

# भारतीय शोध पत्रिका आन्वीक्षिकी

मासद्वयी अन्तर्राष्ट्रीय शोध समग्र पत्रिका

Peer Reviewed



ISSN 0973-9777

GISI Impact Factor 3.5628

वर्ष-१० अंक-५

सितम्बर-अक्टूबर २०१६



एम.पी.ए.एस.वी.ओ.  
द्रावा आन्वीक्षिकी लाइब्रेरी  
सहस्रायोजन से प्रकाशित

शैक्षणिक पुस्तकालय में पुस्तकालय स्वचालन एवं उपयोगिता -संजीव सराफ एवं अरुण कुमार गुप्त 128-132  
आसावरी थाट के अप्रचलित राग और बंदिशें -डॉ. रूपाली जैन 133-139

भारतीय वित्तीय बाजार -मनोज कुमार साहु 140-143  
प्राचीन भारतीय चिंतन एवं मूल्यों के द्वारा वर्तमान शैक्षिक तथा सामाजिक पुनरुत्थान -श्रुति विग 144-148

जनपक्षधरता की गृजती आवाजें |हिन्दी ग़ज़ल के परिप्रेक्ष्य में| -डॉ. ममता चौरसिया 149-151  
आधुनिक हिन्दी काव्य में नारी के संदर्भ में -श्रीमती पूनम आर्या 152-155

कवि जायसी की रचनाओं में नारी विमर्श -डॉ. अंशुमाला मिश्रा 156-159

प्रिंट ISSN 0973-9777, वेबसाइट ISSN 0973-9777

## भारतीय वित्तीय बाजार

मनोज कुमार साहू\*

### लेखक का धोषणा-पत्र

भारतीय शोध पत्रिका आन्वीक्षिकी में प्रकाशनार्थ प्रेषित भारतीय वित्तीय बाजार शीर्षक के लेख में मनोज कुमार साहू धोषणा करता है कि लेखक के रूप में इस लेख की मध्ये मान्यताएँ की जिम्मेदारी लेता है और अच्छी तरह से पढ़ा है और मात्र ही अपने लेख / शोध प्रपत्र को शोध पत्रिका आन्वीक्षिकी में प्रकाशित होने की स्वीकृति देता है। यह लेख / शोध प्रपत्र दूल रूप में या इमारा कोई अंश काढ़ी और नहीं छापा है और न ही कहीं मैंने इसे छपने के लिए भेजा है। यह मेरी मौलिक कृति है। मैं शोध पत्रिका आन्वीक्षिकी के सम्पादक बण्डल को अपने लेख के मंशोधन एवं सम्पादन की पूर्ण अनुमति देता हूँ। आन्वीक्षिकी में लेख प्रकाशित होने पर इसके कार्पोरेट का अधिकार सम्पादक को देता हूँ।

अद्यतन व्यवस्था में वित की प्रभावशाली भूमिका है। आधुनिक राजव्यवस्था आर्थिक सुव्यवस्था पर निर्भर करती है। आर्थिक व्यवस्था के लिए वित एक आवश्यक वस्तु है जिसकी आवश्यकता सभी व्यक्ति, व्यवसाय एवं सरकार को पड़ती है।

### वित्तीय बाजार

वित्तीय बाजार में वित्तीय प्रणाली में संलग्न सभी मेकेनिज्म को सम्मिलित किया जाता है। आर्थिक व्यवस्था के लिए पूँजी निर्माण महत्वपूर्ण तथ्य है। पूँजी निर्माण का कार्य वित्तीय बाजार या वित्तीय प्रणाली के द्वारा होता है। पूँजी निर्माण की प्रक्रिया में वचतें, वित तथा विनियोग शामिल होते हैं।

एक प्रगतिशील अर्थव्यवस्था के लिए विकसित वित्तीय पद्धति आवश्यक होता है। इसके लिए वित्तीय संगठनों का विकास करना आवश्यक हो जाता है। वित्तीय दोनों के प्रमुख घटकों में वित्तीय संस्थान जैसे UTI, LIC वैंक होते हैं। द्वितीय घटक में विकसित मुद्रा बाजार तथा पूँजी बाजार जो पूँजी को हस्तांतरण की सुविधा देते हैं। तीसरा घटक वित्तीय प्रतिभूतियाँ जिनका क्रय विक्रय वित्तीय बाजारों में होता है।

### भारतीय वित्तीय बाजार का विकास

भारतीय वित्तीय बाजार के विकास क्रम को 2 प्रकार से देखा जा सकता है। 1991 के भारतीय अर्थव्यवस्था में उदारीकरण के पूर्वकाल में भारतीय वित्तीय बाजार में प्रगति संतोषजनक ही रही। स्वतंत्रता के पूर्व भारतीय वित बाजार में परंपरागत प्रभाव पड़ा। उस समय संकुचित बाजार वित्तीय संस्थानों की कमी, निम्न उद्यमशीलता भारतीय वित बाजार को प्रभावी ढंग से प्रगति करने में संभव नहीं हो पायी। अंग्रेजों के द्वारा अपने हितों का संरक्षण उद्योगों एवं वित बाजारों की प्रगति के लिए बाधक रहा।

\* सहायक प्राच्यापक [बांगला], शासकीय सहायता गौरव महाविद्यालय [खारसिया] गोपाल (छ.ग.) भारत

### स्वतंत्रता पश्चात् नियोजन काल

देश ने समाजवादी कल्याणकारी राज्य के लिए नियोजन को अपनाया गया। जिसके कारण सरकारी व निजी क्षेत्र दोनों को विकास के लिए साधन बनाया गया। इस काल में भारतीय में किया गया। भारतीय रिजर्व बैंक, भारतीय स्टेट बैंक, भारतीय जीवन बीमा निगम इत्यादि संगठनों को सरकारी नियंत्रण में लाया गया। 1969 व 1980 में प्रमुख 20 बैंकों का राष्ट्रीयकरण किया गया तथा विकास बैंकों के क्षेत्र में भी IFCI, IDBI, UTI, ICICI जैसे वित्तीय संस्थानों का गठन किया गया। प्रतिभूति बाजार में निवेशकों के लिए उनके हित संरक्षण के लिए कम्पनी अधि. 1956, प्रतिभूति अनुबंध अधिनियम 1956ए MRTP एकत तथा फेमा अधिनियम लाये गये।

इस काल में विकास बैंकों ने उद्योगों व परियोजनाओं के लिए आय प्रदान करने का कार्य किया। ये संस्थान सरकारी संरक्षण में साधनों के वितरक को भूमिका में ही नजर आये। पूँजी बाजार के विकास के लिए विशिष्ट संस्थाएं अभिगोपन जैसे क्षेत्रों का विकास ही नहीं हो पाया। साथ ही सार्वजनिक क्षेत्र के उद्योगों को अधिक ध्यान देने से लघु उद्योगों को आवश्यक वित्तीय साधन नहीं उपलब्ध नहीं हो पाया।

### 1991 का आर्थिक उदारीकरण के पश्चात् काल

1991 में प्रधानमंत्री श्री नरसिंह राव जी के द्वारा भारत में आर्थिक उदारीकरण लाया गया। इसके सूत्रधार तत्कालीन वित्तमंत्री श्री मनमोहन सिंह जी थे। देश में आर्थिक सुधार अपनाए गए। देश में लाइसेंस राज की समाप्ति, सरकारी क्षेत्रों को कम संरक्षण देने तथा कई क्षेत्र निजी उद्यमों के लिए खोले जाने की प्रक्रिया शुरू हुई। नई औद्योगिक नीति तथा आर्थिक नीति के अनुपालन के फलस्वरूप वित्तीय क्षेत्र में भी स्वतंत्र विकास की व्यवस्था शुरू हो गई। अर्थव्यवस्था के उदारीकरण के अवलम्बन से अर्थव्यवस्था के स्थायित्व, विनिवेश, कर सुधार का प्रभाव वित्तीय क्षेत्र में व्यापक रूप से पड़ा। इससे वित्तीय बाजार अधिक सक्षम बनने की ओर अग्रसर हुआ।

### वित्तीय बाजार का वर्गीकरण

सामान्य बाजारों में वस्तुओं के क्रय विक्रय की तरह वित्तीय बाजारों में प्रतिभूतियों का क्रय विक्रय किया जाता है। भारत में स्टॉक मार्केट इन कार्यों के लिये बनाये गये हैं। वित्तीय प्रपत्रों का लेन देन सुगठित बाजार के रूप में स्टॉक मार्केट उपलब्ध कराता है।

**वित्तीय बाजार प्रमुखतः** 2 प्रकार से मुद्रा बाजार एवं पूँजी बाजार में बंटे होते हैं। मुद्रा बाजार अल्पकालीन वित्तीय प्रतिभूतियों के क्रय विक्रय से संबंधित होता है। मुद्रा बाजार में कौल मनी तथा सरकारी प्रतिभूतियों का व्यवहार शामिल है।

- पूँजी बाजार में दीर्घकालीन प्रतिभूतियां का क्रय विक्रय किया जाता है। पूँजी बाजार में कम्पनियों के अंशों, ऋणपत्रों जो दीर्घकालीन निवेश के लिए प्रपत्र होते हैं इसका व्यवहार किया जाता है। इसके अतिरिक्त प्राथमिक एवं द्वितीय बाजार भी होते हैं।

### भारत में मुद्रा बाजार

भारत में मुद्रा बाजार का नियामक भारतीय रिजर्व बैंक है। भारतीय मुद्रा बाजार के निर्माण, संचालन तथा विकास का कार्य भी उसी के हाथों में है। मुद्रा बाजार उद्योगों तथा व्यापार के लिए अल्पकालीन मुद्रा की पूर्ति का साधन होता है।

भारत में मुद्रा बाजार के 2 रूप मिलते हैं :

1. असंगठित मुद्रा बाजार: इसमें साहूकार तथा देशी बैंकर शामिल होते हैं। भारतीय ग्रामीण अर्थव्यवस्था में अल्पकालीन ऋणों की पूर्ति का अद्यकांश भाग असंगठित मुद्रा बाजार के द्वारा ही होता आया है। यहां व्याज दर अधिक लिया जाता है। इन पर रिजर्व बैंक का कोई नियंत्रण

नहीं होता। इसके अतिरिक्त इस बोत्र में वित्त कम्पनियाँ व चिटफंड भी आती हैं। ये प्राप्तियाँ या अंशदान के रूप में वित्त संग्रह कर ऊँची ब्याज दर पर ऋण देती हैं।

2. संगठित मुद्रा बाजार: संगठित मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक तथा व्यापारिक बैंक, वित्तीय संस्थान समिलित होते हैं। यह मेट्रो शहरों के मुख्यतः प्राप्त होता है। भारत का मुख्य प्रमुख मुद्रा बाजार का स्थल है। संगठित मुद्रा बाजारों में कोह मनी बाजार पाया जाता है। यह मनी मार्केट में एक दिन से 14 दिन तक का लेन देन होता है। इसमें बैंक अधिक शामिल होते हैं। मुद्रा बाजार का यह स्पैट ट्रेनरी वित्त बाजार है। केन्द्रीय सरकार अपनी अल्पकालीन वित्त आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए भारतीय रिजर्व बैंक के माध्यम से ट्रेनरी वित्त जारी किया करती है। ट्रेनरी वित्त 14,28,91 या 364 डिवर्सीय हो सकते हैं। इसमें प्रमुख पक्षकार भारतीय रिजर्व बैंक, भारतीय स्टेट बैंक तथा अन्य व्यापारिक बैंक होते हैं। कमसिंयल वित्त मार्केट में एक व्यावसायिक संस्था द्वारा दूसरे व्यावसायिक संस्था पर वित्त लिखे जाते हैं। इसके अतिरिक्त जमा पत्र बाजार में बैंक द्वारा अपने पास जमा गाँश के लिए जमा पत्र जारी किये जाते हैं जो विनिमय साध्य होते हैं। अन्य बाजार में कमसिंयल पेपर मार्केट, मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंड आदि शामिल हैं।

### भारतीय मुद्रा बाजार का महत्व व कमियाँ

भारतीय मुद्रा बाजार भारतीय उद्योगों व व्यापार की कार्यशील पूँजी की व्यवस्था करने का प्रमुख साधन है। इसके अतिरिक्त सरकार की अल्पकालीन वित्त प्रबंधन का एक व्यावहारिक साधन है। अर्थव्यवस्था के विकास के लिए वित्तीय व्यवस्था का सक्रिय पक्ष के रूप में मुद्रा बाजार प्रभावी भूमिका निभाता है।

फिर भी भारतीय मुद्रा बाजार भारतीय पश्चिमी देशों के मुद्रा बाजार से कम विकसित है। भारतीय मुद्रा बाजार में समन्वय की कमी, देशी बैंकर्स व साहूकारों पर रिजर्व बैंक का नियंत्रण न होना, विदेशी व्याज दर ढाँचे का अभाव होना, सीमित विदेशी कोष, सीमित द्वितीयक बाजार के कारण कम विकसित रूप प्रदर्शित होता है।

### भारतीय पूँजी बाजार

पूँजी बाजार दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति करता है। पूँजी बाजार में ऋणी तथा ऋणदाता को एक दूसरे के समीप लाने का एक तंत्र पाया जाता है। इसमें प्राथमिक बाजार, द्वितीयक बाजार, स्टॉक मार्केट इत्यादि शामिल होते हैं।

भारत में पूँजी बाजार का वर्गीकरण निम्न रूपों में पाया जाता है :

1. सरकारी प्रतिभूति बाजार: इसमें केन्द्र व राज्य सरकारों के द्वारा निर्गमित प्रतिभूतियाँ, जिन्हें गिल्ट एज प्रतिभूतियाँ कहते हैं, शामिल होते हैं। इनका निर्गमन ऋण प्राप्ति के लिए सरकारें करती हैं।
2. निगम प्रतिभूति बाजार: यहाँ व्यावसायिक कम्पनियाँ अपने दीर्घकालीन वित्त आवश्यकताओं की पूर्ति, अंशों, ऋणपत्रों और बांड्स निर्गमन करती हैं। यह बाजार 2 रूपों में पाया जाता है :
  - (1) प्रथम निर्गमन बाजार : इन्हें IPO भी कहा जाता है। जब कम्पनियाँ अपनी प्रतिभूतियों का प्रथम बार निर्गमन करती हैं। इसे प्राथमिक बाजार भी कहा जाता है।
  - (2) स्कंध विषयन : स्टॉक मार्केट (स्कंध विषय) में पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों का पुनः खरीदा व बेचा जाता है। यह द्वितीयक बाजार है। यहाँ ब्रोकर्स के माध्यम से सौदे किये जाते हैं।

### भारतीय पूँजी बाजार का विकास

उदारीकरण के पश्चात् भारत में पूँजी बाजार अधिक विकसित हुआ है। पूँजी बाजार का आकार बढ़ा है। इसके लिये निवेशकों में विभिन्न वित्तीय संस्थानों द्वारा प्रचलित निवेश अवसरों से जागरूकता बढ़ना है। इसके अतिरिक्त म्यूचुअल फंड्स में निवेश अवसरों से सामान्य जनता भी फंड मैनेजर्स के द्वारा निवेश करने का अवसर प्राप्त कर रही है। भारतीय पूँजी बाजार का नियमन एवं नियंत्रण करने के लिए 1988 में SEBI का गठन हुआ, 1992 में यह वैधानिक रूप से गठित हुई। इससे पूँजी बाजार में निवेशकों की स्थिति बढ़ी है। भारत में 24 स्कंध विषयियों की स्थापना, अभियोगन सेवा प्रदान करने वाली वित्तीय संस्थाओं की स्थापना तथा IFCI, LIC, UTI, IDBI जैसे वित्तीय संस्थानों द्वारा पूँजी बाजारों को सक्रिय बनाने में योगदानों से भारतीय पूँजी बाजार प्रगति पथ पर बढ़ा है।

भारतीय पूँजी बाजार में SEBI के द्वारा प्रभावशाली नियंत्रणकर्ता व नियमनकर्ता की भूमिका निभाई जा रही है। परंतु फिर भी हर्षद मेहता जैसे शेयर दलालों के द्वारा प्रतिभूति घोटाला जैसे प्रकरणों ने भारतीय पूँजी बाजार में हलचल मचाई। जिससे निवेशकों का विश्वास डगमगाया। SEBI अब और अधिक कारगर तरीके से पूँजी बाजार का नियमन करने में लगी है।

भारतीय पूँजी बाजार से औद्योगिक विकास के लिए पूँजी प्राप्त होती है। इससे औद्योगिक विकास को प्रोत्साहन प्राप्त होता है। हमारे भारत जैसे विकासशील देशों में जहाँ धीमी पूँजी निर्माण की समस्या है। धीमी पूँजी निर्माण बड़ी परियोजना को लम्बित रख देती है। पूँजी बाजार के द्वारा बचत एकत्र कर पूँजी के रूप में उद्योगों के विकास व देश के विकास में भूमिका निभाने का अवसर प्राप्त होता है।

### संदर्भ

प्रतियोगिता दर्पण विशेषांक

वित्तीय बाजारों की कार्यप्रणाली -डा० वी०पी० अग्रवाल

*financial market operations; alok goyal and Mridula goyal*

फाइनेंसियल मार्केट ऑपरेशन्स - पी०के० अग्रवाल एवं उपेन्द्र कुमार