प्रस्तावना

विगत 10 वर्षों के दौरान बहुत सी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं ने वित्तीय बाजार के विभिन्न खंडों सहित अपनी घरेलू वित्तीय प्रणालियों को सुदृढ़ बनाने की दिशा में महत्त्वपूर्ण प्रयास किये हैं। एक अच्छी तरह से कार्य करनेवाला वित्तीय बाजार निरंतर आर्थिक वृद्धि की कुंजी है। वित्तीय बाजार मौद्रिक नीति और वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच संप्रेषण व्यवस्था में एक संपर्क सूत्र के रूप में कार्य करके मौद्रिक नीति के कारगर कार्यान्वयन को भी आसान बनाते हैं। भारत में यद्यपि वित्तीय बाजारों का अस्तित्व काफी लंबे समय से है लेकिन वे विभिन्न कारणों से कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में कम विकसित हैं। वैश्विक मानकों के अनुरूप वित्तीय बाजारों को विकसित करने के संगठित प्रयास वित्तीय क्षेत्र के सुधारों के एक व्यापक अंग के रूप में नब्बे के दशक के प्रारंभ में शुरू हुए।

वित्तीय बाजारों के सुधारों में सभी खंडों का समावेश था - मुद्रा बाजार, क्रेडिट बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार, विदेशी मुद्रा बाजार, इक्विटी बाजार और निजी कंपनी ऋण बाजार। वित्तीय बाजारों का विकास बाजारों की संरचना, कुशलता और स्थिरता में कायापालट करने के उद्देश्य से किया जा रहा है। कुछ प्रमुख उपाय जो वित्तीय बाजारों को विकसित करने के लिए शुरू किए जा रहे हैं उनमें विभिन्न वित्तीय आस्तियों का बाजार निर्धारित मूल्यन, सहभागियों पर से प्रतिबंध हटाना, इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म शुरू करना और नई लिखतें लाना शामिल हैं। इन सभी उपायों का वित्तीय बाजारों की संरचना और कुशलता पर महत्त्वपूर्ण प्रभाव पड़ा है। तथापि, भारत में वित्तीय बाजार अभी भी पूरी तरह विकसित नहीं हो पाए हैं। अभी भी बहुत से मुद्दे शेष हैं जिनका निवारण होना है। विकसित वित्तीय बाजारों की आवश्यकता अनेक कारणों, जैसे कि आर्थिक वृद्धि की मौजूदा उच्च दर बनाए रखना; मौद्रिक नीति की संप्रेषण व्यवस्था सुधारना; वैविध्यपूर्ण वित्तीय प्रणाली विकसित करना और लागतों को न्यूनतम रखते हुए वैश्वीकरण से अधिकाधिक लाभ उठाना, से इतनी ज्यादा कभी महसूस नहीं की गयी जितनी कि इस समय महसूस की जा रही है।

वर्ष 1998-99 में जब से थीम आधारित **मुद्रा और वित्त की रिपोर्ट** शुरू की गई है, तब से आर्थिक विश्लेषण और नीति विभाग ने सात रिपोर्टें जारी की हैं जिनमें भारत से संबंधित केंद्रीय बैंकिंग और समष्टि आर्थिक विषयों से संबंधित अनेक महत्त्वपूर्ण समसामयिक विषयों का समावेश है। वर्तमान रिपोर्ट पिछली रिपोर्टों में शामिल थीमों की कड़ी के रूप में है और इसमें वित्तीय बाजार विकास की समस्याओं को दूर करने का प्रयास किया गया है। इस रिपोर्ट में यह प्रयास किया गया है कि भारत में वित्तीय बाजार के परिचालन जिस तरह से उभरे हैं उन्हें व्यापक रूप में कवर किया जा सके। इस रिपोर्ट में जोर इस बात पर है कि देश के संदर्भ को मान्यता देते हुए, खास तौर से यह कि भारत एक उभरती हुई अर्थव्यवस्था है, अब तक हासिल अपने अनुभव तथा अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं को दृष्टिगत रखते हुए भारत में वित्तीय बाजारों को और अधिक विकसित, कुशल और एकीकृत करने के दृष्टिकोणों पर विचार किया जाए। वित्तीय बाजार विकास में परिवर्तन के कदम को वृद्धि समावेशक रखते हुए समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता बनाये रखने की प्रमुख अनिवार्यताओं के द्वारा निर्देशित करना जरूरी होगा।

यह रिपोर्ट परिचालन विभागों के सक्रिय सहयोग से आर्थिक विश्लेषण और नीति विभाग में तैयार की गई है। यह रिपोर्ट जनक राज, परामर्शदाता के निर्देशन और पर्यवेक्षण में तैयार की गई है। आर.के. पट्टनायक, परामर्शदाता का भी इसमें सहयोग रहा।

इस रिपोर्ट के लेखन में लगे मुख्य दल में राजीव रंजन, धृतिद्युति बोस, आर.के. जैन, राजन गोयल, मुनीश कपूर, ए. करुणागरन, कुमुदिनी हाजरा, एम. रामय्या, शरत धल, दीपा एस. राज, इंद्रनील भट्टाचार्य, बिनोद बी. भोई, सत्यानंद साहू, सिद्धार्थ सान्याल, अत्री मुखर्जी, एस. सूरज, एस.एम. लोकरे, संगीता मिश्रा, जय चंद्र, राज राजेश, वी. धन्या, हरेन्द्र बेहेरा, अमरनाथ यादव, ए.के. शुक्ला, पल्लवी चव्हाण, समीर बेहेरा, राजीव जैन, बी.एस. मिश्रा, सुनील कुमार और इंद्राणी मन्ना शामिल थे।

डॉ. पी.डी. जेरोमी, जिनका दुर्भाग्यवश इस रिपोर्ट को तैयार करने के दौरान देहावसान हो गया, ने इस कार्य में अपना महत्त्वपूर्ण योगदान दिया।

इस दल को वी. लीलाधर, श्यामला गोपीनाथ, ऊषा थोरात, वी.के. शर्मा, के. कनकसभापति और जी.एस. भाटी से महत्त्वपूर्ण सुझावों का लाभ मिला।

इस रिपोर्ट को तैयार करने के विभिन्न चरणों में परिचालन विभागों के अधिकारियों यथा -हिमाद्री भट्टाचार्य, प्रशांत सरन, सलीम गंगाधरन, माइकल डी. पात्र, चंदन सिन्हा, जी. महालिंगम, मृदुल सग्गर, हिमांशु जोशी, पार्थ रे, टी. रविशंकर, टी.बी.बी. वर्मा, दीपक कुमार और महुआ रॉय का उल्लेखनीय योगदान रहा।

इसके अलावा परिचालन विभागों यथा - मौद्रिक नीति विभाग, बैंकिंग परिचालन और विकास विभाग, वित्तीय बाजार विभाग, विदेशी मुद्रा विभाग, बाह्य निवेश और परिचालन विभाग के महत्त्वपूर्ण योगदान अत्यंत सराहनीय रहे। आर्थिक विश्लेषण और नीति विभाग के लगभग प्रत्येक प्रभाग ने 'हाल की आर्थिक गतिविधियां' (अध्याय II) शीर्षक अध्याय को तैयार करने में अपना योगदान दिया।

मुझे विश्वास है कि इस रिपोर्ट में प्रस्तुत विश्लेषण और दिये गये सुझाव वित्तीय बाजारों को और विकसित करने में हमारे प्रयासों के लिए मार्गदर्शक सिद्ध होंगे।

इस अवसर पर मैं आर्थिक विश्लेषण और नीति विभाग के अधिकारियों के व्यावसायिक कौशल और पूर्ण निष्ठा की हृदय से सराहना करता हूँ जिसके बिना इस रिपोर्ट को प्रकाशित करना संभव नहीं हो पाता।

राकेश मोहन
उप गवर्नर

24 मई 2007