 वर्षीय कूपन वाले सरकारी बांड पर एक्सचेंज में ट्रेडिंग वाली आइआरएफ संविदा शीघ्र ही आरंभ की जाने वाली है।

V.6 मीयादी मुद्रा बाजार के विकास में बाधा बनने वाले कारकों का मूल्यांकन करने एवं बाजार में नवजीवन का संचार करने की दृष्टि से, रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 2007 में मीयादी मुद्रा बाजार पर एक कार्य-दल का गठन किया गया। इस दल की रिपोर्ट का मसौदा मई 2009 में प्रस्तुत किया गया था, जिस पर मुद्रा, सरकारी प्रतिभूतियों एवं विदेशी मुद्रा बाजारों पर गठित तकनीकी परामर्शदात्री समिति की बैठक में चर्चा की गई।

सरकारी प्रतिभूति बाजार

V.7 सरकारी प्रतिभूति बाजार ने न केवल सरकार की राजकोषीय उत्प्रेरणा योजना के संदर्भ में, अपितु वित्तीय प्रणाली के अंतर्गत मौजूद तनाव की स्थितियों में सुरक्षा को दी जा रही अधिक तरजीह के कारण भी पुनः ध्यान आकर्षित किया। बाजार विकास के संबंध में, रिजर्व बैंक ने बाजार के भागीदारों की सलाह से सरकारी प्रतिभूति बाजार को और अधिक व्यापक एवं गहरा बनाने के लिए विभिन्न कदम उठाए, जिनमें निम्नलिखित शामिल हैं - (i) नीलामी की प्रक्रिया की दक्षता को सुधारना (ii) अस्थिर दर वाले बांडों (एफआरबी) को जारी करने के लिए नई निर्गम संरचना (iii) स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी (iv) गैर-चालू खातेदारों के लिए नई निपटान प्रक्रिया, (v) ओटीसी रुपया ब्याज दर डेरिवेटिवों का समाशोधन एवं निपटान (vi) रिपो लेखांकन मानकों का संशोधन।

V.8 सरकारी प्रतिभूतियों के लिए नीलामी प्रक्रिया की दक्षता को सुधारने एवं इसे सर्वोत्तम अंतरराष्ट्रीय मानकों के समकक्ष लाने की दृष्टि से, भारत सरकार की प्रतिभूतियों की नीलामी प्रक्रिया पर एक आंतरिक कार्यदल (अध्यक्ष: एच.आर.खान) गठित किया गया। बोली प्रस्तुत करने एवं नीलामी के परिणामों की घोषणा के बीच लगने वाले समय को कम करने, भौतिक रूप में बोली लगाने की सुविधा को वापस लेने एवं प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों को केवल एनडीएस के माध्यम से प्रस्तुत करने, गैर प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों के संबंध में बैंक/पीडी द्वारा इनके सभी ग्राहकों की ओर से एकल समेकित बोली प्रस्तुत करने जैसी सिफारिशें पहले ही लागू कर दी गई हैं।

अस्थिर दर वाले बांड (एफआरबी)

V.9 एफआरबी की नीलामी को पहले के स्प्रेड-आधारित के बजाय मूल्य-आधारित किया जाएगा एवं एफआरबी के लिए आधार प्रतिफल को 182 दिवसीय राजकोषीय बिल के प्राथमिक बाजार के अधिकतम प्रतिफल से जोड़ दिया जाएगा। नया फार्मेट, द्वितीयक बाजार में एफआरबी के मूल्यन की प्रणाली को सरल बनाएगा। एफआरबी की नीलामी सीसीआईएल द्वारा देख रेख किए जा रहे नए नीलामी पटल के माध्यम से की जाएगी, जिसमें एफआरबी सहित विभिन्न प्रकार की लिखतों को जारी करना सुकर बनाने की क्षमता है।

प्रतिभूतियों के पंजीकृत ब्याज और मूल की अलग-अलग ट्रेडिंग (स्ट्रिप्स)

V.10 जैसाकि 2008-09 की वार्षिक नीति में घोषित किया गया है, स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी कर ली गई है जो दिशानिर्देश स्ट्रिपिंग एवं सरकारी प्रतिभूतियों के पुनर्गठन को नियंत्रित करेंगे, उन्हें बाजार संघों के परामर्श से अंतिम रूप दिया जा रहा है एवं मसौदा दिशानिर्देश को 14 मई 2009 को रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर डाल दिया गया है, जिसमें अभिमत मांगे गए थे (बॉक्स V.1)। स्ट्रिप्स को, दिशानिर्देश को अंतिम रूप दिए जाने के पश्चात, 2009-10 में आरंभ किया जाएगा।

गैर-चालू खातेदारों के लिए निवल निपटान प्रक्रिया

V.11 ऐसे सहभागी, जिनके रिजर्व बैंक में चालू खाते नहीं हैं बल्कि उनके पास एसजीएल खाते हैं, उनके लिए एनडीएस एवं एनडीएस-ओएम तक सीधी पहुंच उपलब्ध कराने के लिए निपटान बैंकों के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों में एक नई निपटान प्रक्रिया बनायी गयी। इस नई प्रणाली से रिजर्व बैंक में गैर-बैंकों एवं गैर प्राथमिक व्यापारी संस्थाओं के चालू खातों को चरणबद्ध रूप में समाप्त करना सुकर होगा। इस प्रक्रिया के अंतर्गत, जबकि प्रतिभूति चरण का निपटान आरबीआई में रखे गए एसजीएल खाते में होना जारी रहेगा, निधि संबंधी चरण का निपटान सीसीआईएल द्वारा नियुक्त 'नामोद्विष्ट निपटान बैंकों' (डीएसबी) द्वारा किया जाएगा। 30 जून 2008 के बाद से, म्यूच्युअल फंडों द्वारा किए गए सरकारी प्रतिभूतियों के द्वितीयक बाजार लेनदेनों का निपटान केवल डीएसबी द्वारा किया जा रहा है। नई प्रक्रिया के अंतर्गत प्राथमिक नीलामी बोलियों के निपटान की व्यवस्था की जा रही है।

ओटीसी रुपया ब्याज दर व्युत्पत्तियों का समाशोधन एवं निपटान

V.12 काउंटर पर (ओटीसी) व्युत्पन्नी बाजार को सुदृढ़ करने के लिए एवं इसमें शामिल जोखिम को कम करने के लिए, 27 नवंबर 2008 से ओटीसी ब्याज दर व्युत्पत्तियों के ट्रेड के लिए सीसीआईएल के माध्यम से गैर-गारंटीकृत आधार पर एक समाशोधन एवं निपटान व्यवस्था लागू की गई है। मार्च 2009 तक 13 सदस्यों ने ओटीसी रुपया ब्याज दर व्युत्पत्तियों के गैर-गारंटीकृत निपटान में भाग लिया।

बॉक्स V.1

प्रतिभूतियों के पंजीकृत ब्याज और मूल की अलग-अलग ट्रेडिंग (स्ट्रिप्स) - परिचालनात्मक दिशानिर्देश

स्ट्रिपिंग वह प्रक्रिया है, जिसमें मानक कूपन वाले बांडों को इसके ब्याज घटकों एवं मूल संघटकों में पृथक कर दिया जाता है। इसके पश्चात इन्हें शून्य कूपन लिखतों के रूप में अलग से रखा जा सकता है अथवा इनकी ट्रेडिंग की जा सकती है। उदाहरणार्थ, एक दस वर्षीय प्रतिभूति को स्ट्रिप करने से 20 कूपन प्रतिभूतियां (कूपनों का प्रतिनिधित्व करने वाली) प्राप्त होंगी जो अपनी-अपनी कूपन तिथियों को परिपक्व होंगी और मूल राशि का प्रतिनिधित्व करने वाली एक मूल प्रतिभूति होगी, जो 10 वर्षीय प्रतिभूति की मोचन तिथि को परिपक्व होगी। इसके पश्चात सभी 20 कूपन प्रतिभूतियां तथा मूल प्रतिभूति, शून्य कूपन बांड बन जाएंगे। पुनर्गठन स्ट्रिपिंग का विपरीत है, जहां कूपन स्ट्रिप्स मूल स्ट्रिप्स को पुनः मूल सरकारी प्रतिभूति में एकत्र कर दिया जाता है। स्ट्रिप्स की एक प्रमुख विशेषता यह है कि विभिन्न स्टॉकों से एक ही तारीख को कूपन स्ट्रिप्स प्रतिमोच्य होते हैं। वे ठीक एक समान नहीं होते हैं किंतु विनिमेय होते हैं अर्थात्, ऐसे कूपन स्ट्रिप्स उस बांड को संदर्भित नहीं करते जिससे वे निकले हैं एवं उनकी पहचान उनकी परिपक्वता तिथियों से की जाती है।

स्ट्रिप्स चलनिधि के सुधार में एवं सरकारी प्रतिभूति बाजार का निवेश आधार व्यापक बनाने में मदद करता है। सरकारी प्रतिभूतियों में स्ट्रिप्स सर्वोत्तम शून्य कूपन बांडों की उपलब्धता सुनिश्चित करता है, जो बाजार द्वारा निर्धारित शून्य कूपन प्रतिफल वक्र (जेडसीवाइसी) के विकास का मार्ग प्रशस्त करता है। स्ट्रिप्स संस्थागत निवेशकों को उनके आस्ति-देयता प्रबंधन के लिए एक अतिरिक्त लिखत भी उपलब्ध कराता है। इसके अलावा, चूंकि स्ट्रिप्स में पुनर्निवेश की जोखिम शून्य है (बिना किसी आवधिक ब्याज अदायगी के बट्टाकृत लिखत होने से निवेश से उद्भूत होने वाले मध्यवर्ती रोकड़ प्रवाहों के पुनर्निवेश की आवश्यकता समाप्त हो जाती है); वे खुदरा/गैर संस्थागत निवेशकों के लिए आकर्षक हो सकते हैं।

यूएस में 1985 में नामोद्दिष्ट खजाना प्रतिभूतियों की स्ट्रिपिंग लागू की गई। यूएस में सभी खजाना नोट एवं बांड वर्तमान में स्ट्रिप्स करने योग्य हैं जहां मूल स्ट्रिप्सों के लिए बड़ा एवं सक्रिय बाजार है। यूके ने 1997 में पारंपरिक स्थिर कूपन की स्ट्रिपिंग आरंभ की और जबकि कोई भी स्ट्रिप्स में ट्रेडिंग कर सकता है या उसे रख सकता है, केवल मार्केट मेकर, ऋण प्रबंधन कार्यालय अथवा बैंक ऑफ इंग्लैंड ही स्ट्रिप करने योग्य गिल्ट को स्ट्रिप कर सकता है अथवा इसका पुनर्गठन कर सकता है। फ्रांस ने 1991 में खजाना स्ट्रिप्स शुरू किया एवं उसके पास यूरोप का सबसे बड़ा एवं सक्रिय स्ट्रिप बाजार है।

भारतीय संदर्भ में, सरकारी प्रतिभूति अधिनियम, 2006 स्ट्रिपिंग एवं सरकारी प्रतिभूतियों के पुनर्गठन की अनुमति देता है। बाजार भागीदारों के परामर्श से प्रस्तावित परिचालनात्मक दिशानिर्देशों को अंतिम रूप दिया जा रहा है, जिसकी प्रमुख विशेषताएं अधोलिखित हैं :

(i) व्यक्तियों सहित कोई संस्था, जिसके पास स्ट्रिपिंग/पुनर्गठन के लिए पात्र सरकारी प्रतिभूतियां हैं (जैसा कि समय-समय पर आरबीआइ

द्वारा अधिसूचित किया जाता है) इन प्रतिभूतियों को स्ट्रिप/पुनर्गठित कर सकता है। तथापि, स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन की अनुमति, आरबीआइ, मुंबई के लोक ऋण कार्यालय में रखी गई सहायक सामान्य खाताबही (एसजीएल) / संघटक सहायक सामान्य खाताबही (सीएसजीएल) खातों में रखी गई पात्र सरकारी प्रतिभूतियों में ही है। इसलिए, कोई भी सहभागी जो सरकारी प्रतिभूतियों की स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन करना चाहते हैं, उन्हें आवश्यक रूप से एक डीमैट खाता खोलना और रखना चाहिए (एक घटक के साथ एसजीएल खाता अथवा गिल्ट खाता) तथा सरकारी प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक फार्म में रखना चाहिए।

- (ii) आरबीआइ, लोक ऋण कार्यालय, मुंबई में सरकारी प्रतिभूतियों की स्ट्रिपिंग / उनके पुनर्गठन की प्रक्रिया बिना किसी मानवीय हस्तक्षेप के स्ट्रेट थ्रू प्रक्रिया (एसटीपी) के रूप में लोक ऋण कार्यालय-तय शुदा लेनदेन प्रणाली (पीडीओ - एनडीएस) में होगी।
- (iii) सरकारी प्रतिभूतियों के धारक स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए अपने अनुरोध एक 'प्राधिकृत संस्था' के समक्ष रखेंगे। प्रारंभ में, सभी पीडी स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के अनुरोधों को प्राधिकृत करने के लिए पात्र होंगे।
- (iv) सरकारी प्रतिभूति को जारी करने की तिथि से इसकी परिपक्वता की तिथि के बीच किसी भी समय धारक के विकल्प पर स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन का कार्य किया जा सकता है।
- (v) सभी दिनांकित प्रतिभूतियां, जिनकी कूपन अदायगी तिथियां 2 जनवरी और 2 जुलाई को हैं, चाहे उनकी परिपक्वता का वर्ष कुछ भी हो, स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन की पात्र होंगी।
- (vi) स्ट्रिपिंग / पुनर्गठन के लिए प्रस्तुत की जानेवाली प्रतिभूतियों की न्यूनतम राशि एक करोड़ रु. (अंकित मूल्य) एवं उसके गुणजों में होगी।
- (vii) स्ट्रिप्स को सांविधिक चलनिधि अनुपात प्रयोजनों के लिए पात्र सरकारी प्रतिभूतियों के रूप में मान लिया जाएगा एवं इसमें सरकारी प्रतिभूति की सभी विशेषताएं रहेंगी। वे बाजार रिपो एवं आरबीआइ की चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत रिपो के लिए पात्र प्रतिभूतियां होंगी, किंतु समुचित 'हेअरकट' के साथ।
- (viii) शून्य कूपन प्रतिभूतियां होने के कारण स्ट्रिप्स की ट्रेडिंग बट्टे पर एवं इनका मोचन अंकित मूल्य पर होता है। शुरुआत में, स्ट्रिप्स की ट्रेडिंग केवल ओटीसी बाजार में ही होगी और स्ट्रिप्स में किए गए ऐसे 'ट्रेड' को सीसीआईएल के माध्यम से समाशोधन एवं निपटान के लिए एनडीएस पर सूचित किया जाएगा।

रिपो लेखांकन मानदण्डों का संशोधन

V.13 2003 में रिजर्व बैंक द्वारा विहित रिपो लेनदेनों पर लेखांकन मानदंडों ने रिपो को दो स्वतंत्र एकमुश्त लेनदेन के रूप में माना। भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम में जून 2006 में

किए गए संशोधन ने वर्तमान लेखांकन दिशानिर्देशों की समीक्षा को आवश्यक बना दिया ताकि रिपो के आर्थिक सार को संपार्श्विकृत उधार लेने/ देने की लिखत के रूप में दर्शाया जा सके, न कि एकमुश्त बिक्री/क्रय लेनदेन के रूप में। तदनुसार,

अभिमत प्राप्त करने के आशय से 14 नवंबर 2008 को रिजर्व बैंक की वेबसाइट पर संशोधित दिशानिर्देशों का एक मसौदा डाला गया एवं 1 अप्रैल 2010 से कार्यान्वयन के लिए अंतिम दिशानिर्देश जारी किए जाएंगे।

सीसीआईएल पर सरकारी प्रतिभूतियों के लिए नीलामी मॉड्यूल (एनडीएस - नीलामी)

V.14 सरकारी प्रतिभूतियों की नीलामियां पीडीओ-एनडीएस प्लेटफार्म पर की जाती हैं, जो रिजर्व बैंक द्वारा विकसित एवं अनुरक्षित हैं। तथापि, पीडीओ-एनडीएस के लिए प्रणालीगत संसाधनों को मुक्त रखने एवं परिचालनात्मक दक्षता सुधारने के लिए एक नया नीलामी प्लेटफार्म, अर्थात् एनडीएस रिजर्व बैंक की ओर से सीसीआईएल द्वारा विकसित एवं अनुरक्षित किया जा रहा है। नए प्लेटफार्म में केन्द्र एवं राज्य सरकारों के विभिन्न प्रकार के लिखतों की नीलामियों का निपटान करने की क्षमता है जिसमें इनफ्लेशन इंडेक्स बांड, फ्लोरिंग रेट बांड एवं जीरो कूपन बांड शामिल हैं। इसके अलावा यह प्लेटफार्म भारत सरकार की प्रतिभूतियों के अतिरिक्त राज्य विकास ऋण की नीलामी में गैर-प्रतिस्पर्धात्मक बोलियों का भी निपटान कर सकता है। एनडीएस नीलामी के दिनांकित प्रतिभूति मॉड्यूल ने 11 मई 2009 से कार्य करना आरम्भ कर दिया।

प्राथमिक व्यापारी

V.15 31 जुलाई 2009 को 18 प्राथमिक व्यापारियों में से 11 बैंक हैं जो विभागीय तौर पर प्राथमिक व्यापारी संबंधी कार्य कर रहे हैं तथा शेष 7 एकल प्राथमिक व्यापारी संस्थाएं हैं। अमरीका में लेहमान ब्रदर्स होल्डिंग्स इंक. द्वारा अध्याय 11 दीवालियापन याचिका दायर किए जाने के अनुसरण में लेहमान ब्रदर्स फिक्स्ड इनकम सिक्यूरिटीज प्राइवेट लि., एक प्राथमिक व्यापारी, को 16 सितंबर 2008 को यह परामर्श दिया गया था कि वे सरकारी प्रतिभूतियों का प्राथमिक बाजार में लेनदेन न करें। वर्ष के दौरान, एबीएन अम्रो सिक्यूरिटीज इंडिया प्राइवेट लि. नामक एकल प्राथमिक व्यापारी के प्राथमिक व्यापारी परिचालन एबीएन अम्रो बैंक नामक इसके मूल बैंक द्वारा अधिगृहीत कर लिए गए थे एवं बैंक 16 दिसंबर 2008 से प्राथमिक व्यापारी संबंधी कारोबार विभागीय रूप से कर रहा है। मार्गन स्टैनली इंडिया प्राइमरी डीलर प्राइवेट

लि. को 20 जुलाई 2009 से प्राथमिक व्यापारी का कारोबार करने के लिए प्राधिकृत किया गया।

कॉरपोरेट बांड मार्केट - ओटीसी ट्रेड का निपटान

V.16 सुपुर्दगी बनाम भुगतान - I आधार पर (अर्थात्, ट्रेड-दर-ट्रेड आधार पर) तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) प्रणाली में ओटीसी कॉर्पोरेट बांड लेनदेन के निपटान को सुकर बनाने के लिए, सेबी के साथ परामर्श के पश्चात यह निर्णय लिया गया है कि शेयर बाजारों के समाशोधन गृहों को रिजर्व बैंक के साथ अस्थायी समुच्चयन (ट्रांज़िटरी पूंलिंग) खाते की सुविधा की अनुमति प्रदान कर दी जानी चाहिए। प्रस्तावित निपटान प्रक्रिया के अंतर्गत, प्रतिभूतियों का क्रेता अपने बैंक के माध्यम से निधियों को आरटीजीएस के माध्यम से इस अस्थायी खाते में अंतरित कर देगा। उसके पश्चात समाशोधन गृह प्रतिभूतियों को विक्रेता के खाते से क्रेता के खाते में अंतरित कर देगा एवं अस्थायी खाते से विक्रेता के खाते में निधियां जारी करेगा।

विदेशी मुद्रा बाजार

V.17 2008-09 में विदेशी मुद्रा बाजार ने वैश्विक वित्तीय संकट से उद्भूत प्रतिकूल बाह्य आघातों के परिप्रेक्ष्य में विनियम दर, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों एवं पूंजीगत खाते के प्रति रिजर्व बैंक के नीतिगत दृष्टिकोण की प्रासंगिकता का परीक्षण किया। वैश्विक वित्तीय बाजारों से उभरने वाले आघातों के बीच न केवल पहले से उदारीकृत क्षेत्रों में लेनदेन बिना किसी चिन्ता के जारी रहे, बल्कि देश से पूंजीगत प्रवाहों के उच्चतर स्तर से होने वाली अधोगामी जोखिमों को स्वीकार करते हुए विशेष तौर पर आवक और जावक विदेशी प्रत्यक्ष निवेशों के क्षेत्रों में सीमापारीय पूंजीगत प्रवाहों की आवाजाही को शासित करने वाले विनियमों में और अधिक छूट देकर पूर्ण पूंजी खाता परिवर्तनीयता के अनुसरण में उदारीकरण की प्रक्रिया भी जारी रही।

चलनिधि को बढ़ाने के लिए की गई पहलें

V.18 सितम्बर 2008 के बाद की गतिविधियों के प्रतिसाद में रिजर्व बैंक द्वारा की गई प्रमुख नीतिगत पहलें आवश्यक रूप से विदेशी मुद्रा चलनिधि की उपलब्धता को बढ़ाने के लिए थीं, जिन्हें रिजर्व बैंक ने बाजार में डॉलर बेचकर, बैंकों के लिए एक नई

विदेशी मुद्रा अदला-बदली (स्वैप) सुविधा को खोलकर एवं बड़े अन्तर्वाहों को आकर्षित करने के लिए एफसीएनआर(बी) और एनआर(ई) आरए जमाराशियों पर ब्याज दर सीमा को बढ़ाकर किया। एफसीएनआर(बी) और एनआर(ई)आरए मीयादी जमाओं पर ब्याज दर सीमा में सितम्बर के मध्य से नवम्बर 2008 तक प्रत्येक में 175 आधार अंकों की संचयी वृद्धि की गई।

V.19 एनआर(ई)आरए एवं एफसीएनआर(बी) जमाओं में रखी गई निधियों की जमानत पर प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी I - एवं प्राधिकृत बैंक द्वारा ऋण की सीमा को 29 अप्रैल 2009 को 20 लाख रु. से बढ़ाकर 1 करोड़ रु. कर दिया गया। बैंकों को अपनी समुद्रपारीय शाखाओं एवं तदनुसूची बैंकों से उनकी अक्षत टियर - I पूँजी के 50 प्रतिशत की सीमा तक अथवा 10 मिलियन अमरीकी डॉलर, जो भी अधिक हो, निधियाँ उधार लेने की अनुमति थी। प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण जमा न लेने वाली गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) (एनबीएफसी-एनडी-एसआइ) एवं आवास वित्त कंपनियों (एनबीएफसी - एनडी - एसआइ) (एचएफसी) को अल्पावधि विदेशी मुद्रा उधार लेने की अनुमति दी गई। विदेशी मुद्रा में निर्यात ऋण पर उच्चतम दर को 5 फरवरी 2009 को 250 आधार अंक बढ़ाकर लिबोर + 350 आधार अंक कर दिया गया। तदनुसार समुद्रपारीय बैंकों से ऋण की तर्ज पर ब्याज दर की अंतिम सीमा को भी 75 आधार अंक बढ़ाकर छः महीने का लिबोर / यूरो लिबोर / यूरिबोर + 150 आधार अंक कर दिया गया।

V.20 वैश्विक बाजारों में आयी मंदी के कारण भारतीय कंपनियों एवं अर्थव्यवस्था को होने वाले फायदों की पहचान करते हुए एफसीसीबी की परिपक्वतापूर्व पुनर्खरीद संबंधी नीति को दिसम्बर 2008 में उदारीकृत किया गया। इस योजना के अन्तर्गत, भारतीय कंपनियों द्वारा एफसीसीबी की पुनर्खरीद की अनुमति अनुमोदन एवं स्वचालित दोनों ही मार्गों के अन्तर्गत दी गई बशर्ते पुनर्खरीद का वित्तपोषण भारत में अथवा विदेशों में रखे गए विदेशी मुद्रा संसाधनों और / या वर्तमान बाह्य वाणिज्यिक उधार मानदंडों के अनुरूप जुटाए गए नए ईसीबी से एवं आंतरिक उपचयों से किया गया हो। उदारीकरण के अनुसार, आन्तरिक उपचयों में से अनुमति योग्य पुनर्खरीद की कुल राशि को, पुनर्खरीद की उच्चतर राशियों को बड़ी छूटों के साथ जोड़कर जिस पर विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांड की पुनर्खरीद की जा सके, प्रति कंपनी मोचन मूल्य के 50 मिलियन अमरीकी डालर से बढ़ाकर 100 मिलियन अमरीकी डालर

कर दी गई। तदनुसार, अनुमोदन मार्ग के अन्तर्गत कंपनियों को आन्तरिक उपचयों से विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांडों की पुनर्खरीद की अनुमति प्रदान की गई थी जो 50 मिलियन अमरीकी डॉलर तक की मोचन राशि के लिए बही मूल्य के 25 प्रतिशत, 50 मिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक और 75 मिलियन अमरीकी डॉलर तक की मोचन राशि के लिए बही मूल्य के 35 प्रतिशत; तथा 75 मिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक और 100 मिलियन अमरीकी डॉलर तक की मोचन राशि के लिए बही मूल्य के 50 प्रतिशत की न्यूनतम छूट के साथ थी।

V.21 अन्तरराष्ट्रीय बाजारों में क्रेडिट स्प्रेडों की लगातार सख्ती पर विचार करते हुए, विभिन्न परिपक्वताओं के लिए समग्र लागत की उच्चतम सीमा को बाह्य वाणिज्यिक उधारों (ईसीबी) (150 से 250 आधार अंक) तथा व्यापार क्रेडिट (75 से 150 आधार अंक) के संबंध में बढ़ा दिया गया था। इसके अलावा अनुमोदन मार्ग के अन्तर्गत ईसीबी के लिए समग्र लागत की उच्चतम सीमा में आरम्भ में 30 जून 2009 तक अनुमोदन मार्ग के अन्तर्गत छूट प्रदान की गई थी, जिसे फिर 31 दिसम्बर 2009 तक बढ़ा दिया गया।

V.22 भारत का निर्यात क्षेत्र, जो वैश्विक अर्थव्यवस्था में आई मंदी के कारण प्रभावित हुआ था, के हितों की रक्षा करने के लिए भी उपाय किए गए थे। निर्यात किए गए माल अथवा सॉफ्टवेयर के कुल निर्यात मूल्य को परिलक्षित करने वाली राशि की वसूली एवं भारत को प्रत्यावर्तन की अवधि को निर्यात की तिथि से छः महीनों से बढ़ाकर बारह महीने कर दिया गया था, जिसकी समीक्षा एक वर्ष बाद की जानी थी। इसी तरह से आयातकों को राहत देने के एक उपाय के रूप में समुद्रपारीय आपूर्तिकर्ताओं से आयात बिलों/दस्तावेजों को सीधे प्राप्त करने की सीमा को अप्रतिष्ठित निर्यातक द्वारा अपरिष्कृत हीरे, अपरिष्कृत कीमती एवं अल्पमूल्य वाले पत्थरों के आयात के संबंध में 100,000 अमरीकी डॉलर से बढ़ाकर 300,000 अमरीकी डॉलर कर दिया गया था जिससे वे लेनदेन लागत कम करने में सक्षम हो सकें।

पूँजीगत खाता के उदारीकरण को जारी रखना

V.23 प्रतिकूल अंतरराष्ट्रीय निवेश वातावरण के बावजूद भारत में पूँजीगत खाता उदारीकरण की प्रक्रिया की यथोचित गति पूँजी खाता प्रबंधन के प्रति समग्र रुख के अनुरूप बरकरार रही।

समष्टि आर्थिक परिस्थितियों, वित्तीय क्षेत्र के विकास की स्थिति, वित्तीय संस्थाओं की जोखिम प्रबंधन क्षमताओं एवं वित्तीय बाजार की गहराई को ध्यान में रखते हुए पिछले तीन वर्षों में पूंजीगत प्रवाहों को शासित करने वाले विनियमों को व्यापक रूप से उदारीकृत किया गया है। साथ ही, सरकार ने पूंजीगत प्रवाहों के वापस होने की संभाव्य सुभेद्यता की दृष्टि से ऋण के बजाए इक्विटी अंतर्वाहों को वरीयता देने के माध्यम से अंतर्वाहों के उदारीकरण में पदानुक्रम का पालन किया है, तथा साथ ही किसी एकल स्रोत से उद्भूत होनेवाले एक बड़े आघात के असर को कम करने के लिए एक विशाखीकृत पूंजी खाता भी रखा है।

विदेशी प्रत्यक्ष निवेश

V.24 2008-09 के दौरान, विदेशी फर्मों की पहुंच को स्थानीय इक्विटी बाजारों तक बढ़ाकर इक्विटी मार्ग को और अधिक समर्थन प्रदान करने एवं मजबूत बनाने के लिए और उपाय किए गए, जिसका वैश्विक वित्तीय संकट के प्रभाव के अंतर्गत बाजार की अस्थिरता को कम करने में कुछ स्थिरता प्रदान करने वाला प्रभाव पड़ा। ऋण सूचना कंपनी (विनियमन) अधिनियम, 2005 का अनुपालन करने वाली ऋण सूचना कंपनियों को विदेशी निवेश संवर्धन बोर्ड (एफआइपीबी) की पूर्व अनुमति के साथ एवं रिजर्व बैंक से विनियामक अनुमति मिलने के पश्चात 49 प्रतिशत संमिश्र की कुल सीमा तक एफडीआइ के रूप में निवेश करने की अनुमति है। पण्य एक्सचेंजों में एफडीआइ को 49 प्रतिशत की संमिश्र अंतिम सीमा के भीतर निवेश करने की अनुमति प्रदान की गई है, जिसके साथ एफडीआइ की 26 प्रतिशत की सीमा और एफआइआइ की 23 प्रतिशत की सीमा है, बशर्ते कतिपय शर्तें पूरी कर ली गई हों। एफआइआइ को लचीलापन प्रदान करने के लिए, ताकि वे इक्विटी एवं ऋण लिखतों में अपने निवेश आबंटित कर सकें, इक्विटी एवं ऋण में निवेश के क्रमशः 70:30 के अनुपात संबंधी प्रतिबंध को समाप्त कर दिया गया है। सरकार ने 2009 को जारी अपनी प्रेस टिप्पणी 2,3 और 4 के द्वारा एफडीआइ नीति को और अधिक उदारीकृत किया है।

समुद्रपारीय प्रत्यक्ष निवेश

V.25 2008-09 के दौरान निर्गामी निवेश को उदारीकृत करने के आशय से किए गए विशिष्ट उपायों में सेबी के साथ पूंजीकृत

भारतीय कंपनी और म्यूच्युअल फंडों के लिए निवेश सीमा को बढ़ाना, म्यूच्युअल फंडों, भारत के बाहर एक संयुक्त उद्यम अथवा पूर्णतः स्वाधिकृत सहायक संस्थाओं में वैसे ही क्षेत्र (क्षेत्रों) में निवेश करने के लिए विनिर्माण/शिक्षण/अस्पताल क्षेत्र में संलग्न अनुमति प्राप्त पूंजीकृत न्यास एवं संस्थाओं के लिए उच्चतर अंतिम सीमा शामिल था। म्यूच्युअल फंडों द्वारा समुद्रपारीय निवेशों में समग्र उच्चतम सीमा को सितंबर 2007 में 4 बिलियन अमरीकी डालर से बढ़ाकर 5 बिलियन अमरीकी डालर कर दिया गया एवं अप्रैल 2008 में और अधिक बढ़ाकर 7 बिलियन अमरीकी डालर कर दिया गया। इसके अलावा, सीमित संख्या में अर्हता प्राप्त भारतीय म्यूच्युअल फंडों को सेबी की अनुमति के अनुसार विदेशी एक्सचेंज ट्रेडेड फंडों में 1 बिलियन अमरीकी डालर तक संचयी निवेश की अनुमति दी गई। भारतीय कंपनियों को पिछले लेखा-परीक्षित तुलनपत्र की तिथि के अनुसार ऊर्जा एवं प्राकृतिक संसाधन क्षेत्रों जैसे तेल, गैस, कोयला एवं खनिज अयस्कों में, रिजर्व बैंक की पूर्व अनुमति के साथ, उनकी निवल मालियत के 400 प्रतिशत से अधिक का निवेश करने की अनुमति प्राप्त है।

V.26 भारत के बाहर की निवासी पात्र कंपनियों को भारतीय पूंजी बाजार से निधियों के संचालन की सुविधा प्रदान करने हेतु एक देशी निक्षेपागार के माध्यम से इंडियन डिपॉजिटरी रसीद को जारी करने को 22 जुलाई 2009 से चालू कर दिया गया है।

बाह्य वाणिज्यिक उधार

V.27 विकसित होती समष्टि आर्थिक स्थितियों, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं, चलनिधि, बाह्य देयताओं के सृजन एवं मुद्रा जोखिम और राजकोषीय घाटे पर विचार करते हुए ईसीबी नीति की समीक्षा समय-समय पर की जाती है। 2008-09 के दौरान ईसीबी मार्ग का विस्तार सेवा क्षेत्र जैसे, होटल, अस्पताल और सॉफ्टवेयर के लिए किया गया था, क्योंकि इन क्षेत्रों से संलग्न कंपनियों को अब अनुमेय अंतिम उपयोगों के लिए विदेशी मुद्रा और अथवा रुपया में पूंजीगत व्यय के लिए स्वचालित मार्ग के तहत प्रत्येक वित्त वर्ष में 100 मिलियन अमरीकी डालर तक ईसीबी प्राप्त करने की अनुमति प्राप्त है। स्वचालित मार्ग के तहत अनुमेय अंतिम उपयोगों के लिए रुपए में व्यय और/ अथवा विदेशी मुद्रा में व्यय के लिए प्रति उधारकर्ता प्रति वित्त वर्ष 500 मिलियन अमरीकी डालर तक के ईसीबी की अनुमति है। खनन, खोज और रिफाइनिंग को शामिल

कर मूलभूत संरचना क्षेत्रों की परिभाषा को आशोधित किया गया है। पूर्णतया मूलभूत संरचना क्षेत्र के वित्तीयन में अनन्य रूप से संलग्न गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों को अब, बहुपक्षीय/ क्षेत्रीय वित्तीय संस्थाओं एवं सरकार के स्वामित्ववाली विकास वित्त संस्थाओं से अनुमोदन प्रक्रिया के अंतर्गत मूलभूत संरचना क्षेत्र में उधारकर्ताओं को आगे उधार देने के लिए, ईसीबी प्राप्त करने की अनुमति है। एकीकृत नगर क्षेत्र के विकास में संलग्न कॉर्पोरेटों को अनुमोदन मार्ग के अंतर्गत ईसीबी का लाभ उठाने की अनुमति दी गई है। विशेष आर्थिक क्षेत्र विकासकर्ताओं को विशेष आर्थिक क्षेत्र के अंतर्गत ईसीबी नीति में यथा परिभाषित अवसंचनात्मक सुविधाओं को उपलब्ध कराने के लिए अनुमोदन मार्ग के अंतर्गत ईसीबी का लाभ उठाने की अनुमतिप्राप्त है। सरकारी प्रतिभूतियों एवं कारपोरेट ऋण में एफआइआइ द्वारा निवेशों की संचयी सीमा को बढ़ाकर क्रमशः 5 बिलियन अमरीकी डालर एवं 15 बिलियन अमरीकी डालर किया गया है।

मुद्रा फ्यूचर्स

V.28 सितंबर 2008 में प्रथम मुद्रा फ्यूचर्स एक्सचेंज के आरंभ से, मुद्रा फ्यूचर्स संविदाओं की ट्रेडिंग तीन मान्यताप्राप्त एक्सचेंजों में की जा रही है। इन एक्सचेंजों की कार्यप्रणाली की समीक्षा आरबीआई-सेबी की स्थायी तकनीकी समिति द्वारा लगातार की जा रही है। समिति की सिफारिश पर, ग्राहकों एवं ट्रेडिंग करनेवाले सदस्यों की स्थिति सीमाओं को क्रमशः 5 मिलियन अमरीकी डालर और 25 मिलियन अमरीकी डालर से दुगुना करके 10 मिलियन अमरीकी डालर और 50 मिलियन अमरीकी डालर कर दिया गया है। तथापि, ग्राहकों एवं ट्रेडिंग करने वाले सदस्यों पर कुल खुले हित की ऊपरी सीमाएं 6 प्रतिशत और 15 प्रतिशत पर अपरिवर्तित हैं। बैंकों की स्थिति सीमा कुल खुले हित का 15 प्रतिशत अथवा 100 मिलियन अमरीकी डालर, जो भी ज्यादा हो, पर कायम है।

एशियाई समाशोधन संघ (एसीयू)

V.29 एशियाई समाशोधन संघ (एसीयू) में भाग लेने वालों के पास अपने लेनदेनों को या तो एसीयू डॉलर अथवा एसीयू यूरो में निपटाने का विकल्प है। तदनुसार, एशियाई मौद्रिक इकाई को एसीयू डॉलर और एसीयू यूरो के रूप में मूल्यवर्गित किया जाता है। भारत में परिचालित बैंकों को उनके द्वारा रखे जा रहे एसीयू डालर वोस्त्रो खातों के अलावा एसीयू यूरो वोस्त्रो खातों

पर उनके विवेक पर, ब्याज अदा करने की अनुमति दी गई है। ब्याज देने, ब्याज दर और अन्य सभी शर्तों का निर्णय बैंक के विवेकाधीन होगा।

अन्तर-विनियामक समन्वयन

V.30 वित्तीय उदारीकरण के फलस्वरूप, विशेषज्ञ संस्थाओं के बीच की सीमाएं धुंधली पड़ रही हैं एवं ये संस्थाएं ऐसी गतिविधियों में संलग्न हैं जो कई विनियामकों के क्षेत्र तक पैरली हुई हैं। दक्ष अंतर-विनियामक समन्वयन विनियामक अंतरों को समाप्त करता है, विनियामकों के बीच सूचना प्रवाहों को बढ़ाता है एवं यह सुनिश्चित करता है कि कोई भी प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण संस्था विनियमन से बचकर न निकल जाए। विवेकपूर्ण विनियमन को सुदृढ़ करने तथा पारदर्शिता को बेहतर बनाने संबंधी जी-20 कार्यदल ने सिफारिश की कि प्रत्येक देश के भीतर उपयुक्त देशी वित्तीय क्षेत्र प्राधिकारियों के लिए, वित्तीय प्रणाली में प्रणालीगत जोखिम का संयुक्त रूप से आकलन करने एवं प्रणालीगत जोखिम के बढ़ने को सीमित करने के लिए देशी नीतिगत प्रतिसाद को समन्वित करने के लिए, एक प्रभावी तंत्र होना चाहिए। इस समन्वयन तंत्र की संरचना पारदर्शी होनी चाहिए, जिसमें प्रत्येक प्राधिकरण की भूमिका, जिम्मेदारियां एवं जवाबदेही स्पष्ट रूप से बताई गई हो। इस संबंध में, भारत में वित्तीय बाजारों पर एक उच्चस्तरीय समन्वयन समिति (एचएलसीसीएफएम) जिसके अध्यक्ष रिजर्व बैंक के गवर्नर हैं तथा सेबी, आइआरडीए एवं पेंशन निधि विनियामक एवं विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए) के प्रमुख, एवं वित्त सचिव, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार इसके सदस्य हैं। संरक्षण में अन्तर विनियामक समन्वयन सुनिश्चित किया जाता है। ये रिजर्व बैंक द्वारा विनियमितसंस्थाओं, सेबी द्वारा विनियमित संस्थाओं एवं आइआरडीए द्वारा विनियमित संस्थाओं के लिए पृथक तकनीकी समितियों द्वारा समर्थित है। समितियाँ वित्तीय बाजार संस्थानों से संबंधित विकास की समीक्षा करती हैं एवं असामान्य गतिविधि की पहचान करने का प्रयास करती हैं, जिनके लिए समन्वित कार्रवाई अपेक्षित हो। इसके अलावा एक्सचेंज-ट्रेडेड करेंसी फ्यूचर्स एवं इंस्ट्रूमेंट रेट फ्यूचर्स, वित्तीय संग्रह निगरानी, संकट प्रबन्धन और कार्पोरेट बांड और प्रतिभूतिकरण के क्षेत्र में अन्तर विनियामक सहयोग प्राप्त करने के लिए अन्य समितियां हैं (बॉक्स V.2)। 2008-09 के दौरान,

बॉक्स V.2 अन्तर-विनियामक समन्वयन

किसी एकल विनियामक प्राधिकरण के अधिदृष्ट अधिकार क्षेत्र के बावजूद प्रणालीगत संकट के लिए संयुक्त उत्तरदायित्व सुनिश्चित करने के लिए सभी विनियामकों के बीच उचित एवं और अधिक प्रभावी समन्वयन की आवश्यकता वैश्विक वित्तीय संकट से ली गई प्रमुख सीख है। भारत में ऐसी स्थिति के लिए ढांचा निम्नलिखित के अनुसार सुस्थापित है :

आरबीआइ विनियमित संस्थाओं पर तकनीकी समिति: आरबीआइ विनियमित संस्थाओं पर तकनीकी समिति, जिसके सदस्य सेबी, आइआरडीए और आरबीआइ से हैं, की बैठकें सामान्यतया वर्ष में छः बार आयोजित की जाती हैं और किसी भी पर्यवेक्षी एजेंसी द्वारा कोई भी अस्वाभाविक गतिविधि देखे जाने पर अल्प सूचना पर भी इसकी बैठक आयोजित की जा सकती है। बैंकिंग पर्यवेक्षण विभाग, आरबीआइ इस समिति का संयोजक है।

सेबी विनियमित संस्थाओं पर तकनीकी समिति: सेबी विनियमित संस्थाओं पर गठित तकनीकी समिति में सदस्य सेबी, आइआरडीए और आरबीआइ से हैं जो समितियों द्वारा विकसित एक पूर्व चेतावनी व्यवस्था के आधार पर अन्य विनियामकों के साथ कारवाई के समायोजन के लिए एवं किसी अस्वाभाविक गतिविधि का पता लगाने की दृष्टि से पूंजी बाजार से सम्बन्धित गतिविधियों की समीक्षा के लिए एक अंतर एजेंसी फोरम उपलब्ध कराता है तथा सेबी इस समिति का संयोजक है। वर्ष में सामान्यतया छः बार समिति की बैठकें होती हैं और किसी पर्यवेक्षी एजेंसी द्वारा कोई भी अस्वाभाविक गतिविधि देखे जाने पर अल्प सूचना पर भी इसकी बैठक आयोजित की जा सकती है।

आइआरडीए विनियमित संस्थाओं पर तकनीकी समिति: आइआरडीए विनियमित संस्थाओं पर गठित तकनीकी समिति, जिसमें सदस्य सेबी, आइआरडीए एवं आरबीआइ से हैं, की बैठकें सामान्यतया वर्ष में छः बार होती हैं और किसी भी पर्यवेक्षी एजेंसी द्वारा कोई भी अस्वाभाविक गतिविधि देखे जाने पर अल्प सूचना पर भी इसकी बैठक आयोजित की

जा सकती है। आइआरडीए इस समिति का संयोजक है।

एक स्थायी तकनीकी समिति भी है, जिसके सदस्य आरबीआइ और सेबी से हैं, जिसकी बैठकें आवश्यकतानुसार समय-समय पर आयोजित की जाती हैं, किन्तु बाजार की गतिविधियों का जायजा लेने के लिए एवं अन्तर-विनियामक मुद्दों को सुलझाने के लिए प्रत्येक छमाही में कम से कम एक बार इसकी बैठक अवश्य होती है।

इसके अतिरिक्त, कुछ अन्तर विनियामक समितियां (आरबीआइ एवं सेबी के सदस्यों के साथ) हैं जो विशिष्ट मुद्दों का परीक्षण करती हैं जैसे मुद्रा फ्यूचर्स एवं ब्याज दर फ्यूचर्स को शुरू करना कंपनी बांड बाजारों का विकास (कंपनी बांड और प्रतिभूतिकरण परामर्शदात्री समिति - कोबो सैक)।

आरबीआइ, सेबी और आइआरडीए द्वारा स्थापित वित्तीय संगुट (एफसी) निगरानी ढांचे के रूप में प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण वित्तीय मध्यवर्तियां (एसआइएफआइ) के पर्यवेक्षण के क्षेत्रों में भी अन्तर-विनियामक सहयोग सुनिश्चित किया जाता है।

अप्रत्याशित घटनाओं से निपटने के लिए, जो वित्तीय प्रणाली की कार्यपद्धति को प्रभावित कर सकती हैं, एक संकट प्रबन्धन दल स्थापित किया गया है जिसके सदस्य भारत सरकार, आरबीआइ, महाराष्ट्र सरकार, सेबी, आइआरडीए, पीएफआरडीए, बम्बई शेयर बाजार, भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड, भारतीय बैंक संघ, बैंकिंग प्रौद्योगिकी में विकास एवं अनुसंधान संस्थान, मल्टी कमोडिटी एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड, राष्ट्रीय प्रतिभूति समाशोधन निगम लिमिटेड, राष्ट्रीय पण्य एवं डेरिवेटिव एक्सचेंज लिमिटेड, निश्चित आय मुद्रा बाजार एवं डेरिवेटिव संघ और भारतीय विदेशी मुद्रा व्यापारी संघ, के वरिष्ठ अधिकारी हैं। आकस्मिकता संपर्क सूची की डाइरेक्टरी को आवधिक रूप से अद्यतन किया जाता है एवं परिचालित किया जाता है।

एचएलसीसीएफएस की पाँच बैठकें हुई जिसकी तुलना 2007-08 में हुई दो बैठकों से की जा सकती है। 1 अक्टूबर 2008 को हुई बैठक में एचएलसीसीएफएम ने विशिष्ट रूप से भारतीय वित्तीय बाजारों के लिए वैश्विक वित्तीय उथल-पुथल के प्रभावों पर चर्चा की, प्रणालीगत प्रेकमर्वक की सुदृढ़ता की समीक्षा और वित्तीय प्रणाली के सतत और सुचारु रूप से कार्य करते रहने को सुनिश्चित करने के लिए उभरती हुई परिस्थिति से निपटने के लिए समन्वित एवं समयबद्ध तरीके से कार्य करने के लिए सभी विनियामकों की तैयारी की समीक्षा की। समिति ने वैश्विक वित्तीय संकट से निपटने के लिए आगे की चर्चा हेतु जल्दी-जल्दी बैठकें करने का निर्णय लिया एवं उसके पश्चात क्रमशः तीन और बैठकें कीं।

V.31 देशी वित्तीय बाजारों में, मुद्रा बाजार को लक्ष्य बनाकर तैयार किए गए प्रमुख उपाय चलनिधि की वैश्विक तंगी के माहौल में बाजार के कारगर तौर पर कार्य करने को समर्थ बनाने तथा बाजार के कुछ खंडों पर मौजूद अतिरिक्त तनाव को नियंत्रित करने के उद्देश्य से किए गए, तथा साथ ही नई लिखतें और उत्पाद विकसित करने का भी प्रयास किया गया। रिजर्व बैंक ने नीलामी की प्रक्रिया की दक्षता सुधारने, स्ट्रिप्स लागू करने के लिए परिचालनात्मक तैयारी, ओटीसी रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव के समाधान और निपटान, चल दर बांडों के लिए नई निर्गम संरचना तथा रिपो लेखांकन मानदंडों के संशोधन के संबंध में भी पहल किए। विदेशी मुद्रा लेनदेनों के संचालन की प्रक्रिया को आसान बनाने के लिए भी उपाय किए गए ताकि त्वरित और दक्ष ग्राहक

सेवा को सुकर बनाया जा सके। पूंजी की सीमापार आवाजाही को नियंत्रित करने वाले विनियमनों को और शिथिल करके पूर्णतर पूंजी खाता परिवर्तनीयता के प्रति उदारीकरण की प्रक्रिया भी जारी रखी गई।

V.32 बदतर वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान भी भारतीय वित्तीय और क्षेत्र की आघात सहने की क्षमता का श्रेय वित्तीय वैश्वीकरण के प्रति भारत के मजबूत और सुविचारित दृष्टिकोण को दिया जा सकता है। प्रणाली तथा संस्था के स्तर पर चलनिधि और जोखिमों को कम करने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक द्वारा पिछले कुछ वर्षों में कई पहलों की गई हैं। इनमें शामिल हैं : (i) एकदिवसीय बेजमानती मुद्रा बाजार में भागीदारी को बैंकों एवं प्राथमिक व्यापारियों तक सीमित कर दिया गया है एवं इस बाजार में उनके उधार लेने एवं देने संबंधी परिचालनों की उच्चतम सीमा निर्धारित की गई है; (ii) बैंकों की निवल मालियत के प्रतिशत के रूप में उनकी अन्तर-बैंक देयताओं पर विवेकपूर्ण सीमाएं लगाई गई हैं; (iii) आस्ति देयता प्रबन्धन संबंधी दिशानिर्देश बनाए गए हैं जो तुलन पत्र के बाहर एवं भीतर दोनों ही की मदों का संज्ञान लेते हैं; और (iv) मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण संबंधी

दिशानिर्देशों में विशेष प्रयोजन माध्यमों (एसपीवी) को चलनिधि समर्थन प्रदान करने के बारे में एक विस्तृत नीति की रूपरेखा बनाई गई है। बैंकों से की जाने वाली सामान्य विवेकपूर्ण अपेक्षाओं के अलावा विशिष्ट आस्तियों के जोखिम भार में संशोधन के माध्यम से गतिशील प्रावधानीकरण एवं प्रति-चक्रीय पूंजीगत अपेक्षाओं की तरह विशिष्ट क्षेत्रों जैसे भूसंपदा व्यक्तियों को आवास ऋण एवं उपभोक्ता ऋण के प्रति एक्सपोजर के संबंध में अतिरिक्त विवेकपूर्ण उपाय, लागू किए गए हैं। वैश्विक आर्थिक संकट के संदर्भ में, पूंजीगत अपेक्षाओं को और भी अधिक सशक्त बनाने की गुंजाइश, ऋण परिवर्तनकारकों, जोखिम भार एवं डेरिवेटिव सहित, तुलन पत्र के बाहर की विशिष्ट मदों के प्रावधानीकरण की अपेक्षाओं की समीक्षा की जा रही है। भारत में, संश्लिष्ट प्रतिभूतिकरण जैसी जटिल संरचनाओं को अभी तक अनुमति नहीं दी गई है। तथापि आगे बढ़ते हए ऐसे उत्पादों को लागू करना, जब भी यदि उपयुक्त पाया जाए, कर्ज सुपुर्दगी में सुधार, वित्तीय बाजारों के विकास एवं वित्तीय समावेशन के प्रोत्साहन के नीतिगत लक्ष्यों के अनुसरण में प्रणाली की जोखिम प्रबन्धन क्षमताओं से निर्देशित होगा।