

यह आलेख सामान्य अध्ययन प्रश्न-पत्र-III
(भारतीय अर्थव्यवस्था) से संबंधित है।

इंडियन एक्सप्रेस

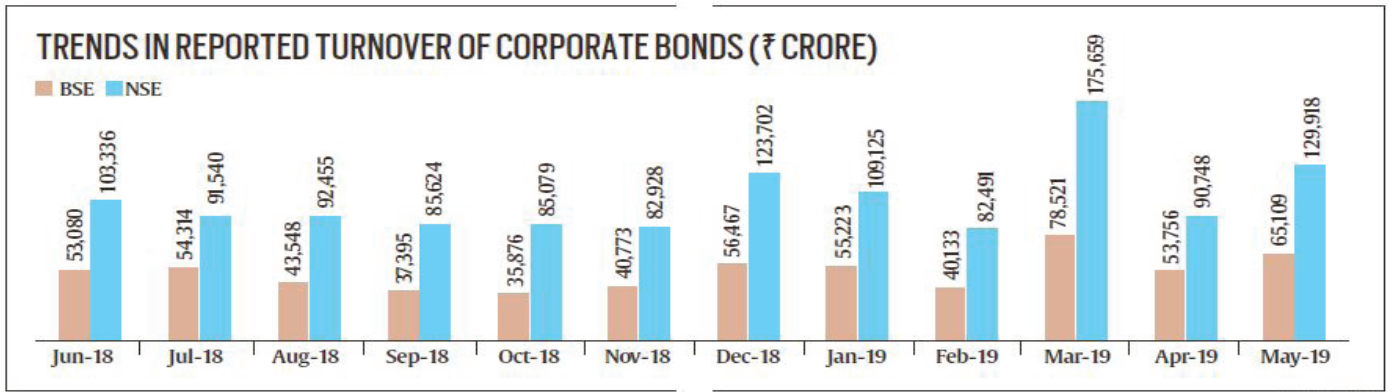
10 जुलाई, 2019

“वित्त मंत्री निर्मला सीतारमण ने इस तरह के बाजार के विकास के लिए नए उपायों की घोषणा की है, जिसमें पिछला बजट और कई पैनल एक योजना बनाने में विफल रहे थे। इस आलेख में हम जानेंगे कि भारत को ऐसे बाजार की आवश्यकता क्यों है और इसके लिए नए उपाय क्या हैं?”

1991 से भारत के आर्थिक सुधारों के कारण कई क्षेत्रों में बड़े स्तर पर परिवर्तन हुए हैं। लेकिन एक खंड, जहाँ पिछले तीन दशकों में नीति निर्माताओं के प्रयासों के बावजूद जिसके विकास को गति नहीं मिल सकी है, वह है कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार का विकास। सरकार, आरबीआई और भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा इस बाजार को विकसित करने के उपायों पर काम करने के लिए लगातार बजट और कम से कम आधा दर्जन समितियों के बावजूद यह विफल हो गया है। इस वर्ष के बजट में, वित्त मंत्री निर्मला सीतारमण ने भारत के कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार के विकास को बढ़ावा देने के लिए नए उपायों की घोषणा की है।

क्या हैं ये उपाय?

अपने बजट भाषण में, वित्त मंत्री ने कहा था कि इंफ्रास्ट्रक्चर सेक्टर पर विशेष ध्यान देने के साथ-साथ कॉर्पोरेट बॉन्ड रेपो, क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप आदि के लिए बाजारों को मजबूत करने सहित लॉन्ग टर्म बॉन्ड हेतु बाजार को गहरा करने की कार्य योजना बनाई जाएगी। उन्होंने कहा कि विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (या FPI) को भी इंफ्रास्ट्रक्चर डेट फंड्स द्वारा जारी ऋण प्रतिभूतियों में निवेश करने की अनुमति दी जाएगी। वित्त मंत्री ने यह भी कहा कि एक क्रेडिट गारंटी संवर्धन निगम, जिसके लिए आरबीआई द्वारा नियमों को अधिसूचित किया गया है, 2019-20 में स्थापित किया जाएगा।



ये उपाय कैसे मदद करेंगे?

भारतीय इक्विटी मार्केट के विपरीत, जहाँ ट्रेड किए गए शेयरों की दैनिक मात्रा अधिक है, जो तरलता या खरीददारों और विक्रेताओं दोनों के लिए पर्याप्त अवसर को दर्शाता है, सरकारी बॉन्ड या प्रतिभूतियों में ट्रेडिंग के द्वारा ऋण बाजार अधिक हावी है। इन प्रतिभूतियों की अधिकांश मांग निवेशकों से है, जैसे कि बैंकों से, जो अनिवार्य मानदंडों के हिस्से के रूप में इन बॉण्ड्स को अनिवार्य रूप से रखता है। समय के साथ, अधिक भारतीय कंपनियों, चाहे वो सूचीबद्ध हों या न हों, ने ऐसे बॉन्ड जारी करना शुरू कर दिया है जो निवेशकों को अर्ध-वार्षिक ब्याज भुगतान प्रदान करते हैं। लेकिन सीमित निवेशक आधार और कम तरलता की बदौलत ये बॉन्ड बहुत अधिक कारोबार नहीं करते हैं। यह बदले में, पूंजी बाजार के अन्य खंड की तुलना में अपने ट्रेडों के निचले संस्करणों की ओर जाता है। सरकार और नियामकों का उद्देश्य तरलता और मात्रा को बढ़ावा देना और ऋण बाजार को अधिक जीवंत बनाना है।

कॉर्पोरेट ऋण बाजार का क्या महत्व है?

अमेरिका सहित अधिकांश अंतर्राष्ट्रीय बाजारों में, ऋण बाजार में ट्रेडिंग वॉल्यूम शेयरों की तुलना में बहुत अधिक है। तरलता भी अधिकांश क्रेताओं और विक्रेताओं के साथ काफी अधिक है, जो एक बड़ी अदायगी प्राप्त करने की उम्मीद में कम क्रेडिट रेटिंग वाले बॉन्ड खरीदने के इच्छुक हैं। यह कंपनियों को लंबी अवधि के दौरान बुनियादी ढांचा परियोजनाओं सहित विभिन्न परिपक्वताओं के लिए धन जुटाने में सक्षम बनाता है।

भारत में, एक अच्छी तरह से काम करने वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार की अनुपस्थिति को देखते हुए, सड़कों और बंदरगाहों जैसी बुनियादी ढांचा परियोजनाओं के वित्तपोषण का बोझ बैंकों और आम सरकार पर अधिक है। यह बदले में, बैंकों को दबाव में डाल देता है, जिसे हम बढ़ती बैड लोन की समस्या के रूप में देख सकते हैं। उदाहरण के लिए, बैंकों में ऐसे निवेश एक परिसंपत्ति-देयता बेमेल बनाते हैं। दूसरे शब्दों में, वे दीर्घकालिक परिसंपत्तियों के अंतर्गत खरीद करते हैं, जैसे कि एक राजमार्ग, अल्पकालिक देनदारियों के साथ, जो तीन से पांच साल की परिपक्वता के लिए जमा है। आखिरकार, यह न केवल अक्षम संसाधन आवंटन का परिणाम है, बल्कि बैंक बैलेंस शीट को भी कमजोर करता है।

क्रेडिट गारंटी संवर्धन निगम कैसे मदद करेगा?

प्रस्तावित नया निगम, कंपनियों को अपनी क्रेडिट रेटिंग को बढ़ावा देने में मदद करेगा, जो बदले में, उन्हें सस्ती दरों पर धन जुटाने के लिए सक्षम करेगा। एए रेटेड बॉन्ड या प्रतिभूतियों में पुनर्खरीद समझौतों या पुनर्खरीद की अनुमति देकर (जो किसी कंपनी को अपनी प्रतिभूतियों की पेशकश करके और बाद में पुनर्खरीद करने के लिए सहमत होने देता है), कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट का विस्तार किया जा सकता है। इससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि यह तरलता में सुधार करने में मदद कर सकता है, खासकर अगर दुनिया के कई अन्य केंद्रीय बैंकों की तरह आरबीआई अपने रेपो परिचालन के लिए इसका उपयोग करता है। इन्फ्रास्ट्रक्चर ऋण फंड द्वारा जारी ऋण प्रतिभूतियों में एफपीआई द्वारा किए गए निवेश को अनुमति देने वाले अन्य उपाय- एक निर्दिष्ट लॉक-इन अवधि के भीतर एक घरेलू निवेशक को बेचा जाना - ऐसे निवेशकों के लिए एक निकास विकल्प की पेशकश करने और तरलता में सुधार करने में मदद कर सकता है। इसी तरह, नीति निर्माता क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप के लिए सेगमेंट विकसित करना चाहते हैं। इसका अर्थ होगा किसी कंपनी या जारीकर्ता के पुनर्भूगतान विकल्प पर चूक करने की संभावना से सुरक्षा और इस प्रकार जोखिम भरा दांव लगाने के लिए इच्छुक निवेशक को आराम देना।

बजट से परे, हाल के दिनों में बॉन्ड बाजार को बढ़ावा देने के लिए और क्या किया गया है?

2016 के बाद से, आरबीआई ने यह मुद्दा बनाया है कि बड़ी कंपनियों को बैंकों के बजाय कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार से अपने दीर्घकालिक उधार का हिस्सा उठाना होगा। तब से नए मानदंड बड़ी कंपनियों के लिए अपने वृद्धिशील या बॉन्ड मार्केट से ताजा उधार का 25 प्रतिशत जुटाना अनिवार्य कर देते हैं। बॉन्ड मार्केट में जाने और बैंकों पर दबाव कम करने के लिए कॉर्पोरेट्स को बाध्य करने के लिए यह नीति रखी गई है। विनियामक नियम किसी भी कंपनी के लिए आवश्यक है, जो इलेक्ट्रॉनिक प्लेटफॉर्म पर इसे निष्पादित करने के लिए 200 करोड़ रुपये से अधिक के ऋण कोष जुटाने की योजना बना रही है। इससे पारदर्शिता में भी सुधार होने की उम्मीद है।

भारतीय कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में नाकाम क्यों रहा है?

वर्षों से कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में निवेशक आधार संकीर्ण रहा है - बैंकों, बीमा कंपनियों, पेंशन सेवानिवृत्ति फंडों और अब म्यूचुअल फंडों द्वारा। एफपीआई अब शीर्ष रेटेड बॉन्ड के प्रमुख खरीददार हैं, जिन्हें विशेष रूप से एक मजबूत रुपये की पृष्ठभूमि में आकर्षक रिटर्न दिया गया है। इनमें से अधिकांश निवेशक व्यापार नहीं करते हैं, लेकिन परिपक्वता तक इन निवेशों पर अपनी पकड़ बनाये रखते हैं। यहाँ बाजार बनाने के लिए या तो बहुत कम या कोई प्रोत्साहन नहीं है। विदेशी निवेशक अब इन बॉण्ड्स में 3,03,100 करोड़ रुपये तक निवेश कर सकते हैं और अब तक इस सीमा का केवल 67 प्रतिशत से अधिक का उपयोग किया गया है। 2019-20 में, शेयरों में विदेशी फंडों के निवेश ने 28,268 करोड़ रुपये और ऋण में 10,949 करोड़ रुपये एकत्र किए हैं।



कॉर्पोरेट बॉन्ड

चर्चा में क्यों?

- हाल ही में वित्त मंत्री सीतारमण ने वित्त वर्ष 2019-20 का बजट पेश करते हुए कहा कि कॉर्पोरेट ऋण बाजार अवसंरचना क्षेत्र के लिए महत्वपूर्ण हैं।
- उन्होंने कहा कि बॉन्ड निर्गम में पिछले दो वर्षों में कमी आई है। बाजार निजी प्लेसमेंट के पक्ष में नजर आता है।
- उन्होंने बॉन्ड बाजारों को विस्तार देने की आवश्यकता पर बल देते हुए इस दिशा में कई उपाय प्रस्तावित किए।
- उनके द्वारा प्रस्तावित उपायों में कहा गया है कि कॉर्पोरेट ऋण प्रतिभूतियों में कॉर्पोरेट त्रिपक्षीय रेपो बाजार को विस्तार देने के लिए सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक और सेबी के साथ कार्य करेगी।

क्या हैं?

- कॉर्पोरेट बॉन्ड निजी और सार्वजनिक निगमों द्वारा जारी की गई ऋण प्रतिभूतियां हैं।
- कंपनियां कई उद्देश्यों के लिए धन जुटाने के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड जारी करती हैं, जैसे कि एक नया प्लांट बनाना, उपकरण खरीदना या व्यवसाय बढ़ाना।
- जब कोई कॉर्पोरेट बॉन्ड खरीदता है, तो वह बॉन्ड जारी करने वाली कंपनी को 'जारीकर्ता' को पैसा देता है।
- बदले में, कंपनी एक निर्दिष्ट परिपक्वता तिथि पर, पैसे को 'मूलधन' के रूप में वापस करने का वादा करती है। उस तिथि तक, कंपनी आमतौर पर अर्ध-ब्याज की एक निर्दिष्ट दर का भुगतान करती है।

कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार का महत्व

- वे निगमों के लिए धन का एक महत्वपूर्ण वैकल्पिक स्रोत प्रदान करते हैं, जो उन्हें घर्षण के वातावरण में पूंजी संरचना के अनुकूलन करने में सक्षम करेगा।
- इस तरह के बाजार को कॉर्पोरेट नियंत्रण को कमजोर किए बिना अतिरिक्त नकदी को परिचालन या दीर्घकालिक विस्तार योजनाओं के लिए सक्षम बनाना चाहिए।
- कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट कॉर्पोरेट गतिविधि और इस तरह आर्थिक विकास को बढ़ावा देगा।

- पेंशन फंड और इश्योरेंस कंपनियों जैसे निवेशकों को कॉर्पोरेट बॉन्ड का स्वागत एक ऐसे साधन के रूप में करना चाहिए, जिसमें निवेश करना, प्रदान करना, सिद्धांत रूप में ट्रेड-ऑफ को पुरस्कृत करने के लिए एक बेहतर समग्र जोखिम है क्योंकि विविधीकरण के लिए अधिक अवसर होंगे।

भारत में कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार अविकसित क्यों है?

- भारत में, कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट का विकास कुछ निश्चित संरचनात्मक मुद्दों के कारण अन्य वित्तीय बाजार क्षेत्रों की तुलना में पिछड़ गया है, जिसमें निजी प्लेसमेंट द्वारा कॉर्पोरेट बॉन्ड जारी करने का प्रभुत्व शामिल है, जो कुल 95% से अधिक है।
- 2014-15 में कॉर्पोरेट ऋण जारी करना और सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाओं एवं वित्तीय संस्थानों द्वारा बड़े पैमाने पर 'एए' या उच्च रेटिंग में केंद्रित किया जाना।
- कॉर्पोरेट ऋण का विशाल ढेर, जो वर्तमान में ऋण के रूप में हो रहा है, विशेष रूप से राज्य के स्वामित्व वाले बैंकों द्वारा भी कुछ समस्याएं उत्पन्न हो रही हैं।
- वर्तमान में, बैंकों को उन ऋणों को चिह्नित करने की आवश्यकता नहीं होती है, जो वे निगमों को बाजार के लिए बनाते हैं, लेकिन निश्चित रूप से, बाजार में कॉर्पोरेट बॉन्ड होल्डिंग्स को चिह्नित करने के लिए आवश्यक हैं।
- यह स्पष्ट रूप से कॉर्पोरेट ऋणों को कॉर्पोरेट बॉन्ड्स की तुलना में अधिक आकर्षक बनाता है क्योंकि यह बैंकों की बैलेंस शीट के लिए एक अवसर प्रदान करता है कि वे वास्तव में स्वस्थ हैं।
- **अन्य कारण:** निम्न प्राथमिक जारी कॉर्पोरेट बांड माध्यमिक बाजार में विशिष्टता की ओर जाता है, संकीर्ण निवेशक आधार, जारी करने की उच्च लागत, छोटे और मध्यम उद्यमों के लिए ऋण बाजार की पहुंच में कमी, एक अच्छी तरह से काम कर रहे डेरिवेटिव बाजार की कमी जो जोखिम को अवशोषित कर सकते थे।
- ब्याज दर में उतार-चढ़ाव और डिफॉल्ट संभावनाओं से मुक्ति, वित्तीय संस्थानों के निवेश, जनादेश पर अत्यधिक नियामक प्रतिबंध, बड़े राजकोषीय घाटे, उच्च ब्याज दरों और निजी प्लेसमेंट के माध्यम से जारी करने का प्रभुत्व।

1. कॉर्पोरेट बॉन्ड के सन्दर्भ में निम्नलिखित कथनों पर विचार कीजिए-

1. कॉर्पोरेट बॉन्ड निजी उद्यमों द्वारा जारी की गई ऋण प्रतिभूति है।
2. कॉर्पोरेट बॉन्ड सार्वजनिक निगमों द्वारा जारी की गई ऋण प्रतिभूति है।

उपर्युक्त में से कौन-सा/से कथन सत्य है/हैं?

- (a) केवल 1 (b) केवल 2
(c) 1 और 2 दोनों (d) न तो 1, न ही 2

1. In the context of corporate bond, consider the following statements-

1. Corporate bond is the debt securities issued by private companies.
2. Corporate bond is the debt securities issued by public companies.

Which of the above statement is/are correct?

- (a) Only 1 (b) Only 2
(c) Both 1 and 2 (d) None of the above

Expected Questions (Mains Exams)

प्रश्न: कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार से क्या आशय है तथा वर्तमान में भारत को ऐसे बाजार की आवश्यकता क्यों है?

(250 शब्द)

Q. What does corporate bond market mean and why is there a need of such market at present. (250 Words)

नोट : 9 जुलाई को दिए गए प्रारंभिक परीक्षा (संभावित प्रश्न) का उत्तर 1(a) होगा।

WORLD
Committed To Excellence