

20वाँ फिम्डा- पीडीएआई वार्षिक सम्मेलन*

बी पी कानूनगो

आप लोगों के बीच आज यहाँ आकर मैं खुश हूँ और इस विशेष अवसर के लिए भारतीय नियत आय मुद्रा बाजार और व्युत्पन्नी संघ (फिम्डा/ एफआईएमएमडीए) और भारतीय प्राथमिक व्यापारी संघ (पीडीएआई) को मैं जरूर धन्यवाद देना चाहूँगा। फिम्डा और पीडीएआई का वार्षिक सम्मेलन हाल में अपने विचार विमर्श के विषय वस्तु के लिए जितना जाना जाता रहा है, उतना ही स्थान के चुनाव के लिए भी और इसका यह बीसवाँ संस्करण भी कोई अपवाद नहीं है। इन अवसरों पर वित्तीय बाजार, विशेषतः नियत आय वर्ग, के सर्वोत्तम मस्तिष्क एक छत के नीचे जुटते हैं और इस प्रकार बाजारों को पेश आ रहे सामयिक मुद्दों पर चिंतन का एक बड़ा ही अच्छा मंच मिल जाता है। हम रिज़र्व बैंक वालों के लिए यह एक महत्वपूर्ण मंच है जहाँ हम वर्तमान प्रासंगिकता के मुद्दों पर वृद्धि व विकास को आगे ले चलने में अहम भूमिका व दायित्व वाले बाजार के सहभागियों से अपने विचार साझा करते हैं।

फिम्डा भारत में नियत आय बाजार के सहभागियों का एक प्रतिनिधि निकाय है। यह देखकर मैं खुश हूँ कि दुनिया के ऐसे कई संगठनों से अलग फिम्डा आपसी हित साधने वालों का समूह कम है और विगत वर्षों में बाजारों के विकास में इसने एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है। डेरिवेटिव बाजारों सहित गहराई व चलनिधि वाले नियत आय बाजारों को बनाने के हमारे प्रयासों में इसने बड़ी कुशलता से योगदान दिया है। मूल्यांकन, कीमत प्रसार, उत्पाद विकास, मानक विकास, सर्वोत्तम प्रथाओं के समावेश और बाजार शिक्षण में इसके योगदान के बिना हम उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में सर्वाधिक विकसित नियत आय बाजारों में से एक हो पाने से कोसों दूर होते। इसी प्रकार, विगत दो दशकों में सरकारी ऋण में प्राथमिक बाजार के विकास

में पीडीएआई ने निर्णायक भूमिका निभाई है और सरकारी ऋण के सफल निर्गमों का बड़ा श्रेय प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) को जाता है।

नियत आय बाजारों के महत्त्व के बारे में जितना कहा जाए कम होगा। दुनिया भर में सरकारी व उप – सरकारी निकायों के फंड की जरूरतों को पूरा करने के अलावा वे वित्तीय व गैर-वित्तीय फ़र्मों की बाह्य फंड जरूरतों को भी काफी हद तक पूरा करते हैं। आगे, ये बाजार व्यक्तियों की फंडिंग जरूरतों— शिक्षा, वित्त, आवास वित्त, उपभोग वित्त आदि आदि से कई तरह से गहराई से जुड़े हैं – मूल्य निर्धारण मानक देने से लेकर प्राथमिक फंडिंग देने वाली संस्थाओं को फंडिंग देने तक। बिल्कुल स्पष्ट है कि, बकाया नियत आय उपकरणों (लिखतों) का सकल मूल्य अनुमानतः अमेरिकी डॉलर 100 ट्रिलियन से अधिक आँका गया है जबकि वैश्विक स्टॉक मार्केट का मूल्य लगभग 70 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर है। नियत आय उपकरणों की दैनिक ट्रेडिंग मात्रा भी स्टॉक मार्केट की तुलना में तीन गुना ज्यादा है। यद्यपि वैश्विक नियत आय बाजार का बड़ा हिस्सा अमेरिका से ही है, लेकिन विगत 15 वर्षों में वैश्विक बाजार के आकार का तीन गुना बढ़ जाना यह संकेत देता प्रतीत होता है कि अन्य क्षेत्र भी आगे आ रहे हैं।

कॉर्पोरेट सेक्टर की बाह्य फंडिंग के दो गैर-इक्विटी स्रोतों यथा बैंक फाइनेंस और बाजार-आधारित फाइनेंस में से प्रणालीगत दृष्टि से साहित्य को बाजार-आधारित फाइनेंस वांछनीय तरीका लगता है। बिना इस विवाद में गए, हम शायद कह सकते हैं कि ये दो परिपूरक की भूमिका निभाते हैं। भारतीय वित्तीय व्यवस्था जो अधिकांशतः बैंक-आधारित है जो जरूरत है कि एक सुदृढ़ नियत आय बाजार विकसित करे जिससे बाजार अनुशासन आए, बैंक वित्त बढ़े और बैंक वित्त वाकई उन उद्देश्यों/कार्यों के लिए मुक्त हो पाए जिनके लिए बाजार से सीधे वित्त उपलब्ध नहीं हो पाता। हाल के वर्षों में नियत आय बाजार का विकास रिज़र्व बैंक, सरकार, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) और विनियामकों का एक महत्वपूर्ण उद्देश्य रहा है। इसमें अच्छी प्रगति हुई है, तथापि काफी कुछ हासिल करना है।

* 31 अगस्त 2019 को मास्को में श्री बी पी कानूनगो, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा दिया गया भाषण।

हम जो बाजार चाहते हैं, उसकी विशेषताएं क्या हैं? सक्षम व सुदृढ़ बाजार का वर्णन कई तरह से किया जा सकता है: पर हम चार पहलुओं को रेखांकित कर सकते हैं।

सबसे पहले, कई तरह के उत्पाद जरूर उपलब्ध हों। यह बात और कहीं उतनी स्पष्ट नहीं है जितनी वित्तीय बाजारों में क्योंकि व्यापक रूप से मानी हुई बात है कि प्रतिभूतियों की बड़ी श्रृंखला से आर्थिक एजेंटों को भविष्य की अनिश्चितता का सामना करने में सहायता मिलती है।

दूसरे, पारदर्शिता जरूरी है। सूचना की विषमता – लेन-देन के पहले और बाद दोनों में - वित्तीय बाजारों की खासियत है। उधार या निवेश लेने वाला अपने बारे में उधार देने या निवेश करने वाले से अधिक जानता है। इस समस्या से निपटने के लिए बाजार कई तरीके अपनाते हैं। वित्तीय प्रकटीकरण और रेटिंग दो सबसे आम साधन हैं, जिसकी सत्यनिष्ठा बाजार के सुचारु रूप से चलने के लिए बेहद जरूरी है।

तीसरे, चलनिधि (तरलता) आवश्यक है। बिना चलनिधि के बाजार किसी काम का नहीं। तरल (चलनिधियुक्त) बाजार उत्पादन और उपभोग को बढ़ावा देता है; वित्तीय बाजारों में तरलता बचत और निवेश में सहायक है। तरलता को कई बार ट्रेडिंग की मात्रा का पर्याय माना जाता है, पर जैसा कि कीन्स के समय से ही कहा गया है, अटकल पर अल्पकालिक लाभ से चालित अस्थायी निवेशकों के चलते आने वाली मात्रा से जरूरी नहीं कि बाजार में सक्षमता आए। तरलता (लिक्विडिटी) का सार है मूल्य में बिना क्षय के अपनी निवेश स्थितियों में प्रवेश व इससे निकास आसान और अवरोधरहित हो। इसके कई आधार हैं: सहभागियों की बड़ी संख्या, प्रवेश में कम बाधाएं, लेन-देन की बड़ी मात्रा, सुदृढ़ कीमत निर्धारण, जोखिम रहित अंतरपणन(आर्बिट्राज) आदि आदि।

अंत में, सुदृढ़ जोखिम प्रबंधन अपरिहार्य है। जैसा कि, वित्तीय संकट ने दिखाया, जिस बाजार में पर्याप्त जोखिम प्रबंधन उपाय नहीं हैं, उसके फेल होने की आशंका होती है तथा इसकी आर्थिक व सामाजिक कीमत बहुत बड़ी होती है। इसके पहले मैंने वित्तीय उत्पादों के दायरे के बारे में कहा था, जिसमें इस पर

ध्यान देना है कि ये इतने जटिल न हो जाएं कि इसमें निहित जोखिम ही न समझ में आए। ट्रेडेड प्रॉडक्ट्स, केंद्रीय प्रतिपक्षी क्लीयरिंग, द्विपक्षी मार्जनिंग और ट्रेड रिपॉजिटरीज को पोजिशनस की रिपोर्टिंग का लक्ष्य जोखिम प्रबंधन तौर-तरीकों को बेहतर करना है।

हमारे नियत आय बाजार इन मानकों पर कैसा प्रदर्शन करते हैं। कुछ सरलीकृत तथ्य आपके सामने रखता हूँ।

नियत आय बाजार का सबसे बड़ा वर्ग सरकारी प्रतिभूति ₹58 ट्रिलियन का है और ट्रेजरी बिल लगभग ₹6 ट्रिलियन का। यद्यपि प्राथमिक निर्गम बिल्कुल बाधारहित रहे हैं, ट्रेडिंग मात्रा का बड़ा हिस्सा 10 वर्षीय बेंचमार्क सिक्क्यूरिटी का है। बोली-प्रस्तावित दर में प्रतिबिंबित इस बेंचमार्क सिक्क्यूरिटी में चलनिधि (लिक्विडिटी) वाकई प्रभावी है और अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक (बीआईएस) के हाल के एक अध्ययन के अनुसार, उभरते बाजारों में सर्वोत्तम में से एक है। तथापि दूसरी ऑफ-बेंचमार्क सिक्क्यूरिटियों में तरलता (लिक्विडिटी) सूख जाती है, जो कि अच्छे बाजार का सूचक नहीं है।

कॉरपोरेट ऋण बाजार ने प्रभावी वृद्धि दर्ज की है। जून 2014 से 2019 तक के पाँच वर्षों में बाजार का आकार ₹14.43 ट्रिलियन से ₹30.63 ट्रिलियन हो गया है। इसमें से, संरचित नोट बाजार ₹8.78 बिलियन से बढ़कर ₹230 बिलियन¹ हो गया। इन आँकड़ों से बाजार की बढ़ती परिपक्वता का पता चलता है। तथापि हमें यह नोट करना चाहिए कि 24000 से अधिक लिखत (उपकरण/इन्सट्रूमेंट्स) बकाया है जिससे प्रति लिखत औसत बकाया बहुत कम हो जाता है। दूसरी तरफ, हाल के निर्गम मुख्यतः (75 प्रतिशत तक) वित्तीय फर्मों द्वारा किए गए हैं। इसके अलावा अधिकांश निर्गम प्राइवेट प्लेसमेंट द्वारा हुए हैं। इसके अलावा, कॉरपोरेट ऋण में द्वितीयक बाजार (सेकेंडरी मार्केट) इतना अतरल (इलिक्विड) है कि यह बड़े आराम से कहा जा सकता है कि ऐसा कोई बाजार ही नहीं है। कुछ कॉरपोरेट ऋणों का दर संक्रमण, विशेषतः जो वित्तीय फर्मों द्वारा जारी किए गए हैं, असाधारण रहा है - अच्छे क्रेडिट से जंक।

¹ सेबी डेटा।

मुद्रा बाजार का विकास अवरुद्ध रहा है। अधिकांश गतिविधि एक दिवसीय वर्ग में केंद्रित रही है और एक सूदृढ़ मीयादी मुद्रा बाजार मरीचिका बना हुआ है। ट्रेजरी बिलों में कुछ ट्रेडिंग है, वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और जमा प्रमाणपत्र में गतिविधि प्राथमिक निर्गमों में सीमित है।

ब्याज दर डेरिवेटिव बाजार भी सुस्त पड़ा हुआ है। एक दिवसीय ब्याज अदला-बदलियों (स्वैप्स) में युक्तिसंगत चलनिधि है, पर भूख नहीं, और इसलिए ब्याज दर फ्यूचर्स समेत दूसरे डेरीविटिव्स में कोई ज्यादा ट्रेडिंग नहीं है। 2012 में शुरू किया गया ऋण चूक अदला-बदली (क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप) बाजार मरणासनन है। विडंबना है कि डेढ़ दशक पहले कुछ सहभागी क्वैंटो स्वैप्स जैसे मुश्किल से समझ में आने वाले प्रॉडक्ट्स लाते थे, लेकिन आज बॉण्ड्स पर कॉलर या कैप्स जैसे सरल उत्पाद (प्रॉडक्ट्स) देने की कोशिश बहुत कम हो रही है।

अनिवासी निवेशकों को घरेलू ब्याज दर डेरिवेटिव बाजार पूरी तरह उपलब्ध कराने के बावजूद सुनने को जो मिलता है उससे प्रतीत होता है कि इस वर्ग में बहुत कुछ नॉन डेलीवरेबल फॉरवर्ड (एनडीएफ) मार्केट जैसा एक अपटतीय बाजार (ऑफशोर मार्केट) विकसित हो रहा होगा।

अब मैं क्या किया जाना चाहिए के महत्वपूर्ण प्रश्न पर आता हूँ। हमारे लिए यह समझना जरूरी है कि बाजार का विकास एक जटिल प्रक्रिया है। तीव्र विकास की आकांक्षा रखने वाली अर्थव्यवस्था को फाइनेंसिंग की जरूरतें तो हैं ही। वित्तपोषण (फाइनेंसिंग) की जरूरतों के लिए घरेलू बचत के साथ-साथ विदेशी बचत भी है। बाजार का काम है कि आबंटन का काम कुशलतापूर्वक करे। बाजार का विकास परोपकार की भावना से आगे नहीं बढ़ता; इसमें सभी हितधारकों – निवेशक, निवेश प्राप्तकर्ता और विनियामक के भी – प्रोत्साहनों के समन्वय की जरूरत होती है। पहले दो के प्रोत्साहन तो समझ में आते हैं, लेकिन बाजारों के विकास की प्रक्रिया में विनियामक को प्रायः कबाब में हड़डी की तरह देखा जाता है। इसका महत्व समझना होगा कि विनियामक का उद्देश्य वित्तीय स्थिरता, बाजार को विफल न होने देना और ग्राहक संरक्षण है तथा वित्तीय संकट ने इन उद्देश्यों के महत्व को रेखांकित किया है। एक ओर जहाँ विनियामक ढाँचा विकसित होता रहता है, वहीं क्या कुछ और पक्षों को देखने की जरूरत है?

तरल (चलनिधि युक्त / लिक्विड) व सुदृढ़ बाजार की पूर्वशर्तों में एक यह है कि बड़ी मात्रा में पण्य वाले एजेंटों की व्यापक सहभागिता हो। इस मायने में सबसे बड़ी इकाइयों का समूह बैंक हैं, जिसके बाद इंशयोरेंस कंपनियां, पेंशन फंड और अब वैकल्पिक फंड आते हैं। सामान्यतः यह देखा गया है कि इनमें जिन इकाइयों पास बड़ा बैलेंस शीट है, उनकी सरकारी प्रतिभूतियों की बड़ी होल्डिंग न ही बाजार में सक्रिय हैं और न नवोन्मेष में। शायद 6-9-3 वाले बैंकिंग के आराम से बाहर निकलने कर खोजने की जरूरत है, उन बाजारों को जिनका अभी तक उपयोग नहीं किया गया और उन लाभों को जो अभी तक उठाए नहीं गए। सरकारी प्रतिभूति बाजारों में समग्र तरलता बढ़ाने की दिशा में भी हम काम करेंगे जिसमें कम तरल परिपक्वताओं में टारगेटेड मार्केट मेकिंग योजनाओं के जरिये दो-तरफा बोली/दरें (कोट्स) उपलब्ध होंगी। आगे, प्रतिभूतियों (सिक्यूरिटीज़) के उधार देने व लेने के एक कार्यक्रम की शुरुआत और प्रतिभूतियों में स्वामित्व के सुगम हस्तांतरण के लिए निक्षेपागारों की अंतर-परिचालनीयता संबंधी कदमों पर हम ध्यान देंगे। बारंबार बाइबैंक/स्विच ऑपरेशन के माध्यम से सरकारी ऋण के सक्रिय समेकन के लिए हम सरकार को भी शामिल कर रहे हैं।

यह माना गया है कि अनिवासी निवेशकों से वित्तीय बाजारों में मात्रा और तरलता आती है जिसका सीधा कारण है विदेशों में बचत का बड़ा भंडार जो प्रतिफल (यील्ड्स) की खोज में है। ऋण वर्ग में अनिवासी निवेशकों के प्रवेश की बाधाओं को हटाने का एक क्रमिक प्रयास रहा है। अचानक विपरीत दिशा में जाने से ब्याज दरों में हलचल की संभावना को ध्यान में रखते हुए प्रक्रिया को क्रमिक रखा गया है। विदेशी मुद्रा ऋणों के विपरीत भारतीय उधारकर्ता को विनिमय जोखिम से बचाने वाले रुपया ऋण प्रतिभूतियों में यद्यपि हाल में विदेशी निवेशकों ने काफी रुचि दिखाई गई है, पर ब्याज दर बाजार में स्थिरता के प्रति खतरा और विदेशी मुद्रा बाजार में स्थिरता के प्रति अवशिष्ट खतरा बना हुआ है। जो भी हो, रुपया ऋण बाजार – नकद व डेरीवेटिव भी – में विदेशी निवेशकों को अधिक प्रवेश देने पर विचार क्रमशः होगा।

आकलन है कि पाँच वर्ष बाद, बॉण्डों की माँग (डिमांड) उनकी आपूर्ति (सप्लाई) से अधिक हो जाएगी। यह एक

विरोधाभासी स्थिति है। क्या बाजार उधारकर्ताओं को बाजार में नहीं आने दे रहा? सीडीएस से संबंधित मुद्दे ध्यान में आते हैं। सीडीएस का मूल उद्देश्य था कि कमतर रेटिंग वाले उधारकर्ता बाजार तक पहुँच पाएँ जबकि निवेशक सीडीएस खरीदकर चूक से रक्षित होता है। लेकिन वैसा बाजार जहाँ केवल ऊँची रेटिंग वाली इकाइयाँ बॉण्ड जारी करती हैं, वहाँ किसी सीडीएस की कोई जरूरत ही नहीं पड़ेगी या बल्कि, सरकारी प्रतिभूति से तुलना करें तो सीडीएस होगा तो निवेशकों के लिए कुछ भी नहीं बचेगा। इसमें और अन्य व्युत्पन्नी (डेरिवेटिव) उत्पाद में तरलता (लिक्विडिटी) लाने पर अंतर्विश्लेषण की आवश्यकता है।

केंद्रीय प्रतिपक्षी निपटान, एक्सचेंज ट्रेडेड प्रॉडक्ट्स, ट्रेड रिपॉजिटरीज, विधिक इकाई पहचानकर्ता (एलईआई) आदि से युक्त बाजार स्तर पर जोखिम प्रबंधन खासा मजबूत है। लेकिन जहाँ तक वित्तीय संस्थानों का सवाल है, इकाई स्तर पर विकास की संभावना है जिसकी जाँच नए लेखांकन (अकाउंटिंग) मानकों के लागू होने से होगी। विनियम के अन्य पक्ष – यथा नकद मार्जिन को जमाराशि के रूप में देखा जाना, इन मार्जिनों पर ब्याज का भुगतान, विदेश के संपार्श्विक की पोस्टिंग – सब का परीक्षण किया जा रहा है ताकि सहभागी वैश्विक मार्जिनीकरण के मानकों की ओर बढ़ सकें।

बीमा विनियामक और विकास प्राधिकरण (आईआरडीए), सेबी और पेंशन निधि विनियामक और विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए) भी ब्याज दर बाजारों के विकास में सहयता कर सकते हैं। उदाहरण के लिए, यदि सिक्यूरिटी उधार देने वालों का बड़ा समूह विकसित किया जा सके, तो शॉर्ट सेलिंग गतिविधि को फायदा पहुँच सकता है। इंश्योरेंस कंपनियों, पेंशन फंडों और म्युचुअल फंडों के पास काफी सरकारी प्रतिभूतियाँ हैं जिनका उपयोग शॉर्ट सेलर्स को उधार देने में किया जा सकता है। इससे इन इकाइयों को आय होगी और इसके अलावा, कुछ वर्षों पहले घटित शॉर्ट स्क्वीज से बचा भी सकेगा। हम विनियामकों के साथ मिलकर एक प्रतिभूति उधार उत्पाद (सिक्यूरिटीज लेंडिंग प्रॉडक्ट) विकसित करने पर काम कर रहे हैं जिससे ये इकाइयाँ सिक्यूरिटीज लेंडिंग में हिस्सा ले सकें।

वृहत्तर संदर्भ में, नीतिगत प्रयासों पर बाजार के फीडबैक का संघटन फिम्डा के महत्वपूर्ण कार्यों में रहा है। विशेषतः प्रस्ताव वाले चरण पर विनियमों के प्रभाव का आकलन विनियामकों के लिए बड़ा सहायक होता है। इसे जारी रखा जाना चाहिए और साथ

ही मुझे वाकई खुशी होगी यदि फिम्डा और इसके सदस्य, बाजार विकास की पहलकदमियों को चिह्नित करने और विनियामकों के ध्यान में लाने का प्रयास करें। हल्के-फुल्के ढंग से कहा जाए, तो बाजार हमेशा विनियामकों से आगे भाग निकलने के लिए जाना जाता है जबकि विनियामक पकड़ने की कोशिश में रहता है। मैं आपको इसके लिए प्रोत्साहित तो नहीं कर सकता, पर यह समझता हूँ कि केवल बाजार ही, नवोन्मेषी विचारों को बढ़ावा दे सकता है और आपसे उम्मीद करूँगा कि जो कदम हम साथ मिलकर उठा सकते हैं, वहाँ आप विनियामकों के साथ मिलकर काम करें।

सामान्यतः जहाँ तक ट्रेड दो जानकार सहभागियों के बीच है, जो अपने हितों को समझते और बचाते हैं, तो विनियामक को कीमत निर्धारण की निष्पक्षता को लेकर चिंतित नहीं होना चाहिए। तथापि, उचित कीमत निर्धारण किसी भी बाजार में एक मजबूत सिद्धांत होता है, जिसको खतरा प्रायः इस बात से होता है कि विक्रेता कम हैं। मैं उम्मीद करूँगा कि मूल्यांकन में अपनी विशेषज्ञता और बाजार विकासकर्ता की भूमिका में इस पक्ष पर फिम्डा कड़ी नज़र रखेगा।

वित्तीय बाजारों के विभिन्न वर्गों के बाजार के समय (मार्केट टाइमिंग) को लेकर चर्चा रही है। बाजार से प्राप्त अभ्यावेदनों को ध्यान में रखते हुए रिजर्व बैंक द्वारा विनियमित वित्तीय बाजारों की ट्रेडिंग, क्लीयरिंग और निपटान चक्रों के संदर्भ में हम वर्तमान मार्केट टाइमिंग को जाँच रहे हैं ताकि बाजारों की सक्षमता और बेहतर हो।

वित्तीय बाजार की आधार संरचनाएं वित्तीय व्यवस्था और वृहत्तर अर्थव्यवस्था में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। भुगतान, सिक्यूरिटी व डेरीवेटिव कॉन्ट्रैक्ट्स (जिसमें पण्यों के डेरिवेटिव कॉन्ट्रैक्ट्स भी शामिल हैं) जैसे मौद्रिक व अन्य वित्तीय लेन-देनों की क्लीयरिंग व निपटान को ये आधार संरचनाएं सुगम बनाती हैं। सामान्यतः राष्ट्रीय भुगतान प्रणालियों के विकास का मुख्य संचालक किसी भी देश का केंद्रीय बैंक होता है। रिजर्व बैंक यह विकासात्मक भूमिका निभाते आया है और देश में सुरक्षित, संरक्षित, सुदृढ़, सक्षम, सुगम और प्राधिकृत भुगतान प्रणालियों के विकास के लिए कई कदम उठाए हैं। इस संदर्भ में मैं इस क्षेत्र में हो रही प्रगति का संक्षिप्त खाका प्रस्तुत करूँगा।

भुगतान बाजार आधारभूत संरचनाओं (पीएमआई) के केंद्र में जो प्रणाली केंद्रीय बैंकों के पास है वह दुनिया भर में एक तत्काल

सकल निपटान (आरटीजीएस) प्रणाली है। जैसे-जैसे दुनिया वास्तविक समय के करीब आ रही है, भुगतान और नवोन्मेष में विविधता, बेहतर अभिशासन और व्यापक उपलब्धता समेत हर चीज के मामले में आरटीजीएस की भूमिका विकसित हो रही है। इससे पीएमआई और विशेषतः आरटीजीएस के कारोबारी व तकनीकी ढाँचों से नई अपेक्षाएं जुड़ने लगती हैं। लंबे समय तक आरटीजीएस उपलब्ध कराने के लिए ग्राहकों का समय (कस्टमर टाइमिंग) हाल में बढ़ा दिया गया है। आरटीजीएस प्रणाली को अधिक व्यापक रूप से उपलब्ध कराने और इसमें बैंकेतर इकाइयों की सहभागिता की अनुमति देने की माँग बढ़ रही है। डीजीटल भुगतान प्रसार (सीडीडीपी) पर गठित उच्च-स्तरीय समिति ने परामर्श दिया कि बैंकेतर इकाइयों को भुगतान प्रणालियों के सहयोगी सदस्यों के रूप में शामिल किया जाए और वे देश में स्वीकृति ढाँचे के संवर्धन में सक्रियता से शामिल हों। परामर्श विचाराधीन हैं।

बाजारों में दूसरी घटना विधिक इकाई पहचानकर्ता (एलईआई) के कार्यान्वयन से संबंधित है। दुनिया भर में वित्तीय संकट को देखते हुए, एलईआई ने वित्तीय कड़ियों को पहचानने का एक रास्ता दिया है ताकि विनियामक और फर्म समूची वित्तीय प्रणाली में जोखिम (रिस्क) एक्सपोजरों की वास्तविक प्रकृति को बेहतर समझ सकें। भारत में, एलईआई को डेरिवेटिव व नॉनडेरिवेटिव समेत वित्तीय बाजारों के विभिन्न क्षेत्रों तथा बड़े

कॉरपोरेट उधारकर्ताओं के लिए भी आवश्यक कर दिया गया है। इसे चरणबद्ध ढंग से लागू किया जा रहा है। चूँकि एलईआई प्राप्त करना बड़े कॉरपोरेट उधारकर्ताओं के लिए भी आवश्यक कर दिया गया है, बैंकों को चाहिए कि ऐसे उधारकर्ताओं को एलईआई लेने को कहें और उन्हें अपनी मूल इकाई (पैरेंट एंटीटी) व सारे अनुषंगियों व सहयोगियों के लिए भी एलईआई लेने के लिए प्रोत्साहित करें। बड़े उधारकर्ताओं के लिए एलईआई के लागू होने से बैंकों को लेनदेनों की और इस प्रकार विभिन्न देशों में ऐसे उधारकर्ताओं के एक्सपोजर की बेहतर निगरानी में सहायता मिल सकती है।

अब मैं अपनी बात समाप्त करूँ। बढ़ती अर्थव्यवस्था में वित्तीय क्षेत्र का महत्त्व जितना कहा जाए कम है। भारत में नियत आय बाजार को, सबसे महत्त्वपूर्ण वर्ग के रूप में, एक ऐसी अर्थव्यवस्था की निवेश जरूरतों को पूरा करने लायक विकसित होना है जो निकट भविष्य में 5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की अर्थव्यवस्था बनना चाहती है। रिज़र्व बैंक व अन्य सहयोगी विनियामक जहाँ वित्तीय स्थिरता को ध्यान में रखते हुए वृद्धि का खाका खींचना जारी रखेंगे, बाजार को इस वर्ग के सहभागियों के समूह से अधिक गतिविधि, नवोन्मेष और उद्यमशीलता की आवश्यकता है।

मैं आशा करता हूँ कि इस सम्मेलन में बाजारों पर जब आप चर्चा करेंगे तो इस टेक को ध्यान में रखेंगे। मैं आपके विचार विमर्श की पूर्ण सफलता की कामना करता हूँ।