
इकाई 7 वित्तीय बाजार*

इकाई की रूपरेखा

- 7.0 उद्देश्य
- 7.1 विषय प्रवेश
- 7.2 वित्तीय बाजार: भूमिका और प्रकार
 - 7.2.1 वित्तीय बाजार की भूमिका
 - 7.2.2 वित्तीय बाजार के प्रकार
- 7.3 भारत में वित्तीय बाजारों में हालिया रुझान
- 7.4 विदेशी मुद्रा बाजार
 - 7.4.1 वर्तमान विनिमय दर और वायदा विनिमय दर
 - 7.4.2 विदेशी मुद्रा बाजार में संतुलन
- 7.5 वित्तीय व्युत्पाद
 - 7.5.1 अग्रिम सौदे
 - 7.5.2 भावी सौदे
 - 7.5.3 विकल्प सौदे
 - 7.5.4 मुद्रा विनिमय
- 7.6 रक्षित ब्याज अंतरपणन
- 7.7 सार संक्षेप
- 7.8 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

7.0 उद्देश्य

इस इकाई को पढ़ने के बाद आप निम्नलिखित के लिए सक्षम होंगे

- वित्तीय बाजारों की भूमिका और प्रकृति की व्याख्या करने;
- विभिन्न प्रकार के वित्तीय बाजारों के बीच अंतर करने;
- भारत में वित्तीय बाजारों में हाल के रुझानों की व्याख्या करने;
- यह समझना कि विदेशी मुद्रा बाजार में संतुलन कैसे प्राप्त किया जाता है; तथा
- मुद्रा विनिमय, वायदा और विकल्प जैसे व्युत्पन्न उत्पादों की पहचान करने में।

7.1 विषय प्रवेश

एक स्थिर वित्तीय प्रणाली के लिए मजबूत वित्तीय संस्थानों, अच्छी तरह से काम करने वाले वित्तीय बाजार (financial market) और मजबूत वित्तीय बुनियादी ढांचे की आवश्यकता होती है। वित्तीय बाजार स्टॉक, ऋणपत्र, व्युत्पादों और मुद्राओं जैसी वित्तीय परिसंपत्तियों में व्यापार करने के लिए खरीदारों और विक्रेताओं को एक साथ लाते हैं। वे एक कुशल तरीके से संसाधनों को आवंटित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। वे वित्तीय साधनों में कीमत निर्धारण प्रक्रिया को भी सुविधाजनक बनाते हैं और वास्तविक

* डॉ० आर्ची भाटिया, सह-आचार्य, हिमाचल प्रदेश केन्द्रिय विश्वविद्यालय, धर्मशाला।

अर्थव्यवस्था के लिए नीति संकेतों को प्रेषित करने के लिए उपयुक्त हैं। जबकि स्थिर बाजार आर्थिक विकास को प्राप्त करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, वित्तीय बाजारों में अस्थिरता व्यापक आर्थिक प्रदर्शन पर गंभीर प्रभाव डालती है। हम बाजार को उनकी अपनी विशेषताओं के अनुसार ऋण या शेयर बाजार के अनुसार वर्गीकृत कर सकते हैं: प्राथमिक और द्वितीयक बाजार; पैसा और पूंजी बाजार या फिर घरेलू और विदेशी मुद्रा बाजार। इस इकाई में, हम वित्तीय बाजारों के एक उपस्कर अर्थात् व्युत्पाद के साथ-साथ विदेशी मुद्रा बाजार पर विस्तार से चर्चा करेंगे।

विदेशी मुद्रा शब्द का अर्थ घरेलू मुद्राओं को विदेशी मुद्राओं में बदलने की प्रक्रिया से है और इसके विपरीत। जिस बाजार में विदेशी मुद्रा का लेन-देन होता है, उसे विदेशी मुद्रा बाजार कहा जाता है।

पिछले 30 वर्षों में, वित्तीय व्युत्पाद बाजार में काफी वृद्धि और गतिशीलता देखी गई है। एक वित्तीय व्युत्पन्न को एक वित्तीय साधन के रूप में परिभाषित किया गया है जिसका कीमत अन्य, अधिक बुनियादी, अंतर्निहित चर के कीमतों पर निर्भर करता है। कई अलग-अलग प्रकार के वायदा सौदे, विनिमय, विकल्प और अन्य व्युत्पादों का वित्तीय संस्थानों द्वारा नियमित रूप से कारोबार किया जाता है। हम इन व्युत्पन्न उपस्कारों की प्रकृति पर चर्चा करेंगे और उनका उपयोग कैसे किया जाएगा, इसका अवलोकन प्रदान करेंगे।

7.2 वित्तीय बाजार: भूमिका और प्रकार

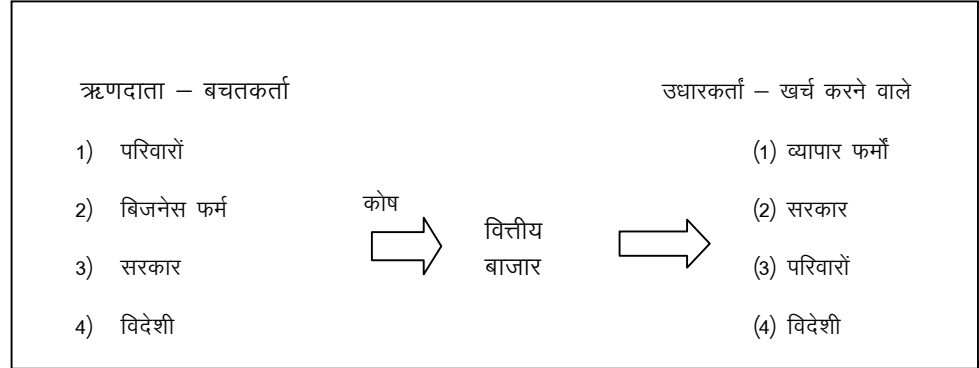
वित्तीय बाजार वे केंद्र या व्यवस्थाएं हैं जो वित्तीय दावों और सेवाओं की खरीद और बिक्री के लिए सुविधाएं प्रदान करती हैं। इन बाजारों में निगम, वित्तीय संस्थाएं, व्यक्ति और सरकार या तो सीधे या दलालों और डीलरों के माध्यम से संगठित विनिमय बाजार या उससे बाहर लेनदेन माध्यम से वित्तीय उत्पादों का व्यापार करते हैं। वित्तीय बाजारों में जिनके पास वित्त की कमी होती है उनको वित्तीय हस्तांतरण उन लोगों से किया जाता है, जिनके पास वित्त की अधिकता होती है।

7.2.1 भूमिका

1. कोष प्रबंधन

वित्तीय बाजार उन लोगों से धन प्राप्त करके जो उसका लाभकारी उपयोग नहीं करते और उसे ऐसा उपयोग करने वालों को प्रदान करके अधिक आर्थिक दक्षता को बढ़ावा देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, वित्तीय बाजार अपने विभिन्न उधारदाताओं/बचतकर्ताओं से जिन्होंने अपनी आय से कम खर्च करके अधिशेष राशि को बचा लिया है धनराशियां प्राप्त करके उनको देते हैं जिनके पास धन की कमी है क्योंकि वे अपनी आय से अधिक खर्च करना चाहते हैं (चित्र 7.1 देखें)। मुख्य ऋणदाता-बचतकर्ता परिवार होते हैं, लेकिन व्यापार, सरकारें और विदेशी भी कभी-कभी उधार देते हैं यदि उनके पास अधिशेष धन है। सबसे महत्वपूर्ण उधारकर्ता-खर्च करने वाले व्यवसाय और सरकारें हैं। अपने उपभोग को पूरा करने के लिए कभी-कभी परिवार और विदेशी भी उधार लेते हैं।

चित्र 7.1 : वित्तीय बाजारों में धनकोष प्रवाह



2. आर्थिक दक्षता को बढ़ावा देना

एक बेहतर वित्तीय बाजार उच्च आर्थिक विकास का एक आवश्यक निर्धारक है और यह देश को कम आय के जाल से बाहर निकालने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। एक अच्छी तरह से काम कर रहा वित्तीय बाजार ऐसे लोगों से धन के प्रवाह की सुविधा देता है जिनके पास उत्पादक निवेश के अवसरों की कमी है। पूंजी का यह कुशल आवंटन जब अधिक पूंजी का उत्पादन करने के लिए नियोजित किया जाता है, समग्र अर्थव्यवस्था के लिए उच्च उत्पादन और दक्षता में योगदान देता है और इस प्रकार उच्च आर्थिक विकास को बढ़ावा देता है।

3. आर्थिक कल्याण में सुधार

वित्तीय बाजार के प्रदर्शन का व्यक्तिगत धन, व्यवसाय और उपभोक्ताओं के व्यवहार और व्यापार चक्रों पर सीधा असर पड़ता है। एक बेहतर तरीके से कार्य करने वाला वित्तीय बाजार उपभोक्ताओं के क्षेत्र में सुधार करता है जो उन्हें वस्तुओं और सेवाओं का उपभोग करने में सक्षम बनाता है। यह उपभोक्ताओं को खरीदने के लिए धन मुहैया कराता है, अन्यथा वे तब तक तक इंतजार करने के लिए मजबूर रहते, जब तक कि उन्होंने पूरी खरीद राशि बचा नहीं ली होती।

7.2.2 वित्तीय बाजारों के प्रकार

‘वित्तीय बाजार’ शब्द व्यापक शब्द है जिसे कई श्रेणियों में उप-विभाजित किया जा सकता है। इन बाजारों की आवश्यक विशेषताओं के आधार पर हम वित्तीय बाजारों को निम्नानुसार वर्गीकृत करते हैं:

1. ऋण और शेयर बाजार

एक फर्म या व्यक्ति दो तरह से वित्तीय बाजार में धन प्राप्त कर सकता है। सबसे आम तरीका एक ऋण उपस्कर जारी करना है जैसे कि ऋणपत्र या एक बंधक, जो उधारकर्ता द्वारा एक सौदे होता है जिसके अंतर्गत उधारकर्ता एक निश्चित तारीख (परिपक्वता) तक एक नियमित अंतराल पर, निर्धारित राशि (ब्याज और मूलधन) का भुगतान करता है। एक ऋण उपस्कर की परिपक्वता इसकी समाप्ति तक वर्षों (अवधि) की संख्या है। एक ऋण उपस्कर अल्पावधि है यदि इसकी परिपक्वता एक वर्ष से कम है और दीर्घावधि यदि इसकी परिपक्वता अवधि दस वर्ष या उससे अधिक है।

धन जुटाने की दूसरी विधि सामान्य स्टॉक, जैसे शेयर, जारी करके है, जो कि शुद्ध आय और फर्म की संपत्ति में हिस्सेदारी का दावा करते हैं।

स्वामित्व स्टॉक का मतलब है कि आप फर्म के एक हिस्से के मालिक हैं और इस प्रकार फर्म के महत्वपूर्ण निर्णयों पर वोट देने के अधिकारी हैं।

2. प्राथमिक और द्वितीयक बाजार

एक प्राथमिक बाजार ऐसा वित्तीय बाजार है जिसमें नई प्रतिभूति को जारी किया जाता है (प्रतिभूति बंधन, स्टॉक या विकल्प जैसे वित्तीय साधनों के लिए एक सामान्य शब्द है) और निगम या सरकारी एजेंसी द्वारा शुरुआती खरीदारों को बेचा जाता है। अलग-अलग समय और अलग-अलग देशों में, निवेशकों को जारी प्रतिभूतियों को बेचने के लिए विभिन्न नये तरीकों का इस्तेमाल किया गया है। जारीकर्ता निवेशकों को सीधे बेच सकता है; यह नए शेयर को वितरित करने के लिए एक दलाल को निश्चित कमीशन का भुगतान कर सकता है; या यह पूरे शेयर को एक हाथीदार या निम्नांकक को बेच सकता है जो इसे जनता को फिर से बेचता है। प्राथमिक बाजार बचत जुटाते हैं और व्यावसायिक इकाइयों को नई या अतिरिक्त पूंजी की आपूर्ति करते हैं।

दूसरी ओर, द्वितीयक बाजार, पहले से जारी प्रतिभूतियों, या मौजूदा, या बकाया में सौदे होते हैं और इसे अप्रत्यक्ष बाजारों के रूप में जाना जाता है। द्वितीयक बाजार एक ऐसी जगह है जहां पहले (प्राथमिक बाजारों में) जारी किए गए शेयरों को फिर से बेचा जा सकता है। बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज द्वितीयक बाजार का एक उदाहरण है। अन्य उदाहरण विदेशी मुद्रा बाजार, वायदा बाजार और विकल्प बाजार हैं। द्वितीयक बाजार दो महत्वपूर्ण कार्य करता है। सबसे पहले, यह नकदी जुटाने के लिए इन उपस्करों को बेचने के लिए आसान और त्वरित बनाकर वित्तीय साधनों को तरलता प्रदान करता है। इन उपस्करों की बढ़ी हुई तरलता तब उन्हें और अधिक वांछनीय बनाती है। दूसरे, यह प्राथमिक बाजार में फर्मों द्वारा पहले प्रचलित की गई प्रतिभूतियों की जारी कीमत को निर्धारित करता है।

3. मुद्रा और पूंजी बाजार

दो बाजारों में अंतर इन बाजारों में जारी वित्तीय परिसंपत्तियों की परिपक्वता की अवधि है। मुद्रा बाजार एक वित्तीय बाजार है जिसमें केवल एक वर्ष से कम की मूल परिपक्वता वाले अल्पकालिक ऋण उपस्करों का कारोबार किया जाता है। राजकोषीय हुन्डी बाजार, मांग मुद्रा बाजार और व्यवसायिक हुन्डी बाजार मुद्रा बाजार के उदाहरण हैं। पूंजी बाजार एक वित्तीय बाजार है जिसमें एक साल या उससे अधिक की मूल परिपक्वता की ऋण की अवधि होती है और शेयर उपस्करों का कारोबार होता है। शेयर बाजार और सरकारी ऋणपत्र बाजार पूंजी बाजार के उदाहरण हैं। शेयर बाजार, ऋणपत्र बाजार और व्युत्पन्न बाजार भी पूंजी बाजार का हिस्सा बनते हैं।

4. विदेशी मुद्रा बाजार

देशों के बीच व्यापार में विभिन्न मुद्राओं के पारस्परिक आदान-प्रदान और बैंक की जमा राशि अलग-अलग मुद्राओं में शामिल होती है। विदेशी मुद्रा बाजार विदेशी मुद्रा में कीमतवर्ग में मुद्राओं और बैंक जमाओं के व्यापार की सुविधा देता है। विदेशी मुद्रा बाजार में किए गए लेनदेन उस दर को निर्धारित करते हैं जिस पर मुद्राओं का आदान-प्रदान किया जाता है, जो बदले में विदेशी वस्तुओं और वित्तीय परिसंपत्तियों की खरीद की लागत निर्धारित करता है।

बोध प्रश्न-1

1) विदेशी मुद्रा बाजार का क्या अर्थ है?

.....
.....
.....
.....

2) वित्तीय बाजारों के विभिन्न प्रकार क्या हैं?

.....
.....
.....
.....

3) वित्तीय बाजार की भूमिका और प्रकृति की व्याख्या करें।

.....
.....
.....
.....

7.3 भारत में वित्तीय बाजारों में हालिया रुझान

भारत में वित्तीय बाजारों ने आर्थिक उदारीकरण के बाद के वर्षों में एक बुनियादी परिवर्तन देखा है। यह सदैव अनुकूल नहीं रहा है, लेकिन इसके समग्र प्रभाव काफी हद तक सकारात्मक रहे हैं। पिछले दशकों में, भारत का बैंकिंग क्षेत्र औसतन (कुल जमा के संदर्भ में) 18 प्रतिशत की औसत वार्षिक वृद्धि दर से विस्तृत हुआ है। इसमें से लगभग 135 वाणिज्यिक बैंक हैं, जिनमें से 12 राज्य के स्वामित्व वाले, 22 निजी क्षेत्र के बैंक और 46 विदेशी बैंक हैं। हालांकि राज्य के स्वामित्व वाले बैंक वित्तीय क्षेत्र में हावी हैं (वे 80 प्रतिशत से अधिक जमा और संपत्ति के लिए जिम्मेदार हैं), उदारीकरण के बाद से नए निजी क्षेत्र के बैंकों के उदय के साथ-साथ कई नए विदेशी बैंकों का प्रवेश देखा गया है। निजी बैंक आज राष्ट्रीयकृत बैंकों को अपनी पूर्व स्थिति से विस्थापित कर रहे हैं। हालांकि भारतीय स्टेट बैंक अब तक देश का सबसे बड़ा बैंक बना हुआ है, लेकिन ICICI बैंक, एक्सिस बैंक और HDFC बैंक जैसे नए निजी बैंक खुदरा बैंकिंग क्षेत्र में महत्वपूर्ण खिलाड़ी बनकर उभरे हैं। बैंकों की पत्रक धारिता में गैर-निष्पादक परिसंपत्तियों (एनपीए) का अनुपात बैंकिंग क्षेत्र के स्वास्थ्य के महत्वपूर्ण संकेतकों में से एक है। विदेशी बैंकों में स्वास्थ्यप्रद पत्रकधारिता है तो राष्ट्रीयकृत बैंकों में सबसे खराब हैं, लेकिन एनपीए में नीचे की ओर की प्रवृत्ति वास्तव में एक सकारात्मक विशेषता है।

शेयर बाजारों ने भी मुश्किल समय का अनुभव किया है। 1991 के आर्थिक उदारीकरण के बाद से, फर्मों ने धन जुटाने के लिए शेयर पूंजी पर अधिक भरोसा किया है। सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में बाजार पूंजीकरण में काफी वृद्धि हुई है। जबकि 2003 में यह 45.13 प्रतिशत था, 2017 में यह बढ़कर 88 प्रतिशत हो गया। यद्यपि सकल घरेलू उत्पाद पहले की तुलना में तेजी से बढ़ा है, फिर भी शेयर बाजारों में दीर्घकालिक वृद्धि बहुत उच्च रही है। किन्तु सभी का संक्रमण सुचारू रूप से नहीं हुआ है। 1998 में और फिर 2001 में दो बड़े आर्थिक संकटों ने आर्थिक उदारीकरण के बाद भारतीय शेयर बाजारों को हिला

दिया था। इन पुनरावर्ती संकटों में कई संस्थानों ने महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है, जिसमें स्टॉक एक्सचेंज की त्रुटिपूर्ण निगरानी भी शामिल है। फिर भी, संस्थानों ने निस्संदेह सुधार किया है और समय के साथ और अधिक पारदर्शी हो गए हैं। समय के बद्ध बदला व्यवस्था का रोलिंग सेटलमेंट अब समाप्त हो गया है और भारतीय परिदृश्य में व्युत्पादन बाजार ने मजबूती से खुद को स्थापित कर लिया है।

उदारीकरण के बाद से वित्तीय व्युत्पादनों की शुरुआत और तेजी से विकास भारतीय वित्तीय क्षेत्र में महत्वपूर्ण परिवर्तनों में से एक रहा है। निश्चित आय व्युत्पादन बाजार में काफी वृद्धि देखी गई है। अंतर-बैंक लेनदेन के साथ-साथ कॉर्पोरेट जोखिम के बचाव के लिए ब्याज दर विनिमयन और वायदा दर अनुबंधों/सौदों का अक्सर उपयोग किया जा रहा है।

पिछले दशक के दौरान (1) वित्तीय अभिसरण, (2) वित्तीय इंजीनियरिंग, और (3) वित्तीय समावेशन के तीन महत्वपूर्ण रुझान सामने आए हैं। वित्तीय अभिसरण या सार्वभौमिक बैंकिंग एक ऐसा व्यवहार है जिसके अनुसार ग्राहकों को एक छत के नीचे सभी वित्तीय सेवाएं उपलब्ध कराई जाती हैं। उदाहरण के लिए, एक बैंक, जमा और उधार धन को स्वीकार करने के अपने सामान्य व्यवसाय के अलावा, निवेश बैंकिंग, क्रेडिट कार्ड सेवाएं और बीमा पॉलिसियां भी प्रदान कर सकता है।

वित्तीय इंजीनियरिंग वित्तीय समस्याओं के समाधान, वित्तीय अवसरों का दोहन करने और कीमत वृद्धि के लिए वित्तीय प्रौद्योगिकी के विकास और रचनात्मक अनुप्रयोग के बारे में है। कई देशों की नीति घोषणा में वित्तीय समावेशन का बार-बार उल्लेख किया गया है। वित्तीय समावेशन का अर्थ सभी व्यवसायों और लोगों के लिए उपयोगी और सस्ती दरों पर वित्तीय उत्पादों और सेवाओं का प्रावधान है। इस प्रकार इसका तात्पर्य बचत बैंक खाता खोलना, बीमा पॉलिसियों की सदस्यता, और साख तक जन सामान्य की पहुँच है।

7.4 विदेशी मुद्रा बाजार

विदेशी मुद्रा बाजार एक महत्वपूर्ण वित्तीय बाजार है क्योंकि यह व्यापक आर्थिक चर, विशेष रूप से निर्यात और आयात पर मजबूत प्रभाव डालता है। विदेशी मुद्रा बाजार में विभिन्न देशों की मुद्राओं का एक दूसरे से लेनदेन किया जाता है। विदेशी मुद्रा बाजार एक एकल स्थान नहीं है जिसमें मुद्राओं का कारोबार होता है। यह उन संस्थानों की सरणी को संदर्भित करता है जिसके माध्यम से लोग मुद्राओं को खरीदते और बेचते हैं। इसमें एक होटल डेस्क क्लर्क शामिल है जो होटल के मेहमानों को दलालों की सेवा के रूप में मुद्रा विनिमय प्रदान करता है, वे जो अरबों डॉलर की मुद्रा विनिमय की व्यवस्था करते हैं, और सरकारें और मुद्रा विनिमय करने वाले केंद्रीय बैंक। प्रमुख मुद्रा डीलरों को कंप्यूटरों से जोड़ा जाता है ताकि वे दुनिया भर में विभिन्न मुद्राओं के लिए विनिमय दरों को देखते रह सकें।

7.4.1 हाज़िर या तत्काल विनिमय दर और वायदा विनिमय दर

विदेशी मुद्रा बाजार के केंद्र में वह दर है जिस पर मुद्राओं का एक दूसरे में लेनदेन किया जाता है। इसे विनिमय दर कहा जाता है। विनिमय दर लेनदेन दो प्रकार के होते हैं। एक प्रमुख लेनदेन है जिसमें बैंक जमाओं का तत्काल आदान-प्रदान शामिल है। दो पक्ष बैंक जमा के आदान-प्रदान के लिए सहमत होते हैं और सौदे को तुरंत निष्पादित करते हैं। ऐसे "मौके पर" व्यापार करने वाली विनिमय दरों को हाज़िर या तत्काल विनिमय दरें कहा जाता है और सौदे को हाज़िर लेनदेन कहा जाता है। वायदा लेनदेन में किसी निर्दिष्ट भविष्य की तारीख में बैंक जमा का आदान-प्रदान होता है – जो 30 दिन, 90 दिन या कई साल दूर हो सकता है। इस तरह के लेनदेन में उद्धृत विनिमय दरों को वायदा विनिमय दर कहा जाता है।

उदाहरण के लिए, 30-दिवसीय वायदा लेन-देन में, दो पक्ष 1 अप्रैल, 2019 को 1 मई, 2019 को \$ 100,000 के लिए € 88,000 के हाज़िर विनिमय के लिए स्वयं को प्रतिबद्ध कर सकते हैं। 30 दिन की वायदा विनिमय दर इसलिए € 0.88 प्रति डॉलर है और यह आम तौर पर हाज़िर विनिमय दर से भिन्न होती है, और भविष्य की तारीखों पर लागू होने वाली वायदा विनिमय दरों से भी भिन्न होती है।

7.4.2 विदेशी मुद्रा बाजार में संतुलन

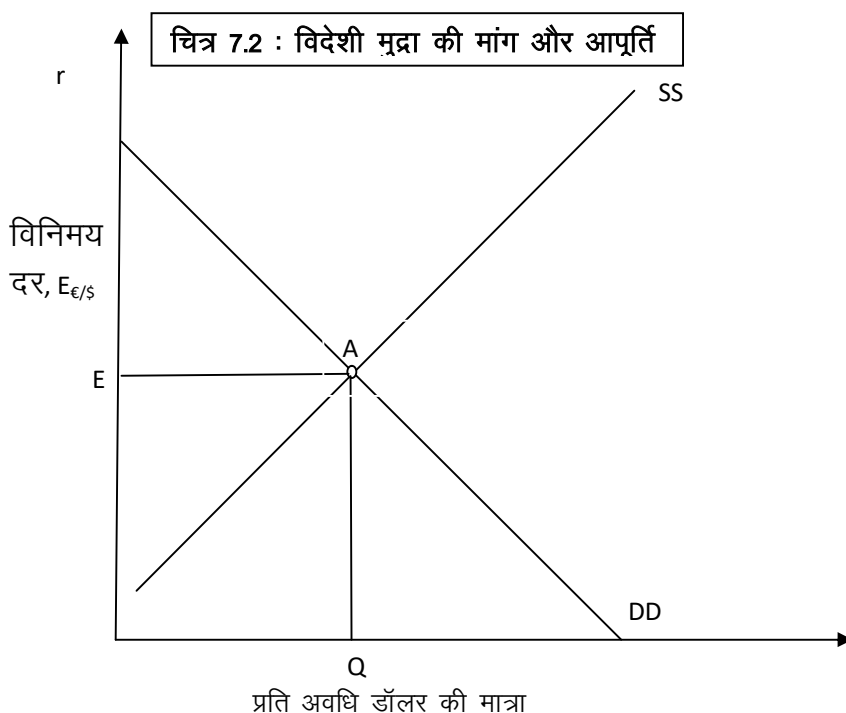
जिन दरों पर अधिकांश मुद्राएं एक-दूसरे से विनिमय करती हैं, वे संबंधित मुद्राओं की मांग और आपूर्ति से निर्धारित होती हैं। हम विदेशी मुद्रा की एक इकाई की खरीद के लिए आवश्यक घरेलू मुद्रा की राशि के रूप में विनिमय दर को परिभाषित करते हैं। आइए चर्चा करें कि विदेशी मुद्रा बाजार में मांग और आपूर्ति का एक प्रतिमान कैसे संचालित होता है।

मान लीजिए एक मुद्रा (डॉलर) के लिए मांग वक्र, डॉलर के खरीदारों की संख्या से संबंधित है जो किसी भी अवधि में विनिमय दर पर खरीदना चाहते हैं। विनिमय दर में वृद्धि का अर्थ है कि विदेशी मुद्रा की एक इकाई को खरीदने के लिए अधिक स्वदेशी मुद्रा दी जाती है। इस प्रकार विनिमय दर में वृद्धि विदेशी मुद्रा बाजार में एक स्वदेशी मुद्रा के कीमतदास के समान है। बदले में एक उच्च विनिमय दर, विदेशी वस्तुओं और सेवाओं को अधिक महंगा बनाती है और विदेशी वस्तुओं (यानी, आयात) की मांग को कम करती है। विनिमय दर में वृद्धि से इस प्रकार विदेशी मुद्रा की मांग के कम होने की संभावना है। नतीजतन, विदेशी मुद्रा के लिए मांग वक्र नीचे की ओर ढलवाँ होता है जैसा, कि चित्र 7.2 में है।

विदेशी मुद्रा (डॉलर) का आपूर्ति वक्र एक ऐसी ही समान प्रक्रिया से गुजरता है। जब संयुक्त राज्य अमेरिका के लोग और फर्म विदेशों में सामान, सेवाओं या संपत्ति की खरीद करते हैं, तो उन्हें पहले उन देशों की मुद्रा खरीदनी होगी। वे विदेशी मुद्रा के बदले डॉलर की आपूर्ति करते हैं। विदेशी मुद्रा बाजार पर डॉलर की आपूर्ति इस बात को दर्शाती है कि संयुक्त राज्य अमेरिका में लोग विभिन्न विनिमय दरों पर विदेशी मुद्रा खरीद रहे हैं। एक उच्च विनिमय दर का अर्थ है कि एक डॉलर कम विदेशी मुद्रा (जैसे, यूरो) के लिए व्यापार करता है। वास्तव में, उच्च विनिमय दर विदेशी वस्तुओं और सेवाओं को अमेरिकी खरीदारों के लिए महंगा बनाता है, इसलिए अमेरिकी उपभोक्ता कम विदेशी सामान और सेवाओं की खरीद करेंगे।

इस प्रकार लोग उच्चतर विनिमय दर पर अधिक डॉलर की आपूर्ति करेंगे; हम उम्मीद करते हैं कि डॉलर का आपूर्ति वक्र ऊपर की ओर उठता हुआ होगा, जैसा कि चित्र 7.2 में दिया गया है। निजी व्यक्तियों और फर्मों के अलावा जो अन्य निकाय विदेशी मुद्रा बाजार में भाग लेते हैं, उनमें सरकारें भी शामिल हैं। एक सरकार अपनी मुद्रा बेचकर अपनी विनिमय दर कम करने की कोशिश कर सकती है; यह अपनी मुद्रा खरीदकर कीमत बढ़ाने की कोशिश कर सकती है। यद्यपि सरकारें अक्सर विदेशी मुद्रा बाजारों में भाग लेती हैं, आम तौर पर इन बाजारों में उनकी बहुत कम हिस्सेदारी रहती है। सबसे महत्वपूर्ण व्यापारी निजी खरीदार और मुद्राओं के विक्रेता हैं।

चित्र 7.2 में, संतुलन विनिमय दर वह दर है जिस पर डॉलर की मांग की गई मात्रा आपूर्ति की गई मात्रा के बराबर होती है। यहां, दर E पर विनिमय संतुलन होता है, जिस पर Q डॉलर प्रति अवधि के हिसाब से बदले जाते हैं।



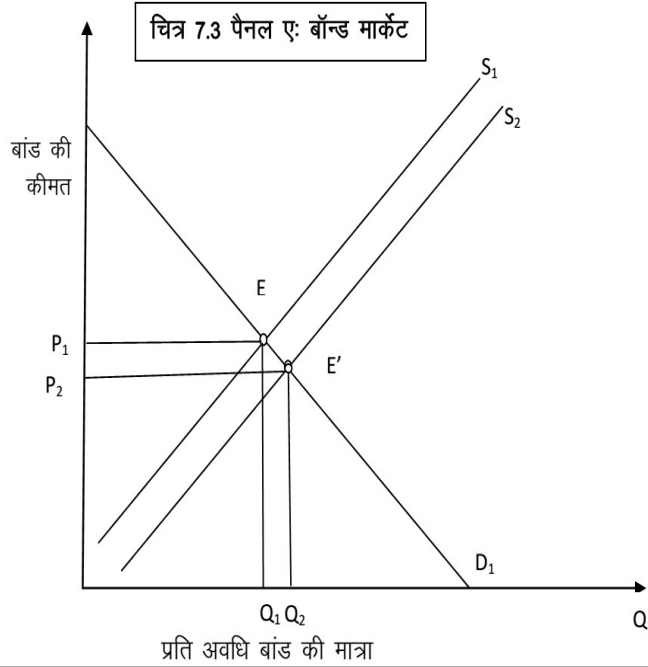
चित्र 7.2 : DD डॉलर के लिए मांग वक्र है जो कि डॉलर के खरीदारों की संख्या से संबंधित है जो किसी भी अवधि में विनिमय दर पर डॉलर खरीदना चाहते हैं। SS डॉलर का लिए आपूर्ति वक्र है। संतुलन विनिमय दर E पर होता है, जिस पर प्रति अवधि Q डॉलर का आदान-प्रदान होता है।

विदेशी मुद्रा की मांग और आपूर्ति में बदलाव

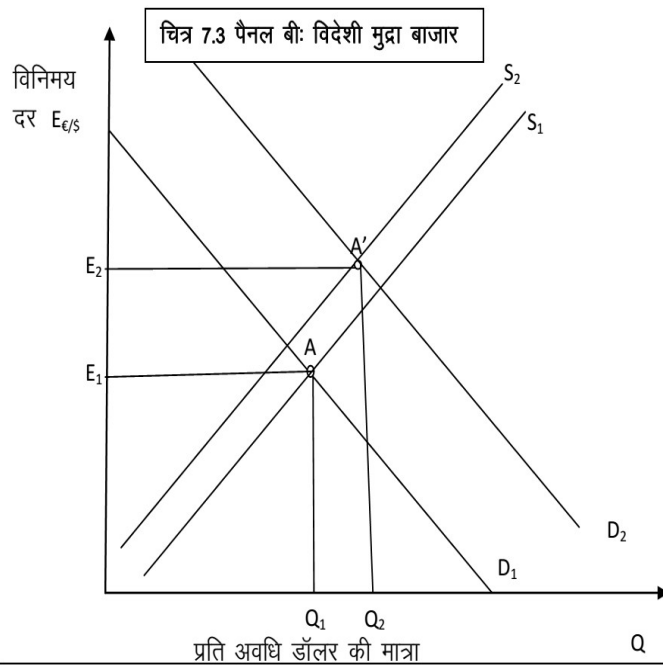
लोग देश की मुद्रा को दो अलग-अलग कारणों से खरीदते हैं: उस देश से वस्तुओं या सेवाओं की खरीद करना या उस देश में संपत्ति की खरीद अर्थात् – उसके पैसे, उसकी पूंजी, उसके शेयर, उसके ऋणपत्र या उसकी अचल संपत्ति। इन दोनों उद्देश्यों को समझने के लिए विचार किया जाना चाहिए कि विदेशी मुद्रा बाजार में मांग और आपूर्ति क्यों बदल सकती है। उदाहरण के लिए, एक चीज जो डॉलर की कीमत बढ़ने का कारण बन सकती है, वह है अमेरिकी बाजारों में ऋणपत्रों की कीमतों में कमी (इसका अर्थ है ब्याज दर में वृद्धि)। चित्र 7.3 पैनल A, इस परिवर्तन के प्रभाव को दर्शाता है।

मान लीजिए कि अमेरिकी ऋण पत्र बाजार में ऋण पत्र की आपूर्ति पैनल (A) में S_1 से S_2 तक बढ़ जाती है। ऋण पत्र की कीमतें घटेंगी, ऋण पत्र की कम कीमतों का अर्थ उच्च ब्याज दर है। विदेशी वित्तीय निवेशक, संयुक्त राज्य अमेरिका में उच्च लाभ अर्जित करने के अवसर से आकर्षित होकर, अमेरिकी ऋण पत्र खरीदने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में डॉलर के लिए अपनी मांग बढ़ाएंगे।

पैनल (B) से पता चलता है कि डॉलर के लिए मांग वक्र D_1 से D_2 तक बदल गई है। इसके साथ ही, अमेरिकी वित्तीय निवेशक, जो घर में उच्च ब्याज दरों से आकर्षित होते हैं, विदेश में वित्तीय निवेश करने को कम इच्छुक रह जाते हैं और इस प्रकार बाजारों का आदान-प्रदान करने के लिए कम डॉलर की आपूर्ति करते हैं। अमेरिकी ऋण पत्र की कीमत में गिरावट S_1 से S_2 तक विदेशी मुद्रा बाजार पर डॉलर के लिए आपूर्ति वक्र को बदल देती है, और विनिमय दर E_1 से E_2 तक बढ़ जाती है।



चित्र 7.3 (ए) बांड की कीमतों पर S_1 से S_2 तक बॉन्ड की आपूर्ति में वृद्धि के प्रभाव को दर्शाता है, जो P_1 से P_2 तक गिरती है।



पैनल (बी) में, बॉन्ड की कीमतों में गिरावट से घर में ब्याज दर में वृद्धि होगी। डॉलर की मांग D_1 से D_2 तक बढ़ जाएगी और डॉलर की आपूर्ति S_1 से S_2 तक गिर जाएगी। विनिमय दर E_1 से E_2 तक बढ़ जाती है।

1) बताएं कि विदेशी मुद्रा बाजारों में संतुलन कैसे प्राप्त किया जाता है।

.....

.....

.....

.....

2) संतुलन विनिमय दर पर ऋण पत्र की कीमत में वृद्धि के प्रभाव की व्याख्या करें।

.....

.....

.....

.....

7.5 वित्तीय व्युत्पाद

जोखिम सभी वस्तु और वित्तीय बाजारों की एक विशेषता है। इन वस्तुओं के निर्माता या अधिकारी उन कीमतों के बारे में सुनिश्चित नहीं रह सकते, जो उनके उत्पादन या स्वामित्व में आ सकती हैं, जब उन्हें उन्हें बेचना होता है, उसी तरह जैसे खरीदार यह सुनिश्चित नहीं करते हैं कि उन्हें अपनी खरीद के लिए क्या भुगतान करना होगा। ऐसी स्थितियों में दोनों पक्ष एक सौदे से लाभान्वित हो सकते हैं जिससे आगे की कीमतें तय हो सकती हैं और उनके सामने आने वाले कीमत जोखिम को समाप्त कर दिया जाता है। वायदा सौदे, मुद्रा विनिमय, भविष्य और विकल्प मुख्य रूप से कीमत जोखिम को खत्म करने की आवश्यकता के कारण अस्तित्व में आए।

7.5.1 अग्रिम सौदे

वस्तु, प्रतिभूति या किसी अन्य सम्पत्ति की खरीद या बिक्री के लिए एक सौदा स्थानीय बाजार या वायदा बाजार में हो सकता है। एक स्थानीय या नकदी बाजार का इस्तेमाल आमतौर पर व्यापार के लिए किया जाता है। हमारे दिन-प्रतिदिन के लेन-देन का अधिकांश हिस्सा स्थानीय बाजार में है, जहां हम मौके पर भुगतान करते हैं और माल की सुपूर्दगी प्राप्त करते हैं। स्थानीय खरीद के अलावा, संपत्ति हासिल करने या बेचने का एक अन्य तरीका एक अग्रिम सौदे या वायदा सौदे में प्रवेश करना है। वायदा अनुबंध में, जब विक्रेता सामान देता है खरीदार बाद की किसी तारीख पर भुगतान करने के लिए सहमत होता है। आमतौर पर, जिस कीमत पर संबंधित वस्तु या परिसंपत्ति का कारोबार किया जाएगा (भविष्य में) सौदे में प्रवेश के समय तय किया जाता है। इस प्रकार कीमत जोखिम से बचने के लिए कीमत को पहले से ही आंका जाता है और उस कीमत का आश्वासन मिल जाता है जिस पर कोई व्यक्ति भविष्य की तारीख में सामान खरीद या बेच सकता है।

चलिए, हम एक उदाहरण पर विचार करते हैं। मान लीजिए कि एक निर्माता कुछ कच्चे माल का उपयोग करता है जिसकी कीमत उच्चावचन के अधीन है। इस प्रकार एक जोखिम है कि कीमत भविष्य में प्रतिकूल रूप से बढ़ सकती है। जोखिम से बचने के लिए, निर्माता कच्चे माल के आपूर्तिकर्ता के साथ वायदा सौदे में प्रवेश कर सकता है। बेशक, एक सौदे की परिपक्वता पर, यदि वस्तु की बाजार कीमत सहमत कीमत से अधिक है, तो निर्माता (कच्चे माल का खरीदार) को लाभ रहता है जबकि विक्रेता एक हानि की स्थिति में

होगा। अगर निर्धारित भविष्य की तारीख पर बाजार कीमत सहमत कीमत से कम है तो निर्माता (कच्चे माल का खरीदार) हानि में रहेगा।

एक वायदा सौदे स्पष्ट रूप से कीमत जोखिम से बचने का एक उचित उपाय है, लेकिन इसमें जोखिम का एक तत्व मौजूद रहता है कि सौदे का एक पक्ष अपने दायित्व हिस्से का सम्मान न करे। इस प्रकार, प्रत्येक पक्ष बकाया के जोखिम का सामना करती है। एक और समस्या है। एक बार खरीद या बिक्री की स्थिति को एक वायदा सौदे में ले लिया जाता है, एक निवेशक अन्य पार्टी के साथ आपसी सहमति के अलावा पीछे नहीं हट सकता है तो भी वह एक समान सौदे में प्रवेश कर सकता है और ऐसी स्थिति ले सकता है जो पहले की स्थिति के विपरीत हो। विकल्प आसान नहीं है। वायदा अनुबंध में द्विपक्षीय आधार पर प्रवेश होता है और कोई मानकीकरण नहीं होने के कारण, वायदा सौदे में प्रायः कोई तरलता नहीं होती है। बकाया और वायदा सौदों से जुड़ी तरलता की इन समस्याओं के कारण भविष्य के अनुबंध या भावी सौदे का उदय नहीं हुआ। भविष्य के सौदे इस प्रकार परिष्कृत सौदे हैं।

7.5.2 भविष्य के अनुबंध/भावी सौदे

एक भावी सौदे दो पक्षों के बीच एक मानकीकृत सौदे होता है, जिसमें एक वस्तु, मुद्रा, सुरक्षा, सूचकांक या किसी अन्य निर्दिष्ट वस्तु की निर्धारित मात्रा (और गुणवत्ता, जहां लागू हो) भविष्य में दी गई तारीख पर सहमत कीमत पर खरीदने/बेचने को सहमत होते हैं।

भविष्य अनुबंध में (जिसे सट्टा बाजार भी कहा जाता है,) वस्तु विनिमय या भविष्य के अन्य विनिमय पर वित्तीय साधनों के रूप में कारोबार किया जा सकता है। लोग अन्य वस्तुओं की तरह भविष्य सौदे खरीद या बेच सकते हैं। जब एक निवेशक एक संगठित भविष्य एक्सचेंज पर एक भावी सौदा (ताकि वह एक लंबी स्थिति लेता है) खरीदता है, तो वह वास्तव में निर्दिष्ट तिथि पर निर्दिष्ट वस्तु की सुपुर्दगी लेने का अधिकार और दायित्व मान रहा है। इसी तरह, जब एक निवेशक एक भावी सौदा बेचता है (वह एक अल्प स्थिति स्वीकार करता है), वह अंतर्निहित परिसंपत्ति की सुपुर्दगी करने के लिए दायित्व मानता है। एक समाशोधन गृह या समाशोधन निगम एक्सचेंज पर कारोबार किए गए अनुबंधों के निपटान के लिए सेवाएं प्रदान करता है। एक समाशोधन गृह इस प्रकार भावी अनुबंधों कारोबार में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

परिपक्व होने तक भावी अनुबंध धारण करना आवश्यक नहीं है और कोई आसानी से अपनी एक स्थिति का समापन कर सकता है। दोनों में से कोई भी पक्ष विपरीत व्यापार की शुरुआत करके अपनी स्थिति को उलट सकता है, ताकि सौदे का मूल खरीदार बाद की तारीख में एक समान सौदे बेच सकता है, और इस प्रकार वास्तव में, मूल अनुबंध को निरस्त कर सकता है। यह तथ्य कि खरीदार के साथ-साथ एक भावी अनुबंध के विक्रेता किसी अन्य पार्टी को सौदे में अपनी रुचि को स्थानांतरित करने के लिए स्वतंत्र हैं, इस तरह के अनुबंध का विपणन योग्य उपस्कर बन जाते हैं और अत्यधिक तरल भी होते हैं। भविष्य के सौदे इस प्रकार मानकीकरण, निष्पादन, गारंटी और तरलता के मामले में वायदा अनुबंधोंसे परिष्कृत होते हैं।

7.5.3 विकल्प सौदे

विकल्प इस अर्थ में भावी सौदों के समान हैं कि वे भी मानकीकृत हैं लेकिन कई मायनों में उनसे अलग हैं। विकल्प वास्तव में किसी भविष्य की तारीख या उससे पहले किसी वस्तु (गुणवत्ता समेत) करेसी, सूचक या वित्तीय उपस्कर की पूर्व निर्धारित भावी अनुबंधाधीन मात्रा एक पूर्व नियत कीमत पर खरीदने या बेचने का अधिकार है – किन्तु यह दायित्व नहीं है। अन्य सौदों की तरह, एक विकल्प सौदे के लिए दो पक्ष हैं: खरीदार (या धारक,

मालिक) जो एक लंबी स्थिति अपनाता है, और विक्रेता (या अभिगोपक) जो एक छोटी स्थिति ग्रहण करता है। विकल्प सौदे मालिक को किसी विशेष वस्तु या अन्य परिसंपत्ति को एक निर्धारित तिथि तक पूर्व-निर्धारित कीमत पर खरीदने/बेचने का अधिकार देता है। इसमें शामिल कीमत को स्ट्राइक कीमत कहा जाता है और इसमें शामिल तिथि को समाप्ति के रूप में जाना जाता है। यह समझना महत्वपूर्ण है कि ऐसा सौदे उसके धारक को अधिकार देता है न कि खरीदने/बेचने का दायित्व। दूसरी ओर विकल्प विक्रेता, अंतर्निहित परिसंपत्ति को बेचने/ खरीदने का दायित्व स्वयं पर लेता है, यदि वह विकल्प धारक के अनुकूल हो।

विकल्प दो प्रकार के होते हैं: कॉल विकल्प और पुट विकल्प। एक कॉल विकल्प एक मालिक को खरीदने का अधिकार देता है जबकि एक पुट विकल्प उसके मालिक को बेचने का अधिकार देता है। भविष्य के सौदों की तरह, विकल्प भी एक्सचेंज पर व्यापार योग्य हैं। एक्सचेंज पर व्यापारणीय विकल्प मानकीकृत सौदे हैं और इसलिए, इनके व्यापार को एक्सचेंज द्वारा विनियमित किया जाता है। वे ऐसे सौदों का सम्मान सुनिश्चित करते हैं।

जब कोई विकल्प सौदे खरीदा जाता है, तो यह धारक के ऊपर होता है कि वह इसका उपयोग करे या नहीं, और विक्रेता का कोई अधिकार नहीं है। उदाहरण के लिए, मान लीजिए कि यह अभी मार्च है और एक निवेशक टीसीएस पर मई विकल्प सौदे खरीदने पर विचार कर रहा है जिसमें 210 के व्यापार कीमत के साथ 600 शेयर शामिल हैं। यदि यह एक कॉल विकल्प है, तो निवेशक विकल्प की खरीद पर 210 रुपये प्रतिशेयर की दर पर टी सी एस के 600 शेयर मार्च के महीने में ही तय कर दी गई। मई की तिथि तक खरीदने का अधिकार प्राप्त करता है।

मार्च के महीने में समाप्त होने वाले दिन के अंत में 210 प्रति शेयर की दर से टीसीएस के 600 शेयर खरीदें। जाहिर है, अगर उस दिन, बाजार में शेयर की कीमत 210 से अधिक है; निवेशक कॉल का प्रयोग करना चाहेंगे। 210 पर शेयर खरीदकर और उन्हें उच्च कीमत पर बेचकर, निवेशक लाभ कमा सकता है। यदि, दूसरी ओर, शेयर की कीमत 210 या उससे कम है, तो निवेशक कॉल का उपयोग नहीं करेगा क्योंकि यह बाजार कीमत की तुलना में महंगा शेयर खरीदने जैसा होगा। यह ध्यान दिया जा सकता है कि परिपक्वता तक एक विकल्प धारणा करना आवश्यक नहीं है। विकल्प धारक अन्तिम समय तक विकल्प रख सकता है या इसे समाप्त होने से पहले कभी भी बाजार में बेच सकता है। विकल्प बाजार आम तौर पर अत्यधिक तरल होते हैं।

7.5.4 मुद्रा विनिमय

वायदा, भविष्य और विकल्प के अलावा, वित्तीय संस्थान जोखिम को प्रबंधित करने के लिए एक अन्य महत्वपूर्ण वित्तीय व्युत्पाद का उपयोग करते हैं। विनिमय एक वित्तीय सौदे है जो प्रत्येक पक्ष पर एक दायित्व लागू करता है कि वह दूसरे पक्ष द्वारा देय राशियों का भुगतान करेगा। विनिमय के दो मूल प्रकार हैं: मुद्रा विनिमय में किसी अन्य मुद्रा में भुगतान के एक समुच्चय के लिए किसी अन्य मुद्रा का एक समुच्चय शामिल होता है। ब्याज दर विनिमय में एक प्रकार के ब्याज भुगतानों के लिए ब्याज भुगतानों के एक दूसरे समूह का आदान-प्रदान शामिल है, जो सभी एक ही मुद्रा में दर्शाए गए हैं।

एक विशिष्ट स्थिति जहां मुद्रा की अदला-बदली की आवश्यकता होती है, तब उठती है जब एक फर्म की एक मुद्रा में देयता हो और आय प्रवाह दूसरी मुद्रा में। उदाहरण के लिए, एक भारतीय फर्म ने जापान से उपकरणों के अधिग्रहण के वित्तपोषण के लिए जापानी येन उधार लिया हो सकता है। यह फर्म अमेरिका को माल निर्यात करने में लगी हो सकती है और इसलिए अमेरिकी डॉलर में इसकी आय प्राप्त होगी।

इस प्रकार फर्म को अमेरिकी डॉलर में अपनी आय प्राप्त करते समय अपनी ऋण प्रतिबद्धता को पूरा करने के लिए जापानी येन में भुगतान करना पड़ता है। अगर अमेरिकी डॉलर येन के मुकाबले कमजोर होता है, तो फर्म को नुकसान उठाना पड़ेगा। मुद्रा विनिमय के माध्यम से जापानी येन देयता को अमेरिकी डॉलर देयता में परिवर्तित करके इस स्थिति से बचा जा सकता है। इसमें सौदे की शुरुआत में दोनों पक्षों के बीच एक अन्य मुद्रा में मूल राशि के लिए दूसरी मुद्रा में प्रमुख राशि का आदान-प्रदान शामिल है। ऋण अवधि की समाप्ति पर दो मुद्राओं में प्रमुख राशि का फिर से आदान-प्रदान किया जाएगा।

7.6 रक्षित ब्याज अन्तरपणन

ब्याज समता सिद्धांत (interest parity theory), संतुलन में यह सुनिश्चित करता है कि विदेशी मुद्रा के लिए एक वायदा सौदे पर अधिकीमत (या छूट) समीकरण (7.1) के अनुसार ब्याज दर में अंतर से संबंधित है।

$$\frac{F-S}{S} = \frac{r-r^*}{1+r^*} \quad \dots \quad (7.1)$$

जहां F और S क्रमशः वायदा और हाज़िर विनिमय दर हैं, r प्रतिभूतियों के एक विशेष वर्ग पर ब्याज की घरेलू दर है, और r * ब्याज की विदेशी दर है। यह प्रतिभूतियों के उन युग्मों जोड़ी के लिए मान्य है जो (परिपक्वता, जोखिम वर्ग, आदि की दृष्टि से समान हों। अन्तर केवल दो मुद्राओं के मानों का होता है। जब समीकरण (7.1) संतुष्ट होता है तो कोई लाभ का अवसर नहीं होता। यद्यपि संतुलन की शर्त हमेशा संतुष्ट नहीं होती, लेन-देन की लागत, राजनीतिक जोखिम और पूंजी बाजार की त्रुटियों के कारण ब्याज समता की स्थिति से विचलन हो सकता है। इस प्रकार अनपेक्षित लाभ के अवसर का जन्म होता है।

सबसे आम प्रकार की ब्याज दर ब्याज मुनाफा रक्षित ब्याज दर अन्तरपणन (covered interest rate arbitrage) है। ब्याज दरें अपने वर्तमान आर्थिक चक्रों के आधार पर देशों के बीच भिन्न होती हैं, जो अंतर्राष्ट्रीय निवेशकों के लिए एक अवसर बनाती है। घरेलू मुद्रा के साथ विदेशी मुद्रा खरीदने से, निवेशक दो देशों के बीच ब्याज दर के अंतर से लाभ प्राप्त कर सकते हैं। विनिमय दर जोखिम को एक सौदे के साथ आगे बढ़ाया जाता है। सुरक्षित की गई ब्याज दर का मुनाफा इस प्रकार होता है: एक उच्च लाभ वाली मुद्रा में निवेश करने के लिए अनुकूल ब्याज दर के अंतर का उपयोग करने और एक वायदा मुद्रा सौदे के माध्यम से विनिमय जोखिम को कम करना।

एक उदाहरण लेते हैं। मान लीजिए कि डॉलर जमा ब्याज दर 1 प्रतिशत है जबकि यूरो की जमा ब्याज दर 3.5 प्रतिशत है। इसके अलावा, मान लीजिए कि डॉलर और यूरो 1.5 डॉलर / € के विनिमय दर पर कारोबार कर रहे हैं। घरेलू बाजार में एक वर्ष के लिए 1 प्रतिशत ब्याज दर पर \$ 100,000 डॉलर का निवेश करने से भविष्य में \$ 101,000 का कीमत प्राप्त होगा। जबकि, यूरो के लिए डॉलर का आदान-प्रदान और यूरो क्षेत्र में निवेश करने से भविष्य में \$ 103,500 का कीमत प्राप्त होगा यदि विनिमय दर मौजूदा स्तर पर अपरिवर्तित रहती है। यदि भविष्य में ऐसी उम्मीद की जाए कि मैं डॉलर यूरो की अपेक्षा मजबूत होगा तो डॉलर के कीमत में वृद्धि इन लाभों को मिटा देगी। निवेशकों को विनिमय दर की प्रतिकूल गतिविधियों से बचाने के लिए, निवेशक एक वायदा सौदे में प्रवेश करेगा। वायदा के सौदों का उपयोग करते हुए, निवेशक भविष्य की विनिमय दर को सुनिश्चित करके विनिमय दर के जोखिम को कम कर सकते हैं। मान लीजिए कि \$ / € के लिए एक वर्ष का सौदे 1.48 \$ / € हो, जो बाजार में मामूली सा अधिमूल्य होगा। इसलिए डॉलर में वापसी पर विनिमय दर पर \$ 1334 का नुकसान होगा, जो अभी भी लाभ प्रदान करता है अर्थात् कुल \$ 2169 का लाभ देता है और नकारात्मक प्रभाव से संरक्षण प्रदान करता है।

मजबूत तर्क के बावजूद, ब्याज दर मुनाफा उठाना जोखिम से रहित नहीं है, विदेशी मुद्रा बाजार जोखिम से भरा हुआ है, जो कि सामंजस्यपूर्ण विनियमन और कर समझौतों की कमी के कारण है। वास्तव में, कुछ अर्थशास्त्रियों का तर्क है कि रक्षित ब्याज अन्तरपणन एक लाभदायक व्यवसाय नहीं है जब तक कि लेनदेन की लागत को बाजारों की दरों से कम नहीं किया जा सकता है। कुछ संभावित जोखिमों में अलग-अलग कर उपचार, विदेशी मुद्रा नियंत्रण, आपूर्ति या मांग में अक्षमता, लेनदेन लागतों और निष्पादन के दौरान फिसलनें शामिल हैं। इसके अलावा, इस तरह के मुनाफे का अवसर आम नहीं है। यदि कोई हो, तो बाजार के प्रतिभागी किसी भी मुनाफा अवसर का फायदा उठाने के लिए दौड़ेंगे, और बाजार की प्रक्रियाएं मुनाफा लाभ की संभावना को निरस्त कर देंगी।

बोध प्रश्न-3

1) भविष्य के सौदे और एक विकल्प सौदे के बीच क्या अंतर है?

.....

.....

.....

.....

2) वायदा अनुबंध/अग्रिम सौदे और भावी सौदे में क्या अंतर है?

.....

.....

.....

.....

7.7 सार संक्षेप

वित्तीय बाजार, धन प्रयोग को दिशा देने, आर्थिक दक्षता को बढ़ावा देने और समाज के कल्याण में सुधार करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। विदेशी मुद्रा बाजार एक ऐसी जगह है जहां विभिन्न देशों की मुद्राओं का एक दूसरे से विनिमय किया जाता है। विदेशी मुद्रा में वस्तुओं, सेवाओं और परिसंपत्तियों को खरीदने की मांग की जाती है। विदेशी मुद्रा बाजार में संतुलन मांग के साथ विदेशी मुद्रा की आपूर्ति के बराबर होने से प्राप्त होता है। यह जिस दर पर होता है वह संतुलन विनिमय दर है। इस इकाई ने विशेष वित्तीय उपस्करों पर भी चर्चा की है, जिन्हें वित्तीय व्युत्पादों के रूप में जाना जाता है और कीमत जोखिम को समाप्त करने के लिए उपयोग किया जाता है।

7.8 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

बोध प्रश्न-1

- 1) यह एक ऐसी व्यवस्था है जो विदेशी मुद्रा खरीदने और बेचने की सुविधा प्रदान करती है।
- 2) ऋण और शेयर; प्राथमिक और द्वितीयक; धन और पूंजी, विदेशी विनिमय बाजार।
- 3) उप-अनुच्छेद 7.2.1 को देखें और जवाब दें।

बोध प्रश्न-2

- 1) विदेशी मुद्रा की आपूर्ति के साथ विदेशी मुद्रा की मांग की समानता से संतुलन प्राप्त किया जाता है। जिस दर पर संतुलन प्राप्त होता है वह संतुलन विनिमय दर है।
- 2) बॉन्ड कीमत में वृद्धि का मतलब है ब्याज दर में कमी। विदेशी निवेशक घरेलू मुद्रा (डॉलर) की अपनी मांग को कम कर देंगे। डॉलर की मांग गिरेगी। हालांकि, अमेरिकी निवेशकों की विदेशों में निवेश करने की अधिक संभावना होगी। इसलिए, वे विदेशी मुद्रा बाजारों में अधिक डॉलर की आपूर्ति करेंगे। विनिमय दर में गिरावट आएगी।

बोध प्रश्न-3

- 1) विकल्प एक वस्तु, मुद्रा, सूचकांक या वित्तीय साधन की एक निर्दिष्ट राशि खरीदने या बेचने के लिए एक दायित्व नहीं बल्कि अधिकार का प्रतिनिधित्व करते हैं।
- 2) एक विक्रेता और एक खरीदार के बीच एक वायदा सौदे पर बातचीत की जाती है। वायदा बाजार जैसी कोई अवधारणा नहीं है – इस मामले में दो पक्षों के बीच काउंटर पर परिसंपत्तियों या वस्तुओं का कारोबार होता है। भविष्य अनुबंध में कारोबार एक एक्सचेंज में किया जाता है, जिसका स्वरूप स्टॉक एक्सचेंज जैसा ही होता है।