

भारत के म्यूचुअल फंड उद्योग में हाल की गतिविधियां*

भारत में म्यूचुअल फंड (एमएफ) उद्योग निवेशकों के विस्तृत आधार और बढ़ते हुए भौगोलिक विस्तार के साथ परिपक्व हो रहा है। भारत में इक्विटी और बांड बाजारों में एमएफ प्रमुख प्लेयर्स बन गए हैं, और वे मुद्रा बाजारों के लिए महत्वपूर्ण चलनिधि सहायता भी उपलब्ध करा रहे हैं। इसके परिणामस्वरूप, इक्विटी और कर्ज बाजारों में कीमतों में उतार-चढ़ाव के साथ ही देशी चलनिधि स्थितियों में उनका प्रभाव समय के साथ बढ़ता रहा है। यद्यपि प्रबंधनाधीन आस्तियां (एयूएम)/ जीडीपी अनुपात के अनुसार गणना करने पर भारत में एमएफ उद्योग की पैठ वैश्विक औसत की तुलना में अब भी कम है, किंतु अनुकूल जनसांख्यिकी, उच्च बचत प्रवृत्ति का इतिहास और विनियामक सुधारों के कारण इस उद्योग का भावी परिदृश्य उज्ज्वल है।

I. प्रस्तावना

क्रेडिट मध्यस्थता में जहां पारंपरिक रूप से बैंकिंग क्षेत्र का दबदबा रहा है, हाल के वर्षों में इसमें बदलाव आए हैं और आस्ति प्रबंधन उद्योग सहित नए गैर-बैंकिंग मध्यस्थों ने उनकी जगह ले ली है। इस मौन रूपांतरण में भारत के वित्तीय क्षेत्र में एमएफ उद्योग सबसे तेज संवृद्धि वाले, सर्वाधिक प्रतिस्पर्धात्मक सेगमेंट के रूप में उभर रहा है, जो निवेशकों को परिचालनात्मक लचीलापन और आकर्षक प्रतिलाभ ऑफर कर रहा है (आरबीआई, 2017)। पिछले पाँच वर्षों (2013-2018) में भारत के म्यूचुअल फंडों के एयूएम ने 25 प्रतिशत से भी अधिक की चक्रवृद्धि वार्षिक संवृद्धि दर (सीएजीआर) दर्ज की है, जो अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की सकल बैंक जमाराशियों द्वारा दर्ज की गई केवल 11 प्रतिशत सीएजीआर से कहीं अधिक है।

भारतीय अर्थव्यवस्था के बढ़ते हुए औपचारिकीकरण एवं वित्तीयकरण के साथ ही हाउसहोल्ड बचत भौतिक आस्तियों के स्थान पर वित्तीय आस्तियों में तब्दील हो रही

है, और वित्तीय आस्तियों में भी बैंक जमाराशियों के स्थान पर प्रतिभूतियों के रूप में बदलाव आ रहा है। पूंजी बाजार लिखतों में निवेश में जोखिम रहता है, और व्यक्तिगत निवेशकों में पोर्टफोलियो निर्माण, स्टॉक चयन एवं मार्केट टाइमिंग के संबंध में निपुणता का अभाव होता है, ऐसे में म्यूचुअल फंड निवेशकों के एक बड़े वर्ग से पैसा एकत्र करके उसे स्टॉक, बॉन्ड तथा/अथवा मुद्रा बाजार लिखतों में निवेश करके जोखिम में विविधता लाते हैं। व्यावसायिक पोर्टफोलियो मैनेजर्स के द्वारा इन निवेशों का सक्रिय रूप से प्रबंधन किया जाता है, जो मौजूदा या प्रत्याशित बाजार स्थितियों का लाभ उठाने के लिए कार्यनीतिक लेनदेन करते हैं। इस प्रक्रिया में म्यूचुअल फंड उन निवेशकों को कर लाभों के साथ आय का स्थिर/निरंतर प्रवाह और पूंजी अधिमूल्यन उपलब्ध कराते हैं, जो अन्यथा जोखिम लेने से बचते हैं। इसलिए, इसमें आश्चर्य नहीं होना चाहिए कि अन्य निवेश अवसरों की तुलना में हाउसहोल्ड का म्यूचुअल फंड में निवेश वर्ष 2016 से नाटकीय रूप से बढ़ा है। यद्यपि प्रबंधन के अधीन आस्तियां (एयूएम)/जीडीपी अनुपात के अनुसार गणना करने पर भारत में एमएफ उद्योग की पैठ वैश्विक औसत की तुलना में अब भी कम है, किंतु अनुकूल जनसांख्यिकी, उच्च बचत प्रवृत्ति का इतिहास और विनियामक सुधारों के कारण इस उद्योग का भावी परिदृश्य उज्ज्वल है। इसके अतिरिक्त, म्यूचुअल फंड इक्विटी, ऋण और मुद्रा बाजारों में संसाधनों के कुशल आवंटकों के रूप में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। एमएफ के ऋण पोर्टफोलियो में मुख्यतः कॉर्पोरेट ऋण लिखतों का समावेश होता है, जिनमें अस्थिर दर वाले बॉन्ड (एफआरबी), अपरिवर्तनीय डिबेंचर (एनसीडी) तथा पीएसयू बॉन्ड शामिल होते हैं। मुद्रा बाजार सेगमेंट में म्यूचुअल फंड संपार्श्विकीकृत उधार और ऋण दायित्व (सीबीएलओ) क्षेत्र में प्रमुख ऋणदाता हैं, जिनका इस क्षेत्र में 60 प्रतिशत से भी ज्यादा ऋण का हिस्सा है। एक प्रमुख देशी संस्थागत निवेशक के रूप में वे पूंजी बाजार के प्राथमिक और द्वितीयक, दोनों खंडों में परिचालन करते हैं, जिससे बाजार के उतार-चढ़ावों से संरक्षण मिलता है।

इस पृष्ठभूमि में, इस लेख में भारतीय एमएफ उद्योग में हाल की, अर्थात् मार्च, 2018 तक की गतिविधियों का विश्लेषण करने का प्रयास किया गया है, जिसका उद्देश्य भारत में वित्तीयकरण के बदलते हुए परिदृश्य में इसकी स्थिति का आकलन करना है। जैसा कि हमने दर्शाया

* यह आलेख वित्तीय बाजार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग (डीईपीआर), भारतीय रिज़र्व बैंक के श्री आनंद प्रकाश, श्री सुब्रत कुमार सीत, श्री रश्मि रंजन बेहेरा तथा श्री अभिनंदन बोराड द्वारा श्रीमती आर.कौसल्या, परामर्शदाता, डीईपीआर के मार्गदर्शन में तैयार किया गया है। इसमें व्यक्त किए गए विचार इसके लेखकों के हैं, तथा ये भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते।

हैं, इस उद्योग के ऐसे अनेक पहलू हैं, जो कम जात हैं, और उससे भी कम समझे जाते हैं। हमारे विचार में म्यूचुअल फंड बाजारों में निवेश के संबंध में महत्वपूर्ण सूचना असममिति की पूर्ति करते हैं, और ऐसा करते हुए वे बचत को कुशल दिशा दर्शाते हैं, निवेश अवसरों को बढ़ाते हैं, बाजार गतिविधियों को बढ़ावा देते हैं तथा अर्थव्यवस्था में उच्चतर निवेश और संवृद्धि को प्रोत्साहन देते हैं।

इस आलेख को चार भागों में बांटा गया है। भाग II में उस नीतिगत परिवेश का वर्णन किया गया है, जिसमें भारतीय एमएफ उद्योग परिचालन करता है। इसमें भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा इस उद्योग के विकास के लिए हाल के वर्षों में किए गए विभिन्न विनियामकीय पहलों पर ध्यान केंद्रित किया गया है। भाग III में बचतों का बढ़ता वित्तीयकरण, एमएफ द्वारा संसाधन जुटाने में हाल के रुझान, उनका भारत के इक्विटी और ऋण बाजार में निवेश, और वैश्विक एमएफ उद्योग के संदर्भ में यह उद्योग कैसे चलता है, इस पर चर्चा की गई है। भाग IV में कुछ निष्कर्ष और टिप्पणियां दी गई हैं।

II. नीतिगत परिवेश

भारत में म्यूचुअल फंड का मूल 19वीं शताब्दी के उत्तरार्ध में खोजा जा सकता है, जब वर्ष 1869 में पहले निवेश ट्रस्ट - दि फाइनेंशियल असोसिएशन ऑफ इंडिया एंड चाइना की स्थापना की गई थी। पहला औद्योगिक निवेश ट्रस्ट 1933 में मुंबई में मै. प्रेमचंद रॉयचंद द्वारा स्थापित किया गया। अनेक अन्य औद्योगिक घरानों ने भी ट्रस्ट स्थापित किए, जो निवेश कंपनियों के रूप में काम करते थे और औद्योगिक समूह कंपनियों और प्रवर्तकों से निधियां जुटाते थे। तथापि, भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) तथा भारत सरकार (जीओआई) की पहल पर वर्ष 1963 में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (यूटीआई) की स्थापना के साथ इस उद्योग की मजबूत नींव रखी गई। बिखराव और मजबूतीकरण के अनेक चरणों के बाद, वर्ष 1987 में नई प्रविष्ट संस्था ने इस उद्योग के विकास को आकार देना शुरू किया।

एमएफआई¹ के अनुसार इस उद्योग के विकास के पाँच प्रमुख चरण हैं। पहला चरण (1964-1987) संसद के अधिनियम के द्वारा यूटीआई की स्थापना के साथ

शुरू हुआ तथा इसके द्वारा शुरू की गई पहली एमएफ स्कीम 1964 में प्रारंभ की गई यूनिट स्कीम 1964 (यूएस 64) थी। 1988 के अंत तक यूटीआई का एयूएम ₹67.0 बिलियन था। दूसरे चरण (1987- 1993) में सार्वजनिक क्षेत्र की वित्तीय कंपनियों को एमएफ के रूप में उभरते हुए देखा गया, जिसकी शुरुआत वर्ष 1987 में स्टेट बैंक ऑफ इंडिया (एसबीआई) एमएफ की स्थापना के साथ हुई। सार्वजनिक क्षेत्र के कुछ अन्य बैंकों, भारतीय जीवन बीमा निगम (एलआईसी) और जनरल इंश्योरेंस कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया (जीआईसी) ने भी अपने म्यूचुअल फंडों की स्थापना की और 1993 के अंत तक उद्योग का एयूएम ₹470 बिलियन तक पहुंच गया। निवेशकों के हितों के संरक्षण तथा भारत में प्रतिभूति बाजारों के विकास और विनियमन के लिए वर्ष 1992 में सेबी की स्थापना के साथ ही भारतीय उद्योग में 1993 से एक नए युग का प्रारंभ हुआ। तीसरे चरण (1993-2003) में इस उद्योग में निजी कंपनियों को प्रवेश की अनुमति दी गई तथा भारतीय प्रतिभूति बाजार ने भारतीय निवेशकों को विविध एमएफ उत्पाद उपलब्ध कराना शुरू किया। वर्ष 1993 में सेबी (म्यूचुअल फंड) विनियमावली, जिसे अधिक व्यापक और संशोधित सेबी (म्यूचुअल फंड) विनियमावली 1996 से प्रतिस्थापित किया गया, के अनुसार सेबी ने यूटीआई को छोड़कर म्यूचुअल फंड उद्योग को विनियमित करना प्रारंभ किया। इस चरण के दौरान अनेक विदेशी प्रायोजित म्यूचुअल फंड भी बाजार में आए और अनेक विलयन किए गए। जनवरी 2003 के अंत में कुल ₹1218.1 बिलियन एयूएम के साथ 33 एमएफ मौजूद थे। चौथा चरण (2003 -अप्रैल 2014), जो फरवरी 2003 में यूटीआई अधिनियम 1963 के निरसन तथा यूटीआई के स्पेसिफाइड अंडरटेकिंग ऑफ यूटीआई और यूटीआई म्यूचुअल फंड में विभाजन के साथ शुरू हुआ, जिसमें निजी क्षेत्र के फंडों में अनेक विलय देखे गए जिसके कारण एमएफ उद्योग में और अधिक दृढ़ीकरण और संवृद्धि हुई, जो वैश्विक वित्तीय संकट के बाद के वर्षों में बाधित हुई। पांचवें चरण (मई 2014 से) ने अंतर्प्रवाहों और एयूएम में निरंतर वृद्धि के साथ इस उद्योग की बहाली होते देखी, जिसे सेबी के विनियामक उपायों, बेहतर वितरण नेटवर्क और बेहतर निवेशक शिक्षा के साथ इसकी पहुंच में हुई बढ़ोतरी से सहायता मिली।

हाल के वर्षों में सेबी ने एमएफ उत्पादों तक पहुंच में सुधार, वितरण प्रणाली को पुनः स्फूर्ति देने, अधिक पारदर्शिता

¹ एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया

सुनिश्चित करने, निवेशक संरक्षण और जागरूकता संबंधित मुद्दों में सुधार करने के साथ ही उद्योग के लिए व्यापक और विश्वसनीय विनियामक व्यवस्था स्थापित करने के लिए अनेक उपाय किए हैं।

सेबी की पहल पर सितंबर 2012 में वितरकों का एक नया संवर्ग बनाया गया, जिसमें पोस्टल एजेंट, सेवानिवृत्त सरकारी अधिकारी, सेवानिवृत्त शिक्षक और बैंक अधिकारी शामिल किए गए, जिन्हें नेशनल इंस्टिट्यूट ऑफ़ सिक्योरिटीज मार्केट (एनआईएसएम) के द्वारा सरल एमएफ उत्पादों के वितरण के लिए प्रमाणपत्र प्रदान किए गए। एमएफ वितरकों को अक्टूबर 2013 से अपने ग्राहकों की ओर से मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज प्लेटफॉर्म पर एमएफ से सीधे एमएफ यूनिट की खरीद और मोचन करने की भी अनुमति दी गई। आस्ति प्रबंधन कंपनियों (एएमसी) की ट्रेडिंग की लागत को कम करने हेतु अगस्त 2013 से प्रोप्राइटरी ट्रेडिंग सदस्य श्रेणी के अंतर्गत पंजीकरण के द्वारा उनके द्वारा प्रबंधित स्कीमों की ओर से ऋण सेगमेंट में एमएफ को स्टॉक एक्सचेंज के ऋण प्लेटफॉर्म पर सीधे ट्रेडिंग करने की अनुमति दी गई। ऑन-लाइन निवेश सुविधा तथा एमएफ उत्पादों में प्रत्यक्ष निवेश के लिए केवल मोबाइल मोड के फैलाव के माध्यम से अतिरिक्त वितरण चैनलों की अनुमति अप्रैल 2014 से दी गई ताकि इंटरनेट के जानकार प्रयोक्ताओं को पकड़ में लाया जा सके। अक्टूबर 2016 से सेबी में पंजीकृत निवेश परामर्शदाताओं (आरआईए) को उनके ग्राहकों की ओर से प्रत्यक्ष योजनाओं सहित एमएफ यूनिटों की खरीद और मोचन के लिए मान्यताप्राप्त स्टॉक-एक्सचेंजों के इन्फ्रास्ट्रक्चर का प्रयोग करने की भी अनुमति दी गई।

वर्ष 2012-13 से एमएफ की मौजूदा तथा नई स्कीमों में प्रत्यक्ष निवेश, अर्थात् किसी वितरक के माध्यम से न किए गए निवेशों के लिए अलग योजनाओं के लिए प्रवधान उपलब्ध कराए गए। सितंबर 2012 में एमएफ को शीर्ष 15 शहरों के बाहर छोटे शहरों में अपनी पहुंच बढ़ाने के लिए स्कीम के अंतर्गत प्रोत्साहन देने हेतु उन्हें दैनिक निवल आस्तियों पर 30 आधार अंक तक अतिरिक्त कुल व्यय अनुपात (टीईआर) प्रभार लगाने की अनुमति दी गई, यदि स्कीम के अंतर्गत 15 शीर्ष शहरों से बाहर के नए अंतर्प्रवाह सकल नए अंतर्प्रवाहों के कम से कम 30 प्रतिशत अथवा स्कीम के औसत एयूएम (वर्ष से अब तक) के 15 प्रतिशत, में से जो भी अधिक हो।

छोटे निवेशकों के बीच एमएफ उत्पादों की पहुंच बढ़ाने की दृष्टि से सितंबर 2012 में प्रति निवेशक प्रति एमएफ प्रति वित्त वर्ष में ₹20,000 की सीमा तक नकद लेनदेन करने की अनुमति दी गई, और मई 2014 में इसे ₹50,000 तक बढ़ाया गया। हाउसहोल्ड बचत को पूंजी बाजार में चैनलाइज़ करने तथा एमएफ उद्योग में डिजिटल भुगतानों को प्रोत्साहित करने हेतु अप्रैल 2017 में ई-वॉलेट के माध्यम से एमएफ निवेश की शुरुआत की गई। जुलाई 2013 में सेबी ने यह अधिदेशित किया कि एमएफ को अपनी स्कीमों की परिपक्वता (अल्प/ मध्यम/ दीर्घकालिक), निवेश का उद्देश्य तथा जोखिम के स्तर के अनुसार निम्न, मध्यम तथा उच्च स्तर की जोखिम दर्शाने के लिए तीन कलर कोड वाले स्तर के लेबल लगाने चाहिए। एमएफ उत्पादों के दुर्विक्रय की समस्या को सुलझाने तथा निवेशकों को उत्पाद/ स्कीम को आसानी से समझाने के लिए जुलाई 2015 में एमएफ में उत्पाद लेबलिंग को अधिक तर्कसंगत बनाने हेतु कलर कोडिंग द्वारा जोखिम दर्शाने के स्थान पर “रिस्कोमीटर” नामक सचित्र वर्णन लाया गया, जिसमें किसी भी विनिर्दिष्ट स्कीम में जोखिम के पाँच स्तरों को उपयुक्त रूप से दर्शाया जाता है। सितंबर 2012 से पारदर्शिता बढ़ाने तथा निवेशकों के लिए प्रकटीकरण की गुणवत्ता में वृद्धि करने की दृष्टि से एएमसी से यह अपेक्षा की गई कि वे एमएफ के अर्धवार्षिक वित्तीय परिणामों का प्रकटीकरण अपनी वेबसाइट तथा कम से कम एक अंग्रेजी दैनिक अखबार तथा एक प्रादेशिक अखबार में प्रकाशित करें। अप्रैल 2014 में विभिन्न श्रेणियों की स्कीमों के औसत एयूएम, विभिन्न निवेशक प्रकार, प्रवर्तकों और उनके सहयोगियों के अंशदान के संबंध में सूचना मासिक आधार पर उनकी वेबसाइट पर प्रदर्शित करने का भी अधिदेश दिया गया। अक्टूबर 2012 में सेबी ने यह निर्धारित किया कि निवेशक शिक्षण और जागरूकता पहलों के लिए एमएफ को टीईआर की अधिकतम सीमाओं के भीतर अपनी दैनिक निवल आस्तियों के कम से कम 2 आधार अंक तक वार्षिक रूप से अलग रखना चाहिए। एमएफ पर क्षेत्रीय भाषा में मुद्रित साहित्य को भी अनिवार्य कर दिया गया तथा एमएफ को इलेक्ट्रॉनिक मीडिया का प्रयोग करते हुए क्षेत्रीय भाषाओं में निवेशक जागरूकता अभियान चलाने हेतु प्रोत्साहित किया गया।

वर्ष 2017-18 में एमएफ के बीच एकरूपता लाने तथा स्कीम श्रेणियों तथा विशेषताओं को मानकीकृत करने हेतु सेबी ने एमएफ स्कीमों के वर्गीकरण के लिए उपाय किए।

पहले जो शीर्ष 15 शहरों से बाहर के अंतर्प्रवाहों के लिए दैनिक निवल आस्तियों पर 30 आधार अंक तक टीईआर प्रभार की अनुमति का प्रावधान था, उसे अब केवल शीर्ष 30 शहरों के अलावा अनुमति है। एमएफ स्कीमों के संबंध में लगाए गए वास्तविक टीईआर प्रभारों के प्रकटीकरण में एकरूपता लाने तथा निवेशकों को सुविज्ञ निर्णय लेने में सक्षम बनाने हेतु एमएसी से अपेक्षित है कि वे अपनी वेबसाइट पर एक अलग शीर्ष "म्यूचुअल फंड स्कीमों का कुल व्यय अनुपात" के अंतर्गत दैनिक आधार पर सभी स्कीमों के टीईआर का प्रकटीकरण करेंगे। एमएफ स्कीमों के कार्यनिष्पादन के लिए कीमत प्रतिलाभ चल सूचकांक पर बेंचमार्किंग की मौजूदा प्रणाली, जो सूचकांक घटकों के केवल पूंजीगत लाभ को ही पकड़ पाती है, के स्थान पर आगे चल कर कुल प्रतिलाभ चल सूचकांक को बेंचमार्क के रूप में चुनना आवश्यक है। इसका उद्देश्य निवेशकों को स्कीम के कार्य-निष्पादन बनाम बेंचमार्क सूचकांक द्वारा दर्शाए गए कुल प्रतिफल की तुलना करने में सक्षम बनाना है।

III. संसाधन जुटाने में हाल की प्रवृत्तियां

मार्च 2018 के अंत में सेबी में 45 एमएफ कंपनियों पंजीकृत थीं, जिनका एयूएम ₹21,360.4 बिलियन था। कुल एयूएम में से 83 प्रतिशत निजी क्षेत्र के एमएफ तथा 17 प्रतिशत सरकारी क्षेत्र के एमएफ द्वारा धारित था। पिछले कुछ वर्षों में जीडीपी में एमएफ के एयूएम, का अनुपात तथा सकल घरेलू बचत से एमएफ के निवल संग्रहण का अनुपात काफी बढ़ा है (सारणी 1)।

सारणी 1: जीडीपी के प्रतिशत के रूप में एमएफ एयूएम का अनुपात और सकल घरेलू बचत के प्रतिशत के रूप में एमएफ द्वारा निवल संग्रहण

वर्ष	जीडीपी का एमएफ एयूएम का प्रतिशत	सकल बचत के प्रतिशत के रूप में एमएफ द्वारा निवल संग्रहण
2011-12	6.7	-0.7
2012-13	7.1	2.3
2013-14	7.3	1.5
2014-15	8.7	2.6
2015-16	9.0	3.1
2016-17	11.5	7.5
2017-18	12.7	-

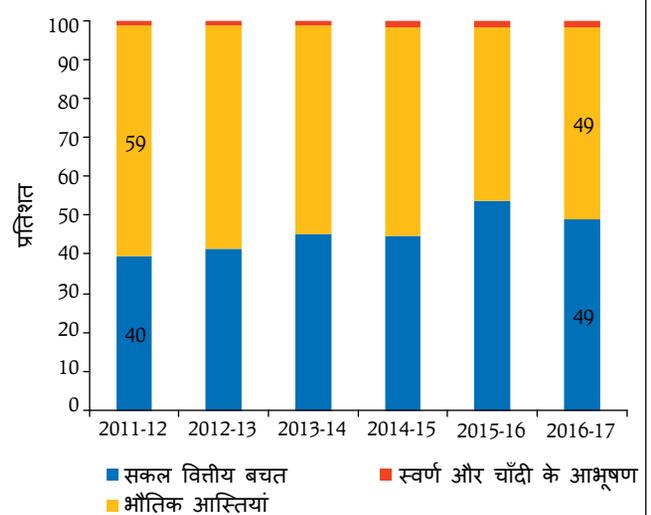
स्रोत: सांख्यिकीय और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई) और एमएफआई।

² बेंचमार्क सूचकांक में बीएसई सेंसेक्स, निफ्टी 50, बीएसई 100, बीएसई 200 आदि शामिल हैं।

इस उल्लेखनीय रूपांतरण के कारण घरेलू बचत के स्वरूप में काफी परिवर्तन हुआ है। भारतीय हाउसहोल्ड, जिसका वर्ष 2016-17 में अर्थव्यवस्था की सकल बचत में 54.0 प्रतिशत का योगदान था, ऐतिहासिक रूप से जोखिम-विमुख रहा है, जिसका पसंदीदा निवेश भौतिक आस्तियों और स्वर्ण में है। तथापि, नवंबर 2016 में विमुद्रीकरण के परिणामस्वरूप यह स्वरूप धीरे धीरे बदल रहा है और एमएफ की ओर यह बदलाव काफी बड़ा है। वित्तीय क्षेत्र के बढ़ते विकास के साथ ही हाउसहोल्ड क्षेत्र की भौतिक आस्तियों तथा स्वर्ण और चाँदी के आभूषणों में बचत वर्ष 2011-12 के 60 प्रतिशत से घट कर 2016-17 में 51 प्रतिशत रह गई (चार्ट 1)।

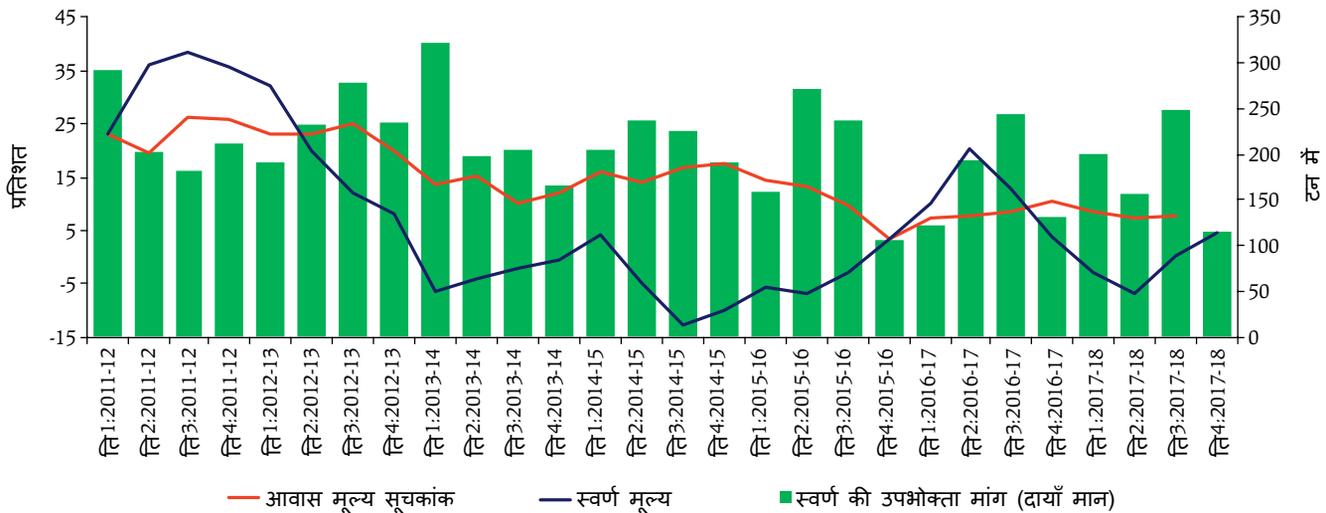
विमुद्रीकरण के अतिरिक्त, स्थावर संपदा (विनियम और विकास) अधिनियम, 2016 (रेरा) और बेनामी लेनदेन (निषेध) संशोधन अधिनियम, 2016 जैसे नए विनियमों ने भी बचत को भौतिक से वित्तीय निवेशों में बदल कर अर्थव्यवस्था को अधिक औपचारिक रूप देने में योगदान दिया। इससे एमएफ जैसे गैर-बैंक मध्यस्थों को ऊर्जा मिली, जो चलनिधि निवेशों पर आवास और/ या स्वर्ण से अपेक्षाकृत अधिक प्रतिलाभ दे रहे हैं (चार्ट 2)। भारत में स्वर्ण की उपभोक्ता मांग में लगभग 24 प्रतिशत की गिरावट हुई, तथा यह वर्ष 2010 के 1,002 टन की तुलना में 2017 में 763 टन रह गई।

चार्ट 1: भारत में हाउसहोल्ड बचत की बदलती संरचना



स्रोत: आरबीआई।

चार्ट 2: भारत में आवास मूल्य सूचकांक, स्वर्ण मूल्य और स्वर्ण की उपभोक्ता मांग में वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि



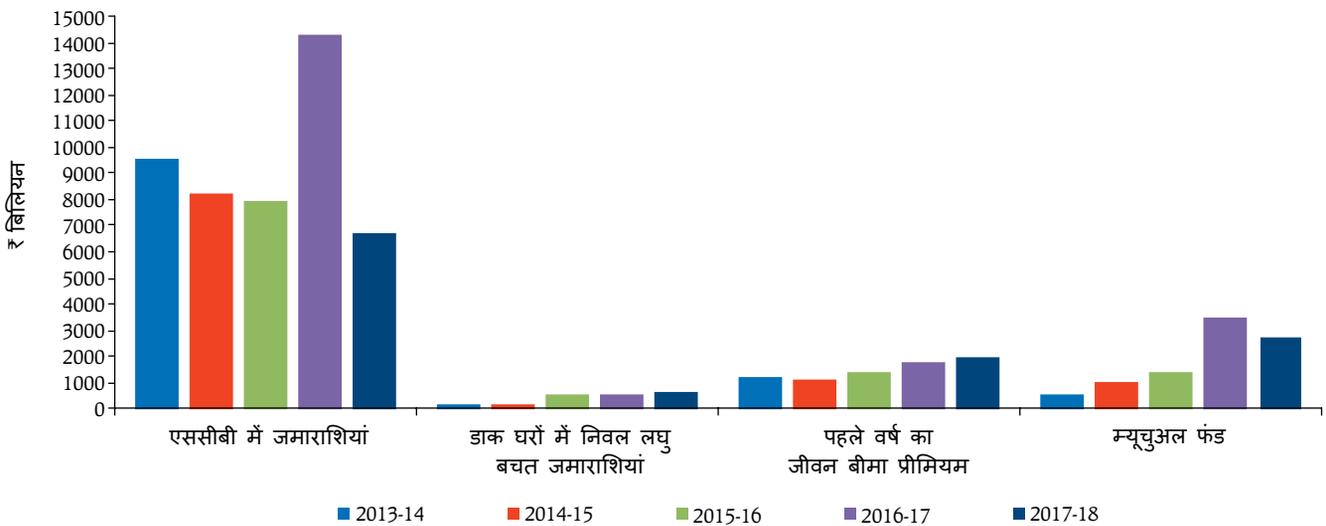
स्रोत: आरबीआई, विश्व स्वर्ण परिषद और ब्लूमबर्ग

III.1 संसाधन जुटाना

व्यक्तियों तथा कॉर्पोरेट्स के लिए एमएफ एक पसंदीदा निवेश अवसर के रूप में उभरे हैं। वर्ष 2013-18 के दौरान जबकि बैंकों के लिए संसाधनों के प्रवाह में कमी आई, छोटी बचत योजनाओं में संसाधनों के प्रवाह में मामूली वृद्धि दर्ज की गई। इसकी तुलना में, इस अवधि के दौरान एमएफ तथा बीमा कंपनियों में संसाधनों के प्रवाह में काफी वृद्धि

दर्ज की गई (चार्ट 3)। वर्ष 2013-18 की अवधि के दौरान बैंक जमाराशियों और छोटी बचतों का सीएजीआर क्रमशः 11 प्रतिशत और 6 प्रतिशत था, जो कि एमएफ के एयूएम के सीएजीआर (25 प्रतिशत) से बहुत कम था। कॉर्पोरेट के लिए बैंक सावधि जमाराशियों में वर्ष 2013-17 की अवधि में 2 प्रतिशत का बहुत कम सीएजीआर दर्ज किया गया। आर्थिक विकास के बढ़ते हुए स्तर के साथ ही गहन और तरल पूंजी बाजार और उचित विनियम मेट्रो शहरों के साथ-

चार्ट 3: वर्ष 2013-14 से 2017-18 के दौरान विभिन्न लिखतों में बचत का प्रवाह



*: फरवरी 2018 तक का डाटा

स्रोत: आरबीआई, आईआरडीए और सेबी

सारणी 2ए: बैंक और डाक घर जमाराशियां दर (वार्षिक औसत प्रतिलाभ)

(प्रतिशत)

वर्ष	बैंक जमाराशियाँ (1-3 वर्ष)	बैंक जमाराशियाँ (3-5 वर्ष)	डाक घर मासिक आय योजना	एनएससी VIII निर्गम	डाक घर आरडी खाता	डाक घर मीयादी जमाराशियाँ (1 वर्ष)
2013-14	9.25	9.10	8.40	8.50	8.30	8.20
2014-15	8.75	8.75	8.40	8.50	8.40	8.40
2015-16	7.50	7.50	8.40	8.50	8.40	8.40
2016-17	7.00	6.90	7.80	8.10	7.40	7.10
2017-18	6.75	6.50	7.60	7.90	7.20	6.90

स्रोत: आरबीआई

साथ छोटे शहरों के निवेशकों की पसंद/ तरजीह में परिवर्तन को भी उत्प्रेरणा दे रहे हैं। स्थानिक वितरण तथा निवेशक प्रोफाइल के अनुसार भी एमएफ निवेशों का आधार विस्तृत हो रहा है।

1-3 वर्ष के लिए बैंक जमा दर 2013-14 के 9.25 प्रतिशत से 250 आधार अंक से घट कर 2017-18 में 6.75 प्रतिशत रह गई है। इसी प्रकार, इस अवधि के दौरान डाक घर मासिक आय स्कीम और एनएससी VIII निर्गम पर ब्याज दरें क्रमशः 80 आधार अंक और 60 आधार अंकों से घट गई (सारणी 2ए)। दूसरी ओर, क्रिसिल-एएमएफआई म्यूचुअल फंड कार्यनिष्पादन सूचकांक, जो कॉर्पोरेट के लिए समायोजित विभिन्न एमएफ के कार्यनिष्पादन पर नजर रखता है, दर्शाते हैं कि पिछले पाँच वर्ष के दौरान व्यापक

सारणी 2बी: क्रिसिल-एएमएफआई म्यूचुअल फंड कार्यनिष्पादन सूचकांक (वार्षिक विवरणियाँ)

(प्रतिशत)

वर्ष	इक्विटी निधि	ईएल एसएस निधि	कर्ज निधि	आय निधि	मुद्रा बाजार निधि	लिक्विड निधि	बेलेन्सड निधि	हाइब्रिड निधि
2013-14	21.1	24.0	5.6	3.3	9.4	9.4	18.5	13.2
2014-15	43.8	46.5	12.5	14.8	9.0	9.0	37.2	31.1
2015-16	-6.7	-7.7	7.1	5.5	8.3	8.2	-2.6	-1.3
2016-17	25.9	24.3	10.2	11.0	7.6	7.2	22.1	20.8
2017-18	10.6	10.9	6.0	4.2	6.7	6.7	8.9	8.5
सीएजीआर (2013-14 to 2017-18)	17.7	18.2	8.2	7.7	8.2	8.1	16.1	13.9

ईएलएसएस: इक्विटी लिंक बचत योजना

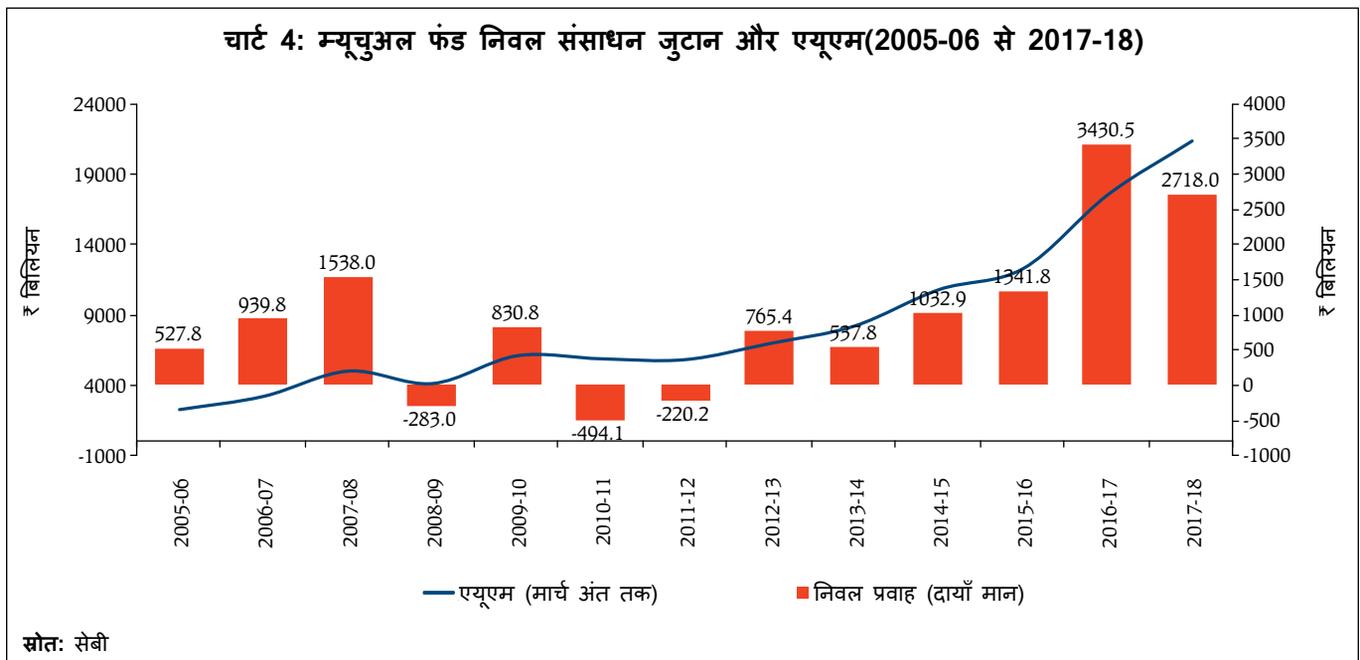
स्रोत: क्रिसिल

योजनाओं से प्राप्त आय अन्य वित्तीय लिखतों की अपेक्षा अधिक है (सारणी 2बी)।

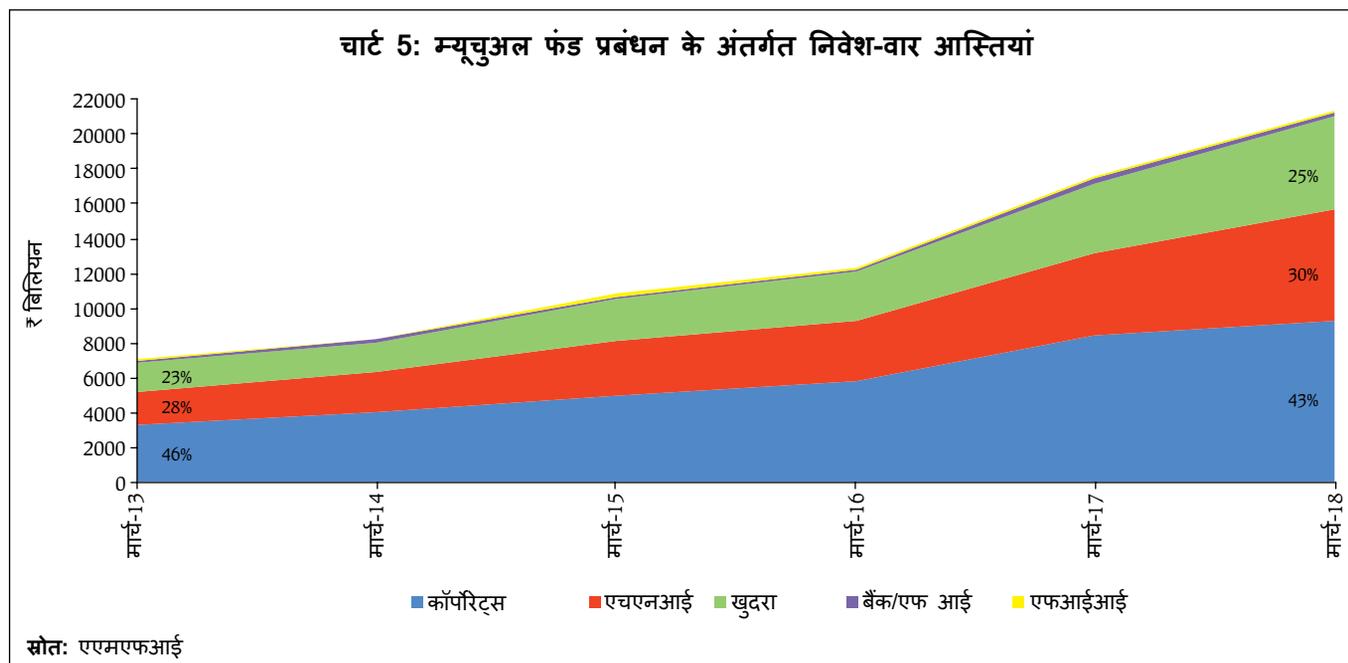
III.2 निवेशक प्रोफाइल

2008-13 के दौरान एमएफ द्वारा जुटाई गई औसत वार्षिक निधियाँ ₹119.8 बिलियन की तुलना में 2013-18 के दौरान यह काफी अधिक बढ़ कर ₹1,812.2 बिलियन हो गई। नवंबर 2016 में विमुद्रीकरण के कारण एमएफ द्वारा जुटाई गई निधियाँ वर्ष 2016-17 में पिछले वर्ष से 3 गुना बढ़ कर रिकॉर्ड स्तर पर पहुंच गई (चार्ट 4)। तथापि, 2017-18 में मुख्यतः कॉर्पोरेट/ संस्थागत निवेशकों

चार्ट 4: म्यूचुअल फंड निवल संसाधन जुटान और एयूएम(2005-06 से 2017-18)



स्रोत: सेबी



द्वारा ऋण/ आय स्कीमों के अत्यधिक मोचन के कारण उच्चतर निवल बहिर्वाहों के कारण निधि जुटाने में कमी आई।

भारत में एमएफ के विस्तार में व्यवस्थित निवेश योजनाओं (एसआईपी) का काफी योगदान रहा है। वर्ष 2016-17 के ₹439.2 बिलियन की तुलना में वर्ष 2017-18 में एसआईपी का योगदान 53.0 प्रतिशत से बढ़ कर ₹671.9 बिलियन हो गया। छोटे शहरों (मेट्रो के अलावा) से निवेश बढ़ रहा है, जिसकी मार्च 2018 में एमएफ के एयूएम में हिस्सेदारी 18.7 प्रतिशत थी, और नई पीढ़ी के अत्यधिक रुचि लिए जाने से इस संवृद्धि में योगदान मिला है। निधि जुटाने में हो रही वृद्धि के साथ ही एमएफ उद्योग ने मार्च 2018 में ₹21.4 ट्रिलियन के साथ पिछले पाँच वर्षों में नुमाइशी वृद्धि दर्ज की है। एमएफ उद्योग के एयूएम ने 2013-2018 के दौरान 25 प्रतिशत का सीएजीआर देखा है, जो 2008-2013 के दौरान दर्ज किए गए 7 प्रतिशत से काफी अधिक है।

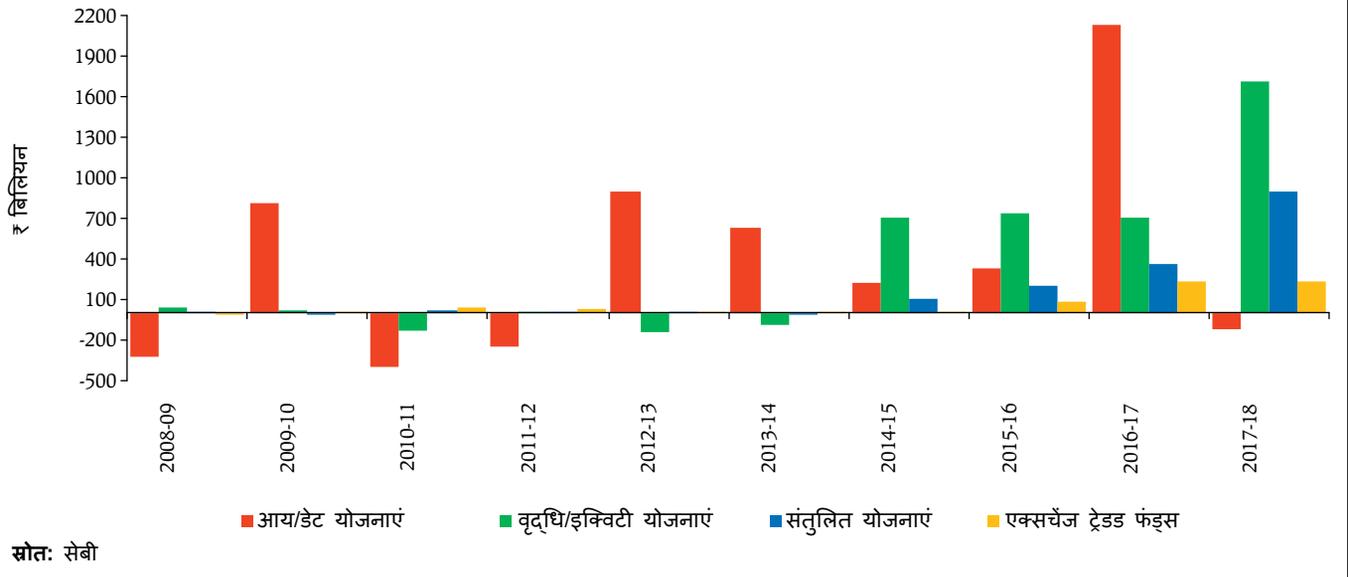
यूनिट धारिता का स्वरूप यह दर्शाता है कि मार्च 2018 के अंत में एमएफ उद्योग में कुल 7.1 करोड़ खातों में से 99.4 प्रतिशत वैयक्तिक निवेशकों के हैं। तथापि, उद्योग के एयूएम के अनुसार मार्च 2018 के अंत में कॉर्पोरेट निवेशकों का हिस्सा सर्वाधिक है, उसके बाद उच्च निवल मालियत वाले व्यक्ति (एचएनआई) तथा खुदरा निवेशक आते हैं। हालांकि एमएफ की आस्तियों में कॉर्पोरेट का हिस्सा घट रहा

है, किंतु हाल के वर्षों में एचएनआई तथा खुदरा निवेशकों के हिस्से में नियमित वृद्धि हो रही है (चार्ट 5)। वर्ष 2013-18 के दौरान कॉर्पोरेट निवेशकों के 23 प्रतिशत सीएजीआर की तुलना में एचएनआई तथा खुदरा निवेशकों में से प्रत्येक की आस्तियों ने 27 प्रतिशत सीएजीआर दर्ज किया। एमएफ में कॉर्पोरेट निवेश, जिसमें मुख्यतः एमएफ की ऋण/आय स्कीमों में निवेश निहित है (एमएफ में उनके कुल निवेश का 79.7 प्रतिशत), में 2016-17 के दौरान अभूतपूर्व वृद्धि देखी गई। खुदरा निवेशकों का मार्च 2018 के अंत में इक्विटी /संवृद्धि-उन्मुख स्कीमों में निवेश एमएफ में उनके कुल निवेश का 71.7 प्रतिशत हिस्सा है, जो काफी ज्यादा है। दूसरी ओर, ऋण/आय में 44.4 प्रतिशत और इक्विटी-उन्मुख स्कीमों में 40.7 प्रतिशत निवेश हिस्से के साथ एचएनआई निवेश विविधतापूर्ण हैं।

III.3. योजना-वार प्रोफाइल

पिछले चार वर्षों में (2014-15 से 2017-18), विदेशी योजनाओं में निवेशित निधि को छोड़कर एमएफ योजनाओं की सभी श्रेणियों के निवल प्रवाह धनात्मक थे। डेट/आय योजनाओं के जरिए निधि संग्रहणों के अत्यधिक संकेद्रण के पूर्व के रुझान के विपरीत 2014-15 से एमएफ की अन्य योजनाओं में योगदान बढ़ रहा है (चार्ट 6)। 2014-15 में ग्रोथ/ इक्विटी केंद्रित योजनाओं के अंतर्गत निधि संग्रहण में सकारात्मकता आई और 2017-18 में लगातार

चार्ट 6: म्यूचुअल फंड्स द्वारा योजना-वार निवल निधि संग्रहण

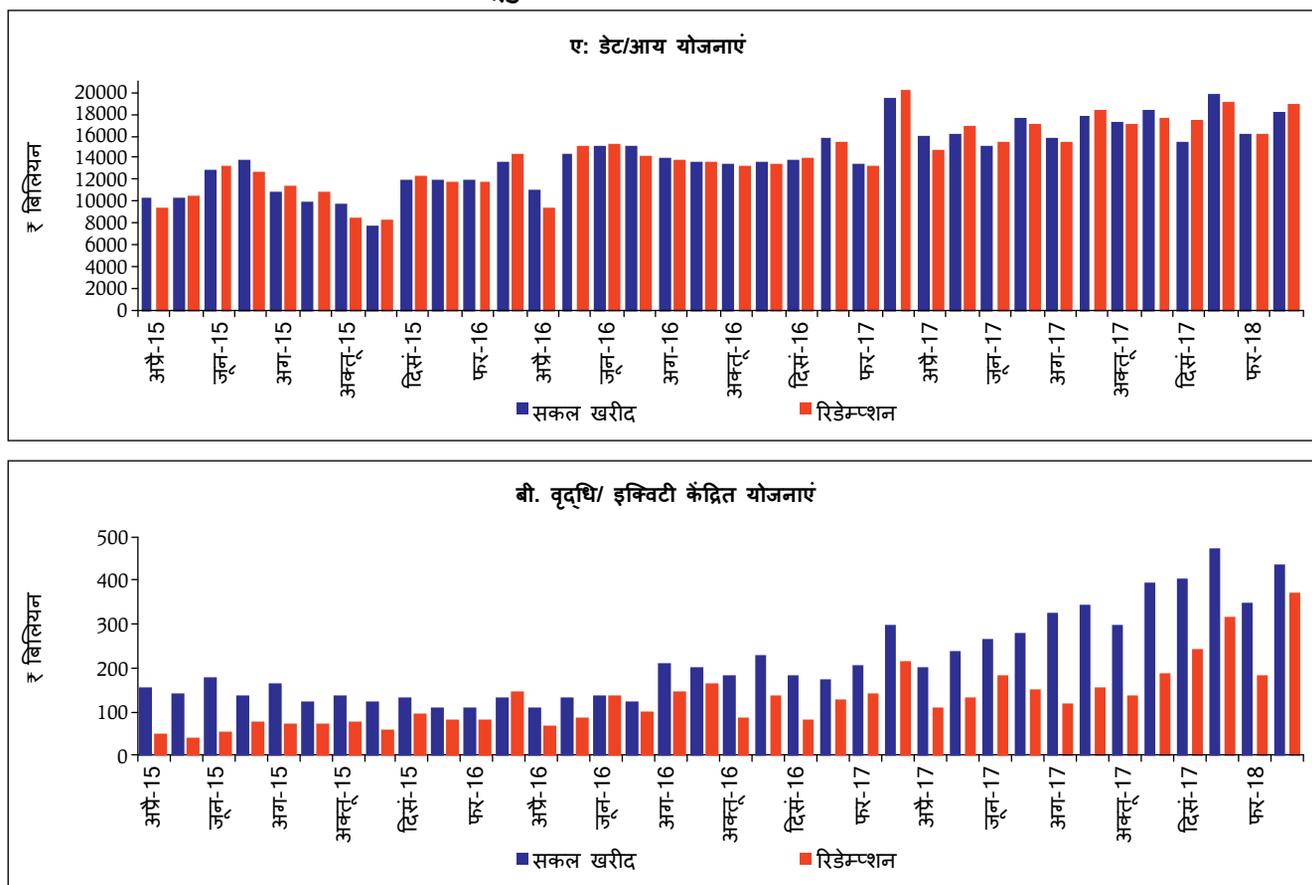


उच्चतर निवल अंतर्वाह दर्ज करते हुए ₹1,710.7 बिलियन के चरम स्तर पर पहुंचा जो मुख्य रूप से शेयर बाजार में उछाल, इक्विटी शेयरों के प्रति बढ़ती प्राथमिकताओं के साथ-साथ सेबी के विभिन्न पहलों की बदौलत खुदरा निवेशकों एवं एचएनआई के जोरदार निवेशों की वजह से हुआ। यह भी पाया गया कि इक्विटी एमएफ में प्रवाह बाजार उथल-पुथल के दौरान भी व्यक्तिगत निवेशकों की अधिकाधिक मौजूदगी की बदौलत अधिक रहता है जो एमएफ में आवधिक निवेश के जरिए स्थायी अंशदान करते हुए दीर्घवधि के लिए निवेश करते हैं। 2017-18 के दौरान, खोले गए एसआईपी खातों की मासिक औसत संख्या गत वर्ष के 0.63 मिलियन की बनिस्बत 0.97 मिलियन थी। मार्च 2018 के अंत में, लगभग 21.1 मिलियन एसआईपी खाते खोले जा चुके थे। एमएफ में पहली बार निवेश करने वाले निवेशकों को बढ़ावा देने के लिहाज से यूनियन बजट 2013-14 में घोषित उपायों, जैसे, इक्विटी एवं एमएफ पर प्रतिभूति लेनदेन कर में कटौती एवं राजीव गांधी इक्विटी बचत योजना (आरजीईएसएस) के लिए मानदंडों को आसान करने की बदौलत हाल के वर्षों में इक्विटी/ ग्रोथ-केंद्रित योजनाओं में एमएफ द्वारा धन संग्रहण में काफी वृद्धि हुई है।

2017-18 को छोड़कर पिछले पाँच वर्षों के दौरान आय/ डेट-केंद्रित योजनाओं के अंतर्गत संग्रहण सकारात्मक रहा, जिसमें मुख्य रूप से कॉर्पोरेट बान्ड्स (एयूएम का 37 प्रतिशत) एवं लिक्विड/ मुद्रा बाजार योजनाएं (एयूएम

का 16 प्रतिशत) आती हैं। 2016-17 के दौरान, डेट/ आय योजनाओं के अंतर्गत धन संग्रहण में ₹2,131.5 बिलियन के सर्वाधिक संग्रहण के साथ अभूतपूर्व वृद्धि दर्ज की गई, जो संपूर्ण निवल धन संग्रहण का 62.1 प्रतिशत होता है। तथापि, यह रुझान 117.2 बिलियन के निवल बहिर्वाह के परिणामस्वरूप 2017-18 में बरकरार नहीं रह सका जो मुख्य रूप से कॉर्पोरेट/ संस्थागत निवेशकों द्वारा अत्यधिक रिडेम्प्शन की वजह से हुआ। डेट/ आय योजनाओं में कॉर्पोरेट निवेशकों का हिस्सा अधिक होने की वजह से इन योजनाओं में धन संग्रहण में बिना किसी स्पष्ट रुझान के प्रति वर्ष उतार-चढ़ाव दिखाई देते हैं क्योंकि कॉर्पोरेट्स सामान्यतः अपने नकदी प्रवाहों एवं चलनिधि आवश्यकताओं के लिए एमएफ में निवेश करते हैं। इससे प्रत्येक तिमाही के अंत में रिडेम्प्शन दबाव भी बढ़ता है, खास तौर पर लिक्विड/ मुद्रा बाजार योजनाओं के मामले में, ताकि कॉर्पोरेट कर भुगतान दायित्वों एवं लाभांश भुगतानों को पूरा किया जा सके (चार्ट 7ए एवं बी)। अधिक रिडेम्प्शन के बढ़ते जोखिम के मद्देनजर, सेबी ने एएमसी को अधिकार दिया है कि वे अत्यधिक रिडेम्प्शन के दौरान अस्थायी रूप से प्रतिबंध लगाएं। साथ ही, जोखिम प्रबंध फ्रेमवर्क के हिस्से के रूप में, एमएफ को चाहिए कि वे अपने पोर्टफोलियो का दबाव परीक्षण कर लें, विशेषतः डेट योजनाओं के लिए। लिक्विड/ मुद्रा बाजार एमएफ को चाहिए कि उनके पास प्रभावशाली चलनिधि प्रबंधन हो और समय-समय पर दबाव परीक्षण करें, कम-से-कम माह में एक बार या बाजार की स्थितियों के मुताबिक अधिक बार। इससे अकस्मात होने वाले प्रतिकूल

चार्ट 7: म्यूचुअल फंड योजनाओं पर रिडेम्प्शन दबाव



स्रोत: सेबी।

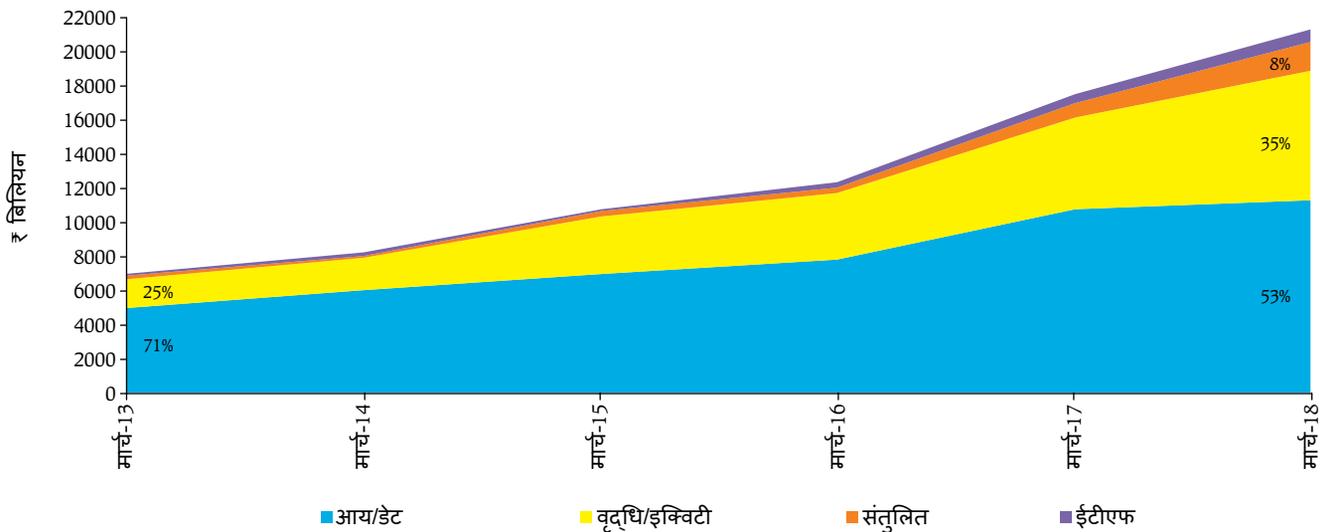
बदलावों की वजह से संभावित संवेदनशीलताओं का आकलन करने में आसानी होगी और योजनाओं के स्वास्थ्य के बारे में पूर्व चेतावनी संकेत मिलेगा।

मार्च 2018 के अंत में संतुलित योजनाओं में भी धन संग्रहण में स्थिर वृद्धि दर्ज की गई है जो मुख्य रूप से एचएनआई एवं खुदरा निवेशकों की क्रमशः योजनाओं के एयूएम के 54 प्रतिशत एवं 35 प्रतिशत के हिस्से के साथ बढ़ती सहभागिता की बदौलत हुई। इसी भांति, एकसर्चेंज ट्रेडड फंड्स (ईटीएफ) कॉर्पोरेट निवेशकों (कॉर्पोरेट्स का ईटीएफ के एयूएम में 86 प्रतिशत हिस्सा है) में बहुत प्रचलित हो रही हैं और इसमें 2015-16 से धन संग्रहण में काफी वृद्धि दर्ज की जा रही है, जिसकी मुख्य वजह सेवानिवृत्ति निधि से प्राप्त बढ़ता अंशदान एवं भारत सरकार द्वारा ईटीएफ के जरिए विनिवेश है।

योजनाओं की संख्या के संदर्भ में, मार्च 2018 के अंत में एमएफ की कुल 1998 योजनाओं में आय/ डेट योजनाओं

का 67.9 प्रतिशत हिस्सा था, जिसके बाद क्रमशः इक्विटी योजनाओं (25.7 प्रतिशत) एवं ईटीएफ (3.4 प्रतिशत) का स्थान आता है। जहां एमएफ की कुल आस्तियों में आय/ डेट योजनाओं का बड़ा हिस्सा है वहीं पिछले पाँच वर्षों में कुल आस्तियों में अन्य योजनाओं का हिस्सा भी बढ़ा (चार्ट 8)। 2013-18 के दौरान, आय/ डेट योजनाओं के अंतर्गत कुल आस्तियों में 18 प्रतिशत की सीएजीआर से वृद्धि हुई, जो संतुलित योजनाओं के लिए 60 प्रतिशत की सीएजीआर, ईटीएफ के लिए 43 प्रतिशत की सीएजीआर एवं ग्रोथ/ इक्विटी-केंद्रित योजनाओं के लिए 34 प्रतिशत की सीएजीआर से बहुत कम है। हाल के वर्षों में डेट/ आय योजनाओं के एयूएम की अपेक्षाकृत निम्नतर वृद्धि का कारण कुछ हद तक इक्विटी फंड्स के अलावा एमएफ यूनिट्स के अंतरण की वजह से दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ कर का बढ़कर 20 प्रतिशत हो जाने के साथ-साथ ऐसे यूनिट्स की धारिता अवधि को यूनियन बजट, 2014-15 में 12 माह से बढ़ाकर 36 माह कर देना हो सकता है।

चार्ट 8: योजना-वार म्यूचुअल फंड्स की प्रबंधनाधीन आस्तियां



स्रोत: सेबी।

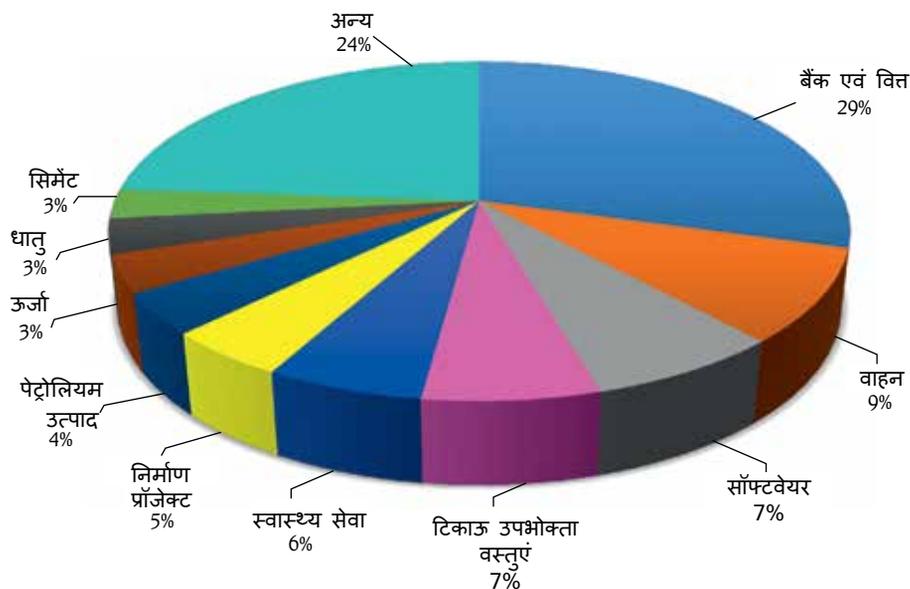
III.4. भारत में इक्विटी, डेट और मुद्रा बाज़ार लिखतों में निवेश

इक्विटी बाज़ार

मार्च 2018 के अंत में इक्विटी में एमएफ का निवेश ₹8.9 ट्रिलियन रहा, जो बीएसई सूचीबद्ध कंपनियों के मार्केट कैपिटलाइजेशन का 6.2 प्रतिशत होता है (मार्च 2014 के अंत में 2.8 प्रतिशत)। कुल फ्री प्लोट मार्केट

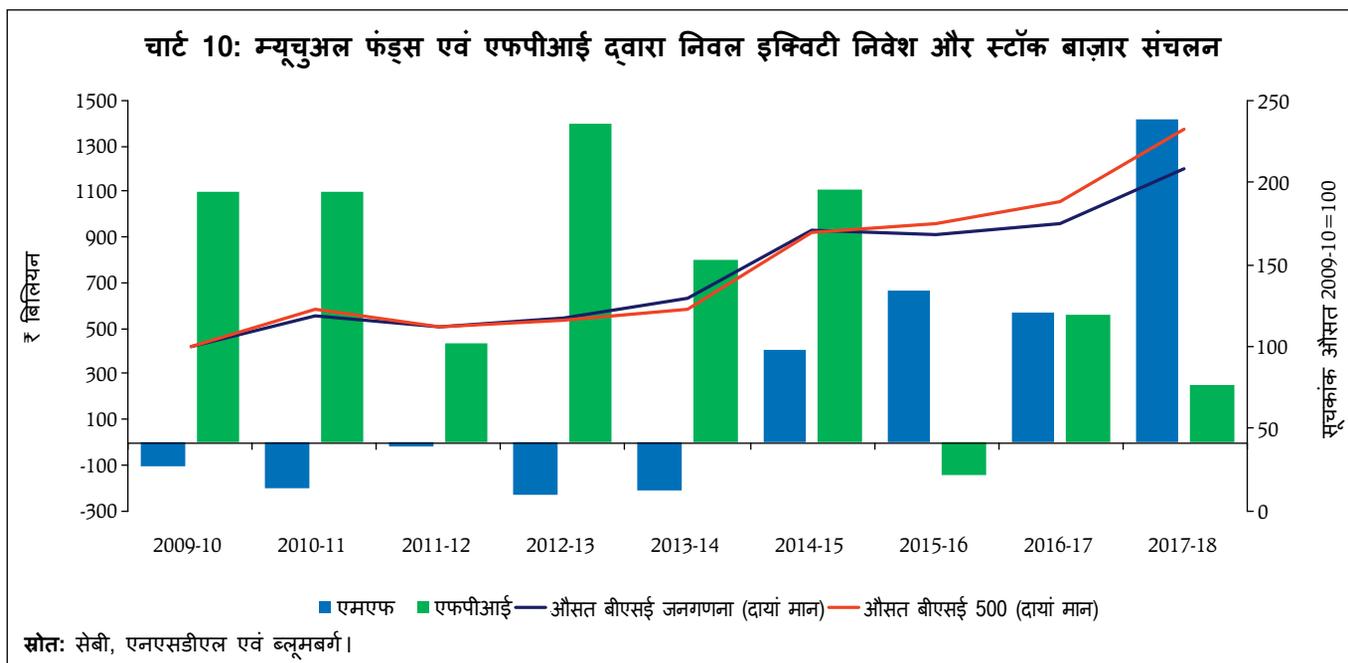
कैपिटलाइजेशन³ में एमएफ का हिस्सा लगभग 15 प्रतिशत था। यह वृद्धि मुख्य रूप से पिछले कुछ वर्षों में एमएफ द्वारा इक्विटी में अधिकाधिक निवेश करने की वजह से है जो इक्विटी-केंद्रित एमएफ योजनाओं द्वारा अधिकाधिक संग्रहणों की बदौलत है। शीर्ष के 10 सेक्टर का एमएफ की कुल इक्विटी आस्तियों में 76 प्रतिशत हिस्सा है (चार्ट 9)। एमएफ के पोर्टफोलियो में बैंकिंग और वित्त क्षेत्र का सर्वाधिक हिस्सा है।

चार्ट 9: शीर्ष के 10 क्षेत्रों की म्यूचुअल फंड्स इक्विटी आस्ति का आवंटन (मार्च 2018 के अंत में)



स्रोत: सेबी।

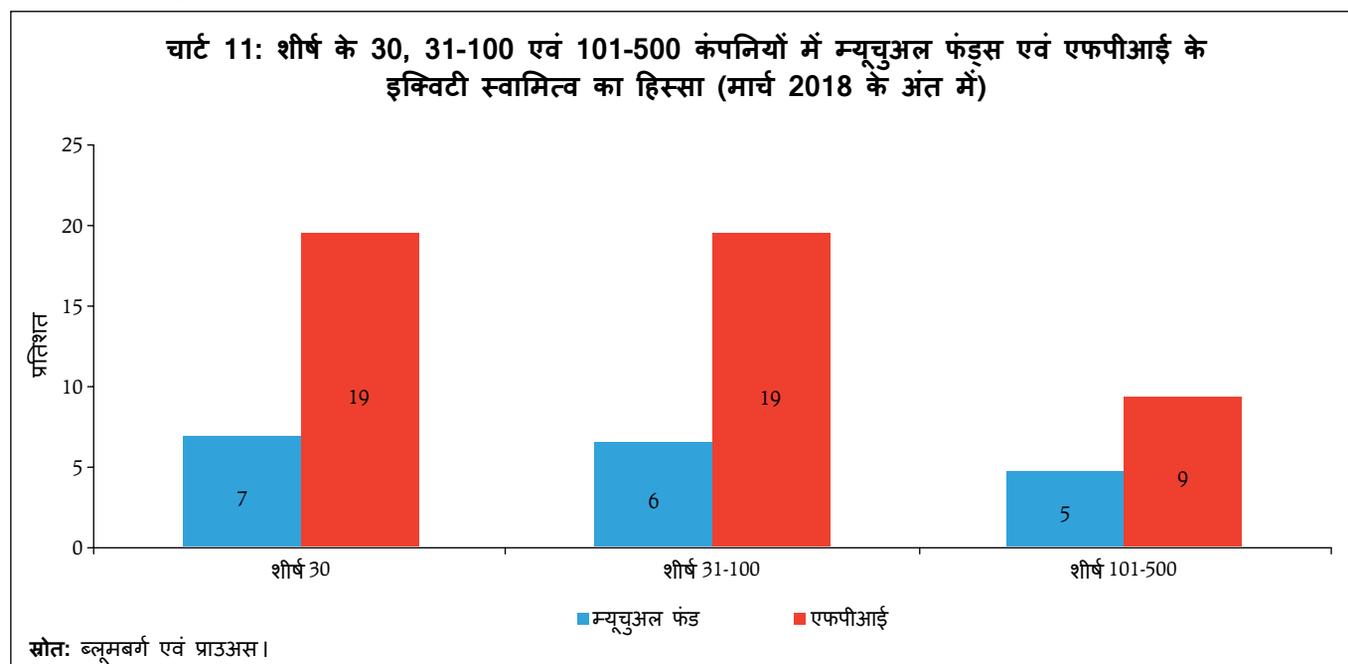
³ बीएसई 500 कंपनियों का फ्री-प्लोट मार्केट कैपिटलाइजेशन।



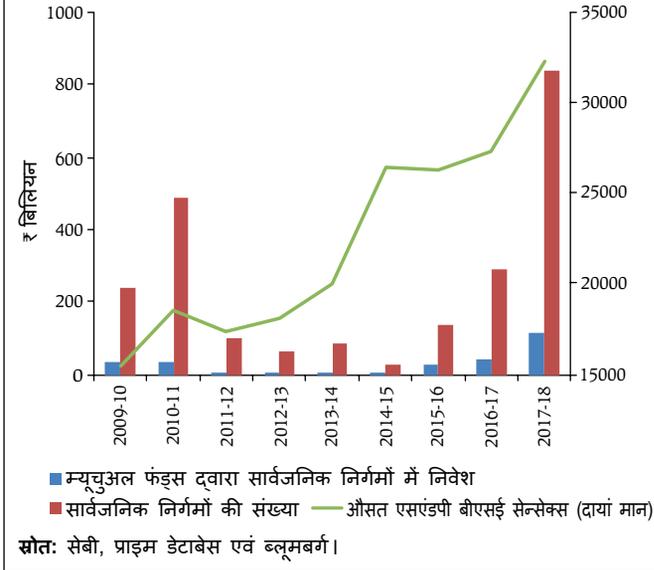
2014-15 से 2017-18 की अवधि के दौरान एमएफ द्वारा इक्विटी बाज़ार में लगातार निवल खरीद की गई थी, जिससे घरेलू इक्विटी बाज़ार को सहारा मिला। एमएफ विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) के लिए एक काउंटर बैलेन्स के रूप में उभरा, विशेष रूप से एफपीआई द्वारा बड़ी निवल बिक्री जैसी गतिविधियों के दौरान (चार्ट 10)। इस अवधि के दौरान बेंचमार्क बीएसई सूचकांकों में भी तेजी से वृद्धि हुई। द्वितीयक बाज़ार लेनदेनों में हिस्सा के

संदर्भ में, एमएफ ने 2012-13 के 2.3 प्रतिशत के निम्नतर हिस्से की तुलना में 2017-18 के दौरान बीएसई के नकदी वर्ग में औसतन 7.9 प्रतिशत का मासिक कारोबार किया।

बीएसई 500 कंपनियों के इक्विटी के स्वामित्व के स्वरूप पर डेटा दर्शाते हैं कि एमएफ का भिन्न-भिन्न आकार वाली कंपनियों के स्वामित्व में लगभग समान हिस्सा है अर्थात्, 5-7 प्रतिशत। एफपीआई के मामले में यह विपरीत है, जिसका शीर्ष की 101-500 कंपनियों की तुलना में शीर्ष



चार्ट 12: म्यूचुअल फंड्स द्वारा इक्विटी बाज़ार में सार्वजनिक निर्गमों में निवेश



की 100 कंपनियों में अपेक्षाकृत रूप से अधिक हिस्सा है (चार्ट 11)। बड़ी कंपनियों के लिए एफपीआई की प्राथमिकता दर्शाती है कि एमएफ का शीर्ष की 101-500 कंपनियों के शेयर की कीमत के संचलनों पर भारी प्रभाव पड़ता है।

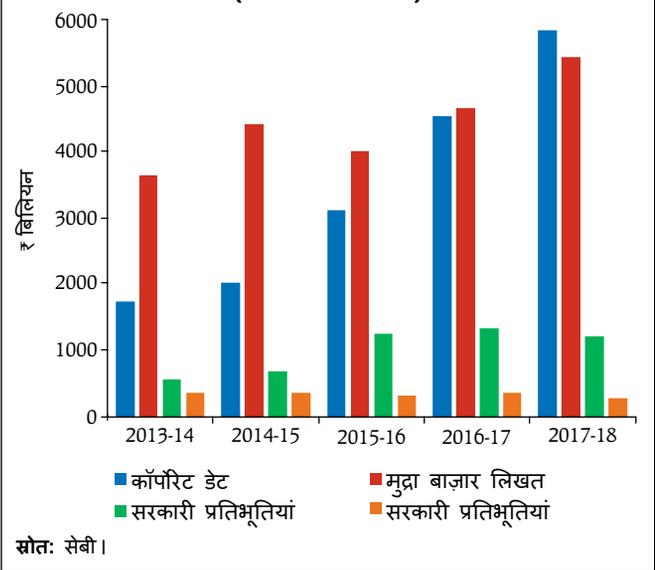
प्राथमिक बाज़ार में, पब्लिक इश्यू⁴ में एमएफ का निवेश बढ़ा है, विशेष रूप से 2015-16 से, क्योंकि अधिकाधिक कंपनियां अपने पब्लिक इश्यू के साथ सामने आईं ताकि तेज गौण बाज़ार स्थितियों का लाभ उठाया जा सके। 2017-18 के दौरान, एमएफ का कुल पब्लिक इश्यू में निवेश 14.4 प्रतिशत होता है (चार्ट 12)।

डेट एवं मुद्रा बाज़ार

ऐतिहासिक तौर पर एमएफ द्वारा इक्विटी बाज़ार की अपेक्षा डेट में ज्यादा निवेश किया जा रहा है जो डेट/ आय योजनाओं के अंतर्गत अधिकाधिक संग्रहणों की वजह से है। एमएफ की डेट आस्तियों में मुख्यतः कॉर्पोरेट डेट एवं मुद्रा बाज़ार लिखत शामिल हैं जिसका मार्च 2018 के अंत में क्रमशः 49.1 प्रतिशत एवं 41.2 प्रतिशत हिस्सा होता है। एमएफ उद्योग डेट पोर्टफोलियो के स्थान पर कॉर्पोरेट डेट लिखतों में निवेश करने लगे हैं, जिसमें अस्थायी दर बान्ड (एफआरबी), गैर-परिवर्तनीय डिबेन्चर (एनसीडी) एवं पीएसयू बान्ड शामिल हैं (चार्ट 13)। कुल बकाया कॉर्पोरेट

⁴ एंगकर निवेशकों एवं अर्हताप्राप्त संस्थागत क्रेताओं (क्यूआईबी) के रूप में एमएफ द्वारा प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों (आईपीओ) तथा अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्तावों (आईपीओ) में किए गए निवेश शामिल हैं।

चार्ट 13: म्यूचुअल फंड्स की डेट आस्तियां (मार्च के अंत में)

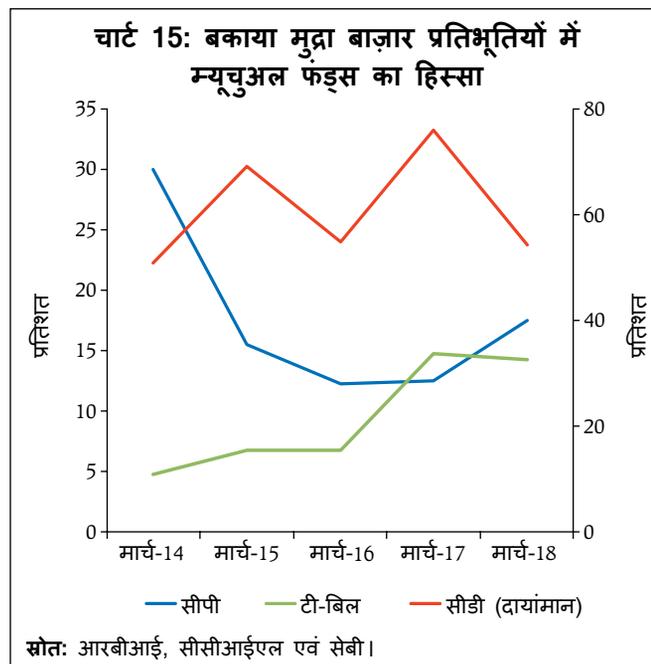
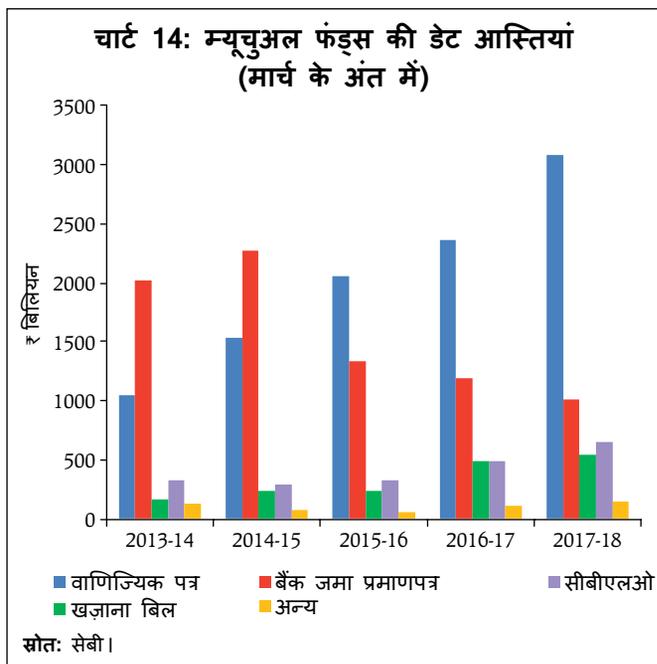


बान्ड निर्गमों के हिस्से के रूप में कॉर्पोरेट बान्ड में एमएफ निवेश मार्च 2014 के अंत के 11.8 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2018 के अंत में लगभग दुगुना अर्थात् 22.7 प्रतिशत हो गया।

मुद्रा बाज़ार लिखतों में एमएफ द्वारा किए गए निवेशों में शामिल हैं, खाजाना बिल, वाणिज्यिक पत्र (सीपी), जमा प्रमाणपत्र (सीडी), सीबीएलओ आदि। उनके द्वारा सीडी के स्थान पर सीपी में निवेश किए जाने से स्पष्ट हो जाता है कि ऋण के लिए गैर-बैंक स्रोतों (वाणिज्यिक पत्र, कॉर्पोरेट बान्ड आदि) पर वाणिज्यिक क्षेत्र की निर्भरता बढ़ी है जिसकी वजह है आस्ति गुणवत्ता को लेकर बैंकों की चिंताएं एवं बैंक ऋण की मंद वृद्धि के साथ-साथ एमएफ द्वारा अत्यधिक आय की तलाश (चार्ट 14)। बकाया मुद्रा बाज़ार लिखतों में एमएफ का हिस्सा फिलहाल पर्याप्त है (चार्ट 15)। सीबीएलओ वर्ग में एमएफ सबसे बड़ा ऋणदाता है जिसका कुल प्रदत्त ऋणों में 63.2 प्रतिशत हिस्सा होता है।

III.5 वैश्विक संदर्भ में भारत का म्यूचुअल फंड उद्योग

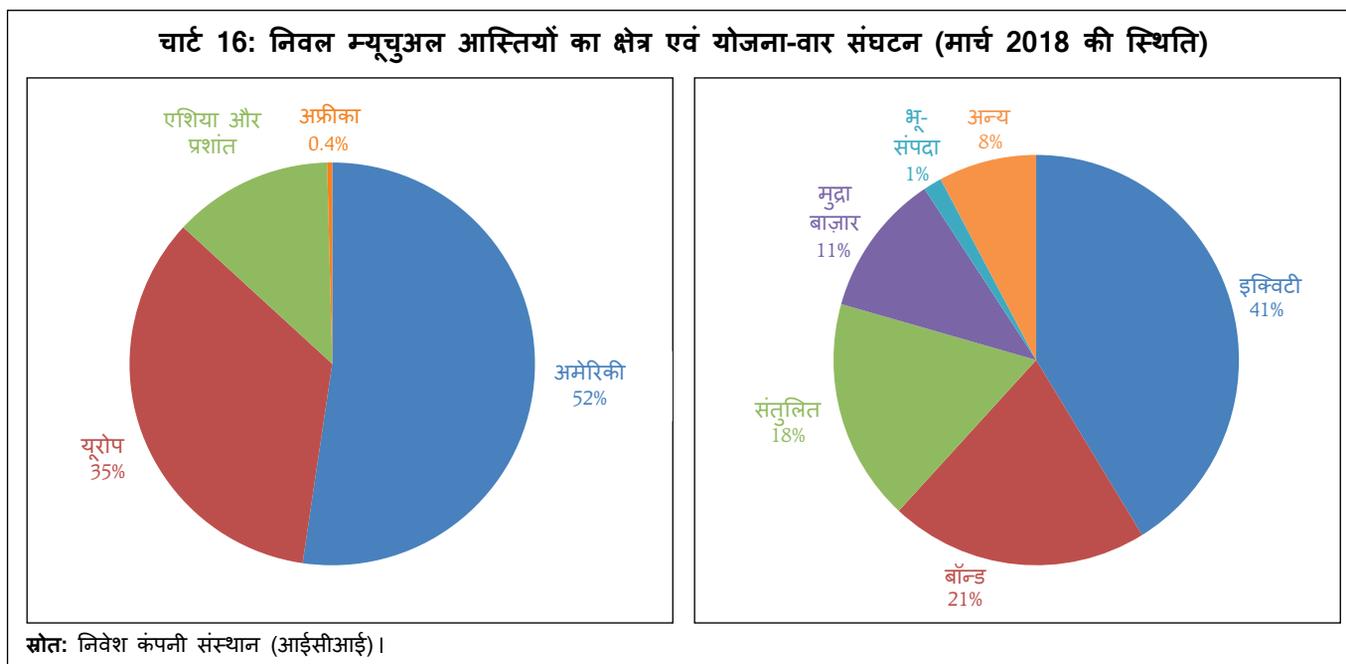
वैश्विक एमएफ उद्योग के आकार में, आर्थिक विकास के उच्चतर स्तर, गहरे और लिक्विड पूंजी बाज़ार एवं परिभाषित अंशदान प्रणालियों के उद्भव की बदौलत जिससे निवेशक अनुकूल मजबूत विनियम वाले परिवेश में एमएफ में निवेश करने के लिए पार्टिसिपेण्ट्स को बढ़ावा मिलता है, वर्ष भर में स्थिर रूप से विस्तार हुआ है। निवेश कंपनी



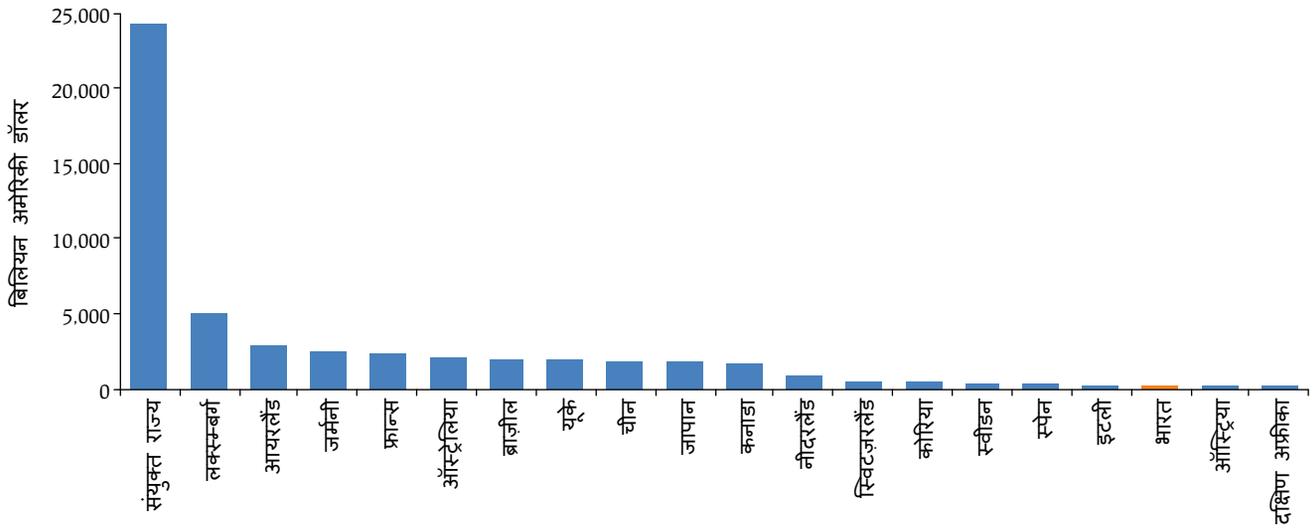
संस्थान के अनुसार, वैश्विक एमएफ आस्तियों (ओपन-एंड फंड) में 2017-18 में 16.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई जो मार्च 2018 के अंत में 53.9 ट्रिलियन डॉलर के स्तर पर पहुंचा। मार्च 2018 के अंत में एमएफ की कुल वैश्विक आस्तियों का शीर्ष के 5 देशों में 69.1 प्रतिशत हिस्सा होता है। 24.3 ट्रिलियन डॉलर की आस्तियों के साथ यूएस एमएफ उद्योग विश्व में सबसे बड़ा था, जिसका मार्च 2018 के अंत में कुल वैश्विक एमएफ आस्तियों में 45.1 प्रतिशत हिस्सा

होता है। तुलनात्मक रूप से, एशिया में एमएफ का हिस्सा कुल वैश्विक एमएफ आस्तियों का 12.7 प्रतिशत होता है (चार्ट 16)।

कुल वैश्विक एमएफ आस्तियों (जो कुल वैश्विक एमएफ आस्तियों का लगभग 0.6 प्रतिशत होता है) में हिस्से के संदर्भ में भारत का विश्व के शीर्ष 20 देशों में स्थान है (चार्ट 17)। तथापि, इसका एयूएम/ जीडीपी अनुपात (11.8 प्रतिशत), जो भेद्यता माप है, कई उभरते बाज़ार वाले



चार्ट 17: म्यूचुअल फंड आस्तियों में हिस्से के संदर्भ में शीर्ष के 20 देश (मार्च 2018 के अंत में)



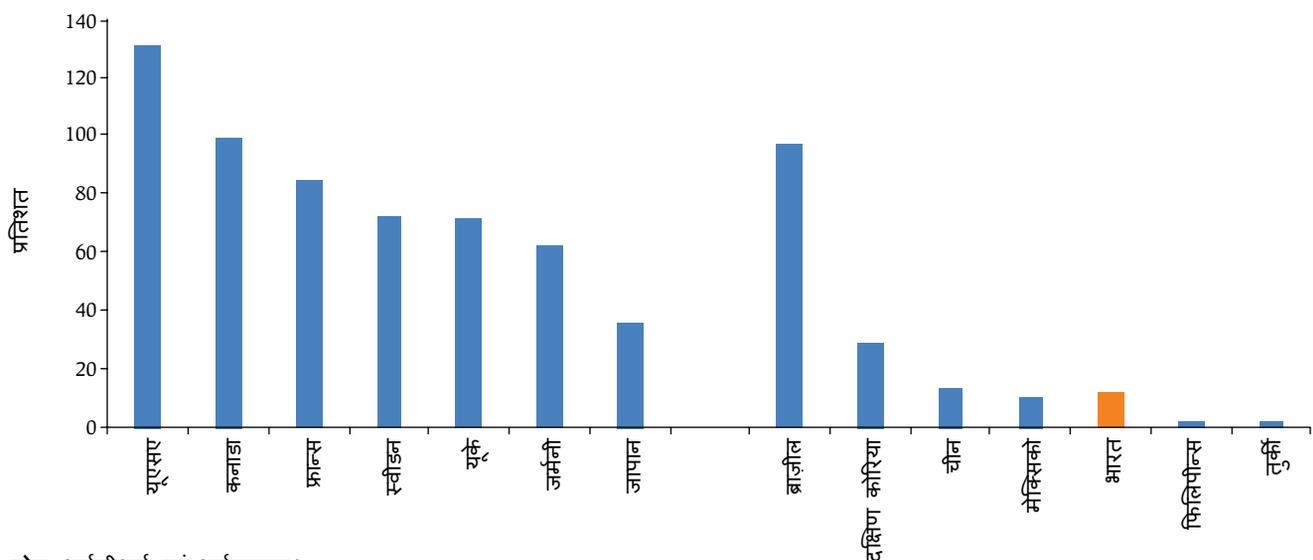
स्रोत: आईसीआई।

समकक्षों की अपेक्षा कम है (चार्ट 18)। फिर भी, एयूएम में वृद्धि के संदर्भ में, 2017 में 41.6 प्रतिशत की भारत की एमएफ उद्योग वृद्धि विश्व में सर्वाधिक थी। वैश्विक तौर पर, मार्च 2018 के अंत में एमएफ आस्तियों की संरचना दर्शाती है कि इक्विटी का हिस्सा सर्वाधिक अर्थात् 41.3 प्रतिशत था (भारत में 32.8 प्रतिशत)। भारत में बान्ड्स के अंतर्गत एमएफ आस्तियों का हिस्सा 32.4 प्रतिशत था जो विश्व के 20.6 प्रतिशत से बहुत अधिक था।

सारांश

भारत में एमएफ उद्योग समय के साथ-साथ वित्तीय प्रणाली का एक तेजी से वृद्धि करता उद्योग एवं प्रतिस्पर्धात्मक वर्ग बनकर उभरा है। ऐसे निवेशों में अधिक जोखिम होने के बावजूद, एमएफ अपने पेशेवर प्रबंधन एवं पारंपरिक बचत लिखतों की बनिस्बत बेहतर आय अर्जित करने की संभावना के कारण निवेशकों को आकर्षित करता आ रहा है। एक

चार्ट 18: 2017 में जीडीपी के प्रतिशत के रूप में म्यूचुअल फंड आस्तियां



स्रोत: आईसीआई एवं आईएमएफ।

शक्तिशाली विनियामकीय फ्रेमवर्क, जिसका लक्ष्य निवेशकों के हितों की रक्षा करना है, होने की वजह से हाउसहोल्ड्स बचत के वैकल्पिक वित्तीय एवं भौतिक विधियों के बजाय एमएफ में निवेश को प्राथमिकता देने लगे हैं। सेबी की विनियामकीय सुधारात्मक पहलों जैसे, संवितरण नेटवर्क को सशक्त करने, एएमसी से बेहतर प्रकटीकरण आवश्यकताओं एवं निवेशक शिक्षा और जागरूकता पर जोर देने की वजह से भारत में एमएफ की गहरी पैठ स्थापित करने में आसानी हुई। भारत में एमएफ के निवेशकों और भौगोलिक विस्तार में वृद्धि की बदौलत वह एक आस्तित्व वर्ग के रूप में परिपक्व हो रहा है। भारत में एमएफ सीबीएलओ वर्ग में सबसे बड़ा ऋणदाता होने के नाते मुद्रा बाजार को चलनिधि के संबंध में महत्वपूर्ण सहयोग प्रदान करने के अलावा इक्विटी एवं कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजारों में एक प्रमुख खिलाड़ी बन गया है। परिणामस्वरूप, इक्विटी और डेट बाजारों में कीमत संचलनों के साथ ही घरेलू चलनिधि स्थितियों को प्रभावित करने की उनकी क्षमता में समय के साथ वृद्धि हुई है। पिछले पाँच वर्षों में (2013-18) एयूएम में 25 प्रतिशत की सीएजीआर के होते हुए भी, वैश्विक एमएफ उद्योग की वर्तमान स्थिति के साथ तुलना दर्शाता है कि भारत में एमएफ का भेद्यता स्तर संवहनीय आधार पर बढ़ने की जरूरत है जिसमें खुदरा निवेशकों की व्यापक सहभागिता हो।

संदर्भ:

Baral, Prasanna K and Das, Kishore Kumar (2016), Mutual Funds Industry in India: A Growth Trend Analysis, International Journal of Multidisciplinary

Research and Development, Online ISSN: 2349-4182
Print ISSN: 2349-5979.

CARE Ratings Limited (2018), Growth in mutual funds industry.

Dash, Manoranjan, Singh, Bhupal, Herwadkar, Snehal and Rasmi Ranjan Behera (2017), Financialisation of Savings into Non-Banking Financial Intermediaries, Mint Street Memo No. 02, Reserve Bank of India.

Ghosh, Soheli (2016), Mutual Funds in India, Regal Publications.

IMF (2015), Global Financial Stability Report: Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks.

Investment Company Institute (2017), Investment Company Fact Book, Washington, DC.

Khorana, A., Servaes, H., & Tufano, P. (2005), Explaining the Size of the Mutual Fund Industry around the World, Journal of Financial Economics, 78 (1), 145-185.

PWC (2013), Indian Mutual Fund Industry: Unearthing the growth potential in untapped markets.

RBI (2017), Financial Stability Report.

Sadhak, H. (2003), Mutual Funds in India – Marketing Strategies and Investment practices.

SEBI (2014), Annual Report for 2013-14.

SEBI (2017), Annual Report for 2016-17.