

## वित्तीय बाजार सुधार: दृष्टिकोण और अपेक्षाएं\*

### शक्तिकांत दास

आज एफआईएमएडीए<sup>1</sup> के कार्यक्रम का हिस्सा बनकर मुझे खुशी हो रही है। मैं इस अवसर पर भारत में वित्तीय बाजारों के विकास में एफआईएमएडीए द्वारा निभाई गई प्रमुख भूमिका के संबंध में भारतीय रिजर्व बैंक की ओर से प्रशंसा करना चाहता हूँ।

आज शाम के अपने संबोधन में, मैं हाल के कुछ वित्तीय बाजार के घटनाक्रमों और प्रचलित वैश्विक एवं घरेलू वातावरण में उनसे निपटने के हमारे प्रयासों के संबंध में विचार रखना चाहता हूँ। इसके बाद मैं घरेलू वित्तीय बाजारों के विकास के लिए हमारी हाल की कुछ पहलों के बारे में बात करूंगा और फिर आने वाले समय में बाजार सहभागियों और बाजार निकायों से हमारी अपेक्षाओं पर प्रकाश डालते हुए अपनी बात को समाप्त करूंगा।

### हाल ही में वित्तीय बाजार में उथलपुथल

अमेरिकी मौद्रिक नीति के भावी पथ पर जैक्सन होल में यूएस फेड की हालिया टिप्पणी ने वैश्विक वित्तीय बाजारों में भारी अस्थिरता पैदा कर दिया है, जिसका प्रभाव-विस्तार और परोक्ष प्रभाव उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) पर हुआ है। यह घटना 23 अगस्त 2022 को मेरे मीडिया साक्षात्कार में दिए गए उस बिंदु का एक और प्रदर्शन है, जहां निभावकारी मौद्रिक नीति के समय में भावी मार्गदर्शन एक उपयोगी नीतिगत साधन हो सकता है, लेकिन सख्ती चक्र में सामंजस्यपूर्ण और सुसंगत मार्गदर्शन प्रदान करना काफी कठिन हो सकता है। उच्च अनिश्चितता के मौजूदा माहौल में कठिनाई और बढ़ती जा रही है। इस तरह के भावी मार्गदर्शन का वित्तीय बाजारों पर अस्थिर प्रभाव भी हो सकता है, खासकर अगर बाद की नीतिगत कार्रवाइयाँ पहले की घोषणाओं से भिन्न हों। वर्तमान संदर्भ में केंद्रीय बैंक का संचार वास्तविक नीतिगत कार्रवाइयों की तुलना में और भी अधिक चुनौतीपूर्ण हो गया है। हालांकि, विशेष रूप से, भारत में

वित्तीय बाजार जैक्सन होल घटना के तत्काल बाद के निचले स्तर से उबर गए हैं।

इस अशांत वैश्विक माहौल में, भारतीय वित्तीय बाजारों द्वारा प्रदर्शित सुदृढ़ता अर्थव्यवस्था के मजबूत समष्टि-आर्थिक तत्व और कोविड-19 महामारी और यूरोप में युद्ध के तुरंत बाद हुए दो ब्लैक स्वान घटनाओं के प्रभाव को कम करने के लिए सक्रिय और कार्यनीतिक नीतिगत हस्तक्षेप को दर्शाता है।

अनुभव हमें बताता है कि बाजार अक्सर नई जानकारी के प्रति प्रतिक्रिया करते हैं, जो अस्थिरता को भी बढ़ाता है। विशेष रूप से अभी के समय में, जब भू-राजनीतिक तनाव और समकालिक मौद्रिक नीति सख्ती एक साथ आते हैं, तो ओवरशूटिंग अक्सर अंतर्निहित मूल सिद्धांतों के साथ बाद के पुनर्निर्माण से पहले होता है। इसलिए, भारत के समष्टि-आर्थिक मूल तत्व और बफर्स का जायजा लेना और मौजूदा एवं विकसित परिस्थितियों में उनका आकलन करना उपयोगी है। सबसे पहले, भारत को व्यापक रूप से 2022 में दुनिया की सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में माना जाता है<sup>2</sup>, जब अन्य प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं को मंदी या उनकी वृद्धि की गति में काफी कमी का सामना करना पड़ सकता है। भारत का अनुकूल वृद्धि अंतर निवेशकों को विश्वास प्रदान करता है। यह जुलाई 2022 के बाद से भारत में पोर्टफोलियो प्रवाह में तेजी से परिलक्षित होता है। अकेले अगस्त में 7.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर का प्रवाह जुलाई के निवल प्रवाह के 16 गुना से अधिक है। दूसरा, पण्य वस्तुओं की कीमतों में हालिया नरमी और आपूर्ति श्रृंखला के दबावों ने व्यापार के आघात को कम कर दिया है, जिसका भारत को महामारी और युद्ध के बाद सामना करना पड़ा था। आयातित मुद्रास्फीति के दबावों के परिणाम में कमी के साथ, भारत की सीपीआई मुद्रास्फीति अप्रैल 2022 में चरम पर पहुंच गई है। इसके अलावा, अगस्त में औसत भारतीय विविध कच्चे तेल की कीमत 97.4 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से कम हो गई है, जो हमने पूरे वर्ष के लिए मान लिया था - 105 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल - 5 अगस्त के मौद्रिक नीति संकल्प में। वास्तव में, भारत की मुद्रास्फीति उसके व्यापारिक भागीदारों की एक बड़ी संख्या

\* 05 सितंबर 2022 को मुंबई में एफआईएमएडीए के वार्षिक कार्यक्रम में श्री शक्तिकांत दास, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक का संबोधन

<sup>1</sup> भारतीय नियत आय मुद्रा बाजार और व्युत्पन्नी संघ

<sup>2</sup> वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक अपडेट, जुलाई 2022, आईएमएफ

से कम है। तीसरा, पण्य वस्तु कीमत के दृष्टिकोण में बदलाव भी 2022-23 में भारत के चालू खाता घाटे के आकलन को बदल रहा है, जिसके अब संधारणीय स्तरों के भीतर रहने की प्रत्याशा है। चौथा, ऐसे समय में जब दुनिया भर में खाद्य सुरक्षा की कमी और बढ़ती कीमतों से खतरा है, भारत का खाद्यान्न का बड़ा बफर स्टॉक घरेलू आपूर्ति का पूरक है और घरेलू स्तर पर खाद्य सुरक्षा सुनिश्चित करता है। पांचवां, भारत का 561 बिलियन अमेरिकी डॉलर का विदेशी मुद्रा भंडार (26 अगस्त तक) बाहरी आघातों से राहत प्रदान करता है, जैसा कि दिन-प्रतिदिन के आधार पर प्रदर्शित किया जा रहा है। इसके अलावा, वायदा आस्तियों द्वारा आरक्षित निधि को भी मजबूत किया जाता है। छठा, हमारी बैंकिंग प्रणाली की सेहत अच्छी है। बेहतर आस्ति गुणवत्ता के साथ यह अच्छी तरह से पूंजीकृत और अच्छी तरह से प्रावधानित है। यह वित्तीय स्थिरता का एक प्रमुख स्तंभ है और इससे वित्तीय बाजारों के लिए सकारात्मक प्रभाव-विस्तार प्रदान करने की उम्मीद है।

इन मूलभूत कारकों को प्रतिबिंबित करते हुए, भारतीय रुपया चालू वित्त वर्ष में अब तक एक व्यवस्थित तरीके से आगे बढ़ा है। इसने अन्य ईएमई और ईई मुद्राओं में तेज मूल्यहास की दुनिया में अपना स्थान बनाए रखा है। चालू वित्त वर्ष के दौरान जहां अमेरिकी डॉलर में अब तक 11.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, वहीं भारतीय रुपये में 5.1 प्रतिशत की गिरावट आई है, जो दुनिया में सबसे कम है। चलनिधि और विश्वास प्रदान करके आरबीआई नियमित आधार पर बाजार में उपस्थित है, ताकि इसके सुचारू और सामान्य कामकाज को सुविधाजनक बनाया जा सके।

विनिमय दर स्थिरता हमारे समग्र समष्टि-आर्थिक और वित्तीय स्थिरता का एक आंतरिक तत्व है। निरंतर आधार पर विश्व स्तर पर सामने आ रही असाधारण घटनाओं के बीच हमारा प्रयास प्रत्याशाओं पर लगाम लगाना और विनिमय दर को ओवरशूट के बजाय मूल सिद्धांतों को प्रतिबिंबित करने की अनुमति देना रहा है। बाजार द्वारा निर्धारित विनिमय दर व्यवस्था का लाभ उठाते हुए सभी हितधारकों के लिए अनुचित और अत्यधिक अस्थिरता से बचना एक वांछनीय नीतिगत उद्देश्य है।

कीमत स्थिरता मध्यम अवधि में विनिमय दर स्थिरता के लिए अवलंब प्रदान करती है। लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण

(एफआईटी) व्यवस्था वृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने और मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को स्थिर रखने के लिए आरबीआई की मौद्रिक नीति अधिदेश को विश्वसनीयता प्रदान करता है। जहां आने वाली मासिक मुद्रास्फीति निकट अवधि में उतार-चढ़ाव वाली हो सकती है, वहीं हम उम्मीद करते हैं कि यह वर्ष 2022-23 की दूसरी छमाही में सामान्य हो जाएगी, और फिर चौथी तिमाही में सहिष्णुता बैंड के भीतर और फिर वर्ष 2023-24 की पहली तिमाही में और भी कम हो जाएगी।

### महामारी और यूरोप में युद्ध की प्रतिक्रिया

जैसा कि आप अच्छी तरह जानते हैं, महामारी की प्रतिक्रिया स्वरूप, आरबीआई ने पारंपरिक और अपरंपरागत मौद्रिक नीति साधनों का प्रयोग किया। वित्तपोषण की स्थिति को आसान रखा गया था। वित्तीय बाजार के विभिन्न खंडों का सामान्य कामकाज सुनिश्चित किया गया। हमारे संचार और आगे के मार्गदर्शन ने बाजारों को वित्तीय और गैर-वित्तीय दोनों के लिए बहुत आवश्यक स्पष्टता और विश्वास प्रदान किया।

जैसा कि हमने महामारी के प्रति अनुकूलित कर लिया है, नीतिगत दृष्टिकोण धीरे-धीरे सामान्य हो गया है। यहां तक कि जब भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी से उबर रही थी, तब उसे यूरोप में युद्ध से झटका लगा, जिससे ताजा आपूर्ति बाधित हुई और पहले वाले बाधित हो गए। मुद्रास्फीति वैश्वीकृत हो गई। नतीजतन, केंद्रीय बैंकों की प्रतिक्रिया आक्रामक रही है जिससे दुनिया भर में समकालिक मौद्रिक सख्ती हुई है। भारत में, एमपीसी ने मौद्रिक नीति के प्रमुख उद्देश्य के रूप में कीमत स्थिरता को फिर से प्राथमिकता दी और निभाव को वापस लेने की प्रक्रिया शुरू की।

आगे चलकर, कीमत स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए हमारी मौद्रिक नीति वृद्धि का समर्थन करते हुए सतर्क, चुस्त-दुरुस्त और सुविचारित रहेगी। आरबीआई संशोधित चलनिधि प्रबंधन फ्रेमवर्क के अनुरूप, वारंट के अनुसार, दोतरफा परिचालन के साथ बाजार का समर्थन करने के लिए प्रतिबद्ध है। आरबीआई स्थिर मुद्रा बाजार स्थितियों, जी-सेक में प्राथमिक नीलामी के सुचारू संचालन और प्रतिफल वक्र के व्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करने का भी प्रयास करेगा।

## विनियामकीय फ्रेमवर्क और वित्तीय बाजारों में सुधार

दो ब्लैक स्वान घटनाओं के बावजूद, जो हाल के विमर्श पर हावी हैं, आरबीआई घरेलू वित्तीय बाजारों के विकास के उद्देश्य से विनियामकीय सुधारों के साथ दृढ़ता से कायम है। हमारा दृष्टिकोण आधुनिक वित्तीय बाजार की जरूरतों को अपनाने के सिद्धांत पर आधारित है क्योंकि यह बाकी दुनिया के साथ एकीकृत होता है।

मैं पिछले तीन वर्षों के दौरान हुए कुछ विनियामकीय परिवर्तनों के बारे में बात करना चाहूंगा। राष्ट्रीय प्रतिफल वक्र के व्यवस्थित विकास के लिए महत्वपूर्ण बेंचमार्क परिपक्वता काल बिंदु पर अच्छी खासी बाजार चलनिधि की जरूरत होती है और बाजार सहभागियों के विभिन्न वर्ग को उनकी निवेश अपेक्षाओं के अनुरूप विभिन्न अवधियों के जी-सेक की आपूर्ति की आवश्यकता होती है। इसके लिए, बेंचमार्क सुरक्षा जारी करने की रणनीति वर्ष 2020-21 के दौरान पेश की गई थी, जिसके तहत 2, 5, 10, 14, 30 और 40 वर्ष की विशिष्ट बेंचमार्क अवधि की सरकारी प्रतिभूतियां (जी-सेक) जारी की जाती हैं। इस वर्ष बाजार परामर्श के बाद 7 वर्ष की अवधि के जी-सेक भी पेश किए गए हैं।

हरित बांड जारी करना कम कार्बन वाली अर्थव्यवस्था के प्रति देश की प्रतिबद्धता का एक मजबूत संकेत प्रदान करता है। यह हरित परियोजनाओं के लिए पूंजी की लागत को कम करने में भी मदद करता है। वर्ष 2022-23 के केंद्रीय बजट में घोषणा के बाद, सरकार और आरबीआई वैश्विक मानकों के अनुरूप राष्ट्रीय हरित बॉन्ड जारी करने के लिए एक रूपरेखा तैयार कर रहे हैं।

जी-सेक में खुदरा भागीदारी बढ़ाने के हमारे निरंतर प्रयासों के तहत, व्यक्तिगत निवेशकों को जी-सेक, राज्य विकास ऋण (एसडीएल) और राष्ट्रीय स्वर्ण बॉन्ड में आसानी से निवेश करने की सुविधा के लिए नवंबर 2021 में 'आरबीआई रिटेल डायरेक्ट योजना' शुरू की गई थी। इसके अलावा, खुदरा निवेशकों के लिए चलनिधि सुनिश्चित करने हेतु, "रिटेल डायरेक्ट योजना – बाजार निर्माण" को 04 जनवरी 2022 को अधिसूचित किया गया था। इस योजना के लिए प्राथमिक डीलरों को खुदरा निवेशकों से बाजार की अवधि के दौरान खरीदने/बेचने के अनुरोधों का प्रत्युत्तर देना अपेक्षित है।

आरबीआई जी-सेक बाजार में व्यापार, निपटान और सूचना के समय पर प्रसार के लिए अत्याधुनिक इन्फ्रास्ट्रक्चर को सुनिश्चित करने में लगातार जुटा हुआ है। इस संदर्भ में एक महत्वपूर्ण पहल अक्टूबर 2020 में एनडीएस-ओएम पर रिक्वेस्ट फॉर कोट (आरएफक्यू) डीलिंग मोड की शुरुआत है। आरएफक्यू मोड का उद्देश्य बाजार सहभागियों को बेहतर कीमत निर्धारण के लिए एनडीएस-ओएम प्लेटफॉर्म पर ही व्यापार के संबंध में सौदा करने में सक्षम बनाना है।

व्युत्पन्नी बाजार संस्थाओं को अपने जोखिमों को कम करने और अंतर्निहित उत्पाद के लिए चलनिधि में सुधार करने की अनुमति देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। विदेशी मुद्रा, ऋण और ब्याज दर डेरिवेटिव बाजारों के लिए विनियामकीय फ्रेमवर्क को युक्तिसंगत बनाने के लिए कई उपाय किए गए हैं। बाजार सहभागियों को अधिक लचीलापन और परिचालन स्वतंत्रता प्रदान करने के लिए निर्देशात्मक विनियमों के स्थान पर सिद्धांत-आधारित व्यवस्थाएं लागू की गई हैं। इन बाजारों में अनिवासियों की पहुंच आसान कर दी गई है। बाजारों में संस्थागत उपयोगकर्ताओं की पहुंच को हेजिंग और बाजार की गतिविधियों पर अपने विचार व्यक्त करने, दोनों के लिए सुविधा प्रदान की गई है।

इन सुधार उपायों से उत्पाद की जांच पड़ताल अधिक महत्वपूर्ण हो जाता है। यह सुनिश्चित करेगा कि बाजार-निर्माता ऐसे उत्पादों की पेशकश करें जो उपयोगकर्ताओं की आवश्यकता से मेल खाते हों और अपने ग्राहकों को अत्यधिक जोखिम में डालने से बचें। ओटीसी डेरिवेटिव्स से संबंधित विनियमों में हाल के परिवर्तनों को ध्यान में रखते हुए और अंतरराष्ट्रीय मानकों के अनुरूप, ओटीसी डेरिवेटिव्स<sup>3</sup> में बाजार निर्माताओं के लिए एक विनियामकीय फ्रेमवर्क स्थापित किया गया है ताकि बाजार निर्माताओं द्वारा अभिशासन, जोखिम प्रबंधन और आचरण के उच्च मानकों को सुनिश्चित किया जा सके।

हमने घरेलू और अपतटीय आईएनआर बाजारों को एकीकृत करने की दिशा में भी अपने प्रयास जारी रखे हैं। भारत में सक्रिय आईएफएससी बैंकिंग इकाइयों वाले बैंकों को 2020 में ऑफशोर

<sup>3</sup> मास्टर निदेश – भारतीय रिज़र्व बैंक (ओटीसी व्युत्पन्नी में बाजार निर्माता) निदेश, 2021 दिनांक 16 सितंबर 2021 ([https://www.rbi.org.in/scripts/FS\\_Notification.aspx?Id=12163&fn=6&Mode=0](https://www.rbi.org.in/scripts/FS_Notification.aspx?Id=12163&fn=6&Mode=0))

नॉन-डिलीवरेबल रुपया डेरिवेटिव मार्केट तक पहुंच की अनुमति दी गई थी। ओवरनाइट इंडेक्स्ड स्वैप (ओआईएस) के लिए अपतटीय और तटीय बाजारों के एकीकरण की सुविधा के लिए - घरेलू बाजार में सबसे सक्रिय रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव - भारत में बैंकों और एकल प्राथमिक व्यापारियों (एसपीडी) को विदेशी मुद्रा में अनिवासियों के साथ ओआईएस लेनदेन का निपटान करने की अनुमति दी गई है।

मोटे तौर पर, हाल के विनियामकीय और संस्थागत सुधारों का उद्देश्य घरेलू वित्तीय बाजारों को अगले दशक की चुनौतियों का सामना करने में सक्षम बनाना है। सभी बाजार खंडों में, ये सुधार एक सरलीकृत, सिद्धांत-आधारित विनियामकीय फ्रेमवर्क की शुरुआत करना चाहते हैं जो पहुंच को आसान बनाकर, भागीदारी को बढ़ाकर, नवन्मेष की सुविधा, उपयोगकर्ताओं की सुरक्षा और निष्पक्ष आचरण को बढ़ावा देकर बाजारों को व्यापक बनाना चाहता है।

### सुधार के भागीदारों के रूप में बाजार सहभागी और बाजार निकाय

यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि वित्तीय बाजार और इसके बुनियादी ढांचे के लिए विनियामकीय फ्रेमवर्क में महत्वपूर्ण बदलावों से वांछित परिणामों की उपलब्धि बाजार सहभागियों के सुधार एजेंडे को आगे बढ़ाने पर निर्भर है। यह देखकर प्रसन्नता हो रही है कि हाल के वर्षों की चुनौतियों का सामना करने के लिए बाजार सहभागी इस अवसर लाभ उठा रहे हैं और रिजर्व बैंक के साथ भागीदारी कर रहे हैं। ऐसा ही एक उदाहरण पिछले दो वर्षों में बढ़े हुए निर्गमन के बावजूद सरकार के उधार कार्यक्रम का सुचारु रूप से पूर्ण होना था।

इसी तरह, बाजार में चलनिधि की स्थिति को सामान्य बनाने की दिशा में कदम भी बिना किसी व्यवधान के उठाया गया है। विनियमनों में परिवर्तनों के प्रतिक्रियास्वरूप हम देख रहे हैं कि हमारे बैंक सक्रिय हो रहे हैं और वैश्विक बाजारों में दिखाई दे रहे हैं तथा वास्तविक क्षेत्र की हेजिंग आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए नए उत्पादों के साथ आ रहे हैं। लाइबोर से अलग संक्रमण भी सापेक्ष सहजता के साथ प्राप्त किया गया है। बेशक, पूर्ण परिवर्तन की दिशा में प्रयासों को जारी रखने की जरूरत है क्योंकि हम एक वर्ष से भी कम समय में सभी अमेरिकी डॉलर लाइबोर व्यवस्था को समाप्त करने की समय सीमा के करीब पहुंच गए हैं। इन सभी

क्षेत्रों में, एफआईएमडीडीए, पीडीएआई<sup>4</sup>, एफईडीएआई<sup>5</sup> और भारतीय बैंक संघ (आईबीए) जैसे बाजार निकायों ने बाजार सहभागियों और विनियामक के बीच सेतु के रूप में कार्य करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाना जारी रखा है, जो बाजार के विचारों को सक्रिय रूप से व्यक्त करता है और नीति निर्माण के लिए समय पर इनपुट प्रदान करता है।

### बाजार सहभागियों से अपेक्षाएं

हालांकि, कुछ ऐसे क्षेत्र हैं जहां बाजार सहभागियों के प्रदर्शन में और सुधार हो सकता है। एक क्षेत्र छोटे/खुदरा ग्राहकों के लिए सेवाएं मुहैया करना रहा है। जहां आरबीआई रिटेल डायरेक्ट स्कीम के तहत द्वितीयक बाजार व्यापारों की मात्रा में लगातार वृद्धि हुई है, वहीं एनडीएस-ओएम प्लेटफॉर्म पर पूरे बाजार समय के दौरान खुदरा निवेशकों के लिए चलनिधि सुनिश्चित करने में सुधार की काफी गुंजाइश बनी हुई है। हमें विदेशी मुद्रा उत्पादों के उचित कीमत निर्धारण के बारे में ग्राहकों से अभ्यावेदन मिलना जारी है - विशेष रूप से उनसे, जो छोटे आकार वाले विदेशी मुद्रा लेनदेन करते हैं। भारतीय रिजर्व बैंक के कुछ अधिकारियों द्वारा किए गए एक अनुसंधान अध्ययन में ओटीसी मुद्रा डेरिवेटिव बाजार में उल्लेखनीय कीमत भेदभाव की मौजूदगी का अनुभवजन्य साक्ष्य मिला। एफएक्स-रिटेल प्लेटफॉर्म पर बैंकों द्वारा प्रदान की जाने वाली सेवाओं पर विशेष ध्यान देने की आवश्यकता है। प्लेटफॉर्म पर ग्राहकों का रिस्पांस समय और ऑनबोर्डिंग तेज हो सकता है।

ओटीसी डेरिवेटिव बाजारों में संशोधित उत्पाद नियम अब बाजार-निर्माताओं को अलग-अलग जटिलता के डेरिवेटिव उत्पादों में सौदा करने और इन उत्पादों को केवल गैर-खुदरा/संस्थागत ग्राहकों को पेश करने की अनुमति देते हैं, जिनके पास ऐसे उत्पादों से जुड़े जोखिमों को संभालने की क्षमता है। यह समझने वाली बात है कि बाजार सहभागियों और उपयोगकर्ताओं ने जटिल उत्पादों के उपयोग में विवेकपूर्ण दृष्टिकोण अपनाया है। बाजार-निर्माताओं के मूल्यांकन और जोखिम प्रबंधन प्रणालियों को लगातार अद्यतन करने की जरूरत हो सकती है। ग्राहकों को इन उत्पादों से जुड़े अनूठे जोखिमों से भी अवगत कराने की जरूरत है।

4 भारतीय प्राथमिक व्यापारी संघ (पीडीएआई)

5 भारतीय विदेशी मुद्रा व्यापारी संघ (एफईडीएआई)

हाल के सुधार उपायों ने वैश्विक बाजारों के साथ घरेलू बाजार के अधिक जुड़ाव की सुविधा प्रदान की है। जैसे-जैसे भारत में बैंकों की उपस्थिति अपतटीय बाजारों में बढ़ रही है, वैसे-वैसे यह उम्मीद की जा रही है कि रुपये उत्पादों के कीमत निर्धारण तटवर्ती बाजार में समेकित होगी। इस क्षमता को हासिल करने के लिए, बैंकों को जोखिम प्रबंधन में विशेषज्ञता द्वारा समर्थित पर्याप्त पूरक बुनियादी ढाँचा स्थापित करने की आवश्यकता है। इसलिए भी, क्योंकि एकीकृत वित्तीय बाजार भी आघातों के तेजी से प्रसार का कारण बन सकते हैं जिसके लिए उचित जोखिम प्रबंधन प्रक्रियाओं की आवश्यकता होगी।

### निष्कर्ष

अब मैं निष्कर्ष के तौर पर कह सकता हूँ कि बाजार का विकास अंततः विनियामक और बाजार सहभागियों दोनों का एक साझा लक्ष्य है। आरबीआई ने बाजारों को उदार बनाने, बाधाओं

को दूर करने और एक सुविधाजनक विनियामकीय फ्रेमवर्क स्थापित करने की दिशा में कदम उठाए हैं। नए उत्पादों को अपनाने के लिए चलनिधि प्रदान करने, कीमत निर्धारण में योगदान देने और परिचालन संबंधी बाधाओं को कम करने के मामले में बाजार सहभागियों की भागीदारी की आवश्यकता होती है। यह बाजार सहभागियों पर है कि वे बाजार को विकसित करने के लिए इस मशाल को आगे ले जाएं और ग्राहकों के व्यापक समूह को नवीन वित्तीय उत्पादों की पेशकश करें। आरबीआई लगातार बाजार निकायों और भागीदारों के साथ जुड़ा रहेगा। साथ-साथ, हमें हर समय भविष्य के लिए तैयार रहना चाहिए। मुझे दृढ़ विश्वास है कि हम ऐसा कर सकते हैं। मैं एफआईएमएमडीए के भविष्य के प्रयासों में सफलता की कामना करता हूँ और आशा करता हूँ कि हमारी निरंतर साझेदारी बनी रहेगी।

धन्यवाद।