शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्र

एम. ए. भाग–१ : सत्र–१

भारतीय भांडवल बाजार

(Indian Capital Market)

एम. ए. भाग–१ : सत्र–२

नोबेल पारितोषिक विजेत्यांचे योगदान

(Contribution of Nobel Laureates)

नवीन राष्ट्रीय शैक्षणिक धोरण २०२० नुसार सुधारित अभ्यासक्रम
शैक्षणिक वर्ष २०२३–२४ पासून

अर्थशास्त्र

MM 4 (Major Mandatory)

© **कुलसचिव,** शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर (महाराष्ट्र)
प्रथमावृत्ती : २०२३
एम. ए. भाग - १ सत्र १ व २ करिता
सर्व हक्क स्वाधीन. शिवाजी विद्यापीठाच्या परवानगीशिवाय कोणत्याही प्रकाराने नक्कल करता येणार नाही.

प्रती : ५००

■

प्रकाशक :
डॉ. व्ही. एन. शिंदे
कुलसचिव,
शिवाजी विद्यापीठ,
कोल्हापूर - ४१६ ००४.

■

मुद्रक :
श्री. बी. पी. पाटील
अधीक्षक,
शिवाजी विद्यापीठ मुद्रणालय,
कोल्हापूर - ४१६ ००४.

■

ISBN- 978-93-89345-21-6

★ दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्र आणि शिवाजी विद्यापीठ याबद्दलची माहिती पुढील पत्त्यावर मिळू शकेल.
शिवाजी विद्यापीठ, विद्यानगर, कोल्हापूर-४१६ ००४ (भारत)

दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्र
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

■ सल्लागार समिती ■

प्रा. (डॉ.) डी. टी. शिर्के
कुलगुरू,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) पी. एस. पाटील
प्र-कुलगुरू,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) प्रकाश पवार
राज्यशास्त्र अधिविभाग,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) एस. विद्याशंकर
कुलगुरू, केएसओयू,
मुक्तगंगोत्री, म्हैसूर, कर्नाटक-५७० ००६

डॉ. राजेंद्र कांकरिया
जी-२/१२१, इंदिरा पार्क,
चिंचवडगांव, पुणे-४११ ०३३

प्रा. (डॉ.) सीमा येवले
गीत-गोविंद, फ्लॅट नं. २,
११३९ साईक्स एक्स्टेंशन,
कोल्हापूर-४१६००१

डॉ. संजय रत्नपारखी
डी-१६, शिक्षक वसाहत, विद्यानगरी, मुंबई विद्यापीठ,
सांताक्रुझ (पु.) मुंबई-४०० ०९८

प्रा. (डॉ.) कविता ओझा
संगणकशास्त्र अधिविभाग,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) चेतन आवटी
तंत्रज्ञान अधिविभाग,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) एस. एस. महाजन
अधिष्ठाता, वाणिज्य व व्यवस्थापन विद्याशाखा,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) एम. एस. देशमुख
अधिष्ठाता, मानव्य विद्याशाखा,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) श्रीमती एस. एच. ठकार
प्रभारी अधिष्ठाता, विज्ञान व तंत्रज्ञान विद्याशाखा,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्राचार्या (डॉ.) श्रीमती एम. व्ही. गुळवणी
प्रभारी अधिष्ठाता, आंतर-विद्याशाखीय अभ्यास विद्याशाखा
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

डॉ. व्ही. एन. शिंदे
कुलसचिव,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

डॉ. ए. एन. जाधव
संचालक, परीक्षा व मूल्यमापन मंडळ,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

श्रीमती सुहासिनी सरदार पाटील
वित्त व लेखा अधिकारी,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

प्रा. (डॉ.) डी. के. मोरे (सदस्य सचिव)
संचालक, दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्र,
शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

दूरशिक्षण केंद्र, शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर

■ अर्थशास्त्र अभ्यासमंडळ ■

अध्यक्ष - **डॉ. जयवंत शंकरराव इंगळे**
प्रा. डॉ. एन. डी. पाटील कॉलेज, मलकापूर, ता. शाहूवाडी, जि. कोल्हापूर

- **डॉ. विद्यावती प्रल्हाद कट्टी**
  अर्थशास्त्र अधिविभाग,
  शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर
- **डॉ. पी. एस. कांबळे**
  अर्थशास्त्र अधिविभाग,
  शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर
- **डॉ. मनोहर आप्पासाहेब कोरे**
  विलिंग्डन कॉलेज, सांगली
- **डॉ. संतोषकुमार बबनराव यादव**
  देवचंद कॉलेज, अर्जुननगर, जि. कोल्हापूर
- **डॉ. प्रकाश कृष्णा टोने**
  सावित्रिबाई फुले महिला महाविद्यालय, सातारा
- **डॉ. किरण शंकर पवार**
  सदाशिवराव मंडलिक महाविद्यालय, मुरगुड,
  ता. कागल, जि. कोल्हापूर
- **डॉ. सचिन आप्पासाहेब सरदेसाई**
  राजा श्रीपतराव भगवंतराव महाविद्यालय, औंध,
  जि. सातारा
- **डॉ. प्रभाकर तानाजी माने**
  जयसिंगपूर कॉलेज, जयसिंगपूर
  शिरोळ-वाडी रोड, जयसिंगपूर, जि. कोल्हापूर
- **डॉ. अनिल धोंडिराम सत्रे**
  मोहनराव पतंगराव पाटील महाविद्यालय, बोरगांव,
  ता. वाळवा, जि. सांगली
- **डॉ. अनिलकुमार कृष्णराव वावरे**
  छत्रपती शिवाजी कॉलेज, सातारा
- **डॉ. हणमंत एन. कठारे**
  अर्थशास्त्र अधिविभाग,
  राजाराम कॉलेज, कोल्हापूर
- **डॉ. रमेश गणेशराव दंडगे**
  अर्थशास्त्र अधिविभाग,
  शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर
- **डॉ. मोहन गोविंद सदामते**
  अर्थशास्त्र अधिविभाग,
  क्रांतिअग्रणी जी. डी. बापू लाड कॉलेज, कुंडल,
  जि. सांगली
- **श्री. मोहन नरहर पंडितराव**
  यशोदीप ८५, मंगेशकर नगर, सुभाष रोड,
  मंगळवारपेठ, कोल्हापूर

प्रस्तावना

सन २००७ पासून शिवाजी विद्यापीठ, कोल्हापूर यांच्या वतीने दूरशिक्षण केंद्रामार्फत बहिःस्थ विद्यार्थ्यांसाठी दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण कार्यक्रम राबविण्यात येत आहे. पदव्युत्तर विद्यार्थ्यांना दूरशिक्षण केंद्राच्या वतीने स्वयं अध्ययन पुस्तिका पुरविण्याचे ठरविण्यात आले आहे. त्या कार्यक्रमाचा एक भाग म्हणून शैक्षणिक वर्ष २०२३-२४ पासून एम. ए. भाग एक सत्र-१ आणि सत्र-२ साठी अर्थशास्त्र विषयाच्या सुधारित अभ्यासक्रमानुसार 'भारतीय भांडवल बाजार' आणि 'नोबेल पारितोषिक विजेत्यांचे योगदान' या विषयाची स्वयं अध्ययन पुस्तिका तयार केली आहे. अर्थशास्त्र विषयाच्या तज्ज्ञ, जाणकार, अनुभवी व अभ्यासू लेखकांकडून सदरची पुस्तिका तयार केली आहे. भारतीय भांडवल बाजार आणि नोबेल पारितोषिक विजेते अर्थशास्त्रज्ञ यांचे अर्थशास्त्र विषयातील योगदान या दोन विषयांची मांडणी साध्या सोप्या भाषेत केली असून ती दूर शिक्षण केंद्राच्या विद्यार्थ्यांना समजेल अशा भाषेत केली आहे. आवश्यक त्या ठिकाणी आकृत्यासुद्धा दिल्या आहेत. प्रत्येक घटकाच्या शेवटी स्वयंअध्ययन प्रश्न दिले आहेत. सरावासाठी स्वाध्याय दिले आहेत. अधिक वाचनासाठी संदर्भ ग्रंथांची सूचीसुद्धा दिलेली आहे.

भारतीय भांडवल बाजार या घटकाअंतर्गत भांडवल बाजाराची वैशिष्ट्ये, भांडवल बाजाराची रचना, रोख्यांचे व्यवहार, रोख्यांची नोंदणी, भांडवल बाजाराचे नियंत्रण करणाऱ्या सेबीची भूमिका इत्यादी बाबींची माहिती दिली आहे. तसेच शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये, शेअर बाजाराची कार्ये, शेअर बाजारातील सध्याचे व्यवहार, भारतीय भांडवल बाजारातील अलीकडच्या काळातील घडामोडी इत्यादी बाबींची माहिती दिली आहे. नोबेल पारितोषिक विजेत्या अर्थतज्ज्ञांचे योगदान या घटकांतर्गत सायमन कुझनेटस्, लिओंटिफ, ऑर्थर लेविस, शूल्झ, सोलो, मिल्टन फ्रिडमन, जेम्स टोबिन, मार्कविझ, शार्पे, स्कूल्स, मिलर, मुंडेल, मोदिग्लिनी इत्यादी अर्थतज्ज्ञांचे आर्थिक विचार दिले आहेत. हे वाचल्यानंतर विद्यार्थ्यांना त्याचे चांगले आकलन होईल.

या पुस्तिकेमध्ये जास्तीत जास्त अचूकता आणण्याचा आम्ही प्रयत्न केला आहे. परंतु त्यामध्ये काही उणिवा असल्यास वाचक व विद्यार्थ्यांनी त्या आमच्या निदर्शनास आणून द्याव्यात. ही पुस्तिका पदवी, पदव्युत्तर आणि स्पर्धा परीक्षेच्या विद्यार्थ्यांना उपयोगी पडेल असा विश्वास आहे. या पुस्तिकेचे लेखक, दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्राचे संचालक व अधिकारी आणि सर्व कर्मचारी, शिवाजी विद्यापीठाचे प्रशासकीय अधिकारी या सर्वांनी खूप सहकार्य केले. त्याबद्दल त्यांना धन्यवाद आणि त्यांचे मनःपूर्वक आभार.

■ संपादक ■

डॉ. जयवंत शंकरराव इंगळे

प्राध्यापक आणि अर्थशास्त्र विभागप्रमुख,

प्रा. डॉ. एन. डी. पाटील कॉलेज, पेरीड-मलकापूर,

ता. शाहूवाडी, जि. कोल्हापूर

दूरशिक्षण व ऑनलाईन शिक्षण केंद्र
शिवाजी विद्यापीठ,
कोल्हापूर

भारतीय भांडवल बाजार
नोबेल पारितोषिक विजेत्यांचे योगदान
एम. ए. भाग–१ : MM 4 (Major Mandatory)

अभ्यास घटकांचे लेखक

लेखक	घटक क्रमांक
सत्र–१ : भारतीय भांडवल बाजार	
प्रा. मुकुंद फडके मंगळवार पेठ, सातारा	१
ऋषिकेश अनिल सुर्यवंशी संशोधक व उप शाखाधिकारी, बँक ऑफ महाराष्ट्र, बार्शी	२
सत्र–२ : नोबेल पारितोषिक विजेत्यांचे योगदान	
प्रा. मुकुंद फडके मंगळवार पेठ, सातारा **प्रा. डॉ. जे. एस. इंगळे** प्रा. एन. डी. पाटील कॉलेज, मलककापूर	१
डॉ. अमृता सूर्यवंशी पुणे **प्रा. डॉ. जे. एस. इंगळे** प्रा. एन. डी. पाटील कॉलेज, मलककापूर	२

■ संपादक ■

डॉ. जयवंत शंकरराव इंगळे
प्राध्यापक आणि अर्थशास्त्र विभागप्रमुख,
प्रा. डॉ. एन. डी. पाटील कॉलेज, पेरीड–मलकापूर,
ता. शाहूवाडी, जि. कोल्हापूर

अनुक्रमणिका

घटक क्रमांक	घटकाचे शीर्षक	पान क्रमांक
	सत्र-१ : भारतीय भांडवल बाजार	
१.	भांडवल बाजार	१
२.	दुय्यम बाजार	१७
	सत्र-२ : नोबेल पारितोषिक विजेत्यांचे योगदान	
१.	आर्थिक विकास आणि आर्थिक वृद्धी	५३
२.	स्थूल, चलन आणि वित्तीय अर्थशास्त्र	६९

■ विद्यार्थ्यांना सूचना

प्रत्येक घटकाची सुरुवात उद्दिष्टांनी होईल. उद्दिष्टे दिशादर्शक आणि पुढील बाबी स्पष्ट करणारी असतील.

१. घटकामध्ये काय दिलेले आहे.

२. तुमच्याकडून काय अपेक्षित आहे.

३. विशिष्ट घटकावरील कार्य पूर्ण केल्यानंतर तुम्हाला काय माहीत होण्याची अपेक्षा आहे.

स्वयं मूल्यमापनासाठी प्रश्न दिलेले असून त्यांची अपेक्षित उत्तरेही देण्यात आलेली आहेत. त्यामुळे घटकाचा अभ्यास योग्य दिशेने होईल. तुमची उत्तरे लिहून झाल्यानंतरच स्वयं अध्ययन साहित्यामध्ये दिलेली उत्तरे पाहा. ही तुमची उत्तरे (किंवा स्वाध्याय) आमच्याकडे मूल्यमापनासाठी पाठवायची नाहीत. तुम्ही योग्य दिशेने अभ्यास करावा, यासाठी ही उत्तरे 'अभ्यास साधन' (Study Tool) म्हणून उपयुक्त ठरतील.

प्रिय विद्यार्थी,

हे स्वयंअध्ययन साहित्य या पेपरसाठी एक पूरक अभ्याससाहित्य म्हणून आहे. असे सूचित करण्यात येते की, विद्यार्थ्यांनी २०२३-२४ पासून तयार केलेला नवीन अभ्यासक्रम पाहून त्याप्रमाणे या पेपरच्या सखोल अभ्यासासाठी संदर्भपुस्तके व इतर साहित्याचा अभ्यास करावा.

घटक १
भांडवल बाजार
(Capital Market)

अनुक्रमणिका

१.० उद्दिष्ट्ये

१.१ प्रास्ताविक

१.२ विषय विवेचन

- १.२.१ भांडवल बाजाराची प्रमुख वैशिष्ट्ये
- १.२.२ भारतीय भांडवल बाजाराची रचना
- १.२.३ भांडवल बाजाराची कार्ये
- १.२.४ प्राथमिक भांडवल बाजारातील रोख्यांचे व्यवहार
- १.२.५ शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी
  - रोख्यांच्या नोंदणीचे उद्देश
  - रोख्यांची नोंदणी करण्यासाठी अटी आणि शर्ती
  - रोख्यांची नोंदणी केल्याचे फायदे
  - रोख्यांची नोंदणी केल्याचे तोटे
- १.२.६ भांडवल बाजाराचे नियंत्रण
  - १.२.६.१ सेबीची स्थापना, उद्दिष्ट्ये आणि कार्ये
    - सेबीची उल्लेखनीय कामगिरी
    - सेबीच्या मार्गदर्शक सूचना
- १.२.७ स्वाध्याय - दीर्घोत्तरी प्रश्न, लघुत्तरी प्रश्न, रिकाम्या जागा भरा.
- १.२.८ संदर्भ पुस्तके

१.० उद्दिष्ट्ये

भांडवल बाजार या घटकाच्या अभ्यासानंतर आपणास खालील बाबींचे आकलन होईल.

१) 'भांडवल बाजार' या संकल्पनेचा अर्थ समजेल.

२) भारतीय भांडवल बाजाराची वैशिष्ट्ये समजतील.

३) भारतीय भांडवल बाजाराची रचना समजेल.

४) भांडवल बाजाराची कार्ये माहित होतील

५) प्राथमिक भांडवल बाजारात होणाऱ्या रोख्यांचे व्यवहार समजतील.

६) प्राथमिक शेअर बाजारातील गुंतवणूक साधनांची माहिती होईल.

७) शेअर बाजारात गुंतवणूक करण्यापूर्वी गुंतवणकदारांनी कोणती काळजी घेतली पाहिजे ते समजून येईल.

८) शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी कशी करतात ते समजेल.

९) भारतीय भांडवल बाजाराचे नियमन आणि देखरेख कोणाकडून केली जाते ते समजेल.

१.१ प्रस्तावना (Introduction)

आर्थिक विकासात भांडवल बाजाराची भूमिका खूप महत्त्वाची असते. म्हणून भांडवल बाजाराचा अभ्यास करणे अत्यंत आवश्यक असते. भांडवल बाजारात भांडवलाची खरेदी-विक्री कशी केली जाते ते आपण पाहणार आहोत. वस्तूच्या खरेदी-विक्रीचा बाजार हे दोन बाजार वेगवेगळे आहेत. भांडवल बाजार गंतवणूकदारांना कसे एकत्र आणतो ते या प्रकरणाच्या अभ्यासावरून आपल्या लक्षात येईल. भांडवल बाजारात गुंतवणूकीच्या अनेक संधी असतात. तसेच गुंतवणूकीची अनेक साधनेसुद्धा उपलब्ध असतात. गुंतवणूकीच्या या संधी आणि गुंतवणूकीची विविध साधने आपणास विशेषतः गुंतवूकदारांना माहित असणे अत्यंत आवश्यक असते.

१.२ विषय विवेचन (Subject Description)

'भांडवल बाजार' या घटकामध्ये आपण भांडवल बाजार या संकल्पनेचा अर्थ आणि भांडवल बाजाराची वैशिष्ट्ये या बाबी समजून घेणार आहोत. भारतातील भांडवल बाजाराची रचना कशी आहे आणि भांडवल बाजारात रोख्यांची नोंदणी कशी व का केली जाते? या बाबींचा आपण अभ्यास करणार आहे. भारतीय भांडवल बाजाराचे सेबीकडून कसे नियमन केले जाते? या बाबीचाही आपण अभ्यास करणार आहोत.

भारतीय भांडवल बाजार

भारतीय अर्थव्यवस्थेचा एक सर्वात महत्त्वाचा घटक म्हणून भारतीय भांडवल बाजाराकडे पाहिले जाते. ज्या प्रकारे कोणत्याही बाजारामध्ये कोणत्या ना कोणत्या वस्तूची किंवा सेवेची खरेदी विक्री केली जात असते त्याच प्रकारे भांडवल बाजारामध्ये भांडवलाची खरेदी विक्री केली जाते. सर्वसामान्य नागरिकांची आणि गुंतवणूकदारांची जी बचत आहे त्या बचतीचे गुंतवणुकीमध्ये रूपांतर करण्याचे काम भांडवल बाजारात केले जाते. भांडवल बाजार फक्त सर्वसामान्य गुंतवणूकदारांना गुंतवणुकीसाठी व्यासपीठ उपलब्ध करून देतो असे नव्हे तर उद्योजक आणि व्यावसायिक यांनाही भांडवल उपलब्ध करून देण्याची सेवा पुरवतो.

भांडवल बाजार हे अशा प्रकारचे बाजाराचे ठिकाण आहे ज्या ठिकाणी गुंतवणूक करणारे आणि गुंतवणूक स्वीकारणारे यांची भेट घालून दिली जाते. भांडवल बाजारा मध्ये विविध कंपन्या सरकारी यंत्रणा आणि सर्वसाधारण लोक सुद्धा गुंतवणूक करतात. भांडवल बाजारामध्ये सर्वसाधारणपणे विविध कंपन्यांचे शेअर्स बॉण्ड्स आणि इतर रोखे यांची खरेदी विक्री केली जाते. म्हणजेच गुंतवणुकीच्या या विविध साधनांची खरेदी विक्री करण्याची संधी आणि व्यासपीठ उपलब्ध करून देण्याचे काम भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून केले जाते. भांडवल बाजाराचे प्रमुख उद्दिष्ट हे गुंतवणूकदारांना एकत्र आणणे हेच असते.

१.२.१ भांडवल बाजाराची प्रमुख वैशिष्ट्ये

१. भांडवल बाजारामध्ये सर्वसाधारणपणे विविध प्रकारच्या रोख्यांची खरेदी विक्री केली जाते त्यामध्ये समभाग किंवा कर्जरोखे किंवा विविध प्रकारची इतर गुंतवणूक साधने यांचा समावेश होतो.

२. भांडवल बाजारात नेहमीच दलालांची भूमिका महत्त्वाची असते गुंतवणूक दार आणि भांडवलाची गरज असणारे कर्जदार यांचे मध्यस्थ म्हणून काम हे दलाल करत असतात या कामासाठी दलालांना योग्य प्रमाणात दलाली सुद्धा दिली जाते.

३. स्पर्धा हे भांडवल बाजाराचे सर्वात मोठे वैशिष्ट्य आहे त्यामुळे गुंतवणूकदारांना आणि कर्जदारांना सुद्धा विविध प्रकारचे पर्याय उपलब्ध होऊ शकतात.

४. भांडवल बाजारामुळे लोकांच्या बचतीतून उद्योग व्यवसायाला दीर्घमुदतीचे भांडवल उपलब्ध होते.

५. सम भागाच्या रुपाने धोका पत्करणारे भांडवल व्यवसायाला उपलब्ध होते.

६. भांडवल बाजारामुळे अनेक छोटे मोठे गुंतवणूकदार मोठया व्यवसायातील भागीदार बनू शकतात.

७. दुय्यम बाजारामुळे गुंतवणूक आवश्यकतेनुसार काढून घेण्याची सोय उपलब्ध होते. म्हणजेच गुंतवणूकीला रोखता प्राप्त होते.

८. गुंतवणूकदारामध्ये स्पर्धा निर्माण झाल्यामुळे व्यवसायाला कमित कमी खर्चात भांडवल उपलब्ध होते. तसेच गुंतविलेल्या रकमेला नंतर चांगली किंमत मिळू शकते.

९. गुंतवणूकदारांच्या ज्ञानात भर पडते आणि ते आपली बचत योग्य ठिकाणी गुंतवू शकतात.

१०. बाजाराच्या गुणवत्तेत भर पडते व प्रत्येक व्यवहारामागील खर्च कमी करता येतो. व्यवहाराला लागणारी वेळ कमी करणे शक्य होते. आता तर संगणकाची कळ दाबून क्षणभरात शेअर खरेदी किंवा विक्रीचा व्यवहार पूर्ण करता येतो.

१.२.२ भारतीय भांडवल बाजाराची रचना

भांडवल बाजार ही एक महत्वाची आर्थिक व्यवस्था असल्याने विविध घटकांच्या एकत्रीकरणाने ती व्यवस्था अस्तित्वात आली आहे. या सर्व घटकांचा समावेश भारतीय भांडवल बाजाराच्या रचनेमध्ये होते सर्वसाधारणपणे भारतीय भांडवल बाजाराची रचना पुढीलप्रमाणे आहे.

१. प्राथमिक बाजार

एखादी कंपनी आपले नवे रोखे जेव्हा बाजारपेठेत प्रथमच विक्रीसाठी आणते तेव्हा त्याला प्राथमिक बाजार असे म्हटले जाते. प्राथमिक बाजाराला नव्या रोख्यांचा बाजार असेही एक समांतर नाव देण्यात आले आहे. विक्रीसाठी काढलेले नवे शेअर्स गुंतवणूकदारांना सहजपणे उपलब्ध व्हावेत हा प्राथमिक बाजाराचा उद्देश असतो. म्हणजेच प्राथमिक बाजारात रोखे किंवा समभाग प्रथमच विक्रीसाठी उपलब्ध केले जातात त्यालाच इनिशियल पब्लिक ऑफर असेही म्हणतात.

२. दुय्यम बाजार

दुय्यम भांडवल बाजार हे असे एक ठिकाण आहे ज्या ठिकाणी एकत्र जमून रोख्यांच्या खरेदी विक्रीचे व्यवहार पूर्ण केले जातात. भारतापुरता विचार करायचा झाल्यास बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज आणि नॅशनल स्टॉक एक्सचेंज हे दुय्यम बाजारपेठेचे उदाहरण मानले जाते. म्हणजे ज्या प्रकारे प्राथमिक बाजारामध्ये नव्या रोख्यांची खरेदी विक्री होते त्याच प्रकारे दुय्यम बाजारामध्ये एखाद्या जुन्या कंपनीच्या रोख्यांची खरेदी विक्री केली जाते.

३. भाग भांडवल

भांडवल बाजारामध्ये गुंतवणूकदारांसाठी गुंतवणूक करण्यासाठी विविध प्रकारची साधने उपलब्ध असतात. त्यापैकीच एक साधन म्हणून शेअर्स किंवा भागांचा विचार केला जातो. कोणत्याही कंपनीचे एकूण भाग भांडवल ज्या विविध ज्या अनेक रोख्यांमध्ये विभागले असते त्याला भाग किंवा शेअर्स असे म्हणतात. सर्वसाधारण मध्ये कंपनीची एकूण मालमत्ता आणि कंपनीच्या एकूण देणे यातला फरक म्हणजे त्या कंपनीचे भांडवल असते. गुंतवणूकदार आणि आर्थिक संस्था कोणत्याही कंपनीच्या समभागांमध्ये गुंतवणूक करू शकतात.

सर्वसाधारणपणे शेअर्स पुढील दोन प्रकारचे असतात.

समभाग

समभागात गुंतवणूक करणारे गुंतवणूकदार कंपनीचे खरे मालक असतात त्यांना कंपनी नफ्यात असेल तरच लाभांश मिळतो.

अग्रहक्क भाग

अग्रहक्क भागात गुंतवणूक करणाऱ्याना समभाग धारकांपेक्षा काही विशेष अधिकार प्राप्त होतात त्यांना लाभांश देताना किंवा गुंतवणूक परत करताना समभाग धारकांपेक्षा अग्रहक्क दिला जातो. कंपनी तोट्यात असेल तरी त्यांचा लाभांश संचित करून ठेवला जातो.

४. कर्जरोखे

कर्जरोखे हे कंपनीचे कर्जाऊ भांडवल असते म्हणजेच कर्जरोखे धारक हे कंपनीचे मालक नसतात तर कर्जदार असतात. कर्जरोख्यात गुंतवणूक करणाऱ्यांना त्यांच्या गुंतवणुकीवर व्याज मिळते. आणि मुदत पूर्ण झाल्यावर गुंतवणूकही परत मिळते. भांडवल बाजारात कर्जरोख्यांची खरेदी विक्रीहि केली जाते.

५. दलाल

कोणत्याही भांडवल बाजारात दलाल आणि मध्यस्थ यांचे अस्तित्व असते रोख्यांचे खरेदीदार आणि विक्रेते यांची भेट घालून देण्याचे काम हे दलाल करतात. या कामासाठी त्यांना दलाली मिळते. आधुनिक काळात डिजिटल पद्धतीने हे काम चालते. गुंतवणूकदार एखाद्या डिजिटल दलालाकडे नोंदणी करून आपले व्यवहार करतात.

६. नियंत्रक संस्था

भांडवल बाजारावर नियंत्रण ठेवण्याचे काम काही संस्थांना दिले असते. भारताचा विचार करता अर्थ खात्याच्या अखत्यारीत असलेल्या सेबी आणि रिझर्व्ह बँक या संस्था नियंत्रक म्हणून काम करतात. भारतात कार्यरत असलेल्या सर्व शेअर बाजारांवर सेबीचे थेट नियंत्रण असते.

१.२.३ भांडवल बाजाराची कार्ये

देशात भांडवल निर्मिती करण्यासाठी भांडवल बाजार हा अत्यंत महत्त्वाचा आहे. देशाच्या जलद आर्थिक विकासासाठी भांडवलनिर्मिती मोठया प्रमाणात होणे आवश्यक असते. भांडवलबाजाराचे प्रमुख कार्य हे बचतीचे एकत्रीकरण करणे व बचतीचा ओघ औद्योगिक विकासाकडे वळविणे हाच आहे. भांडवल बाजाराच्या या कार्यामुळे भांडवलनिर्मिती होते व त्यातून आर्थिक विकासाला चालना मिळते. रोखे बाजारामुळे औद्योगिक क्षेत्राकडे वित्तीय साधनसामग्री वळविली जाते. रोखे बाजारामुळे लोकाना सोने–चांदी, जमीन जुमला अशा अनुत्पादन मालमत्तांच्या ऐवजी उत्पादक गुंतवणूकीसाठी प्रोत्साहन दिले जाते. भारतीय भांडवल बाजाराची कार्ये स्पष्ट करताना पुढील मुद्द्यांचा विचार करावा लागतो.

१. भांडवलाची निर्मिती

भांडवलाची योग्य प्रमाणात आणि गरजेप्रमाणे निर्मिती करणे हे कोणतेही भांडवल बाजाराचे प्रमुख कार्य असते. या बाजारात दोन प्रकारच्या व्यक्ती असतात. एक असे गुंतवणूकदार ज्यांना त्यांच्या पैशाची लगेच गरज नाही. दुसरी व्यक्ती म्हणजे ज्यांना पैशाची गरज आहे. या दोन्ही व्यक्तींना एकमेकांसमोर आणण्याचे

काम भांडवल बाजार करतो. सामान्य व्यक्तीच्या बचतीचे गुंतवणुकीत रूपांतर करण्याचे काम या बाजारात केले जाते. म्हणूनच भांडवलाची निर्मिती हे भांडवल बाजारचे सर्वात महत्त्वाचे कार्य मानले. भांडवल बाजारात गुंतवणूकीसाठी वेगवेगळ्या प्रकारची साधने उपलब्ध करुन दिली जातात. मुदत, परताव्याचा दर, तरलता, कर्ज मागण्याची व कर्ज परतीची वेळ, रक्कम परत मिळण्याची हमी, गुंतवणूकीची रक्कम अशा वेगवेगळ्या कसोट्यांवर उतरणारे, विविधता असलेले रोखे गुंतवणूकीसाठी उपलब्ध असतात. त्यामुळे बचतदार रोख्यामध्ये गुंतवणूक करतात. वेगवेगळ्या उत्पन्न गटातील लोकांजवळील बचती तसेच विविध संस्थाकडील अतिरिक्त पैसा या माध्यमाने संकलित केला जातो.

२. आर्थिक विकास

भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून कर्ज घेणारे आणि कर्ज देणारे यांच्यासाठी एक व्यवस्था निर्माण केली जाते. ज्यामुळे अर्थव्यवस्थेमध्ये पैशाचा पुरवठा सुलभपणे होऊ शकतो ज्यांना भांडवलाची गरज आहे ते भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून भांडवल उभे करू शकतात. अर्थव्यवस्थेमध्ये भांडवलाचा म्हणजेच पैशाचा प्रवाह होत असल्याने अर्थव्यवस्थेचा विकास होतो भांडवलाच्या माध्यमातून नवनवीन उद्योगांची निर्मिती केली जात असल्याने मागणी वाढते. अर्थव्यवस्थेच्या विकासाला मोठा हातभार लागतो.

३. भांडवलाची रोखता

भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून ज्या विविध प्रकारच्या साधनांमध्ये गुंतवणूक केली जाते त्या साधनांना रोखता चांगली असते. जरी भांडवल बाजारात गुंतवणूकदार पैशाची गुंतवणूक करत असले तरी ज्या साधनांमध्ये गुंतवणूक केली आहे त्याची विक्री करून ते कधीही पैसे उपलब्ध करू शकतात. भांडवल बाजारात ज्या विविध पर्यायांमध्ये गुंतवणूक केली जाते त्याला रोखता चांगली असते. आणि गुंतवणूकदारांना जेव्हा पैशाची गरज असते तेव्हा ती साधने विकून त्यांना रोख पैसे उपलब्ध होऊ शकतात.

४. किंमत नियंत्रण

भांडवल बाजाराच्या माध्यमाने जी गुंतवणूक केली जाते त्या आधारे किमतीवर नियंत्रण ठेवण्याचे काम भांडवल बाजार करतो. ज्या रोख्यांची विक्री किंवा खरेदी केली जाते त्यांची किंमत नियंत्रणात राहावी म्हणून भांडवल बाजार प्रामुख्याने काम करतो. कंपनीच्या वार्षिक अहवालानंतर काही विशिष्ट स्थिती निर्माण होऊन कंपनीच्या शेअरच्या किमतीमध्ये कमी जास्त पणा होऊ शकतो. त्यामुळे शेअर बाजारावर त्याचा मोठा परिणाम होण्याची शक्यता असते. अशावेळी नियंत्रण प्रक्रिया वापरून रोख्यांच्या किमतीवर नियंत्रण ठेवण्याचे काम भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून केले जाते.

५. गुंतवणूकदारांना संधी

भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून सर्वसामान्य गुंतवणूकदारांना योग्य प्रकारे गुंतवणूक करण्याची संधी उपलब्ध होते. त्याच्या इच्छेप्रमाणे कमी जोखमीच्या किंवा जास्त जोखमीची गुंतवणूक करण्याची विविध साधने भांडवल बाजारात उपलब्ध असतात. त्याच्या इच्छेप्रमाणे आणि त्याच्या आर्थिक क्षमतेप्रमाणे त्याला

गुंतवणुकीच्या सर्व संधी उपलब्ध करून देण्याचे काम भांडवल बाजार करतो. गुंतवणूकदारांनी जी गुंतवणूक केली आहे त्याच्यावर अधिक लाभांश मिळवून देण्याचे कामही भांडवल बाजारच्या निमित्ताने केले जाते.

६. दीर्घ मुदतीच्या भांडवलाचा पुरवठा:

भांडवल बाजारामुळे कॉर्पोरेट कंपन्याना दीर्घकालीन व कायम स्वरुपाचे भांडवल उभारणे शक्य होते. कंपन्याना कायम स्वरुपाच्या भांडवलाची गरज असते. परंतु गुंतवणूकदार आपली बचत दीर्घकाळासाठी अडकून ठेवण्यास तयार नसतात. या समस्येवर भांडवल बाजार मार्ग काढतो. रोखे बाजारामुळे गुंतवणूकदाराना रोखे विकण्याची किंवा खरेदी करण्याची संधी मिळते. तर दुसरीकडे कंपन्यांच्या कायम स्वरुपाच्या भांडवलावर कोणताही परिणाम होत नाही. त्यामुळे देशात भांडवलनिर्मिती होवून भांडवलाचा साठा वाढतो नवीन कंपन्यांना भांडवल उभारण्यास हा बाजार मदत करतो.

७. निधीचा योग्य उपयोग

कार्यक्षम भांडवलबाजार सर्वात कार्यक्षम उद्योगांकडे निधीचा ओघ वळवितो. रोख्यांचे बाजारमूल्य व त्यावरील परतावा हे लोकांना कोणत्या उद्योगात पैसा गुंतवावा यासाठी मार्गदर्शक ठरतात. त्यामुळे बचतीचा परिणामकारक व कार्यक्षम वापर होणे शक्य होते.

८. सातत्याने कार्यरत

गुंतवणूकदारांना दीर्घकालीन गुंतवणूक साधने सतत उपलब्ध करुन देण्याचे काम हा बाजार करतो. रोखे खरेदी करणारे व रोखे विक्री करणारे यांचा सतत वावर या बाजारात असतो. रोख्यांमधील गुंतवणूक ही अधिक रोख व तरल असते. भांडवल बाजार हा प्रामुख्याने रोखे बाजाराशी निगडीत असल्याने व रोख्यांची खरेदी-विक्री सहजपणे व सातत्याने या बाजारात चालू असल्याने हा बाजार सातत्याने काम करणारा दिसतो.

९. सरकारला मदत

सरकारच्या कार्यामध्ये सतत वाढ होत असून त्यामुळे सार्वजनिक खर्चासाठी सरकारला कर्ज घ्यावे लागते. भांडवल बाजारात कर्जरोखे विकून सरकार अशी कर्जे उभारते. यामुळे शासनाला दीर्घकालीन प्रकल्प व योजना राबविण्यासाठी निधी उपलब्ध होतो.

१०. पसंतीप्रमाणे गुंतवणूकीची संधी

भांडवलबाजार गुंतवणूकीचे अनेक पर्याय लोकाना उपलब्ध करून देते. मध्यम व दीर्घकाळासाठी गुंतवणूक करण्यासाठी विविध गुंतवणूक साधने उदा. रोखे, कंपन्यांचे समभाग, म्युच्युअल फंडाचे युनिट्स इत्यादी उपलब्ध होतात. त्यामुळे गुंतवणूकदार आपल्या पसंतीनुसार गुंतवणूक करू शकतात.

प्राथमिक भांडवल बाजार हा एक भांडवल बाजाराचा महत्त्वाचा प्रकार असून ज्या बाजारामध्ये कोणत्याही कंपन्यांचे शेअर सर्वात प्रथम विक्रीसाठी येतात. प्राथमिक भांडवल बाजारामध्ये गुंतवणूकदारांना

नव्या कंपनीचे शेअर्स प्रथमच गुंतवणुकीसाठी उपलब्ध होऊ शकतात. या माध्यमातूनच या कंपनीचे शेअर्स गुंतवणूकदारांना उपलब्ध करून दिले जाऊ शकतात. प्राथमिक बाजारामध्ये शेअरच्या खरेदी विक्रीचे व्यवहार होत असताना त्यामध्ये तीन घटकांचा नेहमी समावेश केला जातो.

ज्या कंपनीचे शेअर्स विक्रीसाठी उपलब्ध केले जाणार आहेत ती कंपनी हा एक पहिला घटक आहे.

या कंपनीचे शेअर्स खरेदी करण्यासाठी उत्सुक असणारा गुंतवणूकदारांचा दुसरा घटक आहे.

जे शेअर्स कंपनीने विक्रीसाठी उपलब्ध करून दिले आहेत त्या शेअरच्या विक्रीला प्रतिसाद नाही मिळाला तर भांडवलाची हमी घेणारा अंडररायटर किंवा भाग विमेकार्याचा तिसरा घटक प्राथमिक शेअर बाजारातील व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवण्याचे काम सेक्युरिटी सेक्शन बोर्ड ऑफ इंडिया म्हणजे से बी ही नियंत्रक संस्था करत असते.

१.२.४ प्राथमिक भांडवल बाजारातील रोख्यांचे व्यवहार

१. नव्या रोख्यांची सार्वजनिक विक्री

प्राथमिक शेअर बाजारात कोणत्याही कंपनीचे नवीन रोखे सर्वप्रथम सर्वसामान्य गुंतवणूकदारांना विक्रीसाठी उपलब्ध करून दिले जातात त्याला रोख्यांची सार्वजनिक विक्री असे म्हणतात.

२. रोख्यांची खाजगी विक्री

प्राथमिक शेअर बाजारात कोणत्याही कंपनीचे नवीन रोखे जेव्हा काही ठराविक खाजगी व्यक्तींना किंवा संस्थांना गुंतवणूकिसाठी उपलब्ध करून दिले जातात त्याला रोख्यांची खाजगी विक्री असे म्हणतात.

३. अग्रहक्क प्रकारातील शेअरची विक्री

नव्यानेच भांडवल बाजारपेठेत प्रवेश केलेली कंपनी अग्रहक्क प्रकारातील शेअर सुद्धा गुंतवणूकदारांना विक्रीसाठी उपलब्ध करून देते. अग्रहक्क प्रकारातील शेअरची खरेदी करणाऱ्या गुंतवणूकदारांना काही विशेष अग्रहक्क प्राप्त होतात.

४. रोख्यांची संस्थात्मक विक्री

काही वेळा कंपनी आपले रोखे ठराविक संस्थासाठीच उपलब्ध करते त्याला रोख्यांची संस्थात्मक विक्री असे म्हणतात. मोठ्या बँक, आर्थिक संस्था, विमा संस्था किंवा सरकारी संस्था यांचा समावेश संस्थात्मक विक्रीमध्ये होतो.

५. बोनस आणि राईट शेअरची विक्री

अनेकवेळा एखादी जुनीच कंपनी आपल्या विद्यमान भागधारकांना नवीन रोखे उपलब्ध करून देतात. ही उपलब्धतता बोनस प्रकारच्या शेअरची आणि किंवा राईट प्रकारच्या शेअरची असू शकते बोनस शेअर्स विद्यमान भागधारकांना मोफत दिले जातात. तर राईट शेअर्स विद्यमान भागधारकांना विकत दिले जातात.

प्राथमिक शेअर बाजारामध्ये पुढील सहा प्रकारच्या गुंतवणूक साधनांची उपलब्धता केली जाते.

१. शेअर्स

शेअर्स किंवा भाग याचा भांडवलाची छोट्या तुकड्यात विभागणी कोणतीही कंपनी प्राथमिक बाजारात समभाग किंवा अग्रहक्क भाग प्रकारातील शेअर्स विक्रीसाठी उपलब्ध करते.

२. सरकारी रोखे

सरकारला जेव्हा भांडवलाची गरज भासते तेव्हा सरकार सरकारी रोखे बाजारात विक्रीसाठी काढते यामध्ये गुंतवणूक करणारे एकप्रकारे सरकारला कर्ज देत असतात ज्यावर त्यांना व्याज मिळते.

३. कर्जरोखे

कर्जरोख्यांच्या माध्यमातून कंपनी कर्जाऊ भांडवल उपलब्ध करते कर्जरोख्यातील गुंतवणुकीवर व्याज मिळते आणि मुदत पूर्ण झाल्यावर मुद्दल परत मिळते.

४. म्युच्युअल फंड

म्युच्युअल फंडमधील युनिट्सची विक्रीही प्राथमिक बाजारात होते म्युच्युअल फंडमधील फुन्तवणूक सुरक्षित असते आणि गुंतवणूकदारांना ठराविक उत्पन्नाची हमीही मिळते.

५. परकीय कर्जरोखे

या प्रकारच्या कर्जरोख्यांच्या माध्यमातून एखादी परकीय कंपनी कर्जाऊ भांडवल उपलब्ध करते या कर्जरोख्यातील गुंतवणुकीवरहि व्याज मिळते आणि मुदत पूर्ण झाल्यावर मुद्दल परत मिळते.

६. एक्सचेंज ट्रेडेड फंड्स

या प्रकारच्या गुंतवणुकीत विविध गुंतवणूक साधनांचा एक समूह असतो म्हणजच शेअर्स म्युच्युअल फंड किंवा कर्जरोखे हि सर्व साधने एकाचवेळी उपलब्ध असतात.

प्राथमिक बाजारात गुंतवणुकीचे विविध पर्याय उपलब्ध असले तरी गुंतवणूकदाराने निर्णय घेण्यापूर्वी पुढील गोष्टी विचारात घ्यायला हव्यात.

१. गुंतवणुकीवर किती परतावा मिळणार आहे याचा विचार महत्वाचा आहे.

२. गुंतवणूक करताना धोका किती आहे हि गोष्टही महत्वाची आहे.

३. गुंतवणूक अल्प कालीन आहे कि दीर्घकालीन आहे हेसुद्धा लक्षात घ्यावे लागते.

४. गुंतवणुकीची रोखता कशी आहे यावरहि निर्णय अवलंबून असतो चांगली रोखता असलेली गुंतवणूक केली जाते.

५. गुंतवणुकीवर कराचा बोजा किती असणार आहे हे सुद्धा लक्षात घेणे महत्वाचे आहे.

१.२.५ शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी

भारतीय भांडवल बाजारात नॅशनल स्टॉक एक्सचेंज आणि बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज हे शेअर बाजार कार्यरत आहेत. या दोन शेअर बाजारामध्ये विविध कंपन्या आपल्या रोख्यांची गुंतवणूक करून ते रोखे गुंतवणूकदारांना उपलब्ध करून देतात. जेव्हा एखादी कंपनी शेअर बाजारामध्ये आपले रोखे उपलब्ध करून देण्यासाठी त्याची नोंदणी शेअर बाजारामध्ये करते तेव्हा त्याला शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी करणे असे म्हटले जाते. म्हणजेच भांडवल बाजारात रोख्यांच्या खरेदी विक्रीचे जे व्यवहार चालत असतात त्या व्यवहारांसाठी एखाद्या कंपनीने आपले रोखे उपलब्ध करून देणे म्हणजेच शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी करणे होय. कंपनीचे शेअर स्टॉक बॉण्ड आणि इतर आर्थिक गुंतवणूक साधने जेव्हा सर्वसामान्य नागरिकांच्या खरेदी विक्री व्यवहारांसाठी बाजारात उपलब्ध करून दिली जातात त्यालाच रोख्यांची नोंदणी करणे असे म्हटले जाते. कंपनी कायदा २०१३ किंवा त्यापूर्वीचा कंपनी कायदा १९५६ प्रमाणे कोणत्याही पब्लिक लिमिटेड कंपनीने आपल्या रोख्यांची नोंदणी शेअर बाजारात करायलाच पाहिजे अशी कोणतीही सक्ती नाही पब्लिक लिमिटेड कंपन्यांना गुंतवणूकदारांकडून गुंतवणूक मिळणे अपेक्षित असते. साहजिकच शेअर बाजारात रोख्यांची नोंदणी करून गुंतवणूकदारांना आवाहन करणे महत्त्वाचे असते. कंपन्या आपल्या रोख्यांची नोंदणी शेअर बाजारात करतात तेव्हा त्यांना शेअर बाजाराच्या सर्व नियमांचे पालन करावे लागते. ज्या रोख्यांची नोंदणी केलेली असते त्याची माहिती शेअर बाजारात प्रदर्शित केली जाते. रोख्यांच्या खरेदी व्यवहारांमध्ये अतिशय पारदर्शकता असते. शेअर बाजारामध्ये रोख्यांची नोंदणी करणे ही संबंधित कंपनी, गुंतवणूकदार आणि सर्वसामान्य नागरीक या सर्वांसाठीच फायदेशीर गोष्ट मानली जाते.

रोख्यांच्या नोंदणीचे उद्देश

१. कंपनीकडे जे विविध प्रकारचे रोखे आहेत त्यांना एक प्रकारची बाजारपेठ उपलब्ध करून देणे हा नोंदणीचा मुख्य उद्देश आहे.

२. रोख्यांच्या खरेदी-विक्रीचे जे व्यवहार होतात त्याच्यावर योग्य प्रकारची एक नियंत्रण व्यवस्था आणणे हे सुद्धा रोख्याच्या नोंदणीचे उद्दिष्ट्य आहे.

३. आर्थिक विकासासाठी बचतीचे प्रमाण वाढवणे आणि त्याचे गुंतवणूकित रूपांतर करणे हे शेअर बाजारातील रोख्याच्या नोंदणीचे आणखी एक वैशिष्ट्य आहे

रोख्यांची नोंदणी करण्यासाठी अटी आणि शर्ती

१. एखादी कंपनी प्रथमच आपले रोखे विक्रीसाठी उपलब्ध करून देत असेल ज्याला इनिशियल पब्लिक ऑफर असे म्हटले जाते तेव्हा त्या कंपनीचे किमान वसूल भाग भांडवल १० कोटी असणे आवश्यक आहे.

२. कंपनीने जे शेअर विक्रीसाठी काढले आहेत त्या शेअर्सच्या मूल्याचा आकार किमान दहा कोटी रुपये एवढा असणे आवश्यक आहे.

३. ज्या कंपनीने शेअर विक्रीसाठी नोंदणीसाठी अर्ज केला आहे त्या कंपनीचे भांडवलाचे बाजारमूल्य म्हणजेच मार्केट कॅप किमान २५ कोटी रुपये असणे आवश्यक आहे.

४. रोखे नोंदणीसाठी जो करार करण्यात येतो त्या कराराचे पालन संबंधित कंपनी कंपनीचे प्रवर्तक आणि इतर सर्वांनी करणे गरजेचे असते परवानगी न घेता या कराराचा भंग करता येत नाही.

५. शेअर बाजारात नोंदणीकृत झालेल्या सर्व कंपन्यांनी दरवर्षी ३० एप्रिलपूर्वी आपली वार्षिक फी शेअर बाजारामध्ये जमा करणे आवश्यक असते.

रोख्यांची नोंदणी केल्याचे फायदे

१. उच्च रोखता

ज्या कंपनीच्या रोख्यांची शेअर बाजारात नोंदणी केली जाते त्या रोख्याना उच्च रोखता प्राप्त होते. म्हणजेच गुंतवणूकदार अत्यंत सहजपणे या रोख्यांची खरेदी विक्री करू शकतात. हे रोखे गुंतवणूकदारांसाठी सहज उपलब्ध असल्याने ही रोखता वाढते.

२. उच्च प्रतीची दृश्यमान्यता

कंपनीचे रोखे जेव्हा शेअर बाजारात नोंदणीकृत होतात तेव्हा त्यांना उच्च प्रतीची दृश्य मान्यता प्राप्त होते. म्हणजेच आपल्यासाठी कोणते रोखे गुंतवणूक पर्याय म्हणून उपलब्ध आहेत हे गुंतवणूकदारांना सहज कळू शकते.

३. वाढीव कायदेशीरपणा

कंपनीचे रोखे जेव्हा शेअर बाजारात नोंदले जातात तेव्हा त्या रोख्याना आपोआपच वाढीव कायदेशीरपणा प्राप्त होतो. त्याचा परिणाम म्हणून या रोख्यांची विश्वासार्हता सुद्धा वाढते. शेअर बाजारात नोंद असलेल्या रोख्यांमध्येच गुंतवणूक करण्याबाबत गुंतवणूकदारांच्या मनात विश्वास निर्माण होतो. आपोआपच शेअर बाजारात नोंद असलेल्या कंपनीची विश्वासार्हता सुद्धा वाढते.

४. भांडवल उपलब्धता

शेअर बाजारात नोंदणीकृत झालेल्या कंपन्यांना भांडवलाची उपलब्धता सहजपणे होते. कारण भांडवल बाजारात अनेक गुंतवणूकदार असतात. आणि काही वेळा संस्थात्मक गुंतवणूकदार सुद्धा कंपन्यांमध्ये गुंतवणूक करण्यात उत्सुक असतात जे नेहमी नोंदणीकृत कंपन्यांमध्येच गुंतवणूक करण्यात उत्सुक असतात.

५. नावलौकीक वृद्धी

ज्या कंपन्यांच्या रोख्यांची शेअर बाजारात नोंदणी झाली आहे त्या कंपनीबाबत बाजारपेठेमध्ये चर्चा असते आणि त्या निमित्ताने अशा कंपनीचा नावलौकिक वाढू शकतो. शेअर बाजारात नोंद झाल्यामुळे कंपनीला बाजारपेठेमध्ये सहजपणे स्वीकारले जाते.

६. विकास आणि वृद्धी

ज्या कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी शेअर बाजारात केली आहे त्या कंपनीचा भविष्यात चांगला विकास आणि वृद्धी होण्याची शक्यता जास्त असते. त्यांना भांडवलाची उपलब्धता सहजपणे होत असल्याने आणि बाजारपेठेमध्ये नावलौकिक ही प्राप्त होत असल्यामुळे भविष्यात या कंपन्यांचा विकास वेगाने होऊ शकतो

रोख्यांची नोंदणी केल्याचे तोटे

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी केल्याचे फायदे असले संबंधित कंपन्यांना काही समस्यांना तोंडही द्यावे लागते म्हणजेच या नोंदणीचे काही तोटेही असतात.

१. नियमाचे कठोर पालन

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी केलेल्या कंपन्यांना नियमाचे कठोरपणे पालन करावे लागते. आर्थिक अहवाल प्रसिद्ध करणे आणि इतर अनेक पूर्तता पूर्ण कराव्या लागतात हे काम वेळखाऊ आणि महाग असू शकते.

२. वाढीव छाननी

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी झाल्यामुळे कंपनीला गुंतवणूकदार, विश्लेषक आणि प्रसारमाध्यमांकडून वाढीव छाननीला सामोरे जावे लागते. अशा छाननीमध्ये संबंधितांच्या अपेक्षा पूर्ण न झाल्यास कामगिरीसाठी अधिक दबाव येऊ शकतो आणि नकारात्मक प्रसिद्धी होऊ शकते.

३. नियंत्रण गमावणे

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी करणे याचा अर्थ असा होतो की कंपनीची मालकी अनेक भागधारकांमध्ये विखुरली जाते. साहजिकच संस्थापक आणि प्रवर्तक यांचे नियंत्रण कमी होण्याचा धोका निर्माण होऊ शकतो.

४. लक्ष विचलित होणे

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी करण्याची प्रक्रिया वेळखाऊ आणि खर्चिक आहे. या कामाचा दबाव व्यवस्थापनाला दीर्घकालीन धोरण आणि नवकल्पना यावर लक्ष केंद्रित करण्यापासून विचलित करू शकतो.

५. वाढीव खर्च:

शेअर बाजारात कंपनीच्या रोख्यांची नोंदणी करण्यासाठी अनेक पूर्तता कराव्या लागतात हे काम खर्चिक आहे. सर्व कायदेशीर आणि आर्थिक बाबी पूर्ण करून शेअर बाजारात नोंदणी करण्यासाठी मोठ्या प्रमाणात खर्च करावा लागतो.

१.२.६ भांडवल बाजाराचे नियंत्रण

भारतीय भांडवल बाजारांचे नियमन आणि देखरेख केंद्रीय वित्त मंत्रालय, सिक्युरिटीज अँड एक्सचेंज बोर्ड ऑफ इंडिया म्हणजेच सेबी आणि रिझर्व्ह बँक ऑफ इंडियाद्वारे केली जाते.त्याचेपैकी सेबी हि सर्वात महत्वाची नियंत्रक संस्था आहे १९८८ साली सेबीची स्थापना करण्यात आली. १९९२ साली सेबीला कायदेशीर अधिकार प्राप्त करुन देण्यात आले.सेबीचे प्रमुख उद्दिष्ट म्हणजे भांडवल बाजाराचा विकास योग्य पध्दतीने होईल हे पाहणे तसेच गुंतवणूकदारांच्या हक्काचे संरक्षण करणे हे आहे. सेबी भांडवल गोळा करण्याऱ्या मर्चंट बँकर्स, म्युच्युअल फंडस्, गुंतवणूकीचे सल्ला देणारे, भाग विक्रीची व्यवस्थाकरणारे, भागविमेकरी व धोकादायक व्यवसायांना भांडवल उपलब्ध करून देणारे इत्यादी लोकांच्या कामावर देखरेख करते.

१९८० च्या दशकात भारतीय भांडवल बाजाराचा चांगला विकास होऊ लागला. गुंतवणूकदारांची, तसेच भांडवल उभारणाऱ्या कंपन्यांची संख्या वाढली. त्याचबरोबर कंपन्या आणि मध्यस्थ यांच्याद्वारे गैरप्रकारही वाढले. त्यात प्राइस रिगिंग, अनधिकृत शेअर प्रीमियम, समभागांचे बेकायदेशीर खासगी वितरण, समभाग हस्तांतरणात विलंब, व्यवहारात पारदर्शकतेचा अभाव, कंपनी कायदा आणि शेअर बाजार यांच्या नियमांची पायमल्ली असे अनेक प्रकार घडताना आढळले या गैरप्रकाराला आळा घालण्यासाठी पुरेशा कायदेशीर तरतुदी नसल्यामुळे सरकार आणि शेअर बाजार व्यवस्थापन अनेकवेळा हतबल होत असे. परिणामी बचतदारांना आर्थिक नुकसान झाले आणि त्यांचा बाजारावरील विश्वास उडू लागला. १९९० च्या सुरुवातीला देशात नव्या आर्थिक धोरणाच्या निमित्ताने उदारीकरण सुरू झाले आणि विदेशी, तसेच स्थानिक गुंतवणुकीला प्रोत्साहन देण्याची धोरणे आखली गेली. या पार्श्वभूमीवर शेअर बाजाराचा शिस्तबद्ध, सुव्यवस्थित आणि निरोगी विकास करण्यासाठी सुधारणांची एक मालिका राबविणे आवश्यक होते. त्यातील एक महत्त्वाची सुधारणा म्हणजेच सेबीची स्थापना होय.

१.२.६.१ सेबीची स्थापना, उद्दिष्टे आणि कार्ये

यापूर्वी कॅपिटल इश्यूज (कंट्रोल) अॅक्ट, १९४७ ने भांडवल बाजाराच्या नियमनाचे काम कंट्रोलर ऑफ कॅपिटल इश्यूजकडे सोपविलेले होते. मात्र, हे काम फार परिणामकारकतेने होत नसल्याने एप्रिल १९८८ मध्ये भारत सरकारने एक ठराव करून सेबी (सिक्युरिटीज एक्स्चेंज बोर्ड ऑफ इंडिया- सेबी) हे गैरवैधानिक मंडळ स्थापन केले. १९९१ मध्ये नवीन उदार आर्थिक धोरण स्वीकारल्यानंतर १२ एप्रिल १९९२ रोजी संसदेत 'सेबी कायदा' पारित करून सरकारने सेबीला कायदेशीर दर्जा आणि कायदेशीर अधिकार दिले.

थोडक्यात प्रतिभूती जारीकर्ते, गुंतवणूकदार आणि बाजारातील मध्यस्थ या तीन संबंधितांच्या गरजा लक्षात घेऊन सेबी काम करते. सेबी ही अर्धवैधानिक, अर्धन्यायिक आणि अर्धकार्यकारी व्यवस्था आहे.

वैधानिक अधिकारात सेबी नियम तयार करते व लागू करते,

न्यायिक अधिकारात सेबी निर्णय घेते आणि आदेश देते,

तर कार्यकारी अधिकारात सेबी अन्वेषण आणि अंमलबजावणी करते.

शेअर बाजारांचे उपविधी मंजूर करणे, आवश्यकता भासल्यास त्यात बदल करण्याची सक्ती करणे, शेअर बाजाराच्या हिशेबाच्या पुस्तकांची तपासणी करणे व त्यांना वेळोवेळी विशिष्ट माहितीची विवरणपत्रके सादर करण्यास सांगणे, मध्यस्थांच्या हिशेब पुस्तकांची तपासणी करणे, कंपन्यांना त्यांच्या समभागांची शेअर बाजारावर नोंदणी करण्याची सक्ती करणे, ब्रोकर्सची नोंदणी अनिवार्य करणे इत्यादी अधिकार सेबीला आहेत. यामुळे सेबी खूप प्रबळ आणि प्रभावी झाली आहे.

सेबीची उद्दिष्टे

- शेअर बाजारांच्या कामकाजाचे नियमन करणे
- गुंतवणूकदारांच्या अधिकारांचे संरक्षण आणि त्यांच्या शेअर बाजारातील गुंतवणुकीच्या सुरक्षिततेची खात्री देणे.
- शेअर बाजारातील गैरप्रकार आणि फसवणूक यांना आळा घालणे.
- ब्रोकर्स, अंडररायटर्स इत्यादी मध्यस्थांचे नियमन करणे व त्यांच्यासाठी आचारसंहिता तयार करणे.

उद्दिष्टपूर्तीसाठी सेबीने केलेली कामे

सेबीची संरक्षक म्हणून भूमिका

सेबी गुंतवणूकदारांचे हितसंबंध जपत त्यांना संरक्षण देण्यासाठी प्राइस रिगिंग, इनसायडर ट्रेडिंग, अयोग्य आणि फसव्या व्यापारी प्रथा यांना प्रतिबंध घालते. गुंतवणुकीबाबत गुंतवणूकदारांचे प्रशिक्षण करते. शेअर्स आणि कर्जरोख्यांच्या व्यवहारांबाबत आवश्यकतेनुसार वेळोवेळी मार्गदर्शक सूचना प्रसिद्ध करते.

सेबीची विकासक म्हणून भूमिका

शेअर बाजारातील मध्यस्थांच्या प्रशिक्षणाची व्यवस्था सेबी करते शेअर बाजारातील व्यवहारांचा खर्च कमी करण्यासाठी आणि व्यवहार जलद व पारदर्शी होण्याची व्यवस्था सेबी करते. त्यासाठी आधुनिक तंत्रज्ञानाच वापर करण्याचा आग्रहही सेबी धरते.

बाजाराचा नियामक म्हणून भूमिका

शेअर बाजारातील मध्यस्थांचे नियमन करण्यासाठी नियम, विनियम आणि आचारसंहिता तयार करणे, ब्रोकर्स, सबब्रोकर्स, एजंट्स, ट्रस्टीज, मर्चंट बँकर्स आणि शेअर बाजारातील अन्य सर्व संबंधितांची नोंदणी आणि नियमन, मुच्युअल फंडांची नोंदणी आणि नियमन, कंपन्यांच्या अधिग्रहणाचे नियमन, शेअर बाजारांची चौकशी आणि लेखापरीक्षण हि सर्व नियामक कामे सेबी करते.

सेबीची उल्लेखनीय कामगिरी

प्रतिभूतींचे निर्भौतिकीकरण

पूर्वी शेअर्स, कर्जरोखे, बाँड्स इत्यादी प्रतिभूती कागदाच्या प्रमाणपत्र स्वरूपात (फिजिकल/ मटेरिअल फॉर्ममध्ये) होत्या. त्यामुळे त्या खराब होणे, फाटणे, हस्तांतरासाठी वेळ लागणे अशा अडचणी येत असत. सेबीने प्रयत्नपूर्वक त्यांचे डिमटेरिअलायझेशन (डिमॅट) केले. हजारो कंपन्यांच्या लाखो प्रतिभूतींचे निर्भौतिकीकरण करण्याचे आव्हानात्मक काम सेबीने अल्पावधीत केले व यशस्वीपणे राबविले. त्यासाठी डिपॉझिटरिज ॲक्ट, १९९६ पारित करून घेतला.

जलद सेटलमेंट प्रक्रिया

प्रतिभूतींचा व्यवहार झाल्यानंतर प्रतिभूती आणि पैसे यांची देवाणघेवाण जलद आणि विश्वासार्ह पद्धतीने होण्याची प्रक्रिया सेबीने समाधानकारक रीतीने विकसित केली. आता व्यवहार झाल्यापासून दोन दिवसांत व्यवहाराची पूर्तता होते.

खंबीर आणि स्पष्ट विनियम आणि आदेश

विनियम आणि आदेश यांचे शब्दांकन करण्याची सेबीची यंत्रणा सक्षम झाल्याने कंपन्या, तसेच मध्यस्थ यांना त्यांचे उल्लंघन करणे अवघड झाले आहे.

मुचुअल फंड उद्योगाला उत्तेजन सेबीने मुचुअल फंड उद्योगाला चांगल्या प्रकारे उत्तेजन दिले.त्यामुळे गेल्या काही वर्षात म्युच्युअल फंडातील गुंतवणूक मोठ्या प्रमाणात वाढली आहे सर्वसामान्य गुंतवणूकदारांसाठी मुचुअल फंड हा सर्वात लोकप्रिय पर्याय झाला आहे.

विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचे नियमन

१९९३ मध्ये विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना भारताच्या शेअर बाजाराचे दरवाजे खुले करण्यात आले. त्यांना भारतात गुंतवणूक करण्यास प्रोत्साहन देण्याबरोबरच त्यांचे चांगले नियमन करण्यात सेबी यशस्वी झाली. आज भारतीय शेअर बाजारात या विदेशी गुंतवणूक संस्था प्रमुख गुंतवणूकदार आहेत.

सेबीच्या कामगिरीने नोंदणी केलेल्या कंपन्यांची संख्या प्रचंड वाढली. बाजारातील रोखीचे आणि वायद्याचे व्यवहार लक्षणीयरीत्या वाढले आणि बाजाराचे भांडवलीकरण फारच वर गेले. गुंतवणूकदारांचा बाजारावरील विश्वास वाढला. कंपन्यांच्या व्यवस्थापनातील गैरप्रकार कमी झाले. माहितीचे प्रगटीकरण सुधारले. इनसायडर ट्रेडिंग, प्राइस रिगिंग अशा गैरव्यवहारांना आळा बसला. थोडक्यात, सुदृढ अशा बाजाराचा विकास करण्यात सेबी यशस्वी झाली असे म्हणता येईल.

सेबीच्या मार्गदर्शक सूचना

भारतातील शेअर बाजारावर आणि भांडवल बाजारावर नियंत्रण ठेवण्याचे काम करणाऱ्या सिक्युरिटी एक्सचेंज बोर्ड ऑफ इंडिया म्हणजे सेबी या संस्थेचे प्राथमिक बाजारावर विशेष लक्ष असते. कारण प्राथमिक

बाजारामध्ये कंपन्यांचे शेअर प्रथमच विक्रीसाठी येत असतात. याच हेतूने या प्राथमिक बाजारात येणाऱ्या नव्या कंपन्यांसाठी सेबीने काही विशेष मार्गदर्शक सूचना प्रसारित केल्या आहेत.

या मार्गदर्शक सूचनांचा विचार पुढील तीन प्रकारे करावा लागतो.

(एक) फ्रेश शेअर कॅपिटलसाठी बाजारात उतरणाऱ्या कंपन्यांसाठी.

(दोन) प्राथमिक भांडवल बाजारामध्ये प्रथमच उतरणाऱ्या नव्या कंपन्यांसाठी.

(तीन) दुय्यम बाजारासाठी मार्गदर्शक सूचना.

फ्रेश शेअर कॅपिटलसाठी बाजारात उतरणाऱ्या जुन्या कंपन्यांसाठी विशेष मार्गदर्शक सूचना.

१. फ्रेश रोखे विक्रीसाठी काढणाऱ्या कंपन्यांनी सेबीकडे नमुन्यात अर्ज करणे आवश्यक आहे.

२. हा अर्ज सादर करत असताना सर्व प्रकारचे परवाने आणि इंडस्ट्रियल लायसन्सची कॉपी जोडणे सक्तीचे आहे.

३. कंपनीच्या नवीन प्रकल्पाचा संपूर्ण खर्चाचा तपशील देण्याची गरज आहे.

४. संबंधित कंपनीने कधीतरी भारतातील एखाद्या शेअरबाजार मध्ये आपल्या रोख्यांची नोंदणी किंवा विक्री करणे आवश्यक आहे.

५. फ्रेश कॅपिटल विक्रीसाठी काढले असताना एकूण भाग भांडवलाचे प्रमाण समभाग आणि अग्रहक्क भाग यांच्या संदर्भात ३:१ असे असावे.

६. कंपनीला आपल्या शेअरची विक्री दर्शनी मूल्यापेक्षा पेक्षा जास्त किमतीला म्हणजेच प्रीमियमने करता येत नाही.

७. कोणत्या अंडररायटर बरोबर म्हणजेच भाग विमेकऱ्यासोबत करार केला असेल तर त्या कराराची संपूर्ण माहिती सेबीला देणे आवश्यक आहे.

८. पूर्व परवानगीशिवाय कोणत्याही अनिवासी भारतीयाला शेअरची विक्री करता येणार नाही.

प्राथमिक भांडवल बाजारामध्ये प्रथमच उतरणाऱ्या नव्या कंपन्यांसाठी विशेष मार्गदर्शक सूचना

१. कंपनीने स्थापनेनंतर जर आपल्या व्यापारी व्यवहारांना बारा महिने पूर्ण केले नसतील तर अशा कंपनीला दर्शनी मूल्यापेक्षा जास्त किमतीला म्हणजेच प्रीमियम किमतीने शेअर्स विकता येत नाहीत.

२. ज्या कंपनीचे रेकॉर्ड चांगले आहे आणि सतत पाच वर्षे ही कंपनी प्रॉफिटमध्ये आहे आणि या कंपनीच्या माध्यमातून दुसरी एखादी कंपनीचे प्रमोशन केले जात असेल तर अशा नवीन कंपनीला मात्र आपल्या शेअरची किंमत ठरवता येते म्हणजेच प्रीमियम किमतीने शेअर्स विकता येतात.

३. भाग भांडवलाच्या आवाहनासाठी जे प्रॉस्पेक्ट म्हणजेच माहितीपत्रक तयार केले आहे त्याची प्रत सेबीला सादर करावी लागते.

१.२.७ स्वाध्याय

अ) दीर्घोत्तरी प्रश्न

१. भांडवल बाजार म्हणजे काय? त्याची रचना स्पष्ट करा.

२. प्राथमिक भांडवल बाजार म्हणजे काय? प्राथमिक बाजारात कोणती गुंतवणूक साधने उपलब्ध होतात.

३. रोख्यांची नोंदणी म्हणजे काय? त्याचे फायदे आणि तोटे स्पष्ट करा.

४. रोख्यांची नोंदणी म्हणजे काय? नोंदणीचे विविध प्रकार स्पष्ट करा.

५. भांडवल बाजारातील सेबीची भूमिका यावर विस्तृत टीप लिहा.

ब) टीपा लिहा

१. प्राथमिक भांडवल बाजार

२. सेबीच्या मार्गदर्शक सूचना

३. भांडवल बाजाराची कार्ये

४. विविध गुंतवणूक साधने

५. रोख्यांची नोंदणी करण्याचे उद्देश

क) रिकाम्या जागा भरा

१. .... ही संस्था भांडवल बाजाराचे नियंत्रण करते.

२. .... बाजार आणि दुय्यम बाजार हे भांडवल बाजाराचे प्रकार आहेत.

३. .... म्हणजे कर्जाऊ भांडवल मानले जाते.

४. सेबी या संस्थेची स्थापना............... मध्ये झाली.

५. .... चे प्रमुख उद्दिष्ट हे गुंतवणूकदारांना एकत्र आणणे हेच असते.

६. एखादी कंपनी आपले नवे रोखे जेव्हा बाजारपेठेत प्रथमच विक्रीसाठी आणते तेव्हा त्याला .... असे म्हटले जाते.

७. फ्रेश रोखे विक्रीसाठी काढणाऱ्या कंपन्यांनी .... अर्ज करणे आवश्यक आहे.

८. जेव्हा एखादी कंपनी शेअर बाजारामध्ये येते तेव्हा त्याला शेअर बाजारात .... असे म्हटले जाते.

९. .... पूर्व परवानगीशिवाय कोणत्याही अनिवासी भारतीयाला शेअरची विक्री करता येत नाही.

१०. समभाग आणि अग्रहक्क भाग हा .... चा प्रकार आहे.

१.२.८ REFERENCE BOOKS

1. R CHAKRVARTI CAPITAL MARKETS IN INDIA
2. WEBSITE OF SEBI WWW.SEBI.ORG.IN http://WWW.SEBI.ORG.IN≥
3. R. Dutt and K.P.M. Sundaram, "Indian Economy'', S. Chand Company Ltd. Delhi.
4. S.K. Mishra V. K. Puri, "Indian Economy'', Himalaya Publishing, Mumbai.

❑❑❑

घटक २

दुय्यम बाजार

(Secondary Market)

अनुक्रमणिका

२.० उद्दिष्ट्ये

२.१ प्रास्ताविक

२.२ विषय विवेचन

२.२.१ दुय्यम बाजार/पुनर्विक्री बाजार

शेअर बाजार

शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये

शेअर बाजाराची कार्ये

शेअर बाजाराच्या मर्यादा

२.२.२ पुनर्विक्री बाजाराची साधने

भागाचे किंवा शेअर्सचे प्रकार

कर्जरोखे (Debentures)

कर्जरोख्यांचे प्रकार

शेअर बाजारातील परिकल्पना/सट्टेबाजी

२.३ शेअर बाजारातील व्यापाराच्या पद्धती

२.३.१ शेअर बाजारातील व्यापाराच्या पद्धती

२.३.१ भारतीय शेअर बाजारातील ट्रेडिंग यंत्रणा

शेअर बाजारातील ट्रेडिंगच्या पायऱ्या

२.४ भारतीय भांडवल बाजारातील अलीकडच्या काळातील घडामोडी

२.५ सारांश

२.६ आपली प्रगती तपासा

रिक्त जागा भरा

आपली प्रगती तपासा उत्तरे

२.७ स्वाध्याय

२.८ संदर्भ ग्रंथांची यादी

२.० उद्दिष्टे:

१. या घटकाच्या अभ्यासानंतर तुम्ही दुय्यम बाजार व शेअर बाजार म्हणजे काय हे समजू शकाल.

२. दुय्यम बाजाराची साधने सांगू शकाल व दुय्यम बाजारातील नवीन घटनांचा आढावा घेऊ शकाल.

३. शेअर मार्केट मधील जोखीम व नफा यातील परस्पर संबंध तुम्ही ओळखू शकाल.

२.१ प्रस्तावना

दुय्यम बाजार/पुर्नविक्री बाजार हा आर्थिक जगाचा एक महत्त्वाचा घटक आहे, जो पूर्वी प्रचलित असलेल्या प्रतिभूतींच्या किंवा रोख्यांच्या खरेदी आणि विक्रीसाठी गुंतवणूकदारांना व्यासपीठ प्रदान करतो. दुय्यम बाजाराच्या मध्यभागी स्टॉक एक्सचेंज आहे, जिथे हे व्यवहार होतात. या घटकात आपण दुय्यम बाजाराची संकल्पना, स्टॉक एक्सचेंजशी त्याचा संबंध, त्यांची ऐतिहासिक उत्पत्ती, झालेली उल्लेखनीय वाढ, महत्त्वाची वैशिष्ट्ये, महत्त्वाची कार्ये आणि या अत्यावश्यक आर्थिक बाजारपेठेसह येणाऱ्या मर्यादा यांचा सखोल अभ्यास करू.

२.२ विषय विवेचन

२.२.१ दुय्यम बाजार / पुनर्विक्री बाजार (Secondary Market)

- **दुय्यम बाजाराची संकल्पना:**

दुय्यम बाजार, ज्याला सहसा शेअर बाजार म्हणून संबोधले जाते, जेथे गुंतवणूकदार सध्याच्या स्टॉक, बाँड, डेरिव्हेटिव्ह आणि इतर सिक्युरिटीज चा व्यापार करतात. प्राथमिक बाजारामध्ये नवीन सिक्युरिटीज जारी केल्या जातात आणि लोकांना विकल्या जातात, दुय्यम बाजारामध्ये गुंतवणूकदारांमध्ये पूर्वी जारी केलेल्या सिक्युरिटीजची खरेदी आणि विक्री समाविष्ट असते. ही प्रक्रिया गुंतवणूकदारांना त्यांचे होल्डिंग्स तरल करण्यास, त्यांचे पोर्टफोलिओ समायोजित करण्यास मदत करते आणि मालमत्तेच्या बाजारातील किंमती शोधण्याची परवानगी देते.

शेअर बाजार (Stock Market)

भांडवल बाजार हा औद्योगिक विकासामध्ये महत्त्वाची भूमिका निभावतो. व्यावसायिक संस्थांना मध्यम व दीर्घ मुदतीसाठी पैशाचा पुरवठा करण्याचे कार्य भांडवल बाजाराद्वारे केले जाते. देशातील लोकांच्याकडे असणारा अतिरिक्त पैसा जमा करण्यासाठी संस्थांच्या एकूण भांडवलाचे लहान-लहान भाग केले जातात व त्यांची विक्री भांडवल बाजाराद्वारे लोकांना केली जाते. ज्यामुळे सामान्य व्यक्तीसुद्धा त्यांच्या आर्थिक क्षमतेनुसार भाग खरेदी करू शकते. कंपन्यांना मोठ्या प्रमाणात भांडवल उपलब्ध होते. स्वातंत्र्यपूर्व काळामध्ये भारतीय भांडवल बाजार अविकसित अवस्थेत होता. स्वातंत्र्यानंतर मात्र भांडवल बाजाराच्या

विकासासाठी जाणीवपूर्वक प्रयत्न करण्यात आले. त्यामुळे आज एक सक्षम भांडवल बाजार भारतामध्ये कार्यरत आहे.

भारतीय भांडवल बाजाराचे दोन महत्त्वाचे उपबाजार म्हणजे औद्योगिक रोखे बाजार (Industrial Securities Market) व मौल्यवान / सरकारी रोखे बाजार (Market for Gilt-edged Securities) हे होत. भांडवल बाजारामध्ये मध्यम व दीर्घ मुदतीच्या वित्तीय साधनांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार होत असतात. त्यामध्ये सरकारी रोखे, सार्वजनिक व खाजगी कंपन्यांचे भाग (Shares), कर्जरोखे (Debentures) चा समावेश होतो.

औद्योगिक किंवा व्यावसायिक संस्थांच्या प्रतिभूती/ रोखे बाजाराचे वर्गीकरण प्राथमिक बाजार (Primary Market) किंवा नवीन विक्री बाजार (New Issue Market) आणि दुय्यम बाजार (Secondary Market) किंवा भाग बाजार (Stock Market) अशा दोन गटांत केले जाते. प्राथमिक बाजार म्हणजे कंपन्यांच्या भागांची किंवा रोख्यांची खुल्या बाजारात विक्री करणे होय. यासाठी सेबीची (सेक्युरिटीज अँन्ड एक्सचेंज बोर्ड ऑफ इंडिया) परवानगी घ्यावी लागते व त्यांच्या मार्गदर्शक तत्त्वांचे पालन करावे लागते.

भाग बाजार किंवा शेअरबाजार ही एक स्वतंत्र संघटित व वैशिष्ट्यपूर्ण बाजारपेठ आहे.

व्याख्या :

पाईल म्हणतात, जेथे गुंतवणूक किंवा परिकल्पनेच्या / सट्टेबाजीच्या हेतूने मान्यताप्राप्त प्रतिभूतींची खरेदी व विक्री केली जाते अशा बाजाराच्या जागा म्हणजे भाग बाजार होय. ('Stock exchanges are market places where securities that have listed there on may be bought and sold for either investment or speculation' - Fyle)

हेस्टिंग्ज म्हणतात, जेथे शेअर्स व बॉन्डसचे (रोखे) खरेदीदार व विक्रेते किंवा त्यांचे प्रतिनीधी प्रतिभूतींच्या विक्रीचे व्यवहार घडवून आणतात अशा सर्व जागांचा अंतर्भाव भाग बाजारात होतो.

भाग बाजार ही एक बाजारपेठ आहे. परंतु भाग बाजार स्वरूप इतर बाजारपेठांपेक्षा भिन्न आहे. ह्या बाजारपेठांचे सभासद तेथे प्रतिभूतींचे ग्राहक व प्रतिभूतींचे विक्रेते ह्या दोन्ही भूमिका एकाच वेळेस पार पाडू शकतात.

- **भारतात शेअर बाजाराची स्थापना व विकास**

(Origin and Growth of Stock Exchanges in India)

भारतीय शेअर बाजार हा जगातील सर्वाधिक वेगाने वाढणाऱ्या आर्थिक बाजारपेठांपैकी एक आहे भारतीय शेअर बाजाराला समृद्ध इतिहास लाभला आहे जो अठराव्या शतकापर्यंत जातो भारतीय शेअर बाजार हा सुरुवातीच्या काळामध्ये वडाच्या झाडाखाली अनौपचारिकपणे जमलेल्या काही व्यापाऱ्यांपासून आज संगणकीकृत आधुनिक शेअर बाजारापर्यंत प्रगत झालेला आहे.

भारतीय शेअर बाजाराचा उगम ब्रिटिशकालीन 18 व्या शतकात पाहण्यास मिळतो 1790 मध्ये ब्रिटिश ईस्ट इंडिया कंपनीने पहिला औपचारिक स्टॉक एक्सचेंज भारतामध्ये स्थापन केला त्याचे नाव नेटिव्ह शेअर अँड स्टॉक ब्रोकर्स असोसिएशन असे होते कलकत्त्यामधील या पहिल्या स्टॉक एक्सचेंजने भारतामध्ये शेअर मार्केटची सुरुवात केली.

बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज BSE :

बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज ची स्थापना 1875 मध्ये झाली व तो आशियातील सर्वात जुना स्टॉक एक्सचेंज म्हणून ओळखला जातो बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंजने भारतीय शेअर बाजाराच्या जडणघडणीमध्ये मोलाचे योगदान दिले व आज देखील तो भारतातील एक अग्रगण्य स्टॉक एक्सचेंज आहे.

युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाची (UTI) **स्थापना :**

लहान गुंतवणूकदारांना भाग बाजारा मधील गुंतवणुकीचा फायदा मिळावा म्हणून १९६४ मध्ये युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडियाची (UTI) स्थापना करण्यात आली. युनिट सूची विक्री करून आलेला पैसा युटी. आय. ने. कंपन्यांच्या अंशामध्ये गुंतवावा व त्यातून मिळालेले उत्पन्न युनिटस्ची खरेदी करणाऱ्यांना नफ्याच्या रूपाने वाटावे अशी ही योजना होती. ह्या योजनेचे दोन ठळक फायदे आहेत. पहिला असा की ज्या व्यक्तींना भाग बाजाराच्या प्रणालीबद्दल अजिबात कल्पना नाही त्यांची सर्व जबाबदारी युनिट ट्रस्ट स्वतः कडे घेते. दुसरा फायदा असा की युनिट ट्रस्टचा व्यवहार घाऊक स्वरूपाचा असल्यामुळे लहान गुंतवणूकदारांनाही घाऊक उलाढालींचा फायदा मिळतो. पण युनिट ट्रस्टचे आतापर्यंतचे एकूण कार्य निराशाजनक ठरले आहे. युनिट ट्रस्टने बराचसा पैसा जोखीम नसलेल्या कर्जरोख्यांमध्ये गुंतविला. त्यामुळे फारसे उत्पन्न मिळाले नाही. ट्रस्टची इतर वित्तीय संस्थांबरोबर सांगड घातल्या गेल्यामुळे ट्रस्टला आपले स्वतंत्र अस्तित्व कायम ठेवता आले नाही. ट्रस्टच्या कार्यामुळे लहान गुंतवणूकदार भाग बाजाराच्या संपर्कात आले व ह्या गुंतवणूकदारांच्या बचतीचा प्रवाह भाग बाजारातील गुंतवणुकीकडे वळला हे मान्य करावे लागते.

तेजीचा काळ :

१९८४-८५ ह्या दोन वर्षात भाग बाजारा मध्ये तेजी आली. ह्या तेजीचे पहिले कारण असे की विदेशात राहणाऱ्या भारतीयांना भारतात नोंदलेल्या प्रमंडळाचे अंश खरीदण्याची परवानगी देण्यात आली व दुसरे कारण म्हणजे विदेशी चलन विषयक कायद्यांमध्ये सुधारणा करण्यात आली. परदेशी कंपन्यांनी भारतातील गुंतवणूकदारांना आपले अंश विकल्याशिवाय व विदेशी गुंतवणूक एकूण भांडवलाच्या ४० टक्क्यापर्यंत खाली आणल्याशिवाय उद्योगांच्या विस्ताराकरिता परवानगी दिली जाणार नाही असे सरकारने जाहीर केले. त्यामुळे विदेशी प्रमंडळांनी आपले अंश विक्रीला काढले. ह्या अंशांना प्रचंड मागणी येऊन भाग बाजारा मध्ये तेजी आली व अंशांच्या किंमती वेगाने वाढू लागल्यात.

नियामक संस्थांची निर्मिती:

शेअर बाजार जसजसा विस्तारत गेला तसतसे नियामक निरीक्षणाची गरज स्पष्ट झाली. 1988 मध्ये, भारतीय सिक्युरिटीज आणि एक्सचेंज बोर्ड (SEBI) ची स्थापना भारतीय सिक्युरिटीज मार्केटचे नियमन आणि

विकास करण्यासाठी स्वायत्त संस्था म्हणून करण्यात आली. निष्पक्ष आणि पारदर्शक व्यापार पद्धती सुनिश्चित करण्यासाठी आणि गुंतवणूकदारांच्या हितांचे संरक्षण करण्यासाठी सेबीची भूमिका महत्त्वपूर्ण आहे.

तांत्रिक प्रगती:

भारतीय शेअर बाजाराने गेल्या काही वर्षांत महत्त्वपूर्ण तांत्रिक प्रगती पाहिली आहे. 1990 च्या दशकाच्या सुरुवातीस इलेक्ट्रॉनिक व्यापाराचा परिचय झाला. 1992 मध्ये स्थापन झालेल्या नॅशनल स्टॉक एक्स्चेंजने (NSE) आपल्या अत्याधुनिक ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्मसह भारतात इलेक्ट्रॉनिक व्यापार लोकप्रिय करण्यात महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावली.

उदारीकरण आणि जागतिकीकरण:

1991 मध्ये, भारताने आर्थिक उदारीकरणाच्या धोरणांची सुरुवात केली आणि आपली अर्थव्यवस्था परदेशी गुंतवणुकीसाठी खुली केली. या कालावधीत भारतीय शेअर बाजारात विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचा (FII) ओघ आला, ज्यामुळे बाजारातील तरलता आणि जागतिक एकत्रीकरण वाढले. भारताच्या शेअर बाजाराकडे आंतरराष्ट्रीय गुंतवणूकदारांचे लक्ष वेधले जाऊ लागले.

सिक्युरिटीजचे अभौतिकीकरण (Dematerialization of Securities) :

भारतीय शेअर बाजाराच्या उत्क्रांतीमधील एक महत्त्वाचा टप्पा म्हणजे सिक्युरिटीजचे अभौतिकीकरण. 1996 मध्ये, नॅशनल सिक्युरिटीज डिपॉझिटरी लिमिटेड (NSDL) आणि सेंट्रल डिपॉझिटरी सर्व्हिसेस लिमिटेड (CDSL) ची स्थापना करण्यात आली.

भौतिक शेअर प्रमाणपत्रे इलेक्ट्रॉनिक स्वरूपात रूपांतरित करण्यासाठी, व्यापार आणि सेटलमेंट अधिक कार्यक्षम बनवण्यासाठी यांचा उपयोग झाला.

ऑनलाइन ट्रेडिंग आणि किरकोळ सहभाग:

1990 च्या उत्तरार्धात इंटरनेटच्या आगमनाने भारतीय शेअर बाजारात आणखी क्रांती घडवून आणली. ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्ममुळे वैयक्तिक गुंतवणूकदारांना शेअर बाजारात सहज भाग घेता आला. शेअर बाजाराच्या या लोकशाहीकरणामुळे किरकोळ क्षेत्रातील सहभाग वाढला.

बाजार सुधारणा आणि व्युत्पन्न:

भारतीय शेअर बाजाराने अनेक बाजार सुधारणा आणि फ्युचर्स आणि ऑपशन्स सह डेरिव्हेटिव्ह ट्रेडिंगचा परिचय पाहिला आहे. या आर्थिक साधनांनी गुंतवणूकदारांना जोखीम व्यवस्थापन आणि अनुमानासाठी साधने उपलब्ध करून दिली आहेत, ज्यामुळे बाजाराची व्याप्ती आणि गुंतागुंत वाढली आहे.

अलिकडच्या वर्षांत, भारतीय शेअर बाजार सतत वाढतो आणि विकसित होत आहे. भारतीय शेअर बाजाराचा वटवृक्षाखाली नम्र सुरुवातीपासून ते आधुनिक, तांत्रिकदृष्ट्या प्रगत बाजारपेठेपर्यंतचा प्रवास त्याच्या लवचिकता आणि अनुकूलतेचा दाखला आहे. देशाच्या आर्थिक विकासात याने महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावली आहे, व्यवसायांना भांडवल उभारणीसाठी आणि गुंतवणूकदारांना संपत्ती निर्मितीमध्ये सहभागी होण्यासाठी व्यासपीठ उपलब्ध करून दिले आहे. जागतिक अर्थव्यवस्थेत भारत हा एक प्रमुख खेळाडू म्हणून पुढे जात असल्याने, भारतीय शेअर बाजार त्याच्या आर्थिक वाढीचा आणि समृद्धीचा प्रमुख स्रोत राहील अशी अपेक्षा आहे.

सध्या भारतात एकूण २३ स्टॉक एक्सचेंज आहेत. त्यापैकी दोन राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज आहेत, नॅशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) आणि बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) याव्यतिरिक्त २१ प्रादेशिक स्टॉक एक्सचेंज (RSEs) आहेत

भाग बाजाराच्या विकासावर अनुकूल परिणाम घडवून आणणाऱ्या काही महत्त्वाच्या घटनाः

(१) मक्तेदारी समुहातील बड्या उद्योगांनी सरकारी वित्तीय संस्थांकडून कर्जे न मागता भाग बाजारा मध्ये अंश व कर्जरोख्यांची विक्री करून आपली गरज भागवल्यास अशा उद्योगांना नवे परवाने व विस्ताराची परवानगी देण्यासंबंधीचे सरकारी धोरण अलिकडे मान्य करण्यात आले.

(२) भारतामधील युनिट ट्रस्ट व इंग्लंडमधील मेरील लिंच ह्यांनी परस्पर सहकार्याने इंडिया फंड नावाचा विदेशी मुद्रेतील १२५ कोटी रू. चा नीधी उभारला. ह्याचा उपयोग भाग बाजारा मध्ये प्रतिभूती खरीदण्यासाठी होईल.

(३) भाग बाजारां मधून भांडवल उभारणी करणाऱ्या प्रमंडळांना मार्गदर्शन व मदत करण्यासाठी देशात काही विशेष प्रकारच्या संस्थांची स्थापना करण्यात येत आहे. अलिकडे स्टेट बँकेने पुढाकार घेऊन एम. बी. आय. कॅपिटल मार्केटस् नावाची स्वतंत्र कंपनी स्थापन केली. इतर अधिकोषही अशाच प्रकारची महामंडळ स्थापन करण्याची शक्यता आहे.

(४) देशातील सर्व प्रमुख वित्तीय संस्थांनीही स्टॉक होल्डिंग कार्पोरेशन नावाची कंपनी स्थापन केली आहे. ह्या कंपनीद्वारे वित्तीय संस्थांच्या अंश खरेदीच्या धोरणात सुसूत्रता व समन्वय साधला जाईल.

(५) अलिकडे युनिट ट्रस्टने गुंतवणूकदारांकरिता म्युच्युअल फंड नावाची नवीन योजना जाहीर केली आहे. त्याद्वारे मास्टर शेअर नावाची नवीन युनिट योजना राबविली जात आहे. सुरवातीला ५० कोटी रु. चा निधी गोळा करून ही रकम भाग बाजारातील प्रतिभूतीत गुंतविली.

(६) अलीकडे मध्यम वर्गातील व्यक्तींचा कल अंश व कर्ज रोख्यांच्या खरेदीकडे असून ही गोष्ट गुंतवणुकीला उत्तेजन देणारी व भाग बाजाराच्या विकासाला सहाय्य करणारी आहे. पूर्वी सर्वात जास्त अंशधारी असलेल्या हिंदुस्थान लिव्हर सारख्या प्रमंडळात अंशधाऱ्यांची संख्या ८०-९० हजार

असावयाची. आता काही प्रमंडळाच्या अंशधाऱ्यांची संख्या १ ते २ लाखापर्यंत पोहोचली आहे. भारतातील स्कंध विपणीच्या विकासाच्या दृष्टीने ही एक चांगली घटना होय.

➢ शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये : Characteristics

शेअर बाजाराची महत्त्वाची वैशिष्ट्ये खालील प्रमाणे आहेत

१. शेअर बाजारामुळे देशातील उद्योगधंद्यांना भांडवल पुरविले जाते .त्यामुळे देशाचा औद्योगिक विकास जलद गतीने होतो.

२. शेअर बाजार हा एक सुसंघटित बाजार आहे.

३. या बाजारात मध्यस्थ किंवा दलाल यांची भूमिका महत्वपूर्ण असते.

४. शेअर बाजारामुळे भांडवल निर्मितीची प्रक्रिया वेगाने होण्यास उत्तेजन मिळते.

५. या बाजारातील व्यवहारांचा हेतू गुंतवणूक किंवा सट्टेबाजी हा असतो.

६. शेअर बाजारातील व्यवहारांवर शेतीचे नियंत्रण असते.

७. शेअर बाजाराचे सभासदत्व फक्त व्यक्तींनाच मिळते. खाजगी किंवा सार्वजनिक कंपन्यांना सभासदत्व मिळू शकत नाही.

८. शेअर बाजार नोंदणीकृत किंवा अनोंदणीकृत असू शकतो.

९. शेअर बाजारात शेअर्स, कर्जरोखे, सरकारी रोखे इत्यादींची खरेदी-विक्री केली जाते.

➢ शेअर बाजाराचे महत्त्व :

औद्योगिक व व्यापारिक विकास करण्याकरिता भाग बाजार अत्यंत महत्त्वाची भूमिका पार पाडतो. भाग बाजार ही भांडवल बाजाराचा फार मोठा आधार आहे कारण सुसंघटित भाग बाजारा अभावी आधुनिक लोकशाही अर्थव्यवस्था जगू शकत नाही. भांडवलाचा संचय व भांडवलाचा प्रवाह ही आर्थिक विकासासाठी अत्यावश्यक असणारी कार्ये भाग बाजाराद्वारेच संपन्न होतात. म्हणून तिला भांडवलाचा बालेकिल्ला किंवा मूल्याचे मंदिर म्हणतात.

भाग बाजार ही वर्तमान आर्थिक जगाची नाडी समजली जाते. कोणत्याही देशाच्या आर्थिक समृद्धीचे भाग बाजार हे मापयंत्र समजले जाते. ह्याबाबत प्रिन्स बिस्मार्क म्हणतात, इंग्लंडच्या आर्थिक समृद्धीचे रहस्य समजून घेण्यासाठी तेथील हाऊस ऑफ कॉमन पेक्षा लंडनच्या भाग बाजाराच्या कार्यांचा अभ्यास करणे अधिक महत्त्वाचे आहे. ह्यावरून भाग बाजाराचे महत्त्व लक्षात येते.

भारतात भाग बाजाराचे महत्त्व :

भारतासारख्या विकसनशील देशात भाग बाजाराची भूमिका अत्यंत महत्त्वाची आहे. विनियोग अधिकोष, औद्योगिक अधिकोष, निर्गमक गृह ह्या सारख्या संस्थांचा भारतात अभाव असल्यामुळे उद्योगांना

भांडवल पुरवठा करणारी भाग बाजार ही एकमेव महत्त्वाची संस्था आहे. ही संस्था जनतेला बचत करण्यासाठी व आपली बचत प्रतिभूतीमध्ये गुंतविण्यासाठी प्रोत्साहित करते. ह्यामुळे औद्योगिक प्रगतीचा वेग वाढतो. ह्याच बरोबर ती अकार्यक्षम उद्योगांवर नियंत्रण राखते. अकार्यक्षम उद्योगात गुंतवणूक करण्यापासून गुंतवणदारांना परावृत्त करते. भाग बाजाराच्या अभावी भारतात मोठ्या प्रमाणात भांडवल लागणाऱ्या जोखीम असणाऱ्या उद्योगांचा विकास झाला नसता. भारताच्या आर्थिक प्रगतीत भाग बाजाराचे मोलाचे अंशदान आहे.

- **शेअर बाजाराची कार्ये (Functions of stock Exchanges)**

१. औद्योगिकीकरणास प्रोत्साहन–

औद्योगिक क्षेत्रासाठी भांडवल उभारणी, बँकांना गुंतवणुकीसाठी प्रोत्साहन, सरकारी योजनांसाठी अर्थ पुरवठा इत्यादी शेअर बाजारामुळे सहज साध्य होते आणि औद्योगिक विकास जलद गतीने होतो.

२. कर्ज उभारणीत सरकारला मदत–

सरकारला विकासाच्या विविध योजना राबविण्यासाठी प्रचंड कर्ज उभारणी करावी लागते. सरकारी रोख्यांची शेअर बाजारात विक्री करून शेअर बाजार सरकारला कर्ज उभारणीत मदत करतो.

३. कंपन्या आणि गुंतवणूकदार यांना एकत्र आणणे–

समाजातील बचत करणारा वर्ग आणि शेअर्स विक्री करणारी महामंडळे यांना एकत्र आणण्याचे कार्य शेअर बाजाराच्या माध्यमातून केले जाते.

४. भांडवल निर्मितीला उत्तेजन

शेअर बाजारामुळे भांडवल निर्मितीला उत्तेजन मिळते. भाग आणि रोखे यांच्या खरेदी–विक्रीचे व्यवहार वाढतात.

५. भांडवलाचा अनुकूल प्रवाह–

शेअर बाजारामुळे गुंतवणूकदारांना भांडवल गुंतविण्यास योग्य मार्गदर्शन मिळते. याचा परिणाम उत्पादक कार्याकडे भांडवलाचा प्रवाह जातो.

६. गुंतवणूकदारांचे हितरक्षण–

शेअर बाजाराची कार्यपद्धती नियमानुसार आणि सेबीच्या नियंत्रणानुसार चालत असल्याने गुंतवणूकदारांचे हित रक्षण होते.

७. व्यापक बाजारपेठ–

नव्यानेच स्थापन झालेल्या कंपन्या किंवा महामंडळे यांच्या भागांना शेअर बाजारामुळे व्यापक बाजारपेठ उपलब्ध होते.

८. वायदे व्यवहारांना चालना–

शेअर बाजारात बहुसंख्य व्यवहार वायद्यावर चालतात आणि यांचे नियमन शेअर बाजारा मार्फत होते. यामुळे वायदे व्यवहारांना चालना मिळते.

९. विदेशी गुंतवणुकीची संधी–

शेअर बाजाराच्या माध्यमातून गुंतवणूकदारांना देशातील आणि परदेशातील शेअर्सची खरेदी विक्री करता येते.

१०. मागणी– पुरवठा समन्वय–

शेअर बाजारात भागांची मागणी व पुरवठा यात समन्वय साधून भागांच्या किंमतीत स्थैर्य राखण्याचे कार्य केले जाते.

➢ **भारतीय शेअर बाजाराच्या मर्यादा:**

भारतीय शेअर बाजाराच्या मर्यादा खालील प्रमाणे आहेत.

१. वेगवेगळ्या शेअर बाजारातील नियम आणि कार्यपद्धती वेगवेगळी होती. त्यात समानता नव्हती.

२. सट्टेबाजीच्या व्यवहारांवर योग्य नियंत्रण नव्हते म्हणून अयोग्य व्यवहारांना वाव मिळाला.

३. शेअर बाजाराचे संघटन व कार्यपद्धतीत अनेक दोष होते.

४. प्रतिभूतींच्या सूचीयनावर (Listing) आवश्यक निर्बंध नव्हते. त्यामुळे चांगली आर्थिक स्थिती नसलेल्या महामंडळांना आपले भाग शेअर बाजारात विकण्याचे स्वातंत्र्य होते. त्यामुळे गुंतवणूकदारांना धोका उत्पन्न झाला.

५. सभासद योग्यतेचे निकष ठरविण्यात न आल्यामुळे अयोग्य व्यक्तींना सभासदत्व मिळाले, यांनी स्वतःच्या स्वार्थासाठी खरेदी– विक्रीचे व्यवहार केले.

६. काही शहरात एकापेक्षा जास्त शेअर बाजार असून ते परस्परांशी स्पर्धा करीत असत.

आपली प्रगती तपासा

योग्य पर्याय निवडा.

१. भारतामध्ये एकूण ______ स्टॉक एक्सचेंनेज आहेत.

i) 2 ii) 3 iii) 12 iv) 23

२. उदरीकरणाचे धोरण _______ साली राबविले गेले.

i) 1991 ii) 1987 iii) 2001 iv) 2011

३. भारतीय सेक्युरिटी मार्केटचे नियमन______ करते.

i) RBI ii) SEBI iii) NABARD iv) SEBI

४. NSE ची स्थापना ______मध्ये करण्यात आली.

i) 1992 ii) 1997 iii) 2004 iv) 1994

५. BSE ची स्थापना ______मध्ये झाली.

i) 1998 ii) 1875 iii) 1850 iv) 2004

२.२.२ पुनर्विक्री बाजाराची साधने (Secondary Market Instruments)

पुनर्विक्री बाजाराची साधने ही वित्तीय बाजाराचा अत्यंत महत्वाचा भाग आहेत. दुय्यम बाजार, ज्याला शेअर बाजार किंवा सिक्युरिटीज मार्केट म्हणूनही ओळखले जाते, हा व्यापक आर्थिक व्यवस्थेचा एक महत्त्वाचा घटक आहे. शेअर बाजार गुंतवणूकदारांना आधी जारी केलेली आर्थिक साधने, ज्यांना सिक्युरिटीज म्हणून ओळखले जाते, त्यांची खरेदी आणि विक्री करण्यासाठी एक व्यासपीठ प्रदान करतो. गुंतवणुकदार, आर्थिक व्यावसायिक आणि आर्थिक जगाच्या गतिशीलतेमध्ये स्वारस्य असलेल्या प्रत्येकासाठी दुय्यम बाजारपेठेतील व्यवहारांची साधने समजून घेणे महत्त्वाचे आहे.

दुय्यम बाजारात सामान्यतः व्यापार केल्या जाणार्या प्रमुख साधनांचा आपण शोध घेऊ.

१. शेअर (Stocks):

महामंडळाचे भांडवल हे निश्चित दर्शनी किमतीच्या काही अंशांमध्ये किंवा भागांमध्ये विभाजित झालेले असते. भाग किंवा शेअर म्हणजे प्रमंडळाच्या भांडवलाचा एकक होय. प्रमंडळाचे भांडवल ज्या अनेक लहान लहान भागात विभागले जाऊ शकते त्या सर्वांना भाग किंवा शेअर असे म्हणतात. ("A Share is the smallest divisible part of the share Capital of a company.")

शेअर संबंध एका बाजूने जसा महामंडळाशी येतो तसाच तो दुसऱ्या बाजूने भाग धारकांशी म्हणजेच शेअर धारकांशी (Share holders) येतो.

शेअर धारकाच्या दृष्टीकोनातून न्यायमूर्ती फेअरवेल ह्यांनी दिलेली व्याख्या - शेअर म्हणजे प्रथमत: जबाबदारी व नंतर नफा असा दुहेरी उद्देश असणारे आणि पैशात गणना केले जाणारे अंश धारकांचे हितसंबंध होत.

भागाचे किंवा शेअर्सचे प्रकार (Types of Shares)

संयुक्त भांडवली संस्था त्यांना आवश्यक असलेले भांडवल मिळविण्याकरिता प्रामुख्याने शेअर्सच्या विक्रीवर किंवा निर्गमनावर अवलंबून असतात. भारतीय महामंडळ कायदा १९५६ च्या तरतुदीप्रमाणे भारतामधील प्रमंडळांना फक्त समता शेअर किंवा सामान्य शेअर व पूर्वाधिकार शेअर असे दोन प्रकारचे शेअर्स विकून भांडवल गोळा करता येते. शेअर्सच्या प्रकारांची सविस्तर माहिती :

१. समता भाग किंवा समता शेअर्सच्या (Equity shares)

भारतीय महामंडळ कायद्यानुसार प्रमंडळाने निर्गमित केलेले जे शेअर्स पूर्वाधिकार भाग नाहीत त्यांना समता किंवा सामान्य शेअर्स असे म्हणतात. समता शेअर खरेदी करणाऱ्यांना कोणतेही विशेष फायदे मिळत नाही. पूर्वाधिकार शेअर खरेदी करणाऱ्या व्यक्तींना काही विशेष फायदे मिळतात.

प्रत्येक प्रमंडळाच्या भांडवलाचे प्रतिनिधीत्व करण्याचे कार्य समता शेअर करीत असतात. प्रमंडळाला आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल मिळविण्याकरिता प्रामुख्याने समता शेअरची विक्री करण्यात येत असल्यामुळे, हे भाग किंवा शेअर प्रत्येक प्रमंडळाचा आर्थिक पाया निर्माण करतात असे म्हणता येते. समता भाग - धारकांनी गुंतविलेले भांडवल हे प्रमंडळाच्या जीवनात शेवटपर्यंत राहते. व्यवसाय नष्ट झाल्यास समताभाग धारकांनी दिलेले भांडवल कमी होण्याचा किंवा संपूर्णपणे गमाविण्याचा धोका नेहमीच असतो. म्हणून समता भागाची विक्रीकरून प्राप्त केलेल्या भांडवलाला जोखिमीचे भांडवल असे म्हणतात.

समता भागाचे फायदे :

i) महामंडळाला आवश्यक असलेले खेळते भांडवल मिळविता येते. समता भागांच्या विक्रीमुळे आलेल्या भांडवलाद्वारे कारखान्याला आवश्यक असलेली स्थिर संपत्ती खरेदी केली जाते. खेळत्या भांडवलाची गरज पडल्यास संचालक स्थिर संपत्ती गहाण ठेऊन आवश्यक तेवढा पैसा सहज प्राप्त करू शकतात.

ii) एखाद्या महामंडळाने भांडवल मिळविण्यासाठी फक्त समता भागच निर्गमित केले असतील तर ह्या महामंडळाला भाग भांडवलावर व्यापार (Trading on equity) करणे शक्य होत नाही.

iii) ज्यावर्षी पुरेसा नफा होतो त्याच वर्षी समता भागधारकांना लाभांश देण्यात येतो. दरवर्षी निश्चित दराने लाभांचे वाटप करण्याची जबाबदारी महामंडळावर नसते.

iv) समता भागाची विक्री करून प्राप्त केलेले भाग भांडवल (Share capital) हे व्यवसायाचे अस्तित्व असेपर्यंत उपयोगात आणले जाते. म्हणून समताभाग भांडवल हे खऱ्या अर्थाने स्थायी स्वरूपाचे असते

v) ज्या वर्षी प्रमंडळाला भरपूर नफा होतो त्यावर्षी समता भागधारकांना मिळणाऱ्या लाभांशाचा दर बराच जास्त असतो.

समता भागाचे तोटे :

i) मंदीच्या काळात शेअर्सच्या किंमती घटल्यामुळे भागधारकांचे प्रचंड नुकसान होते.

ii) परिकल्पक हे प्रामुख्याने समता भागांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार करीत असतात. त्यामुळे समता भागांच्या किंमतीमध्ये मोठ्या प्रमाणावर चढउतार घडून येतात. त्यामुळे महामंडळाच्या प्रतिष्ठेला धक्का बसू शकतो.

iii) समता भागावर वाटल्य जाणाऱ्या लाभांशाचा दर हा नेहमीकरिता अस्थिर व अनियमित असतो.

iv) समता भागधारक हे सैद्धांतिक दृष्टीने महामंडळाचे मालक असले तरी प्रत्यक्षात महामंडळाच्या कारभारावर मोजक्याच व्यक्तींचे नेहमीकरिता नियंत्रण असते. त्यांच्या चुकीच्या धोरणामुळे बहुसंख्य भागधारकांना नुकसान सहन करावे लागते.

v) महामंडळाच्या भरपूर नफा मिळाल्यावर सुद्धा समता भागधारकांना लाभांश मिळणे हे शेवटी संचालक मंडळाच्या निर्णयावर किंवा दयेवर अवलंबून असते.

२. **पूर्वाधिकार भाग किंवा शेअर्स** (Preference Shares)

विशेष स्वरूपाचे अधिकार असणाऱ्या भागांना किंवा शेअर्सना पूर्वाधिकार भाग किंवा पूर्वाधिकार शेअर्स म्हणतात. महामंडळाच्या नफा मिळाल्यानंतर पूर्वाधिकार भागधारकांना निश्चित दराने लाभांश वाटल्याशिवाय समताभागधारकांना लाभांश दिला जात नाही. पूर्वाधिकार भागधारकांना प्राप्त होणारे अधिकार:

हे भाग लोकप्रिय करण्यासाठी अशा भागधारकांना पुढील अधिकार देण्यात येतात.

(१) परिवर्तनाचा अधिकार : विशिष्ट मुदतीनंतर पूर्वाधिकार भागांचे सामान्य भागांमध्ये परिवर्तन करण्याचा अधिकार भागधारकांना देण्यात येतो.

(२) संचालकाची निवड करण्याचा अधिकार : काही वेळेस पूर्वाधिकार भागधारकांना त्यांच्या मधूनच एखाद्याला संचालक म्हणून निवडण्याचा अधिकार देण्यात येतो.

(३) विमोचनांचा अधिकार (Redeemption Right): भागधारकांना त्यांनी पूर्वाधिकार भागांमध्ये गुंतवलेली रकम परत करण्याच्या क्रियेलाच विमोचन असे म्हणतात. काही वेळेस पूर्वाधिकार भागाचे निर्गमन करणारे मंडळ हा विमोचन अधिकार स्वत:कडे राखून ठेवते.

(४) भांडवलाचे पुनर्शोधन : महामंडळाच्या नियमावलीत तरतूद असल्यास महामंडळाच्या समापन प्रसंगी पूर्वाधिकारभागांचे प्रथम शोधन केले जाते.

(५) लाभांश मिळविण्याचा एकाधिकार : पूर्वाधिकार भागांवर मिळणारा लाभांश संचयी किंवा असंचयी असू शकतो. हा लाभांश मिळण्याचा त्यांना अधिकार असतो.

पूर्वाधिकारभागांचे फायदे :

(i) पूर्वाधिकार भाग लोकप्रिय करण्याकरिता महामंडळा कडून त्यांना काही विशेष अधिकार व सवलती देण्यात येतात.

(ii) पूर्वाधिकार भागांचे निर्गमन केल्यामुळे महामंडळाच्या वास्तविक संपत्तीवर कोणत्याही प्रकारचा भार पडत नाही. अडचणीच्या वेळी महामंडळाला आपली संपत्ती गहाण ठेऊन कर्ज मिळविता येते.

(iii) पूर्वाधिकार भागधारकांना दरवर्षी निश्चित व नियमित रूपाने उत्पन्न मिळते.

(iv) समता भागधारकांच्या तुलनेत पूर्वाधिकार भागधारकांना अत्यंत कमी जोखीम स्वीकारावी लागते. जे गुंतवणदार कोणत्याही प्रकारची जोखीम उचलण्यास मुळीच तयार नसतात अशांना गुंतवणुकीकरिता आकर्षित करण्याचे कार्य पूर्वाधिकारभाग करीत असतात.

(v) पूर्वाधिकार भागधारकांना दरवर्षी निश्चित उत्पन्न मिळण्याची खात्री असते.

पूर्वाधिकार भागाचे तोटे :

(i) पूर्वाधिकार भागधारकांना महामंडळाला कितीही जास्त नफा झाला तरी, एका विशिष्ट दरानेच लाभांश मिळतो.

(ii) पूर्वाधिकार भाग धारकांना निश्चित दराने लाभांश देण्याची नैतिक जबाबदारी असल्यामुळे महामंडळाचे लाभांश वाटणी धोरण लवचिक राहू शकत नाही.

(iii) पूर्वाधिकार भागांवर मताधिकार नसल्यामुळे ह्या भागधारकांना महामंडळाच्या कारभारात भाग घेता येत नाही.

(iv) ज्या वर्षी महामंडळाला अत्यंत कमी नफा होतो त्यावर्षी पूर्वाधिकार भागधारकांमध्ये लाभ वाटल्यानंतर समता भागधारकांना लाभांश देणे शक्य होत नाही. त्यामुळे शेअर बाजारात भागांची किंमत घसरू लागते.

पूर्वाधिकार भागांचे प्रकार :

पूर्वाधिकार भागांचे काही ठळक प्रकार पुढील प्रमाणे आहे.

(अ) संचयी पूर्वाधिकार भाग : ह्या प्रकारच्या भागावर दरवर्षी विशिष्ट दराने नफा दिला जातो. एखाद्या वर्षी पूर्वाधिकार भागाला नफा नसल्यामुळे किंवा इतर काही कारणांमुळे लाभांश देण्यात न आल्यास तो साचवून ठेऊन पुढील वर्षी देण्यात येतो संचयी पूर्वाधिकार भागांवर लाभांश साचत राहतो व भागधारकांचा लाभांश घेण्याचा हक्क कायम राहतो.

(ब) असंचयी पूर्वाधिकार भाग : ह्या प्रकारच्या भागांवर भागधारकांना लाभांश प्राप्त करण्याचा पूर्वाधिकार असतो. पण संचालक मंडळाने लाभांश जाहीर केला तरच तो त्यांना मिळू शकतो. एखाद्या वर्षी प्रमंडळास नफा न मिळाल्यास किंवा लाभांश जाहीर करण्यात न आल्यास ह्या वर्षीचा न मिळालेला लाभांश पुढच्या वर्षी मागण्याचा भाग धारकांना हक्क नसतो.

(क) सहभागी पूर्वाधिकार भाग : ह्या प्रकारचे भाग खरेदी करणाऱ्या व्यक्तींना दरवर्षी विशिष्ट दराने लाभांश प्राप्त होतो. ह्याशिवाय इतर प्रकारच्या भागधारकांच्या लाभांशाबाबत वाजवी मागण्या पूर्ण केल्यानंतर उरलेल्या नफ्यातही त्यांना वाटेकरी होता येते.

(ड) परत फेडीचे पूर्वाधिकार भाग : सामान्य परिस्थितीत कोणतेही महामंडळ आपले भाग खरेदी करू शकत नाही. परंतु काही अटींची पूर्तता करण्यात आल्यास महामंडळाला पूर्वाधिकार भागांची रकम संबंधित सभासदांना परत करता येते. ज्या पूर्वाधिकार भागांची रकम परत करण्याचा अधिकार महामंडळाला मिळाला असतो अशा पूर्वाधिकार भागांना परत फेडीचे पूर्वाधिकार भाग असे म्हणतात. महामंडळाच्या घटनापत्रकामध्ये तरतूद असल्याशिवाय कोणत्याही प्रमंडळाला परतफेडीच्या पूर्वाधिकार भागांचे निर्गमन करता येत नाही.

२. कर्जरोखे (Debentures)

कर्जरोखे / डिबेंचर्स :

कर्जरोखे हे एक प्रकारचे कर्ज साधन आहे जे कंपन्या किंवा सरकारला निधी उभारण्यासाठी जारी केले जाते.

जेव्हा तुम्ही कर्जरोख्यांमध्ये गुंतवणूक करता, तेव्हा तुम्ही अनिवार्यपणे जारीकर्त्याला नियतकालिक व्याज देयके आणि मुदतपूर्तीच्या वेळी मूळ रक्कम परत करण्याच्या बदल्यात पैसे उधार देता. कर्जरोखे हे दीर्घकालीन कर्ज घेण्याचे एक साधन आहे आणि इतर प्रकारच्या कर्जाच्या तुलनेत ते अधिक सुरक्षित मानले जातात

शेअर व कर्ज रोखे ह्यातील फरक :

हे दोन्ही स्थिर भांडवलाचे प्रमुख स्त्रोत असले तरी ह्या दोन्ही साधनात मोठा फरक आहे.

(१) प्रमंडळाचे विसर्जन करण्यात आले तरच अंशधाऱ्यांना भांडवल परत मिळते. याउलट ठरलेल्या मुदतीनंतर कर्जरोख्यांचे शोधन करावे लागते.

(२) प्रमंडळाला प्राप्त झालेला सर्व नफा अंशधाऱ्यांमध्ये लाभांशाच्या रूपाने वाटला जातो. कर्ज रोखे विकत घेणाऱ्यांना ठराविक दराने व्याज मिळते. महामंडळाला तोटा झाला तरी व्याज देणे अनिवार्य असते.

(३) महामंडळाच्या स्थापनेच्या वेळी व्यवसायाकरिता आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल व काही प्रमाणात खेळते भांडवल मिळविण्याकरिता भागांचे निर्गमन केले जाते. कर्ज रोख्यांचे निर्गमन करून प्रमंडळाला मिळणारा निधी हा व्यवसायाची स्थिर व खेळत्या भांडवलाची गरज भागविण्याकरिता उपयोगात आणला जातो. ह्यातील महत्त्वाचा फरक म्हणजे महामंडळाच्या स्थापनेच्या वेळी किंवा ताबडतोब कर्ज रोख्यांचे निर्गमन केले जात नाही. काही काळ उलटल्यानंतर व्यवसायाचा विस्तार करण्यासाठी आवश्यक असलेले भांडवल मिळविण्याकरिता कर्जरोख्यांचे निर्गमन करण्याची पद्धती भारतात प्रचलित आहे.

कर्ज रोख्यांचे प्रकार (Types of Debenteurs) :

गुंतवणूकदारांच्या प्राधान्यांची आणि जारीकर्त्यांच्या गरजा पूर्ण करण्यासाठी कर्जरोख्यांचे विविध प्रकार पडतात. प्रत्येक प्रकार वेगळ्या पद्धतीने कार्य करत असतो. कर्जरोख्यांचे प्रकार खालीलप्रमाणे आहेत.

परिवर्तनीय कर्जरोखे: हे कर्जरोखे भविष्यामध्ये जारीकर्त्या कंपनीच्या शेअर्समध्ये रूपांतरित केले जाऊ शकतात परिवर्तनीय कर्जरोखे व्याज आणि भांडवली वाढ या दोन फायद्यांमुळे लोकप्रिय आहेत

अपरिवर्तनीय कर्जरोखे: नावाप्रमाणेच या कर्जरोख्यांचे शेअर्समध्ये रूपांतर करता येत नाही अपरिवर्तनीय कर्जरोखे व्याज आणि मुदत संपल्यानंतर मूळ रकमेचा परतावा देतात.

सुरक्षित कर्जरोखे: सुरक्षित कर्जरोखे हे जारीकर्त्याच्या मालमत्तेद्वारे समर्थित असतात. कर्जरोखे धारक आपली गुंतवणूक परत मिळवण्यासाठी जारीकर्त्याच्या मालमत्तेवर दावा करू शकतात.

असुरक्षित कर्जरोखे: नावाप्रमाणेच असुरक्षित कर्जरोखे कोणत्याही मालमत्तेद्वारे समर्थित नसतात रोखे धारक आपली गुंतवणूक परत मिळवण्यासाठी जारीकर्त्याच्या शब्दावर अवलंबून असतं असतात.

कर्जरोख्यांची वैशिष्ट्ये:

निश्चित व्याज देयके: कर्जरोखे सामान्यत: अर्ध-वार्षिक किंवा वार्षिक सारख्या नियमित अंतराने बॉन्डधारकांना निश्चित व्याज दर देतात, ज्याला कूपन दर म्हणतात.

मुदतपूर्तीची तारीख: प्रत्येक कर्जरोख्यांची एक विशिष्ट मुदतपूर्तीची तारीख असते जेव्हा बॉण्डधारकांना मूळ रक्कम परत केली जाते.

कर्जरोख्यांचे फायदे :

(१) महामंडळाला नफा होवो किंवा न होवो कर्जरोखेधारकांना दरवर्षी निश्चितदराने व्याज मिळते.

(२) महामंडळाला कर्ज रोख्याची विक्री करून व्यवसायाच्या विस्तारासाठी आवश्यक असलेले भांडवल सहज मिळविता येते.

(३) कर्जरोख्याची खरेदी केल्यामुळे गुंतवणूकदारांचे भांडवल नेहमी सुरक्षित राहते. जोखीम स्विकारण्याची तयारी नसलेल्या गुंतवणूकदारांच्या दृष्टीने कर्जरोख्यातील गुंतवणूक सुरक्षित असते.

(४) कर्जरोख्यांचे निर्गमन केल्यामुळे अंशभांडवलावर व्यापार करून सामान्य अंशधाऱ्यांना जास्त दराने लाभांश वाटता येतो.

(५) जे आपली बचत पूर्वाधिकार अंशांमध्ये सुरक्षित समजत नाही अशा गुंतवणूकदारांची बचत आकर्षित करण्याकरिता कर्जरोखे उपयुक्त ठरतात.

(६) कर्जरोखे धारकांना सामान्यपणे मतदानाचे अधिकार नसतात. ह्या कारणामुळे कर्जरोखे धारकांकडून महामंडळाच्या कारभारात अनावश्यक हस्तक्षेप होण्याची शक्यता नसते.

कर्ज रोख्यांचे तोटे :

(१) कर्ज रोखे धारकांना मताधिकार प्राप्त होत नसल्यामुळे महामंडळाच्या संचालनात व दैनंदिन कारभारात गुंतवणूकदारांना भाग घेता येत नाही.

(२) कर्ज रोख्यांचे निर्गमन केल्यामुळे महामंडळाच्या प्रतिष्ठेला धक्का बसतो अशी एक समजूत आहे.

(३) तेजीच्या काळात प्रत्येक महामंडळ भरपूर नफा मिळविते. प्रमंडळाने भरपूर नफा मिळविल्यानंतरही नफ्यातील किंचितसा अंशही कर्ज रोखे धारकांना मिळत नाही.

(४) प्रमंडळाने कर्जरोखेधारकांना व्याज न दिल्यास हे कर्जरोखेधारक न्यायालयाकडून संबंधित महामंडळाच्या विसर्जनाबद्दल आदेश मिळवू शकतात.

(५) प्रमंडळाची विशिष्ट संपत्ती कर्ज रोखे धारकांजवळ गहाण असल्यास हे महामंडळ गरजेच्यावेळी इतर मार्गानी कर्ज उभारू शकत नाही.

शेअर बाजारातील परिकल्पना (Speculation in stock Exchanges)

पुढच्या काळात घडून येणाऱ्या संभाव्य घटनांबद्दल अगाऊ अंदाज बांधणे म्हणजे परिकल्पना होय. विपणीच्या संदर्भात परिकल्पना म्हणजे प्रतिभूतींची खरेदी वा विक्री आज करून लाभ मिळविण्याच्या उद्देशाने त्याच प्रतिभूतीची खरेदी किंवा विक्री भविष्यात करणे होय. प्रतिभूतीच्या आजच्या व भविष्याच्या विपणी मूल्यांमधील फरकावर परिकल्पकांचा लाभ अवलंबून असतो. भूतकाळ, वर्तमान काळ व भविष्यकाळातील घटनांच्या शास्त्रीय विश्लेषणावर परिकल्पकाचे भावी मूल्यासंबंधीचे अंदाज आधारीत असतात. भविष्यकाळात प्रतिभूतींचे मूल्य काय राहील ह्याचा अंदाज बांधून प्रतिभूतीची खरेदी विक्री करण्यात आल्यास त्याला परिकल्पक व्यवहार असे म्हणतात. विनियोजक (गुंतवणूक करणारा) व परिकल्पकामधील महत्त्वाचा फरक म्हणजे परिकल्पक किंमतीतील फरकामुळे मिळणाऱ्या लाभाकरिता प्रतिभूतींचे व्यवहार करतो तर विनियोजकाचा उद्देश गुंतवणुकीतून लाभांश मिळविणे हा असतो.

परिकल्पक / सट्टेबाजी व्यवहारांची महत्त्वाची वैशिष्ट्ये :

(१) खरेदी विक्रीचे व्यवहार हे दोन्ही व्यवहारांच्या विपणीमूल्यामधील फरकाआधारे लाभ मिळविण्यासाठी केले जातात. -

(२) ह्यामुळे अल्पकाळात लाभाचे प्रमाण वाढविले जाते.

(३) व्यवहारांचे स्वरूप अल्पकालीन असते.

(४) खरेदी किंवा विक्री केलेल्या प्रतिभूतींचे आदान किंवा प्रदान करण्याचा हेतू नसतो. तसेच रकमेचेही शोधन होत नाही. केवळ किंमतीमधील फरकाची देवाण - घेवाण होत असते.

परिकल्पनेचे अर्थशास्त्र:

मागणी व पुरवठा ह्यात मोठ्या प्रमाणावर होणाऱ्या चढउतारामुळे वस्तूंच्या किंमतीतही मोठ्या प्रमाणावर चढउतार होत असतात. मागणी-पुरवठ्याच्या हंगामी स्वरूपामुळे किंवा नियमित स्वरुपामुळे बाजारभाव व सरासरी वार्षिक मूल्य ह्यामध्ये अंतर निर्माण होते. उदा. गहू, तांदूळ इत्यादी अन्नधान्यांकरिता वर्षभर मागणी असते पण ह्यांचा पुरवठा मात्र हंगामी असतो परिणामतः हंगामात सर्वात कमी किंमत व इतर वेळी महत्तम किंमत अशी परिस्थिती बहुधा निर्माण होत असते. भविष्यकाळात किंमती वाढतील ह्या आशेने परिकल्पक कमी किंमती असताना प्रतिभूतींची खरेदी करतात. प्रतिभूतींची मागणी वाढल्यामुळे त्यांच्या किंमती वाढतात. तसेच जास्त किंमतीच्या काळात जास्त प्रमाणावर लाभ मिळत असल्यामुळे व भविष्यात किंमती कमी होतील, ह्या भितीने परिकल्पक प्रतिभूतींच्या विक्रीला सुरूवात करतो. त्यामुळे किंमती घटू लागताच परिकल्पकांच्या ह्या व्यवहारांमुळे किंमतीच्या चढउतारावर निश्चित प्रमाणात बंधन पडते. किंमतीची पातळी स्थिर राखण्याचे महत्त्वाचे कार्य परिकल्पकाकडून होत असते.

परिकल्पकामुळे पुरवठ्यावर नियंत्रण ठेवता येऊन किंमती स्थिर ठेवल्या जातात. विशेषप्रकारची माहिती व सल्ला ह्यावर उत्पादकाला त्याचे उत्पादन नियोजित करता येते. परिकल्पनामुळे वस्तूचे निरनिराळ्या ठिकाणी पद्धतशीर वाटप होते. परिकल्पनेमुळे खरेदी – विक्री होणाऱ्या वस्तूंचे प्रमाणीकरण व वर्गीकरण शक्य झाले आहे.

परिकल्पन व गुंतवणूक :

अर्थशास्त्राच्या दृष्टीने विनियोग किंवा गुंतवणूक म्हणजे उत्पन्न व सुरक्षितता ह्या दृष्टीने प्रतिभूतींची केलेली खरेदी होय. परिकल्पनेमध्ये मात्र भांडवली नफा मिळविण्याकरिता प्रतिभूतींच्या खरेदी विक्रीव्यवहारांचा अंतर्भाव होतो. अर्थात ह्या दोन्ही प्रकाराच्या व्यवहारातील सीमारेषा अतिशय अस्पष्ट असून सुरवातीला विनियोगाच्या दृष्टीने केलेला व्यवहार हा परिकल्पनेचा किंवा परिकल्पनेचा व्यवहार हा विनियोगाचा ठरू शकतो. विनियोगामध्ये विनियोजक हा सुरक्षित, निश्चित व स्थायी उत्पन्न देणाऱ्या प्रतिभूतींचा शोध घेत असतो. परंतु परिकल्पक मात्र प्रतिभूतींच्या बाजारभावात होणाऱ्या चढउतारावर लक्ष ठेवीत असतो. त्यामुळे परिकल्पक हा जाणून बुजून जोखीम स्विकारीत असतो. तशी जोखीम विनियोग कर्त्याला उचलावी लागत नाही.

विनियोग किंवा गुंतवणूक ही नेहमी बचतीमधून होत असते. परंतु परिकल्पनाचे व्यवहार हे ऋण घेऊनही केले जातात. ऋण घेऊन त्याद्वारे प्रतिभूतीची खरेदी होत असेल तर त्याला विनियोग म्हणता येणार नाही. विनियोगामध्ये प्रतिभूतींचे प्रत्यक्ष हस्तांतरण होते, तसे परिकल्पन व्यवहारांमध्ये होत नाही. ह्यात खरेदी विक्रीच्या किंमती मधील फरकाचे फक्त शोधन होते.

परिकल्पना व जुगार (Speculation & Gambling) :

परिकल्पनेला आर्थिक दृष्ट्या व कायदेशीर दृष्ट्या मान्यता आहे. पण जुगार हा समाजाला व कायद्याला मान्य नाही. ह्यामुळेच ह्या दोन संकल्पनांमधील फरक लक्षात ठेवणे आवश्यक आहे.

भविष्यकाळात घडणाऱ्या घटनांवर कृत्रिम जोखीम पत्करून पैसा लावणे म्हणजे जुगार होय. हा मुख्यत्वे योगायोगावर आधारलेला असतो. जुगारात पूर्वानुभव व दूरदृष्टी ह्यांचा अभाव असतो व वास्तवाचा आधारही नसतो.

परिकल्पना म्हणजे बदलणाऱ्या किंमतीमुळे निर्माण होणारी आर्थिक जोखीम पत्करणे होय. भांडवलशाही अर्थव्यवस्थेत जी अनिश्चितता असते त्यावर परिकल्पनेचे व्यवहार आधारलेले असतात. परिकल्पनाही पूर्वानुभव, वर्तमानांचे विश्लेषण करण्याकरिता ज्ञान व दूर दृष्टी अत्यावश्यक असते. म्हणून परिकल्पना म्हणजे विपणीच्या शास्त्रीय विश्लेषणावर आधारलेले पुढील अंदाज होय. जेव्हा परिकल्पन व्यवहारांचा शास्त्रीय आधार नष्ट होतो तेव्हाच जुगाराला सुरूवात होते. जेव्हा तांत्रिक व शास्त्रीय ज्ञान असलेली व्यक्ती परिकल्पन व्यवहार करू लागते तेव्हा हे व्यवहार जुगाराकडे झुकू लागतात.

योग्य प्रकारचे परिकल्पन व्यवहार हे स्कंधविपणीच्या विकासाकरिता आवश्यक आहे. केवळ गुंतवणूक करणाऱ्यांच्या व्यवहारांवर कोणतीही स्कंध विपणी कार्यक्षम राहू शकत नाही. गोरेवाला समितीनेही स्कंध विपणीत परिकल्पन व्यवहारांचे स्थान मान्य केले आहे. फक्त योग्य माणसांनी योग्य प्रमाणात व योग्य प्रकारचे परिकल्पक व्यवहार करावेत असे ते म्हणतात.

परिकल्पनेवरील व विपणीवरील नियंत्रण :

योग्य परिकल्पन देशाच्या आर्थिक विकासाच्या दृष्टीने फार आवश्यक असल्यामुळे अयोग्य परिकल्पक व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवण्याची अत्यावश्यकता आहे.

परिकल्पन व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवण्याची गरज फार पूर्वीपासून भासलेली आहे. १९२२ मध्ये मुंबई विधान परिषदेने, मुंबई स्कंध विपणीच्या व्यवहारांची चौकशी करण्याकरिता एक समिती नेमली होती. १९२५ मध्ये मुंबई प्रतिभूती प्रसंविदा नियंत्रण कायदा लागू झाला व मान्यता दिलेल्या विपणीच्या बाहेर होणारे व्यवहार हे व्यर्थ (Void) ठरविण्यात आले. २ या महायुद्धानंतर मात्र स्कंधविपणीवर आलेल्या तेजीमुळे अखिल भारतीय पातळीवर स्कंधविपणीत सुधारणा करण्याची आवश्यकता पटली. त्यावेळचे वित्त खात्याचे आर्थिक सल्लागार श्री थॉमस ह्यांची नेमणूक करून त्यांनी केलेल्या सूचना लक्षात घेऊन कायद्याचा कच्चा मसुदा तयार करण्यात आला व तो गोरेवाला समितीकडे पाठविण्यात आला. गोरेवाला समितीने केलेल्या अभ्यासपूर्ण शिफारशींच्या आधारावर भारतीय लोकसभेने १९५६ साली प्रतिभूती प्रसंविदा कायदा (Securities Contract Act 1956) मंजूर केला. ह्या कायद्यानुसार सरकारी मान्यता नसलेल्या स्कंध विपणीच्या कार्यावर बंदी घालण्यात आली. स्कंध विपणीचे व्यवहार नियंत्रित करण्याचे अधिकार सरकारला देण्यात आले आहे. विशिष्ट प्रतिभूतींच्या व्यवहारांवर सरकार मनाई हुकूम लागू करू शकते. तसेच विशिष्ट परिस्थितीत संचालकमंडळ बडतर्फ करण्याचा किंवा स्कंधविपणीची मान्यता काढून घेण्याचा अधिकारही सरकारला आहे. कायद्याविरूद्ध वर्तन करणाऱ्याला शिक्षा व दंडही होऊ शकतो.

ह्या नव्या कायद्याशी समन्वय साधण्याकरिता स्कंधविपणीच्या घटनेत बदल करण्यात आले आहेत. प्रत्येक स्कंध विपणीवर सरकारचे प्रतिनिधी नेमले गेले आहेत. सरकारला आवश्यक वाटणारी माहिती बंधन स्कंध विपणीवर टाकण्यात आले आहे.

कायद्याच्या योग्य अंमलबजावणीसाठी भारत सरकारने स्कंध विपणी संचनालय (Directorate of Stock Exchanges) निर्माण केले असून त्याची मुख्य कचेरी दिल्ली येथे आहे. स्कंध विपणीच्या कार्याचे सूक्ष्म अवलोकन करणे व विपणीत दुर्बल प्रवृत्ती निर्माण झाल्यास त्यांची सरकारला कल्पना देणे ही दोन महत्त्वाची कार्ये ह्या संचालनालयाकडे आहेत.

३. निश्चित–उत्पन्न सिक्युरिटीज: Fixed Income securities

सरकारी रोखे (बाँड्स): सरकारद्वारे जारी केलेले रोखे हे कमी जोखमीचे मानले जातात आणि सामान्यत: निश्चित व्याज आणि मुदतपूर्तीच्या वेळी मुद्दल परतावा देतात.

निगम रोखे / कॉर्पोरेट बॉंड्स: निगम रोखे भांडवल उभारण्यासाठी जारी केले जातात. कॉर्पोरेट बॉण्ड्स नियतकालिक व्याज देतात आणि जोखमीच्या अधीन असतात.

म्युनिसिपल रोखे (बॉंड्स) : राज्य आणि स्थानिक सरकारांद्वारे जारी केलेले, हे रोखे कर फायदे देऊ शकतात आणि सार्वजनिक प्रकल्पांना निधी देण्यासाठी वापरले जातात.

राजकोषीय प्रतिभूती / ट्रेझरी सिक्युरिटीज: सरकारने जारी केलेले, हे सर्वात सुरक्षित रोखे मानले जातात आणि त्यामध्ये ट्रेझरी बिले, नोट्स आणि बॉंडचा समावेश होतो.

४. व्युत्पन्न साधने: Derivative Instruments:

ऑप्शन : ऑप्शन धारकाला पूर्वनिर्धारित किमतीवर (स्ट्राइक किंमत) आधी किंवा निर्दिष्ट कालबाह्य तारखेला खरेदी (कॉल ऑप्शन) किंवा विक्री (पुट ऑप्शन) करण्याचा अधिकार प्रदान करतात.

फ्यूचर्स: फ्युचर्स कॉन्ट्रॅक्ट्स खरेदीदारास खरेदी करण्यास आणि विक्रेत्याला भविष्यातील तारखेला पूर्वनिर्धारित किंमतीवर अंतर्निहित मालमत्ता विकण्यास बाध्य करतात. ते बऱ्याचदा नफ्या व तोट्यातील समतोल राखण्यासाठी (हेजिंगसाठी) वापरले जातात.

फॉरवर्ड्स: फ्युचर्स प्रमाणेच, फॉरवर्ड्स हे भविष्यातील तारखेला मालमत्ता खरेदी किंवा विक्री करण्यासाठीचे करार असतात परंतु सामान्यत: सानुकूलित केले जातात आणि ओव्हर-द-काउंटर व्यवहार केले जातात.

५. एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड (ETF):

विविधता - ETFs मालमत्तेच्या वैविध्यपूर्ण रोखासंग्रह / पोर्टफोलिओला उत्तेजन देतात, ज्यामुळे गुंतवणूकदारांना जोखीम कमी करता येते.

तरलता - ETFs स्टॉक एक्स्चेंजवर व्यापार करतात ते वैयक्तिक स्टॉक प्रमाणेच तरलता आणि व्यापार सुलभता प्रदान करतात.

पारदर्शकता- ETFs दररोज त्यांचे होल्डिंग्स उघड करतात, गुंतवणूकदारांसाठी पारदर्शकता वाढवितात.

६. म्युच्युअल फंड:

व्यावसायिक व्यवस्थापन: म्युच्युअल फंड हे व्यावसायिक फंड व्यवस्थापकांद्वारे व्यवस्थापित केले जातात जे गुंतवणूकदारांच्या वतीने गुंतवणुकीचे निर्णय घेतात.

विवीधता: सिक्युरिटीजच्या वैविध्यपूर्ण रोखासंग्रह/पोर्टफोलिओमध्ये गुंतवणूक करण्यासाठी म्युच्युअल फंड अनेक गुंतवणूकदारांकडून पैसे गोळा करतात.

तरलता: गुंतवणूकदार सामान्यत: दिवसाच्या शेवटी निव्वळ मालमत्ता मूल्यावर (एनएव्ही) म्युच्युअल फंड शेअर्स खरेदी किंवा विक्री करू शकतात.

७. रिअल इस्टेट इन्व्हेस्टमेंट ट्रस्ट (REITs):

- REIT म्हणजे रिअल इस्टेट इन्व्हेस्टमेंट ट्रस्ट. हे ट्रस्ट मोठ्या गुंतवणूकदार, वैयक्तिक गुंतवणूकदार, नॉन इंस्टिट्युशनल इन्व्हेस्टर्स यांच्याकडून भांडवल जमा करते आणि त्यातून स्थावर मालमत्तेची खरेदी करून, मोठमोठे मॉल, ऑफिस उभे करून त्यांची जागा भाड्याने देते. या जागेतून जे भाडे येते ते गुंतवणूकदारां मध्ये डेव्हिडंड च्या माध्यमातून वाटप केली जाते.

REIT च्या माध्यमातून कमीत कमी गुंतवणुकीमध्ये मोठ्या मालमत्ते मध्ये गुंतवणूक करण्याची संधी मिळते.

REIT चे ग्रुप अपार्टमेंट इमारती, सेल टॉवर्स, डेटा सेंटर्स, हॉटेल्स, वैद्यकीय सुविधा, कार्यालये, किरकोळ केंद्रे आणि गोदामांसह बहुतेक रिअल इस्टेट मालमत्ता प्रकारांमध्ये गुंतवणूक करतात आणि हि मालमत्ता भाडेतत्त्वावर देऊन त्यातून मिळणाऱ्या उत्पन्नातून गुंतवणूकदारांना मोठ्या प्रमाणात नफा मिळवून दिला जातो.

विविधीकरण: REITs विविध स्थावर मालमत्ता मध्ये गुंतवणूक करतात, जसे की व्यावसायिक, निवासी आणि औद्योगिक मालमत्ता.

८. परिवर्तनीय प्रतिभूती / सिक्युरिटीज:

परिवर्तनीय रोखे / बाँड्स: हे रोखे पूर्वनिर्धारित सामान्य शेअर्समध्ये रूपांतरित केले जाऊ शकतात. रोखे धारकास सुरक्षितता व भांडवली वाढीची क्षमता देतात.

परिवर्तनीय प्राधान्यक्रम शेअर्स / कन्व्हर्टेबल प्रीफर्ड स्टॉक्स: कन्व्हर्टेबल बॉण्ड्स प्रमाणेच, हे पसंतीचे शेअर्स कॉमन शेअर्समध्ये रूपांतरित केले जाऊ शकतात. याद्वारे उत्पन्न व शेअर्सच्या भाववाढीचा समतोल राखला जातो.

दुय्यम बाजारात जोखीमीचे प्रभावीपणे व्यवस्थापन करताना गुंतवणूकदार अनेकदा वैविध्यपूर्ण रोखासंग्रह/पोर्टफोलिओ तयार करतात. वरील सर्व साधनांचा योग्य प्रकारे वापर करून गुंतवणूकदार शेअर बाजारातील जोखमी व अस्थिरता कमी करून चांगला परतावा मिळवू शकतात.

आपली प्रगती तपासा

योग्य पर्याय निवडा.

६. निश्चित-उत्पन्न प्रतिभूती/ सिक्युरिटीज

i) महामंडळाच्या भांडवलाचा एकक

७. व्युत्पन्न साधने

ii) विशेष स्वरूपाचे अधिकार

८. REITs

iii) स्थावर मालमत्तेची खरेदी

९. पूर्वाधिकार भाग

iv) ऑप्शन

१०. अंश

v) सरकारी बॉंड्स

२.३ शेअर बाजारातील व्यापाराच्या/ट्रेडिंगच्या पद्धती Methods of Trading in the Stock Market :

शेअर बाजारातील ट्रेडिंगमध्ये सिक्युरिटीजची खरेदी आणि विक्री समाविष्ट असते आणि ती विविध पद्धती आणि प्लॅटफॉर्मद्वारे आयोजित केली जाऊ शकते. या पद्धती तांत्रिक प्रगती आणि बाजाराच्या संरचनेतील बदलांमुळे कालांतराने विकसित झाल्या आहेत.

शेअर बाजारात व्यापार करण्याच्या काही प्राथमिक पद्धती:

१. खुली ओरड पद्धती (Open-Outcry Trading)

पद्धत: ओपन-क्राय ट्रेडिंग / खुली ओरड पद्धतीमध्ये, व्यापारी प्रत्यक्ष व्यापार तळावर/ट्रेडिंग फ्लोरवर जमतात, जसे की बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE), आणि खरेदी आणि विक्री करण्यासाठी मौखिक आणि भौतिक संकेतांचा वापर करतात.

वैशिष्ट्ये: ही पद्धत पारंपारिक आहे आणि मानवी परस्पर संवादावर अवलंबून आहे.

ऑर्डर देण्यासाठी व्यापारी आवाज आणि हातवाऱ्यांचा उपयोग करतात

फायदे: समोरासमोर संभाषण आणि तत्काळ अंमलबजावणी, बाजार पारदर्शकतेमध्ये वाढ.

तोटे: इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंगच्या तुलनेत हे कमी कार्यक्षम आणि हळू आहे. प्रमुख एक्सचेंजेसमध्ये खुली ओरड पद्धती कमी झाली आहे.

२. इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग Electronic Trading

पद्धत: इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंगमध्ये खरेदी आणि विक्री ऑर्डर जुळण्यासाठी संगणकीकृत प्रणालीचा वापर

वैशिष्ट्ये: इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्म रीअल-टाइम ऑर्डर मॅचिंग, पारदर्शकता आणि बाजारात विस्तृत श्रेणीसाठी प्रवेश प्रदान करतात.

फायदे: इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग पद्धती कार्यक्षम आणि किफायतशीर आहे या पद्धतीमध्ये अतिशय जलद गतीने व्यवहार पूर्ण होतो या पद्धतीमुळे जागतिक पातळीवर व्यवहार करणे शक्य होते.

तोटे: तांत्रिक अडचणींना बळी पडू शकते आणि बाजाराच्या वेगवान हालचालींदरम्यान बाजारातील अस्थिरतेला हातभार लावू शकते.

३. अल्गोरिदमिक ट्रेडिंग Algorithmic Trading:

पद्धत: अल्गोरिदमिक ट्रेडिंगला बर्याचदा अल्गो ट्रेडिंग म्हणतात. मोठ्या आणि जटिल ऑर्डर्स स्वयंचलितपणे कार्यान्वित करण्यासाठी संगणक अल्गोरिदम वापरतात. अल्गोरिदम मार्केट डेटाचे विश्लेषण करतात आणि इष्टतम किमती आणि वेगाने व्यवहार करतात.

वैशिष्ट्ये: अल्गो ट्रेडिंग उच्च- वारंवारता ट्रेडिंग करण्याची संधी देते. हे संख्यात्मक विश्लेषणाद्वारे कार्य करते. किमतीतील लहान विसंगती आणि बाजारातील अकार्यक्षमतेचा फायदा घेणे हे त्याचे उद्दिष्ट आहे.

फायदे: हे गती, अचूकता आणि मोठ्या प्रमाणात किमतीच्या हालचाली न करता मोठ्या ऑर्डरची अंमलबजावणी करण्याची क्षमता देते. संस्थात्मक गुंतवणूकदारांद्वारे अल्गो ट्रेडिंगचा मोठ्या प्रमाणावर वापर केला जातो.

तोटे: अल्गोरिदमिक ट्रेडिंगच्या जलद अंमलबजावणीमुळे मार्केट मॅनिपुलेशन आणि 'फ्लॅश क्रॅश' होण्याची शक्यता आहे.

४. ओव्हर-द-काउंटर (OTC) ट्रेडिंग:

पद्धत: OTC ट्रेडिंग केंद्रीकृत एक्सचेंजच्या सहभागाशिवाय थेट खरेदीदार आणि विक्रेत्यांमध्ये होते. प्रमुख एक्सचेंजेसवर सूचीबद्ध नसलेल्या स्टॉक्ससाठी किंवा बाँड्स आणि डेरिव्हेटिव्हजसारख्या विशिष्ट प्रकारच्या सिक्युरिटी मध्ये हे होते.

वैशिष्ट्ये: OTC ट्रेडिंग अनेकदा डीलर नेटवर्क किंवा इलेक्ट्रॉनिक कम्युनिकेशन नेटवर्क (ECNs) द्वारे केले जाते.

फायदे: हे कमी-$02 सिक्युरिटीजच्या व्यापारासाठी लवचिकता प्रदान करते आणि मोठ्या व्यापारांसाठी गोपनीयता देऊ शकते.

तोटे: OTC मार्केटमध्ये पारदर्शकतेची शाश्वती नसते आणि केंद्रीकृत एक्सचेंजच्या तुलनेत किंमत कमी स्पर्धात्मक असू शकते.

५. डार्क पूल:

पद्धत: डार्क पूल ही खाजगी व्यापाराची ठिकाणे आहेत जी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना सार्वजनिक एक्सचेंजेसपासून दूर असलेल्या शेअर्सच्या मोठ्या ब्लॉक्सचा व्यापार करू देतात.

वैशिष्ट्ये: डार्क पूल निनावीपणा आणि विवेकबुद्धीला प्राधान्य देतात, ज्यामुळे संस्थागत व्यापाऱ्यांना त्यांचे हेतू व्यापक बाजारपेठेत उघड न करता मोठ्या ऑर्डरची अंमलबजावणी करणे शक्य होते.

फायदे: ते मोठ्या व्यापारांसाठी बाजार प्रभाव कमी आणि व्यवहार खर्च कमी करतात.

तोटे: पारदर्शकतेचा अभाव बाजारातील निष्पक्षता आणि सचोटीबद्दल चिंता वाढवू शकतो.

६. ऑनलाइन ब्रोकरेज प्लॅटफॉर्म:

पद्धत: ऑनलाइन ब्रोकरेज प्लॅटफॉर्म वैयक्तिक गुंतवणूकदारांना वेब-आधारित किंवा मोबाइल अनुप्रयोगांद्वारे स्टॉक मार्केटमध्ये प्रवेश प्रदान करतात. उदा झिरोधा (Zerodha), अपस्टॉक्स (Upstocks) व ग्रो (Grow)

वैशिष्ट्ये: हे प्लॅटफॉर्म किरकोळ गुंतवणूकदारांना स्टॉक, ईटीएफ आणि इतर सिक्युरिटीजचा व्यापार करण्याची परवानगी देतात. ते सहसा संशोधन साधने, रिअल-टाइम डेटा आणि ऑर्डर अंमलबजावणीची क्षमता देतात.

फायदे: सुलभता, सुविधा आणि किफायतशीरपणा यामुळे किरकोळ गुंतवणूकदारांमध्ये ऑनलाइन ट्रेडिंग लोकप्रिय आहे.

तोटे: गुंतवणूकदारांना त्यांचे व्यवहार स्वतः हाताळावे लागतात ज्यामुळे चुकीचे निर्णय घेतले जाऊ शकतात.

या प्रत्येक ट्रेडिंग पद्धतीचे स्वतःचे फायदे आणि तोटे आहेत आणि त्यांची उपयुक्तता एखाद्या व्यक्तीच्या किंवा संस्थेच्या विशिष्ट व्यापार उद्दिष्टांवर, जोखीम सहनशीलता आणि प्राधान्यांवर अवलंबून असते. इलेक्ट्रॉनिक आणि अल्गोरिदमिक व्यापार वाढत्या प्रभावी भूमिका बजावत असताना, तंत्रज्ञानातील प्रगती शेअर बाजारास आकार देत आहे.

२.३.१ भारतीय शेअर बाजारातील ट्रेडिंग यंत्रणा

भारतीय शेअर बाजारातील ट्रेडिंग यंत्रणा एका सुव्यवस्थित आणि संघटित संरचनेद्वारे चालते, जी पारदर्शकता, कार्यक्षमता आणि निष्पक्षता सुनिश्चित करते. नॅशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) आणि बॉम्बे स्टॉक एक्स्चेंज (BSE) या भारतातील प्राथमिक स्टॉक एक्सचेंज सर्वाधिक व्यवहारांना चालना देतात.

खाली भारतीय शेअर बाजारातील ट्रेडिंग यंत्रणेचे तपशीलवार अवलोकन केलेले आहे:

१. व्यापाराचे तास:

- भारतीय शेअर बाजारातील व्यवहार सुट्ट्या वगळता आठवड्याच्या सर्व दिवसांत केले जातात आणि ते एका विशिष्ट वेळापत्रकानुसार होतात:
- प्री-मार्केट सत्र: हे सत्र नियमित ट्रेडिंग तासांपूर्वी होते आणि सकाळी ९:०० ते सकाळी ९:१५ पर्यंत असते. या काळात, ऑर्डर दिल्या जाऊ शकतात, सुधारित किंवा रद्द केल्या जाऊ शकतात.
- नियमित बाजार सत्र: नियमित ट्रेडिंग सत्र सकाळी ९:१५ ते दुपारी ३:३० पर्यंत असते.
- मार्केटनंतरचे सत्र: नियमित व्यापाराच्या तासांनंतर, दुपारी ३:४० ते ४:०० पर्यंत एक पोस्ट-मार्केट सत्र असते. हे ब्लॉक डील आणि वाटाघाटी व्यापारांसाठी वापरले जाते.

२. ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्म:

- भारतातील दोन प्राथमिक स्टॉक एक्स्चेंज, NSE आणि BSE, इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्म प्रदान करतात जेथे सर्व व्यापार चालतात.
- व्यापारी आणि गुंतवणूकदार नोंदणीकृत ब्रोकर्सद्वारे या प्लॅटफॉर्मवर प्रवेश करतात आणि त्यांच्या ऑर्डरची अंमलबजावणी करण्यासाठी संगणक किंवा ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्म वापरतात.

३. बाजारातील सहभागी:

- भारतीय शेअर बाजारामध्ये किरकोळ गुंतवणूकदार, संस्थात्मक गुंतवणूकदार (म्युच्युअल फंड, विमा कंपन्या इ.), विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार (FII) आणि मालकी व्यापार संस्थांसह विविध प्रकारच्या सहभागींचा समावेश होतो.
- स्टॉक ब्रोकर्स आणि ट्रेडिंग सदस्य गुंतवणूकदारांच्या वतीने व्यवहार सुलभ करतात.

४. व्यापार साधने:

- भारतीय शेअर बाजार इक्विटी (स्टॉक), इक्विटी डेरिव्हेटिव्ह्ज (फ्यूचर्स आणि ऑप्शन्स), कमोडिटीज, फिक्स्ड-इन्कम सिक्युरिटीज (बॉन्ड्स) आणि एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) यासह विविध साधनांमध्ये व्यापार करण्यास परवानगी देतो.

५. निर्देशांक-आधारित व्यापार:

- NSE चा निफ्टी 50, बँक निफ्टी आणि BSE चा सेन्सेक्स हे भारतीय शेअर बाजाराच्या कामगिरीचा मागोवा घेणारे बेंचमार्क निर्देशांक मोठ्या प्रमाणावर गुंतवणूकदारांना आकर्षित करतात.
- इंडेक्स-आधारित ट्रेडिंगमध्ये या निर्देशांकांवर आधारित ट्रेडिंग फ्युचर्स आणि ऑप्शन्स कॉन्ट्रॅक्टचा समावेश असतो, ज्यामुळे गुंतवणूकदारांना बाजाराच्या एकूण दिशेचा अंदाज लावता येतो.

६. सर्किट ब्रेकर्स:

- भारतीय शेअर बाजारात तीव्र अस्थिरता टाळण्यासाठी सर्किट ब्रेकर यंत्रणा आहे. स्टॉकच्या किमतींमध्ये तीव्र हालचाल झाल्यास हे सर्किट ब्रेकर्स तात्पुरते ट्रेडिंग थांबवतात.
- वैयक्तिक स्टॉक आणि निर्देशांकांसाठी वेगवेगळे सर्किट स्तर आहेत.

७. क्लिअरिंग आणि सेटलमेंट:

- भारतातील क्लिअरिंग आणि सेटलमेंट प्रक्रिया दोन क्लिअरिंग कॉर्पोरेशनद्वारे व्यवस्थापित केली जाते: NSE साठी नॅशनल सिक्युरिटीज क्लियरिंग कॉर्पोरेशन लिमिटेड (NSCCL) आणि BSE साठी इंडियन क्लियरिंग कॉर्पोरेशन लिमिटेड (ICCL).

- T+2 सेटलमेंट म्हणजे पहिल्या दिवशी (T) रोजी अंमलात आणलेले व्यवहार तिसऱ्या दिवशी (T+2) सेटल केले जातात.
- क्लिअरिंग कॉर्पोरेशन्स ट्रेडिंग सहभागींमधील सिक्युरिटीज आणि निधीचे हस्तांतरण सुनिश्चित करतात.

८. **नियामक निरीक्षण:**

- सिक्युरिटीज अँड एक्स्चेंज बोर्ड ऑफ इंडिया (SEBI) ही नियामक प्राधिकरण आहे जी भारतीय शेअर बाजाराची देखरेख आणि नियमन करते.
- बाजाराची अखंडता राखण्यासाठी, गुंतवणूकदारांचे संरक्षण करण्यासाठी आणि निष्पक्ष आणि पारदर्शक व्यापार पद्धतींना प्रोत्साहन देण्यासाठी SEBI नियम आणि नियम लागू करते.

९. **ऑर्डरचे प्रकार:**

- गुंतवणूकदार मार्केट ऑर्डर, लिमिट ऑर्डर, स्टॉप-लॉस ऑर्डर आणि कव्हर ऑर्डर यासह विविध प्रकारच्या ऑर्डर देऊ शकतात. प्रत्येक ऑर्डर प्रकारात विशिष्ट वैशिष्ट्ये आणि अंमलबजावणीचे नियम असतात.

१०. वित्तीय बाजारपेठेतील व्यापाराच्या प्रक्रियेमध्ये नफा कमावण्याच्या उद्देशाने विविध आर्थिक साधनांची खरेदी आणि विक्री समाविष्ट असते. जसे की स्टॉक, बाँड, कमोडिटीज आणि डेरिव्हेटिव्ह्ज. स्टॉक एक्स्चेंज आणि इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग सिस्टम सारख्या संघटित ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्मद्वारे ही प्रक्रिया सुलभ केली जाते.

शेअर बाजारामध्ये ट्रेडिंगच्या पायऱ्या

एखाद्या व्यक्तीस जर शेअर बाजारामध्ये ट्रेडिंग अथवा व्यवहार करायचा असेल तर खालील सर्व पायऱ्या पूर्ण कराव्या लागतात :

१. **ब्रोकर निवडणे:**

- वैयक्तिक गुंतवणूकदार आणि संस्थागत व्यापारी सामान्यत: त्यांचे व्यवहार करण्यासाठी ब्रोकरेज फर्म निवडून सुरुवात करतात. ब्रोकरेज फर्म आपणास ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्मवर प्रवेश प्रदान करतात आणि त्यांच्या ग्राहकांच्या वतीने ऑर्डर कार्यान्वित करतात.

२. **खाते निर्मिती :**

- ब्रोकर निवडल्यानंतर व्यापाऱ्यांना ट्रेडिंग खाते उघडणे आवश्यक आहे. यामध्ये वैयक्तिक आणि आर्थिक माहिती प्रदान करणे, आवश्यक कागदपत्रे पूर्ण करणे आणि ब्रोकरेजच्या अटी व शर्तींना सहमती देणे समाविष्ट आहे.

३. संशोधन आणि विश्लेषण:

- कोणतेही व्यवहार करण्यापूर्वी, गुंतवणूकदार अनेकदा व्यापाराच्या संधी ओळखण्यासाठी संशोधन आणि विश्लेषण करतात. यामध्ये मूलभूत विश्लेषण, तांत्रिक विश्लेषण आणि बाजार भावना विश्लेषण समाविष्ट असू शकते.

४. व्यापार निवड:

- त्यांच्या संशोधनाच्या आधारे, व्यापारी ठरवतात की कोणत्या आर्थिक साधनांचा व्यापार करायचा आणि खरेदी किंवा विक्री करायची. हा निर्णय गुंतवणुकीची उद्दिष्टे, जोखीम क्षमता आणि बाजार परिस्थिती यांसारख्या घटकांवर प्रभाव टाकतो.

५. ऑर्डर देणे:

- ऑर्डर देण्यासाठी व्यापारी त्यांचे ब्रोकरेज खाते वापरतात. ऑर्डरचे विविध प्रकार आहेत,
- मार्केट ऑर्डर: सध्याच्या बाजारभावावर सिक्युरिटी खरेदी किंवा विक्री करण्याची ऑर्डर. ही त्वरित कार्यान्वित होते परंतु यात अपेक्षित किंमत मिळण्याची खात्री नसाते.
- लिमीट ऑर्डर: विशिष्ट किमतीवर किंवा अधिक चांगल्या किंमतीवर सिक्युरिटी खरेदी किंवा विक्री करण्याचा ऑर्डर. बाजार निर्दिष्ट किंमतीपर्यंत पोहोचला तरच ती कार्यान्वित होते.
- स्टॉप ऑर्डर: जेव्हा सिक्युरिटी निर्दिष्ट स्टॉप किंमतीपर्यंत पोहोचते तेव्हा ही ऑर्डर मार्केट ऑर्डर बनते. तोटा मर्यादित करण्यासाठी किंवा नफा मिळवण्यासाठी याचा वापर केला जातो.

६. ऑर्डरची अंमलबजावणी:

- एकदा ऑर्डर दिल्यानंतर, ब्रोकरेजची ट्रेडिंग सिस्टम किंवा एक्सचेंजची ऑर्डर जुळणारे इंजिन त्यावर प्रक्रिया करते. मार्केट ऑर्डर सामान्यत: ताबडतोब अंमलात आणल्या जातात, जेव्हा बाजार निर्दिष्ट किंमतीपर्यंत पोहोचतो तेव्हा मर्यादा ऑर्डर अंमलात आणल्या जातात.

७. पुष्टीकरण आणि सेटलमेंट:

- अंमलात आणल्यानंतर, व्यापाऱ्यांना व्यापार पुष्टीकरण प्राप्त होते ज्यात निष्पादित व्यापाराचा तपशील समाविष्ट असतो. सेटलमेंट, जी सिक्युरिटीज आणि फंडांची मालकी हस्तांतरित करण्याची प्रक्रिया आहे, विशेषत: अनेक बाजारपेठांमध्ये T+2 (व्यापार तारीख अधिक दोन व्यावसायिक दिवस) चक्राचे अनुसरण करते.

८. पोझिशन्सचे निरीक्षण आणि व्यवस्थापन:

- व्यापार पूर्ण केल्यानंतर, व्यापारी त्यांच्या पोझिशन्सचे निरीक्षण करतात आणि विविध जोखीम व्यवस्थापन तंत्रांचा वापर करू शकतात. यामध्ये संभाव्य तोटा आणि नफा घेण्याची रणनीती मर्यादित करण्यासाठी स्टॉप-लॉस ऑर्डर सेट करणे समाविष्ट असू शकते.

९. **बाजार निरीक्षण:**

- नियामक अधिकारी आणि स्टॉक एक्स्चेंज सतत बाजाराचे निरीक्षण करत असतात. ते असामान्य पॅटर्न, मार्केट हस्तक्षेप किंवा इनसाइडर ट्रेडिंग शोधण्यासाठी ट्रेडिंगवर लक्ष ठेवतात. अशी पाळत ठेवणे बाजाराची अखंडता राखण्यात मदत करते.

१०. **पुनरावलोकन आणि विश्लेषण:**

- व्यापारी नियमितपणे त्यांच्या ट्रेडिंग धोरणांचे आणि कामगिरीचे पुनरावलोकन आणि विश्लेषण करतात. यामध्ये त्यांच्या व्यापारांच्या यशाचे मूल्यांकन करणे आणि सुधारणेसाठी वाव शोधणे समाविष्ट आहे.

११. **कर अहवाल:**

- स्थानिक कर नियमांप्रमाणे, व्यापार्यांना कर उद्देशांसाठी त्यांच्या व्यापाराचा अहवाल देणे आवश्यक असते. यामध्ये भांडवली नफा आणि तोटा यांचा समावेश असतो.

१२. **जोखीम व्यवस्थापन:**

- जोखीमेचे व्यवस्थापन करणे हा ट्रेडिंग प्रक्रियेचा एक महत्त्वाचा भाग आहे. व्यापारी अनेकदा त्यांच्या पोर्टफोलिओमध्ये विविधता आणतात, जोखीम-नफा ठरवतात आणि संभाव्य तोटा कमी करण्यासाठी स्टॉप-लॉस ऑर्डर वापरतात.

१३. **सतत शिकणे:**

- यशस्वी व्यापारी सतत शिकत असतात आणि बदलत्या बाजार परिस्थितीशी जुळवून घेत असतात. ते त्यांच्या व्यापारांवर परिणाम करू शकणार्या आर्थिक घडामोडी, बातम्या आणि बाजारातील ट्रेंडबद्दल माहिती घेत राहतात.

ट्रेडिंग प्रक्रिया गतिमान आहे आणि व्यापार केलेली आर्थिक साधने, व्यापार्याची रणनीती आणि वापरलेल्या विशिष्ट ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्म किंवा एक्सचेंजच्या आधारावर बदलू शकते. यशस्वी व्यापारासाठी संशोधन, विश्लेषण, जोखीम व्यवस्थापन आणि शिस्त आवश्यक आहे, ज्यामुळे वित्त जगतात ट्रेडिंग ही एक कला आणि विज्ञान दोन्ही बनते.

एकंदरीत, भारतीय शेअर बाजारातील ट्रेडिंग यंत्रणा त्याच्या प्रगत तंत्रज्ञान, पायाभूत सुविधा, नियामक मानकांचे पालन आणि विविध प्रकारच्या गुंतवणूकदारांसाठी सुलभता यासाठी प्रसिद्ध आहे. भारतातील भांडवल निर्मिती आणि गुंतवणुकीच्या व्यवहारांना सुलभ करण्यात ती महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावते.

आपली प्रगती तपासा

खाली दिलेली विधाने सत्य किंवा असत्य आहेत हे सांगा

११. नियमित बाजार सत्र सकाळी सव्वा नऊ ते दुपारी साडेतीन पर्यंत असते.

१२. भारतीय शेअर बाजारांमध्ये विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार भाग घेऊ शकत नाहीत

१३. निफ्टी-५०, बँक निफ्टी आणि सेन्सेक्स यांना भारतीय शेअर मार्केटचे बेंचमार्क निर्देशांक असे म्हणतात.

१४. आरबीआय (RBI) भारतीय शेअर बाजाराची देखरेख आणि नियमन करते.

१५. संस्थात्मक गुंतवणूकदार शेअर्सच्या मोठ्या ब्लॉक्स चे निनावी पणे व्यवहार करण्यासाठी डार्क पूल ही पद्धती वापरतात.

२.४ भांडवल बाजारातील अलीकडच्या काळातील घडामोडी

(Recent Developments in Capital Market)

१. **गिफ्ट सिटी** GIFT City (Gujarat International Finance Tec-City):

- गांधीनगर, गुजरात येथे स्थित गिफ्ट सिटी हे भारतातील पहिले नियुक्त आंतरराष्ट्रीय वित्तीय केंद्र (IFC) आहे. परकीय गुंतवणुकीला आकर्षित करण्यासाठी आणि जागतिक आर्थिक केंद्र म्हणून भारताला प्रोत्साहन देण्यासाठी त्याची रचना करण्यात आली होती
- या शहराने करामध्ये सूट, अनुकूल नियामक वातावरण आणि जागतिक दर्जाच्या पायाभूत सुविधांसह प्रोत्साहनपर वातावरण दिले.
- विदेशी गुंतवणूकदारांना भारतीय बाजारपेठेत प्रवेश करण्यासाठी एक व्यासपीठ म्हणून सेवा देत ऑफशोअर बँकिंग, वित्तीय सेवा आणि व्यापार क्रियाकलाप सुलभ करणे हे गिफ्ट सिटीचे उद्दिष्ट आहे.

२. **वैयक्तिक गुंतवणूकदारांची वाढ :**

अलीकडच्या काळामध्ये भारतातील भांडवली बाजारात वैयक्तिक गुंतवणूकदारांची वाढ अचानक वाढ झालेली दिसून येते. या वैयक्तिक गुंतवणूकदारांच्या वाढी मागे अनेक कारणे आहेत.

त्यापैकी काही कारणे पुढील प्रमाणे आहेत :

भांडवली बाजारातील प्रवेश प्रक्रिया अगदी सोपी झालेली आहे.

स्मार्टफोनचा वाढता वापर

इंटरनेटमुळे भांडवली बाजाराबाबतची माहिती सहज उपलब्ध होते

नवीन नवीन ट्रेडिंग प्लॅटफॉर्मस मुळे सर्वसामान्य गुंतवणूकदारांना भांडवली बाजारात व्यवहार करणे सोपे होत आहे.

मोबाईल ट्रेडिंग ॲप्स जे वापरण्यास अगदी सहज आहेत आणि कमी झालेल्या ब्रोकरेज फी मुळे वैयक्तिक गुंतवणूकदारांना गुंतवणूक करणे आकर्षक वाटत आहे

कोविड महामारीच्या कालावधीमध्ये भांडवली बाजारातील अस्थिरतेचा फायदा घेण्यासाठी अनेक नवीन वैयक्तिक गुंतवणूकदार भांडवली बाजारात उतरले.

३. स्टार्टअप्स सार्वजनिक होणे

- भांडवल उभारण्यासाठी आणि सुरुवातीच्या गुंतवणूकदारांना बाहेर पडण्याच्या संधी देण्यासाठी अनेक भारतीय स्टार्टअप्सनी प्रारंभिक सार्वजनिक ऑफरिंग (IPOs) केले. यामध्ये सर्वाधिक वाटा तंत्रज्ञान व ई-कॉमर्स व्यवसायांचा होता.
- हाय-प्रोफाइल IPO मध्ये Zomato, भारतातील अग्रगण्य अन्न वितरण प्लॅटफॉर्म आणि Paytm, डिजिटल पेमेंट आणि वित्तीय सेवा कंपनीचे ऊदाहरण देता येते.

४. विदेशी गुंतवणुकीमध्ये वाढ:

- परकीय भांडवल आकर्षित करण्यासाठी भारताने आपल्या थेट विदेशी गुंतवणूक (FDI) नियमावली मध्ये सतत बदल केलेले आहेत. विमा, सिंगल-ब्रँड रिटेल आणि पायाभूत सुविधा यांसारख्या प्रमुख क्षेत्रांमध्ये परकीय गुंतवणुकीची मर्यादा वाढवली व अनेक निर्बंध शिथिल केले - या बदलांचा प्रमुख उद्देश विदेशी गुंतवणुकीचा ओघ वाढवणे आणि सरकारच्या ङ्गमेक इन इंडियाङ्ग उपक्रमाला पाठिंबा देणे हा आहे.

५. म्युच्युअल फंड्स मधील वाढ :

व्याख्या : म्युच्युअल फंड ही एक व्यावसायिक-व्यवस्थापित गुंतवणूक योजना आहे, जी सामान्यत: मालमत्ता व्यवस्थापन कंपनीद्वारे चालवली जाते, जी लोकांचा समूह एकत्र आणते आणि त्यांचे पैसे समभाग, रोखे आणि इतर गुंतवणूकयोग्य साधनांमध्ये गुंतवते.

विवरण : एक गुंतवणूकदार म्हणून, तुम्ही म्युच्युअल फंड मयुनिट्सफ (Units) खरेदी करू शकता, जे मुळात एखाद्या विशिष्ट योजनेतील तुमच्या हिस्सेदारीचे - शेअरचे प्रतिनिधित्व करतात. ही युनिट्स फंडाच्या चालू निव्वळ मालमत्ता मूल्यावर (NAV) आवश्यकतेनुसार खरेदी किंवा विमोचित (Redeem) केली जाऊ शकतात. फंडामधून होणाऱ्या गुंतवणुकीनुसार, त्याच्या पोर्टफोलियोतील गुंतवणुकीच्या धारणेनुसार निव्वळ मालमत्ता मूल्यामध्ये (NAV) चढ-उतार होत राहतात. त्यामुळे, प्रत्येक गुंतवणूकदार निधीच्या नफा किंवा तोट्यात प्रमाणानुसार भाग घेतो.

सर्व म्युच्युअल फंड नियंत्रक संस्था अर्थात सेबीकडे नोंदणीकृत आहेत. ते गुंतवणूकदारांच्या हिताचे रक्षण करण्यासाठी तयार केलेल्या कठोर नियमांच्या तरतुदींचे पालन करून त्यांचे कार्य करत असतात.

म्युच्युअल फंडाद्वारे गुंतवणुकीचा सर्वात मोठा फायदा असा आहे की, ते लहान गुंतवणूकदारांना व्यावसायिकरित्या व्यवस्थापित, तसेच समभाग, रोखे आणि इतर गुंतवणूकयोग्य साधनांच्या विविध पोर्टफोलिओमध्ये प्रवेश तुलनेत कमी रकमेत मिळवून देतात.

भारतामध्ये म्युच्युअल फंड उद्योगांचा विस्तार आणखीनच वाढला आहे. म्युच्युअल फंडाने गुंतवणुकीच्या अनेक पर्यायांची उपलब्धता करून दिली आहे. त्यामुळे म्युच्युअल फंड उद्योग भारतामध्ये मोठ्या प्रमाणात वाढलेला आहे.

- सिस्टिमॅटिक इन्व्हेस्टमेंट प्लॅन्स ने (SIPs) म्युच्युअल फंडांमध्ये गुंतवणूक करण्याचा शिस्तबद्ध मार्ग म्हणून वैयक्तिक गुंतवणूकदारांमध्ये लोकप्रियता मिळवली, यामुळे नियमित बचत आणि गुंतवणुकीला प्रोत्साहन मिळाले.

६. **ग्रीन बाँड्स गुंतवणूक:**

- ग्रीन बॉन्ड्स, हे पर्यावरणपूरक प्रकल्पांना निधी देण्यासाठी जारी केलेले कर्ज साधन आहेत, त्यांना भारतात लोकप्रियता मिळाली. त्यांनी जारीकर्त्यांना अक्षय ऊर्जा, संवर्धन आणि शाश्वत विकासासाठी निधी उभारण्याची परवानगी दिली.
- पर्यावरण पूरक व सामाजिक हिताच्या गुंतवणुकीचे महत्त्व वाढले. गुंतवणूकदारांनी कंपन्यांच्या शाश्वत विचारपद्धती आणि नैतिक विचारांचा आभ्यास करूनच गुंतवणुकीचे निर्णय घेतले.

७. **फिनटेक कंपन्यांचा विस्फोट:**

भारताच्या फिनटेक सेक्टरमध्ये अतिशय जलद गतीने वाढ झाली. यामुळे भारताच्या अर्थव्यवस्थेमध्ये अमुलाग्र बदल झाले.

या मागील काही महत्त्वाची कारणे पुढील प्रमाणे आहेत,

डिजिटल पेमेंट प्लॅटफॉर्म जसे की UPI (युनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस) आणि मोबाइल वॉलेट्स व्यवहारांसाठी अपरिहार्य होत आहेत.

डिजिटल कर्ज प्रदान करणाऱ्या कंपन्या ग्राहक आणि लहान व्यवसायांसाठी अगदी सहजरित्या भांडवल प्रदान करीत आहेत.

रोबो-सल्लागार सेवा स्वयंचलित गुंतवणूक सल्ला प्रदान करतात.

८. **नियामक बदल:**

- सेबी (SEBI) ने बाजार पारदर्शकता वाढविण्यासाठी, गुंतवणूकदारांच्या हितांचे संरक्षण करण्यासाठी आणि व्यापार पद्धतींचे आधुनिकीकरण करण्यासाठी विविध नियामक बदल केले.

सेबीने केलेल्या विविध नियामक बदलांमुळे गुंतवणूकदारांमध्ये सुरक्षेची भावना निर्माण झाली व गुंतवणुकीस चालना मिळाली.

9. REITs **आणि** InvITs:

- रिअल इस्टेट इन्व्हेस्टमेंट ट्रस्ट (REITs) आणि इन्फ्रास्ट्रक्चर इन्व्हेस्टमेंट ट्रस्ट (InvITs) यांना गुंतवणूक पर्याय म्हणून चांगला प्रतिसाद मिळाला.

- REITs ने गुंतवणूकदारांना थेट मालमत्तेच्या मालकीशिवाय स्थावर मालमत्ता क्षेत्रात भाग घेण्याची परवानगी दिली.
- InvITs ने रस्ते, रेल्वे आणि पॉवर ट्रान्समिशन यांसारख्या पायाभूत सुविधा प्रकल्पांमध्ये गुंतवणूक करण्याची संधी दिली.

१०. बाजारातील अस्थिरता:

- भारतीय भांडवली बाजारांनी देशांतर्गत आणि जागतिक दोन्ही घटकांनी प्रभावित लक्षणीय अस्थिरतेचा काळ अनुभवला.
- कोविड-१९ महामारी आणि त्याचा आर्थिक परिणाम यामुळे बाजारात तीव्र चढउतार दिसले.
- भू-राजकीय तणाव आणि जागतिक आर्थिक घडामोडींनीही बाजारातील अस्थिरतेला हातभार लावला.

या घडामोडींनी एकत्रितपणे भारतीय भांडवली बाजाराला आकार दिला, गुंतवणुकीचा कल, बाजारातील गतिशीलता आणि नियामक बदलांवर प्रभाव टाकला.

२.५ सारांश (Summary)

दुय्यम बाजार वित्त जगतात महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावतात. गुंतवणूकदारांना विविध प्रकारच्या सिक्युरिटीजचा व्यापार करण्यासाठी व्यासपीठ देतात. त्यांची ऐतिहासिक उत्पत्ती, उल्लेखनीय वाढ, प्रमुख वैशिष्ट्ये, आवश्यक कार्ये आणि अंतर्निहित मर्यादांमुळे ते वित्त आणि अर्थशास्त्राच्या क्षेत्रात स्वारस्य आणि अभ्यासाचा विषय बनतात. गुंतवणूकदार, धोरणकर्ते आणि व्यावसायिकांसाठी आधुनिक वित्ताच्या जटिल जगात वावरताना दुय्यम बाजार आणि स्टॉक एक्स्चेंजची गतिशीलता समजून घेणे अत्यावश्यक आहे.

२.६ आपली प्रगती तपासा

रिक्त जागा भरा

१६. गिफ्ट सिटी हे भारतातील पहिले आंतरराष्ट्रीय वित्तीय केंद्र .... येथे आहे.

i) गांधीनगर ii) मुंबई iii) दिल्ली iv) चेन्नई

१७. एक गुंतवणूकदार म्हणून तुम्ही म्युच्युअल फंड .... खरेदी करू शकता.

i) युनिट्स ii) बिट्स iii) शेअर्स iv) भाग

१८. .... हे पर्यावरण पूरक प्रकल्पांना निधी देण्यासाठी जारी केले जातात.

i) मसाला बॉण्ड्स ii) यलो बॉण्ड्स iii) ग्रीन बॉण्ड्स iv) व्हाईट बॉण्ड्स

१९. गुंतवणूकदारांना मालमत्तेच्या मालकी शिवाय स्थावर मालमत्ता क्षेत्रात भाग घेण्याची संधी .... देते.

i) शेअर बाजार ii) म्युच्युअल फंड iii) रोख्या iv) REITs

२०. भारत सरकारच्या .... उपक्रमांतर्गत थेट विदेशी गुंतवणूक आकर्षित झाली.

i) स्वच्छ भारत ii) मेक इन इंडिया iii) खेलो इंडिया iv) आयुष्यमान भारत

आपली प्रगती तपासा उत्तरे

१ – iv	६ – v	११ – सत्य	१६ – i
२ – i	७ – iv	१२ – असत्य	१७ – i
३ – iv	८ – iii	१३ – सत्य	१८ – iii
४ – i	९ – ii	१४ – असत्य	१९ – iv
५ – ii	१० – i	१५ – सत्य	२० – ii

२.७ स्वाध्याय

प्र. १ थोडक्यात उत्तरे लिहा.

१. समता भाग (Equity Shares)

२. पूर्व अधिकार भाग (Preference Shares)

३. कर्जरोख्यांचे प्रकार टिपा लिहा दीर्घोत्तरी प्रश्न

प्र. २ टीपा लिहा

१. शेअर बाजारातील परिकल्पना अथवा सट्टेबाजी

२. निश्चित उत्पन्न सिक्युरिटीज

३. म्युच्युअल फंड

प्र. ३ दीर्घोत्तरी प्रश्न.

१. शेअर बाजारातील ट्रेडिंग किंवा व्यवहार करण्याच्या पायऱ्या स्पष्ट करा.

२. भारतीय शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये आणि कार्य स्पष्ट करा.

३. पुनर्विक्री बाजाराची साधने स्पष्ट करा.

२.८ संदर्भ सूची (References) :

- Alex Kuznetsov (2006), The Complete Guide to Capital Markets for Quantitative Professionals, McGraw Hill Professional.
- Chakravarti R., (2010), Capital Markets in India, SAGE Publishing, India.
- Deepak R. Raste (2011),Capital Market in India: Reforms and Regulations, New CenturyPublications.
- Gary Strumeyer (2017), The Capital Markets: Evolution of the Financial Ecosystem Wiley.
- Kanuk A.R., (2007), Capital Markets of India: An Investor's Guide,Johan Wiley & Sons.
- Niti Bhasin (2010), Financial Institutions and Financial Markets in India: Functioning andReforms, New Century Publications.
- Pandey A., (2014), Capital Market and Financial System in India, New Century Publications.
- Ramchandra G.S., Dongare K., (2015), A Practical Approach to the Study of Indian CapitalMarkets, Partridge India.

❑❑❑

घटक १
आर्थिक विकास आणि आर्थिक वृद्धी
(Economic Development and Economic Growth)

अनुक्रमणिका

१.० उद्दिष्ट्ये

१.१ प्रास्ताविक

१.२ विषय विवेचन

- १.२.१ सायमन कुझनेटस् यांचे योगदान
- १.२.२ प्रोफेसर वासिली लिओनटफ यांचे योगदान
- १.२.३ प्रा. ऑर्थर लेविस यांचा आर्थिक विकासाचा सिद्धांत
- १.२.४ थिओडोर शुल्झ यांचे योगदान
- १.२.५ रॉबर्ट सोलो यांचे योगदान
- १.२.६ स्वाध्याय
- १.१.७ संदर्भ ग्रंथ

१.० उद्दिष्टे:

आर्थिक विकास आणि आर्थिक वृद्धीचा घटकाच्या अभ्यासानंतर आपणास खालील बाबींचे आकलन होईल.

१. सायमन कुझनेटस यांचे आर्थिक विकास आणि वृद्धी याबाबतचे विचार समजतील.

२. प्रोफेसर वासिली लिओन टिफ यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान लक्षात येईल.

३. प्रा. ऑर्थर लेविस यांचा अमर्यादित श्रमपुवठ्याचा सिद्धांत (आर्थिक विकासाचा सिद्धांत) किती महत्त्वाचा आहे ते लक्षात येईल.

४. थिओडेर शुल्झ यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान लक्षात येईल.

५. रॉबर्ट सोलो यांचे आर्थिक विचार समजतील.

१.१ प्रस्तावना

जगातील काही मोजके देश विकसित आहेत. तर बहुसंख्य देश अविकसित व विकसनशील आहेत. भारतासारखे अनेक देश झपाट्याने प्रगती करत आहेत. काही देशांची प्रगती मंदगतीने होत आहे. जगातील अविकसित, विकसनशील देशांची प्रगती वेगाने कशी होईल? त्यासाठी कोणते उपाय योजले पाहिजेत? या

संदर्भात नोबेल पारितोषिक विजेत्या अर्थशास्त्रज्ञांनी मांडलेले आर्थिक विचार या पहिल्या घटकात स्पष्ट केले आहेत. त्यावरून त्यांचे आर्थिक विकासविषयक विचार आपल्या लक्षात येतात. देशाचा आर्थिक विकास वेगाने व्हावा यासाठी त्यांचे विचार जगातील अनेक देशांना उपयुक्त आहेत. त्याची माहिती या घटकाच्या वाचनावरून आपल्या लक्षात येईल.

१.२ विषय विवेचन

१.२.१ सायमन कुझनेट्स यांचे योगदान

कुझनेट्स वक्र

सायमन कुझनेट्स हे एक प्रख्यात रशियन-अमेरिकन विकास अर्थशास्त्रज्ञ आणि सांख्यिकीशास्त्रज्ञ होते ज्यांना आर्थिक वाढीवरील संशोधनासाठी १९७१ मध्ये अर्थशास्त्रातील नोबेल मेमोरियल पुरस्काराने सन्मानित करण्यात आले. विकासाचे आणि वाढीचे अर्थशास्त्र या विषयात त्यांनी मोलाचे योगदान दिले आहे. त्यांनी राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या मोजणीसाठी काही मानक निश्चित केले, ज्यामुळे प्रथमच सकल राष्ट्रीय उत्पादनाचा अचूक अंदाज काढता आला.कुझनेट्स हे कुझनेट्स वक्र या संकल्पनेसाठी देखील ओळखले जातात. औद्योगिकदृष्ट्या प्रगत राष्ट्रांना प्रथम उत्पन्नातील असमानतेत वाढ आणि त्यानंतर घटीचा अनुभव येतो, अशी मांडणी कुझनेट्स वक्र या सिद्धांतात त्यांनी केली आहे. ग्रामीण भागातील मजूर शहरी भागात स्थलांतरित झाल्यानंतर आणि सामाजिकदृष्ट्या अस्थिर बनल्यानंतर या असमानतेत वाढ होते. उत्पन्नाची विशिष्ट पातळी गाठल्यानंतर, कल्याणकारी राज्य व्यवस्थेमुळे असमानता कमी होते असा या सिद्धांताचा अर्थ आहे.

सायमन कुझनेट्स यांनी राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या मोजणीकरिता मानक निश्चित केले ''कुझनेट्स सायकल'' या नावाने ओळखल्या जाणाऱ्या व्यापार चक्राच्या अभ्यासाचा पाया रचण्यास मदत केली आणि आर्थिक वाढ आणि उत्पन्न असमानता यांच्यातील संबंधांबद्दल कल्पना विकसित केल्या.

कुझनेट्स वक्र

कुझनेट्स यांच्या आर्थिक वाढ आणि उत्पन्नाच्या वितरणावरील सिद्धांतामुळे त्यांनी असे गृहीत धरण्यास प्रवृत्त केले की औद्योगिक राष्ट्रांना आर्थिक असमानतेत वाढ आणि त्यानंतरची घसरण अनुभवास येते. ग्रामीण मजूर शहरांमध्ये स्थलांतरित झाल्याने आर्थिक विषमता वाढेल, कामगार नोकरीसाठी स्पर्धा करत असल्याने वेतन पातळी कमी राहील असे मानण्यात येत होते. परंतु कुझनेट्सच्या मते, 'आधुनिक' औद्योगिक अर्थव्यवस्थांमध्ये उत्पन्नाची एक विशिष्ट पातळी गाठली की सामाजिक गतिशीलता पुन्हा वाढते.

राष्ट्रीय उत्पन्नाची मोजणी

कुझनेट्स यांनी राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या गणनामध्ये उच्च अचूकता प्राप्त केली. विविध सामाजिक गटांमधील उत्पन्नाच्या वितरणाचे विश्लेषण केल्यावर, कुझनेट्स यांनी असे गृहितक मांडले की आर्थिक विकासाच्या

सुरुवातीच्या टप्प्यावर असलेल्या देशांमध्ये उत्पन्न असमानता प्रथम वाढली, परंतु राष्ट्रीय अर्थव्यवस्थेची वाढ होत असताना ती कमी होत गेली. ही धारणा ''कुझनेट्स वक्र'' या अनुभवजन्य संकल्पनेचा आधार बनली. ''राष्ट्राच्या कल्याणाचा अंदाज राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या मोजमापावरून काढता येऊ शकत नाही असे मतही त्यांनी याबाबत नोंदवले आहे. राष्ट्रीय उत्पन्नाच्या निर्मितीचा शोध घेताना, कुझनेट्सने उत्पादन आणि उत्पन्न, उपभोग आणि बचत इत्यादींमधील प्रमाणांचा अभ्यास केला. २० देशांच्या आर्थिक परिस्थितीच्या दीर्घकालीन माहितीचे विश्लेषण केल्यानंतर, कुझनेट्स यांनी भांडवल/उत्पादन गुणोत्तर, शेअर्समधील दीर्घकालीन ट्रेंड उघड केले.

आर्थिक वाढ

दुसऱ्या महायुद्धाच्या अखेरीस कुझनेट्स त्यांनी एक संशोधन कार्यक्रम प्रस्तावित केला ज्यामध्ये आर्थिक वाढीच्या चार प्रमुख घटकांवर व्यापक अनुभवजन्य अभ्यास समाविष्ट होता. लोकसंख्याशास्त्रीय वाढ, ज्ञानाची वाढ, देशांतर्गत वाढीच्या घटकांशी जुळवून घेणे आणि देशांमधील बाह्य आर्थिक संबंध हे घटक होते. आर्थिक वाढीच्या सामान्य सिद्धांताने प्रगत औद्योगिक देशांच्या विकासाचे स्पष्टीकरण दिले पाहिजे आणि मागासलेल्या देशांच्या विकासास प्रतिबंध करणारी कारणे शोधायला हवीत असे त्यांचे म्हणणे होते.

सैद्धांतिक संशोधन

त्याच्या अनेक निरीक्षणांपैकी ज्याने महत्त्वपूर्ण सैद्धांतिक संशोधन कार्यक्रमांना गती दिली, त्यात कुझनेट्स वक्र, उत्पन्न असमानता आणि आर्थिक वाढ यांच्यातील उलटा U-आकाराचा संबंध होता. गरीब देशांमध्ये, आर्थिक वाढीमुळे श्रीमंत आणि गरीब लोकांमधील उत्पन्न असमानता वाढली. श्रीमंत देशांमध्ये, आर्थिक वाढीने फरक कमी केला. विकसित आणि अविकसित देशांमधील उत्पन्नाच्या असमानतेचे नमुने लक्षात घेऊन, त्यांनी असे सुचवले की ज्या देशांनी आर्थिक वाढ अनुभवली आहे, उत्पन्न असमानता प्रथम वाढते आणि नंतर कमी होते. तर्क असा होता की विकासाचा अनुभव घेण्यासाठी देशांना कृषी क्षेत्रातून औद्योगिक क्षेत्राकडे वळावे लागेल. कृषी उत्पन्नात थोडाफार फरक असताना, औद्योगिकीकरणामुळे उत्पन्नात मोठी तफावत निर्माण झाली. याव्यतिरिक्त, अर्थव्यवस्थांमध्ये वाढ झाल्यामुळे, सामूहिक शिक्षणाने मोठ्या संधी उपलब्ध करून दिल्या ज्यामुळे असमानता कमी झाली आणि लोकसंख्येच्या कमी उत्पन्नाच्या भागाला सरकारी धोरणे बदलण्यासाठी राजकीय शक्ती प्राप्त झाली. त्यांनी बचत-उत्पन्न वर्तनातील नमुने देखील शोधून काढले.

१.२.२ प्रोफेसर वासिली लिओनटफ यांचे योगदान

इनपुट-आउटपुट विश्लेषण

प्रोफेसर वासिली लिओनटफ यांनी १९५१ मध्ये इनपुट-आउटपुट विश्लेषण तंत्र सादर केले. जे विकासाच्या अर्थशास्त्रातील एक महत्वाचे योगदान मानण्यात येते

इनपुट हा कोणत्याही कंपनीचा खर्च असतो आणि आउटपुट हे तिचे उत्पन्न असते. थोडक्यात इनपुट-आउटपुट विश्लेषण हे आंतर-उद्योग संबंधांचे विश्लेषण करण्याचे तंत्र आहे असे त्यांनी म्हटले होते. एका व्यवस्थेतील आउटपुट हे दुसऱ्या व्यवस्थेसाठी इनपुट म्हणून काम करत असते. आणि संपूर्ण अर्थव्यवस्थेत असे परस्परावलंबनअसते अशी मांडणी त्यांनी केली.

इनपुट-आउटपुट विश्लेषणाची मुख्य वैशिष्ट्ये

१. विश्लेषण समतोल अर्थव्यवस्थेला लागू होते

२. या तंत्राचा मागणी विश्लेषणाशी कोणताही संबंध नाही

३. हे विश्लेषण प्रायोगिक अभ्यासावर आधारित आहे.

४. इनपुट आउटपुट विश्लेषणामध्ये प्रथम दोन भाग असतात, एक इनपुट-आउटपुट टेबल तयार करणे आणि इनपुट-आउटपुट मॉडेलचा दुसरा पद्धतशीर वापर.

गृहीतके

विश्लेषणापूर्वी प्रो. लिओनटीफ यांनी खालील गृहीतके मांडली आहेत

१. अर्थव्यवस्था परिपूर्ण समतोल आहे

२. एकूण अर्थव्यवस्थेची दोन विभागांमध्ये विभागणी केली जाऊ शकते - आंतर-उद्योग क्षेत्र आणि अंतिम मागणी क्षेत्र, प्रत्येक क्षेत्र आणखी उप-विभाजित केले जाऊ शकते.

३. प्रत्येक उद्योग फक्त एक वस्तू तयार करतो आणि कोणतीही दोन उत्पादने तयार केली जात नाहीत

४. कोणत्याही एका उद्योगाचे एकूण आउटपुट इतर उद्योगाद्वारे इनपुट म्हणून वापरले जाते किंवा अंतिम मागणी क्षेत्राद्वारे.

५. उत्पादन हे प्रमाणातील स्थिर परताव्याच्या नियमाचे पालन करते.

६. आर्थिक क्षेत्रात तांत्रिक प्रगतीची पातळी स्थिर राहते, ज्यामुळे इनपुट गुणांक स्थिर राहतात.

७. कोणतीही बाह्य अर्थव्यवस्था आणि उत्पादनाची अव्यवस्था नाही.

लिओन्टीफचे विश्लेषण वर वर्णन केलेल्या गृहितकांवर आधारित आहे. या अर्थव्यवस्थेत, असे गृहीत धरले जाते की एका उद्योगाचे उत्पादन हे दुसर्या उद्योगासाठी इनपुट आहे. परिणामी, तेथे स्पष्ट आंतर-उद्योग संबंध आणि अर्थव्यवस्थेतील परस्परावलंबन आहेत या आंतर-संबंधांमुळे अर्थव्यवस्थेची एकूण मागणी आणि पुरवठा समतोल आहे.

१.२.३ प्रा. ऑर्थर लेविस यांचा आर्थिक विकासाचा सिध्दांत

प्रास्ताविक :–

प्रा. ऑर्थर लेविस यांचा आर्थिक विकासाचा सिध्दांत म्हणजेच 'अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांत' होय. प्रचंड लोकसंख्या असलेल्या गरीब राष्ट्रांच्या विकासासाठी प्रा. ऑर्थर लेविस यांनी अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांत मांडला. त्यांनी मे १९५४ मध्ये 'Economic Development with Unlimited Supplies of Labour' या शीर्षकाचा एक लेख (Article) प्रसिध्द केला. त्या प्रसिध्द केलेल्या लेखात प्रा. लेविस यांनी आर्थिक विकासासंबंधीचे विचार मांडले आहेत. अविकसित व प्रचंड लोकसंख्या असलेल्या देशातील अमर्याद श्रमपुरवठ्याचा वापर करुन आर्थिक विकास कसा घडवून आणतो? याचे स्पष्टीकरण लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात दिले आहे. गरीब देशातील अमर्यादित श्रमपुरवठा आर्थिक विकासाचे साधन कसे बनू शकते याचे विवेचन लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात केले आहे. लेविस यांच्या आर्थिक विकासाचा अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांताला 'लेविस प्रारुप' (Lewis Model) असे म्हणतात. त्यांचे हे प्रारुप प्रामुख्याने जगातील अर्थविकसित राष्ट्रांच्या विकासासाठी मांडलेले आढळते. बंदिस्त अर्थव्यवस्थेत (closed economy) आणि खुल्या अर्थव्यवस्थेत (open economy) अमर्यादित श्रमपुरवठयाच्या साहाय्याने गरीब देशात आर्थिक विकास घडवून आणता येतो हे लेविस यांनी आपल्या सिध्दांताव्दारे दाखवून दिले आहे.

सिध्दांताची मध्यवर्ती कल्पना :–

''अविकसित (मागास) देशात लोकसंख्या प्रचंड असते. त्यामुळे श्रमाचा पुरवठाही अमर्याद (प्रचंड) असतो. अशा अमर्यादित श्रमपुरवठ्याचा वापर करून अविकसित देशात आर्थिक विकासाची प्रक्रिया सुरू करता येते व देशाचा आर्थिक विकास घडवून आणता येतो.''

प्रा. लेविस यांच्या आर्थिक विकास सिध्दांताची गृहीते :–

प्रा. लेविस यांचा अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांत प्रामुख्याने खालील गृहीतावर आधारित आहे.

१) अविकसित देशात लोकसंख्या प्रचंड असते. लोकसंख्या वृध्दीचा दरही जास्त असतो. त्यामुळे अशा देशात श्रमिकांची संख्याही प्रचंड असते.

२) अप्रगत देशातील बेरोजगार श्रमिकांची सीमांत उत्पादकता ही शून्य असते.

३) अप्रगत देशात निर्वाह पातळीला श्रमपुरवठा पूर्ण लवचिक असतो.

४) अप्रगत देशांची अर्थव्यवस्था भांडवली क्षेत्र आणि निर्वाह क्षेत्र अशा दोन क्षेत्रात विभागलेली असते.

५) भांडवली क्षेत्रातील वेतनाचे दर निर्वाह क्षेत्रातील वेतन दरापेक्षा ज्यास्त असतात.

६) निर्वाह क्षेत्रातील भांडवल संचयाचा दर हा खूपच कमी असतो.

७) भांडवली क्षेत्रात नफ्यासाठी उत्पादन केले जाते.

८) अविकसित देशात श्रमिकांचा पुरवठा शेतकरी, घरगुती कामे करणारे किरकोळ नोकर, स्त्रिया, लहान व्यापारी व लोकसंख्या वाढीमधून होतो.

९) अकुशल श्रमिकांना कुशल बनविण्यासाठी येणाऱ्या प्रशिक्षणाचा खर्च स्थिर असतो.

१०) अर्थविकसित देशातील भांडवल आणि नैसर्गिक साधनसामग्री ही लोकसंख्येच्या तुलनेत अपुरी/दुर्मिळ असते.

व्दिक्षेत्रीय अर्थव्यवस्था (Two Sector Economy):-

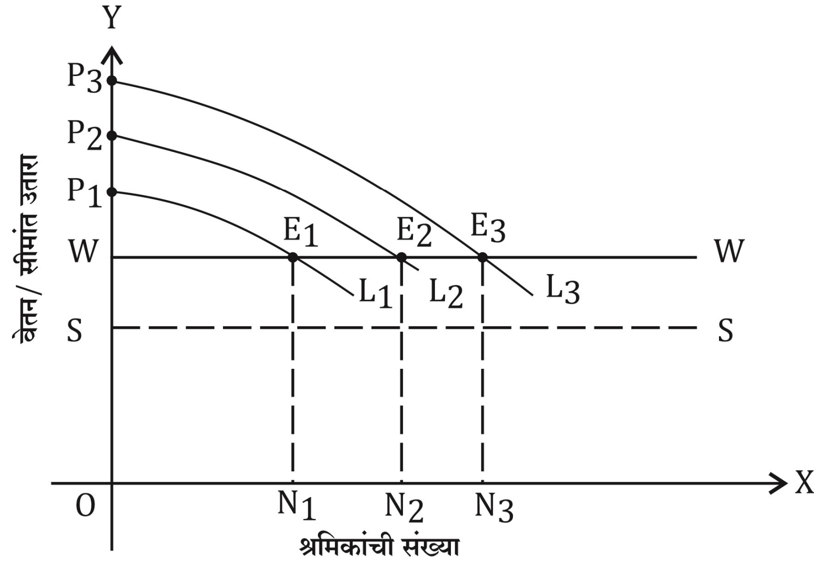
प्रा. लेविस यांच्या मते, न्यून विकसित देशांची अर्थव्यवस्था भांडवली क्षेत्र (Capitalist Sector) आणि निर्वाह क्षेत्र (Subsistence Sector) या दोन क्षेत्रात विभागलेली असते. निर्वाह क्षेत्रात कृषी व्यवसाय, घरगुती व्यवसाय, किरकोळ व्यापार या व्यवसायांचा समावेश होतो. या क्षेत्रातील श्रमिकांची सीमांत उत्पादकता शून्य असते. तसेच ऋण सुध्दा आढळून येते. निर्वाह क्षेत्रात काम करणाऱ्यांना मजूरी खूपच कमी मिळते. भांडवली क्षेत्रात उद्योग, खाणी, मळे यांचा समावेश होतो. या क्षेत्रात नफ्यासाठी उत्पादन केले जाते. या क्षेत्रातील श्रमिकांना निर्वाह क्षेत्रापेक्षा अधिक मजूरी मिळते.

अप्रगत देशात निर्वाह क्षेत्रात श्रमाचा पुरवठा हा ज्यास्त असतो. सुप्त (अदृश्य) बेकारीचे अस्तित्व असते. निर्वाह क्षेत्रातील अतिरिक्त श्रमिकांना भांडवली क्षेत्रात वळवले तर भांडवलनिर्मितीचा दर वाढतो, राष्ट्रीय उत्पन्नात वाढ होते आणि विकासाचा दर वाढतो. म्हणून अप्रगत देशातील अमर्याद श्रमपुरवठयाला फायदेशीर/उत्पादक रोजगार पुरवणे आवश्यक आहे. निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांना प्रशिक्षण दिले तर भांडवली क्षेत्राला कुशल श्रमिक उपलब्ध होतात. त्यामुळे कुशल श्रमिकांची टंचाई भासणार नाही.

भांडवली अधिक्य (Capitalist Surplus):-

लेविस यांच्या मते, भांडवली क्षेत्रात (कारखानदारी क्षेत्रात) काम करणाऱ्या कामगारांची सीमांत उत्पादकता ही निर्वाह क्षेत्रात काम करणाऱ्या श्रमिकांपेक्षा जास्त असते. त्यामुळे भांडवली क्षेत्रात भांडवली अधिक्य निर्माण होते. यालाच वाढावा (Surplus) असे म्हणतात. हा वाढावा भांडवलदार कारखानदारी क्षेत्रात गुंतवत राहतात. त्यामुळे निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांना भांडवली क्षेत्रात रोजगार मिळतो. भांडवलदार त्यांना मिळणाऱ्या भांडवली अधिक्याची पुनर्गुंतवणूक करत राहतात. त्यामुळे निर्वाह क्षेत्रातील अतिरिक्त श्रमिकांना रोजगार उपलब्ध होत राहतो. जोपर्यंत देशातील अतिरिक्त श्रमिकांची संख्या संपत नाही. तो पर्यंत ही प्रक्रिया चालू राहते. खालील आकृतीत हे स्पष्ट केले आहे.

आकृती –



वरील आकृतीत OX अक्षावर श्रमिकांची संख्या दर्शविली आहे. तर OY अक्षावर वेतन व सीमांत उत्पादन दर्शविले आहे. OS हा निर्वाह क्षेत्रातील वेतनाचा दर आहे. OW हा भांडवली क्षेत्रातील वेतनाचा दर आहे. SS हा निर्वाह वेतनाचा वक्र WW या भांडवली क्षेत्रातील वेतन वक्राच्या खालच्या बाजूला दर्शविला आहे. कारण अपग्रत देशात भांडवली क्षेत्रातील वेतनापेक्षा निर्वाह वेतनाचा दर कमी असतो. P_1 L_1 P_2 L_2 आणि P_3 L_3 हे श्रमिकांच्या सीमांत उत्पादकतेचे वक्र आहेत. जेंव्हा भांडवली क्षेत्राात O ते N1 एवढे श्रमिक काम करत असतात तेंव्हा त्यांचे एकूण उत्पादन ON_1 E_1 P_1 एवढे असते. त्यांना एकूण वेतन ON_1 E_1 W एवढे दिले जाते. या ठिकाणी P_1 E_1 W एवढे भांडवले अधिक्य (वाढावा/नफा) निर्माण होतो. कारण एकूण उत्पादन (ON_1 E_1 P_1) - वेतनावरचा एकूण खर्च (ON_1 E_1 W) = भांडवली अधिक्य होय. P_1 E_1 W या अधिक्याची (नफ्याची) उत्पादकांनी भांडवली क्षेत्रात गुंतवणूक केली तर P_1 L_1 हा श्रमिकांच्या सीमांत उत्पादकेचा वक्र वरच्या बाजूला जातो. P_2 L_2 या वक्राने हे दर्शविले आहे. त्यामुळे ON_2 एवढा रोजगार निर्माण होतो. N_1 ते N_2 एवढया जादा श्रमिकांना भांडवली क्षेत्रात रोजगार मिळतो. P_2 L_2 हा सीमांत उत्पादकता वक्र WW चा भांडवली क्षेत्रातील वेतन वक्राला E_2 या बिंदूत छेदतो. ON_2 एवढे श्रमिक ON_2 E_2 P_2 एवढे एकूण उत्पादन करतात. या श्रमिकांना ON_2 E_2 W एवढे वेतन मिळते. एकूण उत्पादनापेक्षा वेतनावरचा खर्च कमी आहे. त्यामुळे एकूण अधिक्य P_2 W E_2 एवढे निर्माण होते. हे अधिक्य भांडवली क्षेत्रात गुंतले तर N_2 ते N_3 एवढया श्रमिकांना रोजगार मिळतो. ON_3 रोजगार पातळीस WP_3 E_3 एवढे एकूण अधिक्य (नफा) दिसतो. हा नफा जर भांडवली क्षेत्रात गुंतवला तर ON_3 पेक्षा अधिक रोजगार निर्माण होऊ शकेल. भांडवलदार नफा मिळवण्यासाठी उत्पादन करत असतात. जोपर्यंत त्यांना नफा किंवा अधिक्य मिळत असते, तोपर्यंत भांडवलदार अधिक्य (वाढावा) भांडवली साधनात गुंतवत राहतात. त्यामुळे देशातील अतिरिक्त श्रमिकांना रोजगार मिळत राहतो. अधिक्याच्या गुंतवणूकीमुळे देशातील

बेकारी कमी होते. तसेच भांडवल संचयात वाढ होऊन देशाचा आर्थिक विकास घडून येतो. आर्थिक विकास दरात वाढ होत राहते. देशातील अतिरिक्त श्रमपुरवठा संपला की ही विकासाची प्रक्रिया थांबते.

लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात तांत्रिक प्रगतीवर भर दिला आहे. तांत्रिक ज्ञानाच्या वापराने भांडवली निर्मितीत आणि श्रमिकांच्या सीमांत उत्पादकतेत वाढ होते. त्यामुळे श्रमिकांच्या सीमांत उत्पादकतेचा वक्र वरच्या बाजूला जातो. भांडवल आणि तांत्रिक ज्ञानाच्या प्रगतीमुळे सीमांत उत्पादकता, राष्ट्रीय उत्पन्न, वेतन, नफा, रोजगार इत्यादी घटकात वाढ घडून येते. म्हणून देशात तांत्रिक प्रगती घडून आली पाहिजे.

आर्थिक विकासासाठी भांडवली निर्मिती आवश्यक असते. भांडवल निर्मितीत सरकार (State Capitalists) आणि देशी भांडवलदार (Indigenous Private Capitalists) महत्वाची भूमिका बजावू शकतात असे प्रा. लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात म्हटले आहे. म्हणून राज्य भांडवलदार आणि खाजगी देशी भांडवलदार यांना प्रोत्साहन दिले पाहिजे असे प्रा. लेविस यांनी म्हटले आहे.

लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात बँक पैशाला/पतपैशाला सुध्दा महत्व दिले आहे. भांडवली अधिक्याची पुनर्गूंतवणुक करून जशी भांडवल निर्मिती होते, तशी व्यापारी बँका जी पतनिर्मिती करतात त्या पतपैशामुळेही भांडवल निर्मिती होत असते. पतनिर्मितीत वाढ झाली की पैशांचा एकूण पुरवठा वाढतो. यामुळे भांडवल निर्मितीत सुध्दा वाढ होते. पतपैसा जर योग्य प्रकारे गुंतवला तर रोजगारात, उत्पादनात, लोकांच्या खरेदीशक्तीत आणि प्रभावी मागणीत मोठी वाढ घडून येते. आणि आर्थिक विकासाचा वेगही वाढतो.

वृध्दी प्रक्रियेचा शेवट (End of the Growth Process)

प्रा. लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात आर्थिक विकासाची प्रक्रिया कशी चालते ते स्पष्ट केले आहे. अप्रगत देशात उपलब्ध असलेल्या अमर्याद श्रमपुरवठयाला/अतिरिक्त श्रमिकांना भांडवली क्षेत्रात वळवून भांडवली अधिक्यात वाढ घडवून आणता येते. जोपर्यंत देशात अमर्याद श्रमपुरवठा उपलब्ध असतो, तोपर्यंत आर्थिक विकासाची किंवा भांडवल निर्मितीची प्रक्रिया निरंतर चालू राहते. परंतु अतिरिक्त श्रमिकांचा पुरवठा संपला की आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेचा अंत होतो. म्हणजे विकास प्रक्रियेचा शेवट होतो. आर्थिक विकासाची प्रक्रिया का थांबते? याची काही कारणे लेविस यांनी दिली आहेत. ती पुढीलप्रमाणे.

१) जेंव्हा अप्रगत देशात असलेला अमर्याद श्रमपुरवठा संपतो तेंव्हा आर्थिक विकासाची प्रक्रिया थांबते.

२) भांडवली क्षेत्राचा जसजसा विकास होत जातो, तसतशी निर्वाह क्षेत्रातील लोकसंख्या वेगाने कमी होऊ लागते. त्यामुळे निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांची सरासरी उत्पादकता वाढू लागते. यामुळे भांडवली आधिक्य (नफा) कमी होतो. त्यामुळे भांडवल निर्मिती कमी होते.

३) विकास होत असताना निर्वाह क्षेत्राच्या तुलनेत भांडवली क्षेत्राचा अधिक विस्तार होतो. अन्नधान्याच्या व कच्या मालाच्या किंमती वाढतात. त्यामुळे भांडवली क्षेत्रातील श्रमिकांना वेतन वाढवून दयावे लागते. त्यामुळे अधिक्य कमी होऊन भांडवल निर्मिती कमी होते.

४) निर्वाह क्षेत्रात (शेती क्षेत्रात) आधुनिक नवीन तंत्रज्ञानाचा वापर केला जातो. त्यामुळे निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांची उत्पादकता वाढते व त्यामुळे त्यांचे मणूरीचे दर वाढतात. त्यामुळे भांडवली आधिक्य (नफा) कमी होतो.

५) कामगार संघटना भांडवलदार वर्गावर दबाव आणून वेतनात वाढ घडवून आणतात. त्यामुळे भांडवली आधिक्य कमी होऊन भांडवल निर्मितीचा दर कमी होतो.

वरील कारणांमुळे न्यून विकसित देशातील विकासाची प्रक्रिया संपुष्टात येते असे प्रा. लेविस यांनी म्हटले आहे.

खुली अर्थव्यवस्था (Open Economy) :-

बंदिस्त अर्थव्यवस्थेत अतिरिक्त श्रमपुरवठा संपला की किंवा वरीलपैंकी इतर कारणांनी आर्थिक विकासाची प्रक्रिया कालांतराने थांबते. परंतु खुल्या अर्थव्यवस्थेचा स्वीकार केला तर आर्थिक विकासाची प्रक्रिया मंद होत नाही किंवा तिचा अंत होत नाही असे लेविस यांनी म्हटले आहे. वरीलपैकी एका किंवा इतर कोणत्याही कारणांमुळे अर्थविकसित देशातील विकासाची प्रक्रिया जर खंडित झाली तर खुली अर्थव्यवस्था स्वीकारुन (बंदिस्त अर्थव्यवस्थेचा त्याग करुन) खालील मार्गाने भांडवल निर्मितीची प्रक्रिया चालू ठेवता येते असे प्रा. लेविस यांनी म्हटले आहे.

१) इतर देशातील श्रमिकांना आपल्या देशात स्थायिक होऊ देणे :– (Mass Immigration)

ज्या देशात अतिरिक्त श्रमपुरवठा आहे त्या देशातील श्रमिकांना आपल्या देशात स्थायिक होण्यास प्रोत्साहन देऊन (by encouraging Immigration) भांडवलदार आर्थिक संकट टाळू शकतात. न्यून विकसित देशातील श्रमिकांचा पुरवठा संपला की बाहेरच्या देशातील श्रमिक आणून भांडवल संचय चालू ठेवता येतो.

२) भांडवलाची निर्यात (Export of Capital) :-

ज्या देशात अमर्याद श्रमपुरवठा आहे आणि श्रमिक निर्वाह वेतनावर काम करतात अशा देशात भांडवलाची निर्यात करुन (by exporting capital) भांडवलदार भांडवल निर्मिती चालू ठेऊ शकतात. असे दोन उपाय प्रा. लेविस यांनी सुचवले आहेत. यापैंकी पहिला उपाय योग्य वाटत नाही. कारण बाहेरच्या देशातून कामगार आणण्यास कामगार संघटना विरोध करतील. कारण यामुळे कामगारांच्या मजुरीत घट होण्याचा धोका असतो. दुसऱ्या उपायाला कामगार संघटना विरोध करणार नाहीत. कारण कामगार वर्गाचे यामुळे काही नुकसान होत नाही. त्यामुळे दुसरा उपाय स्वीकारार्ह व व्यावहारिक वाटतो. या दुसऱ्या मार्गाने भांडवलदार दुसऱ्या देशात भांडवलाची निर्यात करुन अधिक नफा मिळवतील व तो नफा ते आपल्या देशात गुंतवतील. त्यामुळे भांडवलनिर्मितीची प्रक्रिया अखंड चालू राहील आणि आर्थिक विकासांची/आर्थिक विस्ताराची प्रक्रियाही निरंतर चालू राहील. त्यासाठी न्यूनविकसित देशांनी खुली अर्थंव्यवस्था स्वीकारावी असे लुईस यांनी म्हटले आहे.

प्रा. लेविस यांच्या सिध्दातांचे टीकात्मक परीक्षण

प्रा. लेविस यांच्या आर्थिक विकासाच्या अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांतावर काही अर्थतज्ञांनी खालीलप्रमाणे टीका केल्या आहेत.

१) सर्वच अविकसित देशात श्रमपुरवठा अमर्यादित असतो हे चूक

प्रा. लेविस यांनी अविकसित देशात श्रमाचा पुरवठा अमर्यादित असतो असे म्हटले आहे. भारत, चीन इत्यादी देशांच्या बाबतीत त्यांचे हे विधान खरे आहे. परंतु दक्षिण आफ्रिका, लॅटिन अमेरिका इत्यादी अविकसित देशात लोकसंख्या कमी आहे. सर्वच अल्पविकसित राष्ट्रात लोकसंख्या आणि श्रमाचा पुरवठा अमर्यादित नसतो.

२) कुशल श्रमिकांची टंचाई ही तात्पुरती समस्या असते हे चूक :–

प्रा. लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात कुशल मजुरांचा तुटवडा (Shortage of Skilled labour) ही तात्पुरती समस्या असते असे म्हटले आहे. पण टीकाकारांच्या मते ही समस्या अस्थाई स्वरुपाची नसते. श्रमिकांना शिक्षण व प्रशिक्षण देऊन कुशल बनवण्यासाठी खूप वेळ लागतो, त्यांना कुशल बनवण्यासाठी लागणारी साधनेही अपुरी असतात. त्यामुळे ही प्रक्रिया अल्पकालीन नसते तर दीर्घकालीन असते.

३) धाडसी संयोजकांचा अभाव (Lack of Entre preneurs) :-

आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत संयोजकांची भूमिका महत्वाची असते. लेविस यांनी संयोजकांचा वाढता पुरवठा गृहीत धरला आहे. परंतु अविकसित देशात धाडस करुन धोका पत्करुन गुंतवणूक करणाऱ्या संयोजकांची/उदयोजकांची खूपच कमतरता असते. भांडवली क्षेतात गुंतवणूक करण्याऐवजी सट्टेबाजीचे व्यवहार करुन नफा मिळवण्याकडे त्यांचा कल असतो.

४) भांडवली क्षेत्रातील वास्तव वेतन दर स्थिर असतो हे चूक :–

लेविस यांनी अविकसित देशातील भांडवली क्षेत्रातील वास्तव वेतन दर स्थिर असतात असे म्हटले आहे. पण टीकाकारांच्या मते, वेतन दर स्थिर नसतात. देशात अमर्याद श्रमपुरवठा असूनही वेतनाचे दर ज्यास्त असतात. कारण अनेक देशांनी किमान वेतनाचे कायदे केले आहेत. तसेच कामगार संघटना प्रबळ आहेत. त्यामुळे औदयागिक क्षेत्रात (भांडवली क्षेत्रात) वेतन दरात वाढीचीच प्रवृत्ती दिसते.

५) प्रभावी मागणीकडे दुर्लक्ष :–

प्रा. लेविस यांच्या सिध्दांतावरील आणखी एक टीका म्हणजे त्यांनी आपल्या सिध्दांतात परिणामकारक किंवा एकूण मागणीकडे दुर्लक्ष केले आहे. लेविस यांनी असे गृहीत धरले आहे की, भांडवली क्षेत्र ज्या ज्या वस्तूंचे उत्पादन करते त्या सर्व वस्तूंचा त्याच क्षेत्रात उपभोग घेतला जातो किंवा त्याची निर्यात केली जाते. भांडवली क्षेत्रात तयार होणाऱ्या या उत्पादनांची मागणी निर्वाह क्षेत्राकडून सुध्दा केली जाईल याचा विचार लुईस यांनी केलेला नाही. भांडवली क्षेत्रातील वस्तूंच्या मागणीत घट झाली तर विकास प्रक्रियेत खंड पडेल.

निर्वाह क्षेत्रातून भांडवली क्षेत्रातील वस्तूंना मागणी वाढली नाही तर भांडवली (औद्योगिक) क्षेत्रातील वस्तूंना मोठा खप येणार नाही. पण याकडे लेविस यांनी दुर्लक्ष केले आहे.

६) श्रमिकांच्या गतिक्षमतेचे गृहीत पुर्णत: खरे नाही :–

निर्वाह क्षेत्रातील (ग्रामीण भागातील कृषी क्षेत्रातील) अतिरिक्त श्रमिक शहरात (औद्योगिक क्षेत्रात) वळवून बेकारी कमी करता येणे व आर्थिक विकास घडवून आणता येतो असे प्रा. लेविस यांनी म्हटले आहे. परंतु ते पूर्णत: खरे नाही. किंवा असे करणे इतके सोपे नाही. कारण अविकसित देशातील श्रमिकांची गतिशीलता कमी असते. हे श्रमिक अशिक्षित, अकुशल, अंधश्रध्दाळू असतात. त्यामुळे आपला भाग सोडून शहरात जाण्यास ते सहजासहजी तयार होत नाहीत. त्यांची गतिक्षमता खूपच कमी असते. आपला भूभाग, जमीन, कुटुंब, नातेवाईक सोडून शहरात जाण्यास कामगार तयार नसतात. तसेच भाषा, रुढी परंपरा, शहरातील राहणीमानाचा मोठा खर्च यामुळे सुध्दा त्यांची गतिक्षमता कमी असते. त्याचा विचार लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात केलेला नाही.

७) श्रमिकांची सीमांत उत्पादकता शून्य असते हे चूक :–

लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात अमर्याद श्रमपुरवठा असलेल्या देशात श्रमिकांची सीमांत उत्पादकता शून्य असते असे म्हटले आहे. परंतु शुल्टझ (Prof. Schultz) सारख्या अर्थतज्ज्ञांनी लेविस यांचे हे मत अमान्य केले आहे. त्यांच्या मते, श्रमिकांची सीमांत उत्पादकता जर शून्य राहिली तर निर्वाह वेतनही शून्य राहील. म्हणूस लेविस यांचे विधान/गृहीत पूर्णत: चुकीचे आहे.

८) निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांच्या स्थलांतराच्या दुष्पपरिणामाकडे दुर्लक्ष :–

टीकाकारांच्या मते, अविकसित देशातील श्रमिक भांडवली क्षेत्रात जेंव्हा स्थलांतरित होतात तेंव्हा निर्वाह क्षेत्रातील (शेती क्षेत्रातील) एकूण उत्पादन आणि उत्पादकता यामध्ये घट होते. परंतु त्याचा विचार लेविस यांनी केलेला नाही. निर्वाह क्षेत्रातील श्रमिकांच्या स्थलांतरामुळे कृषी उत्पादनावर काहीच परिणाम होत नाही हे लेविस यांचे मत चुकीचे आहे.)

९) उत्पन्नातील विषमता वाढण्याचा धोका :–

प्रा. कुझनेटस सारख्या टीकाकारांच्या मते, जर अविकसित देशात प्रा. लेव्हिस यांचे वृध्दी प्रतिमात अंमलात आणले तर त्या देशात उत्पन्नातील विषमता वाढण्याचा धोका अधिक आहे. उत्पन्नात विषमता असेल तर उत्पादक गुंतवणूकीत वाढ होत नाही. अशी विषमता विनाशकारी ठरते असे टीकाकारांनी म्हटले आहे.

१०) भाववाढ (चलनवाढ) आत्मविमाशी असते हे चूक :–

लेविस यांनी आपल्या आर्थिक वृध्दीच्या प्रारुपात आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेतून निर्माण होणारी भाववाढ ही स्वयं विनाशकारी (self destructive) असते असे म्हटले आहे. परंतु टीकाकारांच्या मते,

लेविस यांचे हे विधान खरे नाही. आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत निर्माण झालेली भाववाढ उच्च उपभोगामुळे दीर्घकाळ टिकून राहू शकते. टीकाकारांच्या मते, भाववाढीवर बाह्य घटकांचा प्रभाव पडत असतो. उपभोग्य वस्तूंच्या उत्पादनात वाढ झाली की, वस्तूंच्या किंमती खाली येतील हे लेविस यांचे मत पटत नाही. भाववाढ आत्मविनाशी नसते. तर दीर्घकाळ टिकून राहू शकते. भाववाढ स्वत:चाच नाश करु शकत नाही.

११) उच्च उत्पन्न गटातील लोकच बचत करतात हे चूक

प्रा. लेविस यांनी आपल्या सिध्दांतात उच्च उत्पन्न गटातील लोकच फक्त बचत करतात असे म्हटले आहे. टीकाकारांच्या मते न्यून विकसित देशातील गरीब लोक सुध्दा बचत करत असतात असे दिसून आले आहे. म्हणून गरीब देशात फक्त श्रीमंत लोकच बचत करतात हे चुकीचे आहे.

१२) अविकसित देशात गुंतवणूक गुणक कार्यरत नसतो :–

टीकाकारांच्या मते, अविकसित देशात गुंतवणूक गुणक दिसून येत नाही. भांडवलदार सतत भांडवली आधिक्याची (नफ्याची) भांडवली क्षेत्रात गुंतवणूक करत राहतात तेंव्हा भांडवल निर्मितीची प्रक्रिया चालू राहते. पण टीकाकारांच्या मते, अप्रगत देशात गुंतवणूक गुणक कार्य करत नाही.

१३) अकार्यक्षम कर प्रशासन :–

भांडवल निर्मितीसाठी आवश्यक असणारे उत्पन्न लोकांच्यावर कर बसवून वसूल करता येईल असे लेविस म्हणतात. परंतु टीकाकारांच्या मते, अप्रगत देशात हे तितकेसे शक्य नसते. कारण अप्रगत देशातील करवसुली यंत्रणा फारशी कार्यक्षम नसते. त्यामुळे भांडवलनिर्मितीसाठी पुरेसे भांडवल या यंत्रणेला गोळा करता येत नाही. न्यून विकसित देशातील सरकारची कर प्रशासन व्यवस्था फारशी कार्यक्षम नसते. त्यामुळे पुरेसा कर वसुल होत नाही. त्यामुळे भांडवल निर्मितीही पुरेशी होत नाही. परंतु या बाबीकडे लेविस यांनी लक्ष दिले नाही. अशी त्यांच्यावर टीका केली जाते.

समारोप :–

प्रा. लेविस यांच्या सिध्दांतात वरीलप्रमाणे काही उणिवा असल्या तरी या सिध्दांताचे महत्व कमी होत नाही. ज्या न्यूनविकसित देशात प्रचंड लोकसंख्या आहे आणि श्रमाचा पुरवठा अमर्यादित आहे, त्या देशांना लेविस यांचा सिध्दांत मार्गदर्शक आणि उपयुक्त आहे. अमर्यादित श्रमपुरवठयाचा उपयोग करुन आर्थिक विकासाची प्रक्रिया सुरु करता येते हा लेविस यांचा विचार महनीय आहे. आर्थिक विकासाच्या प्रारुपात प्रा. लेविस यांनी विकासावर परिणाम करणाऱ्या बाबींची चर्चा केली आहे. बंदिस्त अर्थव्यवस्थेत आणि खुल्या अर्थव्यवस्थेत अविकसित देश विकास प्रक्रिया कशी सुरू करू शकतात? याची माहिती लेविस यांनी आपल्या वृध्दी प्रतिमानात दिली आहे. भांडवलाची टंचाई असणारे गरीब देश अमर्यादित श्रमपुरवठयाव्दारे आपला विकास घडवून आणू शकतात हा लेविस यांचा विचार जगातील गरीब देशांना दिलासा देणारा आणि मार्गदर्शक आहे. आर्थिक विकासाच्या प्रक्रियेत सरकारची भूमिका महत्वाची असते असे लेविस यांनी स्पष्ट केले आहे. गरीब देशात तांत्रिक प्रगती घडवून आणली तर उत्पादकता, नफा आणि रोजगार वाढतो हा ही

लेविस यांचा विचार महत्वाचा आहे. लेविस यांनी गरीब देशांचा आर्थिक विकास नफ्याची पुनर्गुंतवणूक, पतनिर्मिती, सरकारचा हस्तक्षेप, तांत्रिक प्रगती, कुशल श्रमिकांची उपलब्धता, भांडवल निर्मिती या घटकावर कसा अवलंबून असतो, ते परिणामकारकपणे स्पष्ट केले आहे. म्हणून लेविस यांचा आर्थिक विकासाचा अमर्यादित श्रमपुरवठा सिध्दांत अविकसित आणि विकसनशील देशांना अत्यंत उपयुक्त आहे. लेविस यांच्या सिध्दांतातील काही आर्थिक विचार विकसित देशानांही उपयुक्त आहेत. म्हणून लेविस यांच्या सिध्दांतावर कितीही टीका झाल्या असल्या तरी त्यांच्या सिध्दांताचे मोल कमी होत नाही.

१.२.४ थिओडोर शुल्झ यांचे योगदान

मानवी भांडवल सिद्धांत

मानवी भांडवल ही अशी एक संकल्पना जी एखाद्या कर्मचाऱ्याची शैक्षणिक प्राप्ती, ज्ञान, अनुभव आणि कौशल्ये दर्शवते.थिओडोर शुल्झ यांनि मांडलेला मानवी भांडवलाचा सिद्धांत अर्थशास्त्रात तुलनेने नवीन आहे. त्यात असे म्हटले आहे की कंपन्यांना उत्पादक मानवी भांडवल शोधण्यासाठी आणि त्यांच्या विद्यमान कर्मचार्यांच्या मानवी भांडवलात भर घालण्यासाठी प्रोत्साहन दिले जात आहे.मानवी भांडवल ही संकल्पना आहे जी श्रम भांडवल एकसंध म्हणजेच एकाच प्रकारचे नाही नाही हे ओळखते.मानवी भांडवल हे कामगाराच्या अनुभवाचे आणि कौशल्यांचे अमूर्त आर्थिक मूल्य आहे. यामध्ये शिक्षण, प्रशिक्षण, बुद्धिमत्ता, कौशल्ये, आरोग्य,निष्ठा आणि वक्तशीरपणा यासारख्या घटकांचा समावेश आहे.थिओडोर शुल्झ यांचा मानवी भांडवल सिद्धांत असे मानतो की मानव अधिकाधिक शिक्षण आणि कौशल्य प्रशिक्षणाद्वारे त्यांची उत्पादक क्षमता वाढवू शकतो.

१९६० च्या दशकात, अर्थशास्त्रज्ञ थिओडोर शुल्झ आणि गॅरी बेकर यांनी सर्वप्रथम निदर्शनास आणले की शिक्षण आणि प्रशिक्षण ही गुंतवणूक आहे जी उत्पादकता वाढवू शकते. शिक्षण हा मनुष्यबळाचा वाढता महत्त्वाचा घटक बनला आहे. हा शब्द कॉर्पोरेट फायनान्सने देखील स्वीकारला आणि बौद्धिक भांडवलाचा भाग बनला, आणि अधिक व्यापकपणे मानवी भांडवल म्हणून बौद्धिक आणि मानवी भांडवलाला उत्पादकतेचे अक्षय स्रोत मानले जाते.

पण मानवी भांडवलावर खूप जास्त अवलंबून राहण्याचा संभाव्य तोटा म्हणजे ते पोर्टेबल आहे. मानवी भांडवल नेहमी कर्मचाऱ्याच्या मालकीचे असते, नियोक्त्याचे कधीही नसते. एक मानवी कर्मचारी कधीही संस्था सोडू शकतो. बर्याच संस्था त्यांच्या सर्वात उपयुक्त कर्मचार्यांना इतर फर्ममध्ये जाण्यापासून रोखण्यासाठी त्यांचे समर्थन करण्यासाठी पावले उचलतात.

मानवी भांडवल सिद्धांतावरील टीका

मानवी भांडवल थेट उत्पादकता वाढवते यावर सर्वच अर्थशास्त्रज्ञ सहमत नाहीत. १९७६ मध्ये, उदाहरणार्थ, हार्वर्डचे अर्थशास्त्रज्ञ रिचर्ड फ्रीमन यांनी असा युक्तिवाद केला की मानवी भांडवल केवळ प्रतिभा

आणि क्षमतेचे संकेत म्हणून काम करते; खरी उत्पादकता नंतर प्रशिक्षण, प्रेरणा आणि भांडवली उपकरणे यांच्याद्वारे आली. मानवी भांडवल हा उत्पादनाचा घटक मानू नये, असा निष्कर्ष त्यांनी काढला.

अर्थशास्त्रातील नोबेल मेमोरियल पुरस्कार

शुल्त्झ यांना सर विल्यम आर्थर लुईस यांच्यासोबत शेतीच्या अर्थशास्त्रावर लक्ष केंद्रित करून विकास अर्थशास्त्रातील त्यांच्या कार्यासाठी संयुक्तपणे नोबेल पारितोषिक देण्यात आले. त्यांनी अर्थव्यवस्थेतील शेतीच्या भूमिकेचे विश्लेषण केले आणि विकसनशील आणि विकसित राष्ट्रांमध्ये औद्योगिकीकरण धोरणासाठी त्यांच्या कार्याचा दूरगामी परिणाम झाला आहे. शुल्त्झने शैक्षणिक भांडवलाची कल्पना देखील मांडली, मानवी भांडवलाच्या संकल्पनेचा एक भाग, विशेषतः शिक्षणात केलेल्या गुंतवणुकीशी संबंधित असतो असे त्यांनी म्हटले होते.

१.२.५ रॉबर्ट सोलो यांचे योगदान

सोलो ग्रोथ मॉडेल

प्रख्यात अर्थशास्त्रज्ञ रॉबर्ट सोलो यांनी सोलो ग्रोथ मॉडेल विकसित केले हेअसे मॉडेल आहे जे देशाच्या अर्थव्यवस्थेची दिशा दर्शवण्यासाठी ठराविक कालावधीत त्याचा आर्थिक विकास दर मोजते. हे आर्थिक वाढ मॉडेल देशाच्या लोकसंख्येचे इनपुट, बचत आणि तंत्रज्ञानातील प्रगती यांचा विचार करते, उत्पादनाच्या उत्पादनाच्या तुलनेत उत्पादन केलेल्या प्रत्येक युनिटची किंमत ओळखते. सोलो मॉडेल ही तत्त्वे वापरते, हे दर्शविते की कालांतराने, सकल देशांतर्गत उत्पादन (GDP) तांत्रिक प्रगतीमुळे आणि आर्थिक चढउतारांद्वारे वाढते. तांत्रिक प्रगती हा देशाच्या इनपुटचा एक महत्त्वाचा भाग आहे याचे कारण म्हणजे या प्रगतीमुळे उत्पादन आणि श्रमशक्तीची कार्यक्षमता वाढते.

सोलो ग्रोथ मॉडेलचे मुख्य घटक आहेत भांडवल आणि वाढ सोलो ग्रोथ मॉडेल म्हणते की पूर्ण श्रमशक्ती आणि भांडवल संचयात वाढ आर्थिक विकास दर वाढवते. घटत्या परताव्यामुळे तो वाढीचा दर तात्पुरता आहे. उदाहरणार्थ, एखाद्या देशात एक कर्मचारी असल्यास आणि दुसरा कर्मचारी जोडल्यास, उत्पादन लक्षणीय वाढते. हजारो कर्मचारी असलेल्या अर्थव्यवस्थेच्या तुलनेत, एक जोडल्याने उत्पादनात कोणतीही वाढ होत नाही. नंतर अर्थव्यवस्था स्थिर दराने वाढते, जीडीपी श्रम आणि उत्पादकता सारख्याच दराने वाढतो. तंत्रज्ञान स्थिर स्थिती आणि संपुष्टात आलेल्या संसाधनांसह, आर्थिक विकास दर केवळ तांत्रिकदृष्ट्या वाढतो सुधारणा आणि नवकल्पना. उदाहरणार्थ, नवीन मोबाइल उपकरणे किंवा संगणक बाजारात आणल्याने गुंतवणूक वाढू शकते.

सोलो ग्रोथ मॉडेलचा उद्देश आर्थिक आरोग्य मोजणे हा आहे जर सोलो फॉर्म्युला सकारात्मक वाढीचा दर दर्शवित असेल तर ते देशासाठी चांगले आहे. वैकल्पिकरित्या, सलग दोन तिमाहीत नकारात्मक विकास दरासह दाखवत असेल तर देश मंदीत आहे. उदाहरणार्थ, जर तुम्ही एखाद्या देशाच्या गेल्या वर्षीच्या वाढीची या वर्षाशी तुलना केली आणि ती २% कमी असेल, तर लोकसंख्येच्या उत्पन्नात २% घट होईल.

अर्थशास्त्रज्ञ सोलो ग्रोथ मॉडेलचा वापर यासाठी करतात: सोलो ग्रोथ मॉडेलच्या प्रत्येक पैलूचे मोजमाप आणि निराकरण करून, अर्थशास्त्रज्ञ समजू शकतात की प्रत्येक व्हेरिएबल इतरांवर कसा प्रभाव टाकतो. राष्ट्रातील हे मॉडेल आर्थिक वाढ आणि विविध अर्थव्यवस्थांमधील जीवनमान आणि एकूण उत्पन्न यांच्यातील फरक दर्शविते. सोलो ग्रोथ मॉडेल हा अर्थव्यवस्थेचे कार्य कसे चालते याबद्दल एक सिद्धांत आहे आणि जेव्हा अर्थशास्त्रज्ञ मूल्यांचा आलेख करतात तेव्हा ते मॉडेलमध्ये घसारा आणि भांडवल कसे कार्य करते हे दृश्यमानपणे दर्शवू शकतात.सोलो ग्रोथ मॉडेल हा अनेक आधुनिक अर्थव्यवस्थेतील विश्लेषणाचा प्रारंभ बिंदू आहे हा सिद्धांत वापरून अर्थशास्त्रज्ञांनी पहिल्यांदाच अर्थव्यवस्थेच्या वाढीमध्ये श्रम, तंत्रज्ञान आणि भांडवल यांच्या भूमिकेचे विश्लेषण केले सोलो मॉडेलचे परिणाम देशाची आर्थिक स्थिती ओळखण्यास मदत करतात जेणेकरून त्याचे आत्मनिर्भरता वाढवण्यासाठी त्याचे लक्ष कोठे ठेवावे हे चांगले समजू शकेल.

रॉबर्ट सोलो याना या योगदानाबद्दल १९८७ मध्ये नोबेल पुरस्कार देण्यात आला.

१.२.६ स्वाध्याय

१. सायमन कुझनेट्स यांचा कुझनेट्स वक्र हा सिद्धांत स्पष्ट करा

२. गुंतवणुकीबाबत शार्प रेशो म्हणजे काय ते स्पष्ट करा

३. मानवी भांडवल हि संकल्पना सविस्तर स्पष्ट करा

४. प्रोफेसर वासिली लिओनटफ यांची इनपुट-आउटपुट विश्लेषण हि संकल्पना स्पष्ट करा

५. रॉबर्ट सोलो यांच्या ग्रोथ मॉडेलवर सविस्तर टीप लिहा

टीप लिहा

कुझनेट्स वक्र

शार्प रेशो

मानवी भांडवल

इनपुट-आउटपुट विश्लेषण

सोलो ग्रोथ मॉडेल

रिकाम्या जागा भरा

१. कुझनेट्स वक्र हा सिद्धांत .... यांनी मांडला.

२. मानवी भांडवल हि कल्पना .... यांनी मांडली.

३. प्रोफेसर वासिली लिओनटफ यांनी .... हे विश्लेषण मांडले.

४. ग्रोथ मॉडेल .... या अर्थशास्त्रज्ञाने तयार केले.

५. अमर्यादित श्रमपुरवठा सिद्धांत .... यांनी मांडला.

❑❑❑

घटक २
स्थूल अर्थशास्त्र आणि चलनविषयक व वित्तीय अर्थशास्त्र
(Macro, Monetary and Financial Economics)

अनुक्रमणिका

२.० उद्दिष्ट्ये

२.१ प्रास्ताविक

२.२ विषय विवेचन

- २.२.१ मिल्टन फ्रिडमन यांचा दृष्टिकोन
- २.२.२ जेम्स टोबिन यांचा सिद्धांत
- २.२.३ हॅरी मार्कोविटझ् यांचे योगदान
- २.२.४ विल्यम एफ शार्प यांचे योगदान
- २.२.५ मायरॉन एस शोलस् यांचे योगदान
- २.२.६ मर्टन एच. मिलर यांचे योगदान
- २.२.७ रॉबर्ट ए. मुंडेल यांचे योगदान
- २.२.८ फ्रॅन्को मोडिग्लियानी यांचे योगदान
- २.२.९ आपली प्रगती तपासा

२.३ स्वाध्याय

२.४ संदर्भ ग्रंथ

२.० उद्दिष्टे:

स्थूल अर्थशास्त्र आणि चलनविषयक व वित्तीय अर्थशास्त्र या घटकाच्या अभ्यासानंतर आपणास खालील बाबींचे आकलन होईल.

१. मिल्टन फ्रिडमन यांचा चलनविषयक दृष्टिकोन समजेल.

२. जेम्स टोबिन यांचे आर्थिक विचार समजतील.

३. हॅरी मार्कोविटझ् यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान लक्षात येईल.

४. विल्यम एफ शार्प यांचे आर्थिक विचार समजतील.

५. मायरॉन एस शोलस् यांचे आर्थिक विचार समजतील.

६. मर्टन एच. मिलर यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान लक्षात येईल.

७. रॉबर्ट ए. मुंडेल यांचे अर्थशास्त्रीय योगदान लक्षात येईल.

८. फ्रॅन्को मोडिग्लियानी यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान समजून येईल.

२.१ प्रस्तावना

फ्रिडमन, टोबिन, मार्कोविटझ्, शार्प, शोलस्, मिलर, मुंडेल, मोडिग्लियानी हे नोबेल पारितोषिक विजेते अर्थतज्ज्ञ आहेत. त्यांनी चलनविषयक आणि वित्तीय अर्थशास्त्राशी तसेच स्थूल अर्थशास्त्राशी संबंधित जे आर्थिक विचार मांडले आहेत, ते या भागात स्पष्ट केले आहेत. आर्थिक विकासाचा वेग गतीने वाढावा यासाठी जगातील अनेक देशांना त्यांचे विचार अत्यंत उपयुक्त आहेत. फ्रिडमन, टोबिन इत्यादी नोबेल पारितोषिक विजेत्या अर्थतज्ज्ञांचे अर्थशास्त्रातील योगदान या भागात स्पष्ट केले आहे.

२.२ विषय विवेचन

स्थूल अर्थशास्त्र आणि चलनविषयक व वित्तीय अर्थशास्त्र या दुसऱ्या घटकामध्ये नोबेल पारितोषिक विजेत्या आठ अर्थशास्त्रज्ज्ञांनी जे आर्थिक विचार मांडले आहेत त्या विचारांची चर्चा या भागात केली आहे. आर्थिक विकासासाठी त्यांनी मांडलेले विचार आजही किती उपयुक्त आहेत याची माहिती या भागात दिली आहे.

२.२.१ मिल्टन फ्रिडमन यांचा दृष्टिकोन

(Milton Friedman's Approach)

प्रास्ताविक :–

पैशाचे मूल्य कसे निश्चित होते? किंवा पैशाचे मूल्य कोणत्या घटकांवर अवलंबून असते? या संदर्भात विविध अर्थतज्ज्ञांनी विविध विचार मांडले आहेत. आपले विचार त्यांनी सिध्दांतांच्या आणि गणिती समीकरणांच्या स्वरुपात मांडले आहेत. काहींनी पैशाचे मूल्य हे पैशाच्या पुरवठ्यावर अवलंबून असते असे म्हटले आहे. तर काहींनी पैशाचे मूल्य हे पैशाच्या मागणीवर अवलंबून असते असे म्हटले आहे. तर काहींनी पैशाचे मूल्य हे पैशाच्या मागणी व पैशाच्या पुरवठयावर अवलंबून असते असे म्हटले आहे. आयर्व्हिंग फिशर यांनी पैशाच्या मूल्यासंबंधी जो सिध्दांत मांडला आहे, त्याला चलनसंख्यामान सिध्दांत (Quantity Theory of Money) असे म्हणतात. केन्स व इतरांनी या सिध्दांतावर टीका केली. त्यांनी पैशाचे मूल्य कसे ठरते? हे स्पष्ट करण्यासाठी रोख शिल्लक दृष्टिकोन (Cash Balance Approach) मांडला यालाच 'केंब्रिज दृष्टिकोन' किंवा 'केंब्रिज समीकरणे' असेही म्हणतात. पैशाच्या मूल्यासंबंधी आणखी एक महत्वाचा सिध्दांत आहे, आणि तो म्हणजे 'पैशाच्या मूल्याचा उत्पन्न सिध्दांत' (Income Theory of Money) होय. मिल्टन फ्रिडमन यांनी सुध्दा पैशाच्या मूल्यासबंधी आपले विचार सिध्दांताच्या/काही समीकरणांच्या रुपात मांडले आहेत. त्याची थोडक्यात चर्चा खालीलप्रमाणे केली आहे.

मिल्टन फ्रिडमन यांचा सिध्दांत :–

मिल्टन फ्रिडमन हे नोबेल पारितोषिक विजेते अर्थशास्त्रज्ञ आहेत. १९५६ मध्ये प्रसिध्द केलेल्या ग्रंथात त्यांनी चलनसंख्यामान सिध्दांताची मांडणी केली आहे. फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात लोक पैशाची मागणी का करतात? किंवा देशातील लोक स्वत:जवळ पैसा का ठेवतात? त्याची चर्चा केली आहे. पैशाच्या मागणीवर परिणाम करणाऱ्या घटकांची माहिती खालीलप्रमाणे दिली आहे.

संपत्तीचे पाच प्रकार :–

मिल्टन फ्रिडमन यांनी संपत्ती पाच प्रकारची असते, असे म्हटले आहे. पैशाची मागणी ही लोकांजवळ असलेली वेगवेगळ्या प्रकारची संपत्ती, त्या संपत्तीची किंमत व संपत्तीपासून मिळणारे उत्पन्न इत्यादी घटकावर अवलंबून असते. संपत्तीचे पाच प्रकार खालीलप्रमाणे स्पष्ट केले आहेत.

१) पैसा (M)

२) बॉण्डस (B)

३) शेअर्स (E)

४) भौतिक वस्तू (G)

५) मानवी संपत्ती/मानवी भांडवल (H)

फ्रिडमन यांच्या मते, संपत्तीच्या विविध प्रकारापासून लोकांना उत्पन्न मिळत असते. म्हणून लोक संपत्ती जवळ बाळगतात. मात्र, संपत्तीच्या प्रत्येक प्रकारापासून लोकांना सारखेच उत्पन्न मिळत नाही. मिळणारे उत्पन्न वेगवेगळे असते.

१) पैसा (Money-M) :-

फ्रिडमन यांच्या मते लोक पैशाला संपत्ती किंवा मालमत्ता असे समजतात. पैसा हा संपत्तीचा एक महत्वाचा प्रकार आहे. अधिक उत्पन्न मिळावे म्हणून लोक बँकेत आपले पैसे ठेव म्हणून ठेवतात. त्या पैशावर किंवा ठेवीवर लोकांना बँकेकडून व्याजाच्या स्वरुपात उत्पन्न मिळत असते. बँका व्याज देतात म्हणून लोक आपले पैसे बँकेत ठेवतात. त्याला बचत असे म्हणतात. याला पैशाचा परतावा असेही म्हणतात. व्यक्तीने बँकेत ठेवलेल्या ठेवीवर व्यक्तीला व्याजाच्या स्वरुपात जे अधिकचे उत्पन्न मिळते, त्या उत्पन्नास परतावा असे म्हणतात. बँका एका निश्चित दराने बचत ठेवीवर व्याज देत असतात. विशिष्ट काळासाठी त्यात बदल होत नाही. लोकांनी विशिष्ट मुदतीसाठी आपला पैसा बँकेत ठेव म्हणून ठेवला आणि व्याज किंवा परतावा मिळण्याच्या वेळेस विविध वस्तू व सेवा यांच्या किंमतीत वाढ झाली तर लोकांचा तोटा होतो. कारण किंमतपातळीत वाढ झाल्याने पैशावर (ठेवीवर) मिळालेले व्याज कमी वाटते. वास्तव परतावा कमी वाटतो. किंमत पातळीत वाढ झाल्याने देशात महागाईची किंवा भाववाढीची परिस्थिती निर्माण होते. वस्तूंच्या किंमतीत वाढ झाल्याने पैशाची खरेदीशक्ती म्हणजेच पैशाचे मूल्य कमी होते. अशा प्रकारे वस्तू व

सेवांच्या किंमतीत (सर्वसाधारण किंमतपातळीत) वाढ झाल्याने पैशाची किंमत (पैशाचे मूल्य) घटते. त्यामुळे परतावा (व्याज) मिळवण्यासाठी ज्यांनी बँकेत पैसे (ठेव) ठेवलेले असतात, त्यांचे वस्तूंच्या किंमतीत झालेल्या वाढीने नुकसान होते. म्हणजेच तोटा होतो. हा तोटा बँकेतून पैशावर जे व्याज मिळते, त्यातून वजा केला पाहिजे. समजा जर वस्तू व सेवांच्या किंमतीत (सर्वसाधारण किंमत पातळीत) घट झाली तर देशात स्वस्ताईची परिस्थिती निर्माण होते. वस्तूंच्या किंमती घटल्याने पैंशाची किंमत (पैशाचे मूल्य) वाढते. त्यामुळे बँकेत पैसा (ठेव) ठेवलेल्या व्यक्तींचा फायदा होतो. पैशाचे मूल्य वाढलेले असल्याने त्यांना परतावा (व्याज) ज्यास्त मिळाल्यासारखे वाटते. अशा प्रकारे सर्वसाधारण किंमत पातळीत जी वाढ किंवा घट होते, त्यामुळे पैशाच्या मूल्यात बदल होतो. बँका लोकांना त्यांच्या पैशावर (ठेवीवर) जो परतावा (व्याज) देतात, तो वस्तूंच्या किंमतीशी संबंधित असतो.

२) बॉण्डस (B) :-

फ्रिडमन यांनी 'बॉण्डस' हा संपत्तीचा किंवा मालमत्तेचा दुसरा प्रकार सांगितला आहे. लोक बॉण्डसकडे संपत्तीचे किंवा मालमत्तेचे साधन म्हणून पाहतात. बॉण्डसमध्ये पैसे गुंतवल्याने पैशाच्या स्वरुपात परतावा (जादा उत्पन्न) मिळते. बॉण्डसमधील गुंतवणूकीमुळे लोकांना व्याजाच्या स्वरुपात उत्पन्न मिळते. म्हणून लोक आपला पैसा बॉण्डस्‌मध्ये गुंतवतात. बॉण्डसमधील गुंतवणूकीमुळे परतावा मिळत असल्याने फ्रिडमन यांनी बॉण्डसला संपत्ती किंवा मालमत्ता (जिंदगी) असे मानले आहे.

३) शेअर्स (भाग–Shares-E) :-

फ्रिडमन यांनी 'शेअर्स' हा संपत्तीचा किंवा मालमत्तेचा तिसरा प्रकार सांगितला आहे. कंपन्यांचे शेअर्स (भाग) खरेदी केल्यामुळे लोकांना कंपन्यांच्या नफ्यात काही वाटा मिळतो. त्याला लाभांश (dividend) असे म्हणतात. या लाभांशालाच शेअर्समध्ये केलेल्या गुंतवणूकीबद्दल मिळणारा परतावा असे म्हणतात. अशा प्रकारे कंपन्यांच्या शेअर्समध्ये केलेल्या गुंतवणूकीमुळे भागधारकांना लाभांशाच्या स्वरुपात उत्पन्न मिळत असल्याने शेअर्समध्ये केलेल्या गुंतवणूकीला मालमत्ता किंवा संपत्ती असे म्हणतात. शेअर्समधील गुंतवणूकीमुळे किंवा कंपन्यांचे शेअर्स खरेदी केल्यामुळे लाभांश (परतावा) मिळत असल्याने 'शेअर्स' किंवा शेअर्स खरेदी हा उत्पन्नाचा मार्ग आहे असे म्हटले आहे.

४) भौतिक वस्तू (G) :-

'भौतिक वस्तू' हा संपत्तीचा किंवा मालमत्तेचा आणखी एक प्रकार मिल्टन फ्रिडमन यांनी सांगितला आहे. लोक ज्याप्रमाणे बॉण्डसमध्ये, शेअर्स खरेदीत पैसे गुंतवतात त्याप्रमाणे भौतिक वस्तूमध्ये किंवा टिकावू वस्तूमध्ये सुध्दा पैसे गुंतवतात. लोक भौतिक वस्तू (टिकावू वस्तू) खरेदी करुन त्या वस्तूंचा साठा करुन ठेवतात. भौतिक वस्तूंच्या (टिकावू वस्तूंच्या) साठ्यापासून परतावा उत्पन्न मिळत असल्याने लोक अशा वस्तूंच्या खरेदीत पैसे गुंतवत असतात. म्हणजेच अशा टिकावू वस्तू विकत घेऊन त्यांची साठवणूक करत

असतात. अशा प्रकारे भौतिक किंवा टिकावू वस्तूंचा साठा केल्याने त्यापासून उत्पन्न मिळत असल्याने भौतिक किंवा टिकावू वस्तूंना संपत्ती किंवा मालमत्ता मानण्यात आले आहे.

५) मानवी भांडवल (H) :-

फ्रिडमन यांनी 'मनुष्य' ही संपत्ती मानली आहे. मनुष्य किंवा मानवी भांडवल हा संपत्तीचा/ मालमत्तेचा पाचवा प्रकार फ्रिडमन यांनी सांगितला आहे. राष्ट्राच्या आर्थिक विकासाला सहाय्यभूत ठरणाऱ्या बुध्दिमान व्यक्तींना मानवी भांडवल असे म्हणतात. संशोधक, शास्त्रज्ञ, कलावंत, यंत्रज्ञ, तंत्रज्ञ, विचारवंत, शिक्षक, प्राध्यापक, अभियंते, डॉक्टर्स या बुध्दिजीवी व्यक्तींना मानवी भांडवल असे म्हणतात. ज्ञान, शिक्षण, प्रशिक्षण, विविध कौशल्ये आणि अनुभव असणाऱ्या व्यक्तींना इतरांपेक्षा अधिक उत्पन्न मिळते म्हणून अशा व्यक्तींना मानवी संपत्ती किंवा मानवी भांडवल असे म्हणतात. म्हणून चांगले शिक्षण, प्रशिक्षण घेतलेल्या व तज्ज्ञ व्यक्तींना उत्पन्न मिळवून देणारे साधन किंवा संपत्ती अथवा मालमत्ता असे म्हणतात. अशा प्रकारे चांगले मनुष्यबळ म्हणजे एक प्रकारची संपत्ती किंवा मालमत्ताच असते. उदाहरणार्थ मजुरापेक्षा डॉक्टर, इंजिनिअर, शास्त्रज्ञ, यांना अधिक उत्पन्न मिळते. म्हणून लोक डॉक्टर, इंजिनिअर, शास्त्रज्ञ, संशोधक बनण्यासाठी खर्च करत असतात किंवा पैशाची गुंतवणूक करत असतात.

अशा प्रकारे मिल्टन फ्रिडमन यांनी पैसा (M), बॉण्डस (B), शेअर्स (E), भौतिक/टिकावू वस्तू (G), मानवी भांडवल (H) इत्यादींना संपत्ती किंवा मालमत्ता मानले आहे. संपत्तीच्या या पाच प्रकारापासून लोकांना परतावा (उत्पन्न) मिळत असते. म्हणून लोक ही पाच प्रकारची संपत्ती धारण करतात असे फ्रिडमन यांनी म्हटले आहे.

पैशाच्या मागणीवर परिणाम करणारे घटक किंवा पैशाची मागणी निश्चित करणारे घटक :–

मिल्टन फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात लोक पैशाची मागणी का करतात? किंवा लोक पैसा जवळ का बाळगतात? त्याची माहिती दिली आहे. तसेच पैशाच्या मागणीवर कोणत्या घटकांचा परिणाम होतो? त्याचीही माहिती दिली आहे. फ्रिडमन यांच्या मते, वस्तु व सेवा खरेदी करण्यासाठी लोकांना पैशाची गरज असते. म्हणून लोक पैशाची मागणी करतात. त्यांच्या मते, लोक पैसा हा संपत्तीचा एक प्रकारच समजतात. त्यामुळे लोक पैसा जवळ बाळगतात. म्हणजेच पैशाची मागणी करतात. थोडक्यात पैशाची मागणी ही लोकांजवळ असलेली वेगवेगळया प्रकारच्या संपत्ती, त्या संपत्तीची किंमत व त्या संपत्तीपासून मिळणारे उत्पन्न इत्यादी घटकावर अवलंबून असते.

पैशाच्या अंगी खरेदीशक्ती (Purchasing Power) हा गुणधर्म असतो. पैशाच्या साहाय्याने वस्तू व सेवा खरेदी करता येतात. म्हणून लोक पैशाची मागणी करतात किंवा पैसा स्वत:जवळ साठवतात. फ्रिडमन यांनी पैशाला संपत्ती किंवा मालमता मानले आहे. लोक आपली काही जिंदगी किंवा मालमत्ता पैशाच्या स्वरुपात ठेवतात. ज्याप्रमाणे उपभोग्य वस्तू व सेवा विकत घेण्यासाठी लोक (ग्राहक) पैशाची मागणी करतात (पैसा जवळ बाळगतात), त्याप्रमाणे उत्पादक वस्तू व सेवा निर्माण करण्यासाठी भांडवली वस्तू विकत घेण्यासाठी पैशाची मागणी करतात. उपभोग्य वस्तू तयार करण्यासाठी यंत्रे, अवजारे, कारखान्याची इमारत

इत्यादी भांडवली वस्तू आवश्यक असतात. या भांडवली वस्तू खरेदी करण्यासाठी उत्पादक वर्गाकडून पैशाची मागणी केली जाते. अशा प्रकारे लोक (ग्राहक व उत्पादक) पैशाची मागणी का करतात? त्याचे स्पष्टीकरण फ्रिडमन यांनी वरीलप्रमाणे दिले आहे. उपभोग्य आणि भांडवली वस्तू विकत घेण्यासाठी लोक (ग्राहक व उत्पादक) पैशाची मागणी करतात किंवा पैसे जवळ बाळगतात, असे फ्रिडमन म्हणतात.

फ्रिडमन यांनी पैशाची मागणी प्रभावित करणारे काही घटक खालीलप्रमाणे स्पष्ट केले आहेत. यालाच पैशाची मागणी निश्चित करणारे घटक असे म्हणतात.

१) वास्तव उत्पन्न :-

फ्रिडमन यांच्या मते, पैशाची मागणी ही वास्तव उत्पन्नावर अवलंबून असते. लोकांच्या वास्तव उत्पन्नात वाढ झाल्यास लोकांची वस्तू व सेवांची (खरेदी व्यवहारांची संख्या) मागणी वाढते. आणि लोकांच्या वास्तव उत्पन्नात घट झाल्यास लोकांची वस्तू व सेवांना असणारी मागणी कमी होते. म्हणजेच त्यांची खरेदी व्यवहारांची संख्या कमी होते. अशा प्रकारे लोकांच्या उत्पन्नावर लोकांची वस्तू व सेवांची मागणी अवलंबून असते. वस्तू व सेवा विकत घेण्यासाठी लोकांना पैसा हवा असतो. म्हणून लोक पैशाची मागणी करत असतात. परंतु वस्तू व सेवा खरेदी करण्यासाठी लोकांची पैशाची जी मागणी असते, ती त्यांच्या वास्तव उत्पन्नावर अवलंबून असते. लोकांचे वास्तव उत्पन्न जास्त असेल तर पैशाला मागणी ज्यास्त राहते आणि लोकांचे वास्तव उत्पन्न कमी असेल तर पैशाची मागणी कमी राहते. कारण उत्पन्न कमी असल्याने लोक ज्यास्त प्रमाणात वस्तू व सेवा विकत घेऊ शकत नाहीत. म्हणून ते पैशाची मागणी कमी करतात. अशा प्रकारे पैशाची मागणी ही लोकांच्या उत्पन्नावर अवलंबून असते. वस्तू व सेवा पैशाच्या सहाय्याने खरेदी करता येतात. म्हणून लोक पैसा जवळ बाळगतात किंवा पैशाची मागणी करतात. फ्रिडमन म्हणतात, लोकांच्या वास्तव उत्पन्नात जेवढी वाढ होते त्यापेक्षा अधिक वाढ पैंशाच्या मागणीत होते. अशा प्रकारे वास्तव उत्पन्न आणि पैशाची मागणी या दोन घटकात धन सहसंबंध असतात हे वरील स्पष्टीकरणावरुन आपल्या लक्षात येते. म्हणजे ज्या दिशेने उत्पन्नात बदल होतो. त्या दिशेने पैशाच्या मागणीत बदल होतो.

२) सर्वसाधारण किंमत पातळी (GPL) :-

सर्वसाधारण किंमत पातळी ही अशी एक किंमत असते की, जी सर्व (अनेक) वस्तूंच्या किंमतींची बेरीज करुन आलेल्या संख्येला सर्व वस्तूंच्या संख्येने भागून काढलेली असते. अनेक वस्तूंच्या किंमतींची बेरीज भागिले सर्व वस्तुंची संख्या = जी किंमत येईल, त्या किंमतीला सर्वसाधारण किंमत पातळी असे म्हणतात. या सर्वसाधारण किंमत पातळीत जर वाढ झाली तर पैशाच्या मूल्यात घट होते. वस्तूंच्या किंमतीत वाढ होणे म्हणजे पैशाचे मूल्य घटणे होय. सर्वसाधारण किंमत पातळीत वाढ झाली की, पैशाची खरेदीशक्ती कमी होते. त्यामुळे वस्तूंच्या किमत पातळीत वाढ होण्यापूर्वी पैशाच्या साहाय्याने जेवढया वस्तू व सेवा मिळत होत्या त्यापेक्षा कमी वस्तू सेवा तेवढयाच पैशात किंमत पातळीत वाढ झाल्यानंतर मिळतात. अशा प्रकारे किंमत पातळीत वाढ झाली की, पैशाची खरेदीशक्ती म्हणजेच पैशाचे मूल्य घटते. याऊलट

सर्वसाधारण किंमत पातळीत घट झाल्यास पैशाच्या मूल्यात वाढ होते. कारण वस्तू व सेवा यांच्या किंमतीतील घटीमुळे तेवढयाच पैशात पूर्वीपेक्षा अधिक वस्तू व सेवा विकत मिळतात. म्हणजेच पैशाची खरेदीशक्ती वाढते. पैशाची खरेदीशक्ती वाढणे म्हणजेच पैशाचे मुल्य वाढणे होय. सर्वसाधारण किंमतपातळी घटली की पैशाचे मूल्य वाढते. अशा प्रकारे सर्वसाधारण किंमतपातळी आणि पैशाचे मूल्य यांच्यात परस्परविरुध्द संबध असतात.

३) व्याजदर :–

व्याजाच्या दराचाही पैशाच्या मागणीवर परिणाम होत असतो. व्याजदर आणि पैशाची मागणी यांच्या व्यस्त (ऋण) सहसंबंध असतात. व्याजदरात वाढ झाली की पैशाची मागणी कमी होते आणि व्याज दरात घट झाल्यास पैशाची मागणी वाढते. लोक वस्तू व सेवा खरेदी करण्यासाठी पैशाची मागणी करत असतात. मात्र व्याजाचे दर अधिक असतील तर व्याजाच्या रुपाने अधिक उत्पन्न मिळविण्यासाठी लोक व्याज देणाऱ्या साधनात अधिक गुंतवणूक करतात. त्यामुळे वस्तू व सेवा यांच्या खरेदीसाठी जी पैशाची मागणी असते, ती कमी होते. व्याज मिळवण्यासाठी पैशाची गुंतवणूक केली जाते. याउलट व्याज दरात घट झाली तर लोकांची व्याज देणाऱ्या साधनातील गुंतवणूक कमी होते. आणि ते वस्तू व सेवा विकत घेण्यासाठी पैशाची अधिक मागणी करतात. अशा प्रकारे व्याज दरात वाढ झाल्यास पैशाची मागणी कमी होते. याउलट व्याजदरात घट झाल्यास पैशाच्या मागणीत वाढ होते.

४) किंमतीतील बदलांचा दर :–

किंमतीत होणारी मोठी वाढ आणि किंमतीत होणारी फार मोठी घट या बाबींचाही पैशाच्या मागणीवर परिणाम होत असतो. वस्तूंच्या किंमतीत फार मोठ्या दराने वाढ होत असेल तर पैशाला मागणी कमी राहते. याउलट वस्तुंच्या किंमतीत फार मोठ्या दराने घट होत असेल तर पैशास मागणी कमी राहते.

अशा प्रकारे पैशाच्या मागणीवर वरील घटकांचा परिणाम होत असतो. वास्तव उत्पन्न, सर्वसाधारण किंमत पातळी, व्याजदर, किंमतीतील बदलांचा दर हे पैशाची मागणी निश्चित करणारे घटक आहेत. या घटकावर पैशाची मागणी अवलंबून असते. त्याची चर्चा वरती केली आहे.

पैशाच्या मागणीचे फलन

मिलटन फ्रिडमन यांनी पैशाच्या मागणीचे फलन खालीलप्रमाणे दिले आहे.

$M = f(P, Y, \frac{1}{p}\frac{dp}{dt}, rb, re, w, u) - 1$

वरील समीकरणातील इंग्रजी अक्षरांचा मराठीत अर्थ खालीलप्रमाणे दिला आहे.

M = पैशाची मागणी

f = कार्यात्मक संबंध (functional relationship)

P = सर्वसाधारण किंमत पातळी

Y = एकूण उत्पन्न

$\frac{1}{p}\frac{dp}{dt}$ = किंमतीतील बदलाचा अपेक्षित दर

rb = बॉण्डवरील व्याज दर

re = शेअर्सपासून मिळणारे उत्पन्न

w = अमानवी अथवा भौतिक संपत्तीचे मानवी संपत्तीशी गुणोत्तर

u = आवडी, निवडी

पैशाची मागणी आणि सर्वसाधारण किंमत पातळी, एकूण उत्पन्न, किंमतीतील बदलांचा अपेक्षित दर, बॉण्डवरील व्याज दर, शेअर्सपासून मिळणारे उत्पन्न, भौतिक संपत्तीचे मानवी संपत्तीशी गुणोत्तर, आवडी, निवडी या घटकात फलनात्मक/कार्यात्मक संबंध असतात, असा वरील सुत्राचा अर्थ आहे. किंमतीत आणि उत्पन्नात बदल झाल्यास पैशाच्या मागणीतही बदल होतो असे वरील समीरकणावरुन स्पष्ट होते.

$M = (Y_p, h, r_m, r_b, \frac{\Delta P}{P} U)$-2

M = पैशाची मागणी

Y_p = कायम उत्पन्न

r_m = पैशावरील व्याज

r_b = बॉण्डच्या खरेदीवर (गुंतवणूकीवर) मिळणारा व्याजदर

r_e = शेअर्सच्या खरेदीवर मिळणारा लाभांश

$\frac{\Delta P}{P}$ = किंमत पातळीतील बदल

u = संस्थात्मक घटक

h = लोकांच्याकडे असलेल्या एकूण संपत्तीमधील मानवरुपी संपत्तीचे प्रमाण.

$M = f(Y_p, r)$ -3

M = पैशाची मागणी

r = समीकरण क्रमांक २ मधील तीन व्याजदर एकत्र करुन एक व्याजदर केला आहे.

फ्रिडमन यांच्या सिध्दांताचे टीकात्मक परीक्षण :–

मिलटन फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतावर प्रामुख्याने खालील प्रकारच्या टीका केल्या जातात. फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतावर करण्यात येणाऱ्या टीका किंवा उणिवा किंवा दोष यांची चर्चा थोडक्यात खालीलप्रमाणे केली आहे.

१) वेळ/कालावधी (Time) या घटकाकडे दुर्लक्ष :–

फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतातील एक उणिव म्हणजे त्यांनी आपल्या सिध्दांतात वेळ/कालावधी या घटकाचा विचार केलेला नाही. वेळ/कालावधी घटकांचा विचार न करता सिध्दांताची मांडणी केली आहे. त्यामुळे त्यांचा सिध्दांत दोषयुक्त आहे.

२) पैशाची अतिव्यापक व्याख्या :–

मिलटन फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात पैशाची अतिव्यापक व्याख्या केली आहे. अशी टीका टीकाकारांनी केली आहे. त्यांनी पैशात नोटा व नाणी याबरोबरच मागणी ठेवी आणि दार्घ मुदत ठेवी या ठेवींचाही समावेश केला आहे.

३) व्याजदराचा पैशाच्या मागणीवर होणारा परिणाम दुर्लक्षित :–

व्याजदरात बदल होत असतात आणि त्या बदलांचा परिणाम पैशाच्या मागणीवर मोठया प्रमाणात होत असतो. परंतु त्याचा विचार प्रा. फ्रिडमन यांनी आपला सिध्दांतात केलेला नाही अशी एक टीका टीकाकारांनी फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतावर केलली आहे.

४) पैशाच्या इतर कार्याकडे दुर्लक्ष:–

वस्तु व सेवा विकत घेण्यासाठी लोक पैशाची मागणी करतात असे मिलटन फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात म्हटले आहे. पैसा वस्तू व सेवा विकत घेण्याचे जे कार्य करतो, त्या कार्याला पैशांच्या विनिमय माध्यमाचे कार्य असे म्हणतात. परंतु टीकाकारांच्या मते, पैसा केवळ विनिमय माध्यमाचे काम करत नाही. तर पैसा इतरही महत्वाची कार्ये करत असतो. परंतु त्या कार्याचा विचार फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात केलेला नाही. त्यामुळे हा सिध्दांत दोषयुक्त आहे. अशी टीका टीकाकारांनी केली आहे.

५) मुदती ठेवींचा समावेश पैशात करणे चुकीचे :–

प्रा. मिलटन फ्रिडमन यांनी मुदत ठेवींचा समावेश पैशात केला आहे. परंतु हे चुकीचे आहे अशी टीका काही टीकाकारांनी केली आहे. कारण मुदत ठेवीमधील रक्कम (पैसे) मुदत संपल्याशिवाय ठेवीदारांना खर्चासाठी उपलब्ध होत नाही. म्हणून पैशात मुदत ठेवींचा समावेश करणे योग्य नाही.

६) उत्पादन, किंमती इत्यादी घटकाकडे दुर्लक्ष :–

फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतातील आणखी एक उणिव म्हणजे त्यांनी आपल्या सिध्दांतात उत्पादन, किंमती इत्यादी घटकांकडे दुर्लक्ष केले आहे. टीकाकारांच्या मते, पैशाच्या पुरवठयावर वस्तूंच्या किंमती, उत्पादन

इत्यादी घटकांचा परिणाम होत असतो. परंतु त्याचा विचार फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात केलेला नाही. म्हणून फ्रिडमन यांचा सिध्दांत अपुरा व दोषयुक्त आहे.

समारोप

अशा प्रकारे मिल्टन फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतावर वरीलप्रमाणे काही टीका केल्या जातात. फ्रिडमन यांच्या सिध्दांतावर जरी काही टीका केल्या जात असल्या तरी त्यांच्या सिध्दातांची उपयुक्तता कमी होत नाही. त्यांचा हा सिध्दांत पैशाच्या मूल्याशी, पैशाच्या मागणीशी संबंधित आहे. पैशाच्या मागणीवर कोणत्या घटकांचा परिणाम होतो? लोक पैशाची मागणी का करतात? किंवा पैसा स्वत:जवळ का बाळगतात? याची माहिती समीकरणांच्या साहाय्याने फ्रिडमन यांनी आपल्या सिध्दांतात दिली आहे. पैशाची मागणी ही लोकांजवळ असलेली वेगवेगळया प्रकारची संपत्ती, त्या संपत्तीची किंमत व त्या संपत्तीकडून मिळणारे उत्पन्न इत्यादी घटकांवर अवलंबून असते, हा फ्रिडमन यांचा विचार महत्वाचा आहे.

२.२.२ जेम्स टोबिन यांचा सिध्दांत (Theory of James Tobin)

प्रास्ताविक :-

केन्सनंतरच्या पैशाच्या मागणीविषयक दृष्टिकोनामध्ये जेम्स टोबिन यांच्या दृष्टिकोनाचा/सिध्दांताचा समावेश होतो. पैशाच्या मागणीसंदर्भात टोबिन यांनी मांडलेल्या सिध्दांताला 'जेम्स टोबिन यांचा पोर्ट फोलिओ बॅलन्स सिध्दांत' (James Tobin's Port Folio Balance Approach) असे म्हणतात. प्रा. केन्स यांनी पैशाची मागणी दोन प्रकारची असते असे म्हटले आहे. ते म्हणतात, 'लोक (१) दैनंदिन व्यवहार हेतूसाठी व दक्षता हेतूसाठी आणि (२) सट्टेबाजीच्या हेतूसाठी पैशाची मागणी करतात. परंतु प्रा. टोबिन यांच्यासारख्या अर्थशास्त्रज्ञांनी पैशाची मागणी केन्स म्हणतात त्याप्रमाणे दोन प्रकारची नसते तर सर्व कारणांसाठी पैशाची मागणी एकच असते असे म्हटले. प्रा. केन्स यांनी पैसा आणि बॉण्ड या दोन प्रकारचीच मालमत्ता असते असे म्हटले आहे. परंतु टोबिन यांच्या मते, मालमत्ता अनेक प्रकारची असते.'

संपत्ती आणि पैशाची मागणी :-

प्रा. जेम्स टोबिन यांनी संपत्ती आणि पैशाची मागणी यांच्यातील संबंध स्पष्ट केले आहेत. त्यांच्या मते जर लोकांच्याकडे ज्यास्त संपत्ती असेल तर त्यांची पैशाची मागणी सुध्दा ज्यास्त राहते. आणि संपत्ती कमी असेल तर लोकांची पैशाची मागणी सुध्दा कमी राहते. अशा प्रकारे संपत्ती आणि पैशाची मागणी या दोन घटकात धन (+ve) संबंध असतात. म्हणजेच संपत्तीत वाढ झाली की पैशाची मागणी वाढते आणि संपत्तीत घट झाली की पैशाची मागणी कमी होते. पैशाची मागणी खालील घटकावर अवलंबून असते, असे प्रा. टोबिन यांनी म्हटले आहे.

पैशाची मागणी निश्चित करणारे घटक

अ) लोकांचे उत्पन्न

ब) व्याजदर

क) अपेक्षित व्याज दर

ड) संपत्ती/मालमत्ता/जिंदगी

इ) अनिश्चिता.

अशा प्रकारे पैशाच्या मागणीवर वरील घटकांचा प्रभाव पडत असतो. हे घटक पैशाची मागणी निर्धारित करत असतात किंवा निश्चित करत असतात. पैशाच्या मागणीवर प्रभाव टाकणाऱ्या घटकांची माहिती पुढील समीकरणाच्या सहाय्याने स्पष्ट केली आहे.

$Md = f(y, r, r, w, u)$

वरील समीकरणातील इंग्रजी अक्षरांचा मराठीत अर्थ खालीलप्रमाणे स्पष्ट केला आहे.

Md = पैशाची मागणी

f = फलन/कार्य (Functional relationship)

y = लोकांचे उत्पन्न

r = व्याजदर

r = अपेक्षित व्याजदर

w = संपत्ती

u = अनिश्चितता

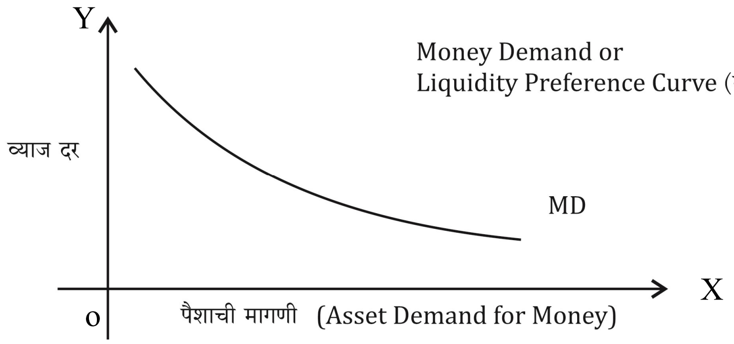
टोबिन यांचे रोखता पसंती फलन :–

(Tobins Liquidity Preference Function)

प्रा. टोबिन यांनी आपल्या सिध्दांतात व्याजाचा दर आणि पैशाची मागणी यांच्यातील संबंध स्पष्ट केले आहेत. टोबिन यांच्या मते, व्याज दरात वाढ झाली की (rate of return on bonds) संपत्ती धारक बॉण्डसच्या स्वरुपात अधिक संपत्ती धारण करतात आणि पैशाच्या स्वरुपात कमी संपत्ती धारण करतात. व्याजाच्या दरात वाढ झाली की, पैशाची मागणी (liquidity) कमी होते आणि व्यक्ती बॉण्डसच्या स्वरुपात अधिक संपत्ती जवळ बाळगते. तसेच व्याजाचे दर घटले की, लोक साठवण्यासाठी पैशाची मागणी अधिक करतात. म्हणजे पैशाच्या स्वरुपातील संपत्ती अधिक प्रमाणात साठवतात आणि बॉण्डसच्या स्वरुपातील संपत्ती कमी प्रमाणात धारण करतात. त्यामुळे रोखता पसंती फलन वक्र डावीकडून उजवीकडे खाली येतो. खालील आकृतीत हे दर्शविले आहे.

आकृती–रोखता पसंती वक्र

(Tobin's Liquidity Preference Curve)



वरील आकृतीत ox अक्षावर पैशाची मागणी दर्शविली आहे. तर oY अक्षावर व्याजाचा दर दर्शविला आहे. MD हा पैशाच्या मागणीचा वक्र म्हणजेच रोखता पसंती वक्र आहे. हा वक्र डावीकडून उजवीकडे खाली सरकलेला दर्शविला आहे. कारण व्याजाच्या दरात वाढ झाली की, लोक पैशाच्या स्वरुपात कमी संपत्ती धारण करतात आणि व्याजदरात घट झाली की पैशाच्या स्वरुपात लोक अधिक संपत्ती धारण करतात.

समारोप :–

जेम्स टोबिन यांचा मागणीविषयक दृष्टिकोन केन्सपेक्षा वेगळा आहे. टोबिन यांनी संपत्ती आणि पैशाची मागणी यांच्यातील संबंध स्पष्ट करुन सांगितला आहे. लोकांच्याकडे जी संपत्ती असते ती जर ज्यास्त प्रमाणावर असेल तर लोकांची पैशाला मागणी सुध्दा जास्त राहते आणि लोकांच्याकडे संपत्ती कमी असेल तर त्यांची पैशाची मागणी सुध्दा कमी राहते. लोकांची पैशाला मागणी का असते? व ती कोणत्या घटकावर अवलंबून असते? याची माहिती टोबिन यांनी आपल्या सिध्दांतात दिली आहे. त्यांच्या मते, लोकांचे उत्पन्न, व्याज दर, अपेक्षित व्याज दर, संपत्ती (मालमत्ता), अनिश्चितता इत्यादी घटक पैशाच्या मागणीचे निर्धारक आहेत.

२.२.३ हॅरी मार्कोविट्झ यांचे योगदान

गुंतवणूक क्षेत्रातील

मार्कोविट्झ मॉडेल

मार्कोविट्झ मॉडेल ही गुंतवणुकीच्या जोखमीमध्ये जास्तीत जास्त परतावा देण्याची एक पद्धत आहे. याला मार्कोविट्झ पोर्टफोलिओ सिद्धांत किंवा आधुनिक पोर्टफोलिओ सिद्धांत देखील म्हणतात. अनेक नवीन गुंतवणूकदार भांडवली बाजारात या तंत्राचा वापर करतात.गुंतवणूक निवडीचे मार्कोविट्झ मॉडेल प्रामुख्याने पोर्टफोलिओ विविधीकरणावर लक्ष केंद्रित करते. हे उच्च–जोखीम आणि कमी–जोखीम मालमत्तेमध्ये स्टॉक वेगळे करते. हॅरी मार्कोविट्झ यांनी या मॉडेलची रचना केली असून त्यांच्या या योगदानाबद्दल १९९० मध्ये

नोबेल पारितोषिक मिळाले. मार्कोविट्झ हे अमेरिकन अर्थशास्त्रज्ञ आहेत. त्याला आधुनिक पोर्टफोलिओ सिद्धांताचा निर्माता मानला जातो

मार्कोविट्झ मॉडेल हे एक गुंतवणूक तंत्र आहे. जास्तीत जास्त परतावा देणारा पोर्टफोलिओ तयार करण्यासाठी याचा वापर केला जातो. १९५२ मध्ये, हॅरी मार्कोविट्झने त्याचे हे मॉडेल जर्नल ऑफ फायनान्समध्ये प्रकाशित केले. हा सिद्धांत मार्कोविट्झ मीन व्हेरिअन्स मॉडेल म्हणूनही ओळखला जातो.

पोर्टफोलिओचे मार्कोविट्झ मॉडेल सूचित करते की विविधीकरणाद्वारे जोखीम कमी केली जाऊ शकतात. त्याच बरोबर, मॉडेल एकूण पोर्टफोलिओ परतावा जास्तीत जास्त वाढवण्याचे आश्वासन देते. गुंतवणूकदारांना दोन प्रकारचे शेअर्स सादर केले जातात- कमी-जोखीम, कमी-परतावा आणि उच्च-जोखीम, उच्च-परतावा देणारे स्टॉक. जोखीम देखील पद्धतशीर जोखीम आणि विस्कळीत जोखीम यामध्ये विभागली गेली आहेत. हॅरी मार्कोविट्झ मॉडेल जोखीम कमी करण्यासाठी गणिती गणना वापरते; हे मॉडेल एक आदर्श पोर्टफोलिओ तयार करते टीकाकारांच्या मते असे असले तरी, वास्तविक-जगातील गुंतवणूक विशिष्ट स्तरावरील जोखीम दूर करू शकत नाही. नवीन गुंतवणूकदारांना विशेषत: या सिद्धांताचा फायदा होतो-

मार्कोविट्झचे गृहितक खालीलप्रमाणे आहेत:

१. हे मॉडेल असे गृहीत धरते की गुंतवणूकदार तर्कसंगत आहेत आणि ते नेहमी विशिष्ट पद्धतीने वागतील.

२. मॉडेल असे गृहीत धरते की मालमत्तांचे फक्त दोन भिन्न प्रकार आहेत - कमी परतावा आणि उच्च परतावा.

३. हॅरी मार्कोविट्झ यांनी युक्तिवाद केला की बाजार नेहमीच एका विशिष्ट दिशेने कार्य करतील आणि नेहमीच कार्यक्षम असतील. पण हे नेहमीच होत नाही.

विविधीकरण महत्त्वाचे आहे. परंतु सिद्धांत असे गृहीत धरतो की गुंतवणुकीची जोखीम कमी करण्याचा एकमेव मार्ग वैविध्यपूर्ण आहे.

४. पोर्टफोलिओचे मार्कोविट्झ मॉडेल असे गृहीत धरते की प्रत्येक गुंतवणूकदाराला बाजारातील बदलांबद्दल माहितीचा अमर्याद प्रवेश असतो. प्रत्यक्षात, संबंधित डेटा गोळा करण्यासाठी गुंतवणूकदारांकडे वेळ आणि कौशल्याचा अभाव असतो.

५. मार्कोविट्झ असे गृहीत धरतात की सर्व गुंतवणूकदार जोखीम-विरोधक आहेत, परंतु ते सर्वत्र सत्य नाही.

६. मॉडेलमध्ये सहन करण्यायोग्य नुकसानाचा उल्लेख आहे-परंतु सर्व वास्तविक-जगातील गुंतवणूकदार ते घेऊ शकत नाहीत.

२.२.४ विल्यम एफ. शार्प यांचे योगदान

शार्प रेशो

अर्थशास्त्रज्ञ विल्यम एफ. शार्प यांनी १९६६ मध्ये भांडवली मालमत्ता किंमत मॉडेलवरील त्यांच्या संशोधनांचा पुढील भाग म्हणून शार्प रेशो प्रस्तावित केला, त्याला रिवॉर्ड-टू-व्हेरिएबिलिटी रेशो असेही म्हटले. शार्प रेशो गुंतवणुकीच्या परताव्याची त्याच्या जोखमीशी तुलना करते. ठराविक कालावधीत जास्त परतावा गुंतवणूक कौशल्यापेक्षा अधिक अस्थिरता आणि जोखीम दर्शवू शकतो असे या सिद्धांतात मांडण्यात आले आहे

जोखीम-समायोजित कामगिरीचे मूल्यांकन करण्यासाठी शार्प गुणोत्तर पोर्टफोलिओच्या अतिरिक्त परताव्याच्या अस्थिरतेच्या मोजमापाने विभाजित करते

जोखीम-समायोजित सापेक्ष परतावा मोजण्यासाठी शार्प गुणोत्तर ही सर्वात मोठ्या प्रमाणात वापरल्या जाणार्या पद्धतींपैकी एक आहे.

साधारणपणे, शार्प रेशो जितका जास्त तितका जोखीम-समायोजित परतावा अधिक आकर्षक.

शार्प रेशोचा वापर पोर्टफोलिओच्या जोखीम-समायोजित कार्यप्रदर्शनाचे मूल्यांकन करण्यासाठी केला जाऊ शकतो. वैकल्पिकरित्या, एखादा गुंतवणूकदार त्याच्या अंदाजित शार्प गुणोत्तराचा अंदाज घेण्यासाठी फंडाच्या परताव्याच्या उद्दिष्टाचा वापर करू शकतो.

शार्प रेशो हे स्पष्ट करण्यात मदत करू शकते की पोर्टफोलिओचा अतिरिक्त परतावा स्मार्ट गुंतवणूक निर्णयांना कारणीभूत आहे की फक्त नशीब आणि जोखीम. पोर्टफोलिओचे शार्प गुणोत्तर जितके जास्त तितके त्याचे जोखीम-समायोजित कार्यप्रदर्शन चांगले. नकारात्मक शार्प गुणोत्तर म्हणजे जोखीम-मुक्त किंवा बेंचमार्क दर हा पोर्टफोलिओच्या ऐतिहासिक किंवा अंदाजित परताव्यापेक्षा जास्त आहे, अन्यथा पोर्टफोलिओचा परतावा नकारात्मक असणे अपेक्षित आहे.

अर्थशास्त्रज्ञ विल्यम एफ. शार्प याना १९९० मध्ये त्यांच्या या योगदानाबद्दल नोबेल पुरस्कार देऊन गौरवण्यात आले.

२.२.५ मायरॉन एस. शोलस् (Myron S Scholes)

प्रस्तावना:

व्युत्पन्नाचे (डेरिव्हेटिव्हस् चे) मूल्य निश्चित करण्यासाठीच्या नवीन पद्धतीच्या शोधासाठी १९९७ सालचा नोबेल पुरस्कार प्रोफेसर मायरॉन एस. शोलस, स्टॅनफर्ड युनिव्हर्सिटी, यु. एस. ए. आणि रॉबर्ट मेर्टन, हार्वर्ड युनिव्हर्सिटी, केंब्रिज, यु. एस. ए. यांना देण्यात आला. रॉबर्ट मेर्टन आणि शोलस् यांनी दिवंगत फिशर ब्लॅकच्या सहकार्याने स्टॉक पर्यायांच्या (Stock Options) मूल्यांकनासाठी एक सूत्र विकसित केले. शोलस् आणि मेर्टन यांनी त्यांच्या या महत्त्वपूर्ण योगदानाद्वारे, विशेषत: ब्लॅक-शोलस् मॉडेलद्वारे वित्त क्षेत्रात

अमिट छाप पाडली आहे. त्यांच्या नाविन्यपूर्ण कल्पनांनी पर्यायांच्या किंमती आणि आर्थिक बाजारपेठांमध्ये (options pricing and financial markets) क्रांती घडवून आणली, ज्यामुळे त्यांना अर्थशास्त्रातील नोबेल पुरस्काराने भूषविण्यात आले. प्रस्तुत प्रकरणामध्ये आपण शोलस् आणि मेर्टन, यांच्या अर्थविश्वातील शाश्वत योगदानाचा अभ्यास करू.

जीवन चरित्र:

सुप्रसिद्ध अर्थशास्त्रज्ञ आणि नोबेल पारितोषिक विजेते मायरॉन एस. शोलस् यांचा जन्म १ जुलै १९४१ रोजी टिमिन्स, ओंटारियो, कॅनडा येथे झाला. त्यांनी लहानपणापासूनच गणित आणि अर्थशास्त्रात अपवादात्मक योग्यता दाखवून दिली. शिकागो विद्यापीठात अर्थशास्त्रात पदवीचे शिक्षण घेण्यापूर्वी शोलस् यांनी कॅनडातील मॅकमास्टर विद्यापीठातून अर्थशास्त्रात पदवी मिळवली.

त्यानंतर १९६९ मध्ये, शोलस् यांनी अर्थशास्त्रात पीएच.डी. पदवी संपादन केली आणि एक उत्कृष्ट शैक्षणिक कारकीर्द सुरू केली. त्यांनी मॅसॅच्युसेट्स इन्स्टिट्यूट ऑफ टेक्नॉलॉजी (MIT) आणि स्टॅनफोर्ड युनिव्हर्सिटी सारख्या प्रतिष्ठित संस्थांमध्ये प्राध्यापक पदे भूषवली. MIT मधील त्यांच्या काळातच त्यांनी सहकारी अर्थशास्त्रज्ञ फिशर ब्लॅक यांच्यासमवेत ऑप्शन्स प्राइसिंग मॉडेल विकसित केले, जे ब्लॅक-शोलस् मॉडेल म्हणून सुप्रसिद्ध आहे. त्यांच्या या कार्यामुळे अनेक क्षेत्रांमध्ये आर्थिक मूल्यमापनाचा मार्ग मोकळा झाला. यामुळे अनेक नवीन प्रकारची आर्थिक साधने (instruments) देखील निर्माण झाली आहेत आणि जोखीम व्यवस्थापन अधिक कार्यक्षम आणि सुलभ केले आहे.

अर्थशास्त्रातील योगदान:

ब्लॅक-शोलस् मॉडेल:

मायरॉन एस. शोलस् चे अर्थशास्त्रातील सर्वात महत्त्वाचे योगदान म्हणजे ब्लॅक-शोलस् मॉडेलचा विकास होय. फिशर ब्लॅक आणि रॉबर्ट मेर्टन यांच्यासोबत, शोलस् ने त्यांच्या १९७३ च्या पेपरमध्ये ''पर्यायांची किंमत आणि कॉर्पोरेट दायित्वे'' मध्ये हे अग्रगण्य गणितीय मॉडेल सादर केले. या मॉडेलने युरोपियन-शैलीतील पर्यायांच्या सैद्धांतिक किमतीची गणना करण्यासाठी, पर्यायांच्या बाजारपेठेमध्ये मूलभूतपणे परिवर्तन करण्यासाठी आणि जगभरातील आर्थिक बाजारपेठांवर प्रभाव टाकण्यासाठी एक महत्त्वपूर्ण सूत्र प्रदान केले.

आधुनिक बाजार अर्थव्यवस्थेमध्ये फर्म आणि घरे त्यांच्या व्यवहारांमध्ये जोखमीची योग्य पातळी निवडण्यास सक्षम असणे हे अत्यंत आवश्यक आहे. हे अशा वित्त बाजारांमध्ये (Financial Markets) घडते जे बाजार जोखीम घेऊ इच्छिणाऱ्या किंवा गृहीत धरण्यास सक्षम असणाऱ्या एजंटकडे जोखीम पुनर्वितरित करतात. पर्याय आणि डेरिव्हेटिव्हसाठीची (व्युत्पन्नची) बाजारपेठ यासाठी महत्त्वाची ठरते. कारण ही बाजारपेठ एकतर्फी जोखीमेपासून बचाव करते.

पर्याय (Options) भविष्यात निश्चित किमतीवर विशिष्ट सुरक्षा (Security) खरेदी किंवा विक्री करण्याचा अधिकार देतात. परंतु बंधन घालत नाहीत. त्यामुळे एजंट भविष्यातील कमाई किंवा पेमेंट यामध्ये एका विशिष्ट पातळीपेक्षा जास्त नफा सुनिश्चित करू शकतात किंवा विशिष्ट पातळीपेक्षा जास्त तोट्यापासून स्वतःला वाचवू शकतात. तथापि जोखमीच्या कार्यक्षम व्यवस्थापनासाठी एक पूर्वशर्त आहे कर अशा उपकरणांचे (Instruments) मूल्य योग्य रीतीने निर्धारित केले गेले आहे. हे निर्धारित करण्याची नवीन पद्धत हे आर्थिक विश्वातील सर्वात अग्रगण्य योगदानांपैकी एक आहे. नोबेल पारितोषिक विजेते रॉबर्ट मेर्टन, मायरॉन एस. शोलस् आणि फिशर ब्लॅक यांनी ही पद्धत विकसित केली. १९७३ मध्ये ब्लॅक-शोलस् यांनी ब्लॅक-शोलस् सूत्र प्रकाशित केले. जगभरातील हजारो व्यापारी आणि गुंतवणूकदार बाजारपेठांमध्ये स्टॉक ऑप्शन्स चे मूल्य देण्यासाठी दररोज या सूत्राचा वापर करतात.

रॉबर्ट मेर्टन यांनी सूत्र मिळवण्यासाठी दुसरी पद्धत शोधून काढली, जी अधिक विस्तृत प्रमाणात लागू होते. अनेक देशांनी या सूत्राचे सामान्यीकरण (Generalization) केले. अशा प्रकारे मेर्टन आणि शोलस् यांनी बाजारपेठेच्या जलद वाढीचा पाया घातला आणि संशोधनाची अनेक नवीन क्षेत्रे तयार केली. केवळ वित्तीय अर्थशास्त्रातच नाही तर वित्तीय अर्थशास्त्राच्या बाहेरदेखील विमा करार आणि हमी किंवा भौतिक गुंतवणूकीच्या प्रकल्पांची लवचिकता मोजण्यासाठी अशीच पद्धत वापरली जाऊ शकते.

डेरिव्हेटिव्ह (व्युत्पन्न) चे मूल्य निर्धारित करण्याच्या प्रयत्नांना मोठा इतिहास आहे. १९०० पर्यंत फ्रेंच गणिततज्ञ लुई बॅचेलियर यांनी त्यांच्या डॉक्टरेट प्रबंधात यासाठीचे प्रयत्न केले. परंतु त्यांनी काढलेले सूत्र अनेक प्रकारे सदोष होते. त्यानंतरच्या संशोधकांनी स्टॉकच्या किमती आणि व्याजदराच्या हालचाली अधिक यशस्वीपणे हाताळल्या. परंतु या सर्व प्रयत्नांना एकाच मूलभूत उणीवेचा सामना करावा लागला ती म्हणजे जोखीम प्रीमियम योग्य प्रकारे हाताळला गेला नाही. जोखीम प्रीमियम निर्धारित करणे कठीण आहे. तथापि योग्य जोखीम प्रीमियम गुंतवणूकदाराच्या जोखीमेकडे पाहण्याच्या वृत्तीवर अवलंबून असतो. जरी जोखीमेकडे पाहण्याचा दृष्टिकोन सिद्धांतात काटेकोरपणे परिभाषित केला जाऊ शकतो. परंतु प्रत्यक्षात त्याचे निरीक्षण करणे अशक्य आहे. मेर्टन आणि शोलस् यांनी हे दर्शवून महत्त्वपूर्ण योगदान दिले आहे की पर्यायाचे मूल्यांकन करताना कोणताही जोखीम प्रीमियम वापरणे आवश्यक नाही. याचा अर्थ असा नाही की जोखीम प्रीमियम नाहीसा होतो, त्याऐवजी तो आधीच स्टॉकच्या किमतीमध्ये समाविष्ट केला जातो. त्यांच्या मूल्यमापन पद्धतीमागील कल्पना खालीलप्रमाणे स्पष्ट केली जाऊ शकते:

एका काल्पनिक युरोपियन कॉल पर्यायाचा (Call Option) विचार करा जो एका फर्ममधील एक शेअर ५० च्या स्ट्राइक किंमतीवर खरेदी करण्याचा अधिकार देतो. हा अधिकार तीन महिन्यांच्या अवधीसाठी दिला जातो. या पर्यायाचे मूल्य साहजिकच केवळ स्ट्राइक किमतीवर अवलंबून नाही तर आजच्या स्टॉकच्या किमतीवर देखील अवलंबून असते. आज स्टॉकची किंमत जितकी जास्त असेल तितकी ती तीन महिन्यामध्ये ५० पेक्षा जास्त होण्याची शक्यता जास्त असते.

एक साधे उदाहरण म्हणून आपण गृहीत धरू की जर आज शेअरची किंमत २ ने वाढली तर पर्याय १ ने वाढतो. हे देखील गृहीत धरू की गुंतवणुकदाराकडे अशा फर्ममधील अनेक शेअर्स आहेत आणि तो जोखीम कमी करू इच्छितो. त्याच्या मालकीच्या प्रत्येक शेअरसाठी दोन पर्यायांची विक्री करून तो ही जोखीम पूर्णपणे काढून टाकू शकतो. अशा प्रकारे तयार केलेला पोर्टफोलिओ जोखीममुक्त असतो. तथापि जशी परिपक्वता वेळ जवळ येते तशी पर्यायाची किंमत आणि शेअरची किंमत देखील बदलते. म्हणून, जोखीममुक्त पोर्टफोलिओ राखण्यासाठी, गुंतवणूकदाराला त्याच्या संरचनेत हळूहळू बदल करावे लागतात.

ब्लॅक-स्कोल्स फॉर्म्युला:

या सूत्रानुसार, 'C' हे कॉल पर्यायाचे मूल्य आहे. ङrफ हे जोखीम-मुक्त व्याजदर आहे. हे मानक विचलन आहे (शेअर किमतीची अस्थिरता त्याच्या मानक विचलनाद्वारे मोजली जाते).

फॉर्म्युला असे सांगतो की जितकी शेअरची आजची किंमत जास्त असेल, जेवढी शेअर किमतीची अस्थिरता जास्त (जी मानक विचलक द्वारे मोजली जाते), जितका मुदतपूर्तीसाठी वेळ (t) अधिक, जितका जोखीम-मुक्त व्याजदर (r) जास्त, जितकी स्ट्राइक किंमत (L) कमी आणि पर्याय वापरला जाण्याची संभाव्यता जितकी जास्त असेल (संभाव्यता सामान्य वितरण (Normal Distribution Function, “N’ द्वारे मोजली जाते), तितके पर्याय मूल्य (Option Value) जास्त असेल.

ब्लॅक, मेर्टन आणि शोलस् ची पद्धत अनेकांच्या विश्लेषणात अपरिहार्य बनली आहे. ज्या सहजतेने भिन्न ऊर्जेच्या स्रोतांमध्ये आपण बदल करू शकतो (उदाहरणार्थ, तेल आणि विजेची सापेक्ष किंमत बदलल्यास खाणीत, धातूची किंमत कमी असेल तर कमी किमतीतल्या ऊर्जेच्या स्रोतांकडे ग्राहक सहजतेने वळतात. तीच लवचिकता मेर्टन आणि शोलस् मॉडेल गुंतवणूकदारांना देते. ग्राहकांच्या विशिष्ट जोखमींनुसार तयार केलेली आर्थिक साधने (Fianatial Instruments) ऑफर करून, बँका, गुंतवणूक बँका, अशा संस्था त्यांची स्वत: ची आर्थिक जोखीम कमी करू शकतात.

ब्लॅक-स्कोल्स मॉडेलने गुंतवणूकदार आणि आर्थिक व्यावसायिकांच्या किंमती आणि ट्रेडिंग पर्यायांबद्दल विचार करण्याच्या पद्धतीत क्रांती घडवून आणली.

जोखीम मूल्यमापन पद्धती व्यतिरिक्त, मेर्टन आणि शोलस् यांनी अनेक महत्त्वपूर्ण गोष्टी केल्या आहेत.

स्टॉकॅस्टिक कॅल्क्युलस इन फायनान्स: ब्लॅक- शोलस् मॉडेल स्टोकास्टिक कॅल्क्युलसवर आधारित होते, ही गणिताची एक शाखा जी यादृच्छिकतेशी संबंधित प्रक्रियांशी संबंधित आहे. शोलस् च्या कार्यामुळे स्टोकास्टिक कॅल्क्युलसचा वापर आर्थिक गणितातील मूलभूत साधन म्हणून स्थापित करण्यात मदत झाली. ही गणितीय चौकट तेव्हापासून परिमाणवाचक वित्ताचा अविभाज्य भाग बनली आहे, ज्याचा वापर जटिल आर्थिक साधने आणि बाजारांचे मॉडेल आणि विश्लेषण करण्यासाठी केला जातो.

समारोप:

मायरॉन एस. शोलस् यांच्या ब्लॅक-शोलस् मॉडेलवरील अग्रगण्य कार्याने वित्त क्षेत्राचा कायापालट केला. त्याच्या कल्पनांचा आर्थिक बाजारपेठेतील किमती पर्यायांना आपण समजून घेण्याच्या पद्धतींवर चिरस्थायी प्रभाव पाडला आहे.त्यांच्या कार्याचा गुंतवणूकदार आणि आर्थिक व्यावसायिक ज्या पद्धतीने पर्यायांच्या किंमती, जोखीम व्यवस्थापन याकडे ज्या पद्धतीने पाहतात त्यावर खोल परिणाम झाला आहे. शोलस् च्या संशोधनाने आधुनिक वित्ताच्या उत्क्रांतीत योगदान देऊन त्यानंतरच्या आर्थिक सिद्धांत आणि मॉडेल्सच्या विकासाचा मार्गही मोकळा केला आहे.

मायरॉन एस. शोलस् चे अर्थशास्त्र आणि वित्त क्षेत्रातील योगदान- आर्थिक व्यावसायिक पर्यायांच्या किंमती, जोखीम व्यवस्थापन, आर्थिक मॉडेलिंग हे क्षेत्राला आकार देत राहते आणि जगभरातील गुंतवणूक पद्धतींचे मार्गदर्शन करत असते

२.२.६ मर्टन एच. मिलर: (Marton H Miller)

प्रस्तावना :

मेर्टन एच. मिलर यांना संघटित वित्त (कॉर्पोरेट फायनान्सच्या) सिद्धांतातील त्यांच्या मूलभूत योगदानासाठी १९९० चा अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक मिळाले. आधुनिक वित्ताचे संस्थापक मेर्टन एच. मिलर यांनी संगठित वित्त (कॉर्पोरेट फायनान्स) सिद्धांत आणि आर्थिक निर्णय घेण्याच्या पद्धतीमध्ये क्रांती घडवून आणण्यास मदत केली. १९८५ चे अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक विजेते सहकारी अर्थशास्त्रज्ञ फ्रँको मोडिग्लियानी यांच्यासोबतच्या त्यांच्या कामामुळे, आर्थिक ऑपरेशन्सवर आर्थिक सिद्धांत लागू केले गेले, ज्याने कंपन्यांनी कार्य कसे करावे आणि आर्थिक व्यावसायिकांनी कंपन्यांच्या वित्तपुरवठा निर्णयांबद्दल विचार करण्याच्या पद्धतीवर प्रभाव टाकला.

मिलरच्या नोबेल पारितोषिक-विजेत्या कार्याने वित्ताचा अभ्यास आणि कॉर्पोरेशन ज्या पद्धतीने निर्णय घेतात त्या दोन्हीमध्ये क्रांती घडवून आणली. या लेखात आपण मर्टन एच. मिलर यांच्या उल्लेखनीय जीवनाचा आणि अर्थशास्त्रातील शाश्वत योगदानाचा संक्षिप्त आढावा घेऊया.

जीवन चरित्र:

मर्टन एच. मिलर यांचा जन्म १६ मे १९२३ रोजी बोस्टन, मॅसॅच्युसेट्स, यूएसए येथे झाला. त्यांनी गणित आणि अर्थशास्त्रात योग्यता दाखवली, ज्यामुळे त्यांना या क्षेत्रांमध्ये उच्च शिक्षण घेता आले. मिलर महामंदीच्या काळात वाढले. हार्वर्ड युनिव्हर्सिटीमध्ये अर्थशास्त्रात पदवी प्राप्त केल्यानंतर, त्यांनी यूएस ट्रेझरी विभागात आणि नंतर फेडरल रिझर्व्ह सिस्टममध्ये अर्थशास्त्रज्ञ म्हणून काम केले.दुसऱ्या महायुद्धात यूएस नेव्हीमध्ये सेवा देण्यापूर्वी मिलरने न्यूयॉर्कच्या सिटी कॉलेजमध्ये पदवीपूर्व शिक्षण पूर्ण केले. युद्धानंतर, त्यांनी आपला शैक्षणिक प्रवास चालू ठेवला आणि पीएच.डी. १९५२ मध्ये जॉन्स हॉपकिन्स विद्यापीठातून अर्थशास्त्रात डॉक्टरेटचा अभ्यास पूर्ण केल्यानंतर, मिलरने एक उत्कृष्ट शैक्षणिक कारकीर्द सुरू केली. त्यांनी

कार्नेगी इन्स्टिट्यूट ऑफ टेक्नॉलॉजी (आता कार्नेगी मेलॉन विद्यापीठ) आणि शिकागो विद्यापीठासह अनेक प्रतिष्ठित संस्थांमध्ये प्राध्यापक पदे भूषवली. शिकागो विद्यापीठात त्यांच्या काळातच त्यांनी संशोधन केले ज्यामुळे अखेरीस नोबेल पारितोषिक मिळाले.

मिलरचे मोदिग्लियानी सोबतचे फलदायी सहकार्य कार्नेगी मेलॉन विद्यापीठात सुरू झाले, जिथे मिलर १९५३ मध्ये फॅकल्टीमध्ये सामील झाले. १९५८ मध्ये, या जोडीने कॉर्पोरेट फायनान्सवरील अनेक पेपर्सपैकी पहिले पेपर प्रकाशित केले, ज्यांना M&M प्रमेय म्हणून ओळखले जाऊ लागले. तेव्हापासून त्या कल्पनांनी कॉर्पोरेट वित्त सिद्धांताचा पाया म्हणून काम केले आहे.

अर्थशास्त्रातील योगदान:

१. **मोडिग्लियानी–मिलर प्रमेय:** मर्टन एच. मिलर यांचे अर्थशास्त्रातील सर्वात महत्त्वाचे योगदान म्हणजे त्यांचे फ्रँको मोडिग्लियानी यांच्यासोबत मोदिग्लियानी–मिलर प्रमेयवर केलेले कार्य होय. ''भांडवलाची किंमत, कॉर्पोरेशन फायनान्स आणि गुंतवणुकीचा सिद्धांत'' या त्यांच्या पेपरमध्ये(१९५८), त्यांनी एक प्रमेय विकसित केले जो फर्मची भांडवल रचना आणि त्याचे मूल्य यांच्यातील संबंधांबद्दल अंतर्दृष्टी प्रदान करतो. मोडिग्लियानी–मिलर प्रमेय असे प्रतिपादन करते की, विशिष्ट परिस्थितींमध्ये, फर्मचे मूल्य त्याच्या भांडवली संरचनेपासून स्वतंत्र असते, याचा अर्थ कर्ज आणि समभाग (इक्विटी) वित्तपुरवठा यांचे मिश्रण बदलल्याने फर्मच्या एकूण मूल्यावर परिणाम होत नाही. या प्रमेयाने कॉर्पोरेट फायनान्स सिद्धांतात क्रांती घडवून आणली आणि आर्थिक लाभाच्या प्रासंगिकतेबाबत पारंपारिक शहाणपणाला आव्हान दिले.

२. **अप्रासंगिकता प्रस्ताव :** मोडिग्लियानी–मिलर प्रमेयावर आधारित, मिलरने कर आणि दिवाळखोरी खर्च यासारख्या विविध वास्तविक–जगातील घटकांचा समावेश करण्यासाठी सिद्धांताचा विस्तार केला. त्यांनी ''असंबद्धता प्रस्ताव'' विकसित केला, जे सुचविते की, कर आणि दिवाळखोरी खर्च असलेल्या जगात, एक इष्टतम भांडवल रचना अस्तित्वात आहे जी भांडवलाची भारित सरासरी किंमत (weighted average cost of capital -WACC) कमी करते आणि फर्मचे मूल्य जास्तीत जास्त वाढवते. या संकल्पनेने वित्तपुरवठा निर्णयांमध्ये गुंतलेल्या ट्रेड–ऑफ समजून घेण्यासाठी एक पाया प्रदान केला.

३. त्यांच्या पेपर ''द कॉस्ट ऑफ कॅपिटल, कॉर्पोरेशन फायनान्स अँड द थिअरी ऑफ इन्व्हेस्टमेंट'' ने कॉर्पोरेट फायनान्सच्या पारंपारिक विचारांना आव्हान दिले आहे आणि हे दाखवून दिले आहे की फर्मचे मूल्य हे तिच्या संसाधनांची गुंतवणूक कशी करते यावर अवलंबून असते – त्याला वित्तपुरवठा कसा केला जातो यावर नाही. ''जर तुम्ही तुमच्या डाव्या खिशातून पैसे काढून उजव्या खिशात ठेवले तर तुम्ही श्रीमंत नाही," मिलर एकदा म्हणाला होता. ''तुम्ही तुमच्या पैशाचे काय करता हे महत्त्वाचे आहे, ते कुठून आले हे महत्त्वाचे नाही.''

४. मिलर, स्वतःचे वर्णन ''अर्थशास्त्राच्या समस्यांवरील मुक्त-मार्केट सोल्यूशन्सचे कार्यकर्ते समर्थक'' असे करीत असत. त्यांनी शिकागो बोर्ड ऑफ ट्रेड आणि शिकागो मर्कंटाइल एक्सचेंज या दोन्हींचे संचालक म्हणून काम केले. ऑक्टोबर १९८७ च्या शेअर बाजार मंदीनंतर, त्यांनी त्याची कारणे तपासण्यासाठी एका विशेष समितीचे अध्यक्षपद भूषवले.

५. त्यांच्या १९५८ च्या पेपरमध्ये, "भांडवलाची किंमत, कॉर्पोरेशन फायनान्स आणि गुंतवणुकीचा सिद्धांत," मिलर आणि मोदीग्लियानी यांनी पारंपारिक मताला आव्हान दिले होते की व्यवसाय कर्ज आणि समभागांचे (इक्विटीचे) इष्टतम गुणोत्तर निवडून त्यांच्या भांडवलाची किंमत कमी करू शकतात. त्याऐवजी, त्यांनी युक्तिवाद केला, व्यवसायांनी कर दायित्वे कमी करण्यावर आणि निव्वळ संपत्ती वाढवण्यावर लक्ष केंद्रित केले पाहिजे.

मिलर आणि मोदीग्लियानी यांच्या १९६१ चा पेपर, ''डिव्हिडंड पॉलिसी, ग्रोथ आणि शेअर्सचे मूल्यांकन,'' कंपनीच्या मूल्याशी लाभांश धोरणाची असंबद्धता दर्शविते.

६. १९९० मध्ये, मेर्टन एच. मिलर यांना कॉर्पोरेट वित्त आणि भांडवली संरचना सिद्धांतावरील त्यांच्या महत्त्वपूर्ण कार्यासाठी अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक देण्यात आले. त्यांच्या योगदानाने या क्षेत्रात क्रांती घडवून आणली आणि अर्थशास्त्रज्ञ आणि आर्थिक व्यावसायिकांच्या वित्तविषयक निर्णयांकडे आणि कंपन्यांच्या मूल्याकडे जाण्याचा मार्ग प्रभावित झाला.

समारोप

मेर्टन एच. मिलर, एक दूरदर्शी अर्थशास्त्रज्ञ आणि नोबेल पारितोषिक विजेते, यांनी मोदीग्लियानी-मिलर प्रमेयवर त्यांच्या अग्रगण्य कार्याने वित्त क्षेत्राचा कायापालट केला मोदीग्लियानी-मिलर प्रमेय आणि भांडवली संरचना अप्रासंगिकता आणि इष्टतम भांडवल रचना या संकल्पना वित्त क्षेत्रासाठी केंद्रस्थानी राहतात, कॉर्पोरेट वित्त धोरण, विलीनीकरण आणि अधिग्रहण आणि भांडवल उभारणी निर्णयांवर प्रभाव टाकतात. मिलरच्या संशोधनाने नंतरच्या आर्थिक सिद्धांत आणि मॉडेल्सच्या विकासाचा पाय तयार केला , ज्याने आधुनिक वित्ताच्या उत्क्रांतीत योगदान दिले आहे.

कॉर्पोरेट फायनान्स आणि भांडवल संरचना समजून घेण्याच्या आणि त्याकडे जाण्याच्या पद्धतीवर त्याच्या नाविन्यपूर्ण कल्पनांचा खोल प्रभाव पडला आहे. मिलरचा वारसा कॉर्पोरेट वित्त आणि अर्थशास्त्राच्या जगाला आकार देण्यासाठी कठोर आर्थिक सिद्धांत आणि अनुभवजन्य संशोधनाचा पाया म्हणून काम करतो.

आपली प्रगती तपासा :

खाली दिलेल्या गाळलेल्या जागा भरा

1. ______ मध्ये मायरान एस शोल्स यांनी रॉबर्ट मेर्टन यांच्यासह अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक प्राप्त केले

   i) १९९७ ii) १९९२ iii) १९८७ iv) १९८२

२. मार्टन एच मिलर यांना _______ यावर्षी अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक प्राप्त झाले.

   i) 1985 ii) 1992 iii) 1990 iv) 1980

३. नोबेल पारितोषिक विजेते शोल्स यांचा जन्म टिंब टिंब या देशांमध्ये झाला.

   i) कॅनडा ii) अमेरिका iii) रशिया iv) युक्रेन

४. कॉर्पोरेट वित्त आणि भांडवली संरचना सिद्धांतावरील महत्त्वपूर्ण कार्यासाठी_ या अर्थशास्त्र तज्ञाला नोबेल पारितोषिक मिळाले

   i) मिलर ii) शोल्स iii) मुंडेल iv) मोडिग्लियानी

२.२.७ रॉबर्ट ए. मुंडेल (Robert A Mundell)

प्रस्तावना:

कॅनेडियन अर्थशास्त्रज्ञ मुंडेल यांना चलनविषयक गतिक, पर्याप्त चलन व आंतरराष्ट्रीय विनिमय दर यांसंदर्भातील उल्लेखनीय संशोधनाबद्दल १९९९ मध्ये अर्थशास्त्र विषयाचा नोबेल पुरस्कार मिळाला. पायाभूत व प्रवेशक अशा कार्याने युरो या युरोपियन समूह देशांच्या नवीन चलनाचा जन्म घातल्याने त्यांना युरोचे जनक मानले जाते. त्यांच्या 'Mundell-Fleming Model' व 'Mundell-Tobin Effect' या विचारप्रणालींना व्यापक प्रसिद्धी मिळाली. रॉबर्ट ए. मुंडेल अर्थशास्त्रातील शाश्वत योगदानाचा संक्षिप्त आढावा खालील प्रमाणे आहे.

जीवनचरित्र:

मुंडेल यांचा जन्म २४ ऑक्टोंबर १९३२ रोजी कॅनडामधील किंस्टन (ओंतारिओ) येथे झाला. १९५३ मध्ये ब्रिटिश कोलंबिया विद्यापीठ, व्हॅनकोयुव्हेर येथून त्यांनी अर्थशास्त्रातील बी. ए. पदवी आणि १९५४ मध्ये वॉशिंग्टन विद्यापीठ, सिएॅटलमधून एम. ए. पदवी मिळविली. त्यानंतर १९५६ मध्ये मॅसाच्युसेट्स इन्स्टिटयूट ऑफ टेकनॉलॉजि (M. I. T.) मधून अर्थशास्त्र विषयातील डॉक्टरेट पदवी प्राप्त केली. २००६ मध्ये त्यांना कॅनडामधील वॉटरलू विद्यापीठाने डॉक्टर ऑफ लॉज पदवीने सन्मानित केले गेले. १९५६-५७

मध्ये शिकागो विद्यापीठात राजकीय अर्थशास्त्राचे डॉक्टरेतर अधिछात्र (Fellow) म्हणून त्यांनी काम केले. पुढे १९६६ ते १९७१ या काळात त्याच विद्यापीठात अर्थशास्त्राचे प्राध्यापक म्हणून अध्यापन केले. १९७४ मध्ये न्यूयॉर्क सिटीमधील कोलंबिया विद्यापीठाच्या अर्थशास्त्र विभागात त्यांची नियुक्ती झाली. २००१ मध्ये त्यांना तेथेच विद्यापीठ प्राध्यापक म्हणून पदोन्नती मिळाली. अमेरिकेतील कोलंबिया विद्यापीठ व चीनमधील हाँगकाँग विद्यापीठातील अर्थशास्त्र विषयाचे अभ्यागत प्राध्यापक महणूनही त्यांनी काम केले.

अर्थशास्त्रातील योगदान

प्रा. रॉबर्ट मुंडेल हे २० व्या शतकातील अत्यंत प्रभावी असणाऱ्या अर्थशास्त्रज्ञांपैकी एक मानले जातात. पुरवठा बाजू अर्थशास्त्राच्या (Supply side economics) प्रमुख रचनाकारात व समर्थकात त्यांचा समावेश होतो. १९७५ च्या नंतर अंदाजे १०-१५ वर्षे अमेरिकेच्या व ब्रिटनच्या आर्थिक धोरणामध्ये पुरवठा बाजू अर्थशास्त्राच्या तत्त्वांचा व कार्यक्रमांचा मोठा प्रभाव दिसून आला. अमेरिकेत राष्ट्राध्यक्ष रीगन व ब्रिटनमध्ये पंतप्रधान थॅचर यांनी पुरवठा बाजू अर्थशास्त्रीय विश्लेषणाचा जो ठोस वापर केला, त्यामागे प्रा. मुंडेल यांच्या अर्थशास्त्रीय विश्लेषणाचा मोठा प्रभाव होता.

पुरवठा बाजू अर्थशास्त्र मुख्यत: केन्सचे आर्थिक धोरणाच्या व कल्याणकारी आर्थिक कार्यक्रमांच्या अतिरिक्त कार्यवाहीची प्रतिक्रिया होती, ती प्रतिक्रिया एका बाजूस केन्सप्रणीत आर्थिक विश्लेषणाला जशी होती तशीच ती केन्सप्रणीत आर्थिक धोरणांच्या राजकीय कार्यवाहीस प्रतिक्रिया होती.

केन्सप्रणीत अर्थशास्त्रीय विश्लेषण धोरण व कार्यक्रम ही व्यवस्था एका अर्थाने भांडवली, समाजवाद व कल्याणकारी विचारसरणी यांच्या पर्याप्त मिश्रणातून समाज धारणेचा एक नवा वैचारिक संप्रदाय (Ideology) सांगण्याचा प्रयत्न होता. त्यातून राज्यवित्तीय धोरणाचे प्रस्थ चलन धोरणाच्या तुलनेने अधिक झाले. तुटीच्या अर्थभरण्याला राजकीय, आर्थिक अशा दोन्ही निकषावर एक महत्त्वाचे धोरण साधन (Policy Instrument) असे स्वरूप झाले. लोकशाही राजकीय चौकटीत तुटीचा अर्थभरणा करण्याचे राज्यवित्तीय साधन कोणताही ताळतंत्र न राखता वाढत्या प्रमाणात वापरले गेले. अखेरीस लोकशाही शासनव्यवस्थाच एका अर्थाने तोट्यात, तुटीत येत चालली. (Democracy in deficit) बहुतेक देशातून राजवित्तीय तुटीचा प्रभाव अधिकाधिक गुंतागुंतीचा अवघड होत गेला. विशेषतः विकसनशील लोकशाही देशात राज्यवित्तीय तुटीचाच नव्हे तर महसुली तुटीचाही प्रश्न अधिकाधिक अवघड होत गेला आहे. हे गेल्या दशकातील भारताच्या राजस्वाच्या अभ्यासावरून स्पष्ट होते. या पार्श्वभूमीवर प्रा. मुंडेल यांचे राज्यवित्तीय धोरणाचे विश्लेषण अत्यंत महत्त्वाचे ठरते. युरोपसाठी एकच चलन वापरले जावे, या मागणीचा आग्रहपूर्वक पाठपुरावा करणाऱ्या बुद्धिवंतांपैकी रॉबर्ट मुंडेल प्रमुख मानले जातात. १९७३ मध्ये त्यांनी अनकॉमन अर्ग्युमेंट्स फॉर कॉमन करन्सी (Uncommon Arguments for Common Currencies) हा लेख प्रकाशित

केला. पर्याप्त चलन प्रदेश (Optimum Currency Areas) या परिसंकल्पनेद्वारा त्यांनी जे विवेचन केले त्याच्या आधारावरच आज युरोपमध्ये सुरू झालेल्या 'युरो' या चलनाचा जन्म झाला आहे.

आंतरराष्ट्रीय अर्थशास्त्राच्या क्षेत्रात मुंडेल-फ्लेमिंग प्रारूप जगभर मान्यता पावलेले आहे. छोटी खुली अर्थव्यवस्था गृहीत धरून या प्रारूपाचे विवेचन प्रा. मुंडेल यांनी केले आहे. या सैद्धांतिक विश्लेषणाच्या आधारे प्रा. मुंडेल यांनी दोन महत्त्वाचे निष्कर्ष मांडले आहेत. पहिला महत्त्वाचा निष्कर्ष असा की, विनिमय दर स्थिर ठेवण्याचे उद्दिष्ट असल्यास, संबंधित देशाच्या मध्यवर्ती बँकेस पूर्णतः स्वतंत्र सार्वभौम चलनधोरण राबविता येत नाही. विनिमय दर स्थिर ठेवण्यासाठी मध्यवर्ती बँकेला सतत हस्तक्षेप करण्यासाठी चलन पुरवठा वाढवावा किंवा कमी करीत राहावे लागेल. परिणामत: मध्यवर्ती बँकेची देशी उत्पादने किंवा व्याज दर यापैकी कोणत्याही घटकांवर नियंत्रण ठेवण्याची कुवत मर्यादित होते. अशा परिस्थितीत कर आकारणी, सार्वजनिक खर्च, सार्वजनिक कर्ज व तुटीचा अर्थभरणा हे राज्यवित्तीय मार्ग अधिक प्रभावी ठरतात.

याउलट विनिमय दर तरता, खुला किंवा अनियंत्रित ठेवल्यास, राज्यवित्तीय धोरण निरर्थक ठरते. अशा वेळी चलन पुरवठा, पत पुरवठा, व्याज दर या संबंधीची धोरण योजना अधिक उपयुक्त ठरते. या सर्व लिखाणातून प्रा. रॉबर्ट मुंडेल यांनी चलनधोरण व राज्यवित्तीय धोरणामधील विसंगती, परस्परविरोध स्पष्ट करण्यात बरेच यश मिळविले आहे. या दोन्ही धोरणांमुळे अपेक्षित एकच परिणाम मिळेल, याची फारशी शाश्वती नसते.

ज्या अर्थव्यवस्थेत अति भाववाढ व बेरोजगारी असे दोन्ही प्रश्न असतात अशा ठिकाणी कडक चलनधोरणाद्वारे चलन पुरवठा नियंत्रित करणे व भाववाढ रोखणे तसेच विस्तारवादी राजस्व धोरण- कर दर कमी करणे, सरकारी खर्च वाढविणे - यांचा स्वीकार करून आर्थिक वृद्धी दर व रोजगार वाढविणे शक्य आहे, अशी भूमिका प्रा. रॉबर्ट मुंडेल मांडतात. रॉबर्ट मुंडेल यांचा हा धोरणात्मक सल्ला अमेरिकेचे राष्ट्राध्यक्ष रोनाल्ड रीगन यांच्या काळात वापरल्याचे दिसते. कर दर कमी करून उपभोग्य उत्पन्न पातळी वाढविणे, लष्करावरचा खर्च वाढविणे पण त्याचबरोबर चलन पुरवठा पूर्णत: नियंत्रणाखाली ठेवणे, अशा मार्गांचा वापर करून घसरणीला प्रतिबंध करण्याचा प्रयोग यशस्वी झाला.

दुर्दैवाने १९८० ते १९९० या काळात पुरवठा बाजूच्या अर्थशास्त्रीय धोरणाचा वापर अधिक करण्यामुळे सातत्याने राज्यवित्तीय व व्यापारी अशा दोन्ही तुटी झपाट्याने वाढत गेल्या.

प्रा. मुंडेल यांच्या मते, पुरवठा बाजू अर्थशास्त्र हे सैद्धांतिक पातळीवर केन्सवाद, चलनवाद व नव-अभिमतवादी आर्थिक सिद्धांताचे पर्याप्त एकत्रीकरण आहे. प्रा. मुंडेल यांनी चलन संख्यामान सिद्धांताचा तत्त्वतः स्वीकार केला परंतु ठरावीक वृद्धी दराने विकास व लवचिक विनिमय दराचा चलनवाद्यांचा आग्रह मात्र

त्यांनी स्वीकारला नाही. मुंडेल यांच्या मते, गुणकाचे दोन्ही धन व ऋण परिणाम लक्षात घेऊनच कर आकारणीची कपात किंवा कर्जरोख्यांची खरेदीविक्री यांचा विस्तार करावा लागेल. मुंडेल यांच्या मते, भाववाढीचे किंवा चलन पुरवठ्याचे धोरण फायद्यापेक्षा अधिक प्रमाणात नुकसानच करते.

पुरवठा बाजू अर्थशास्त्राच्या प्रभावामुळे केन्सप्रणीत अर्थशास्त्र १९८० नंतर फार झपाट्याने मागे पडले. पण जपानसारख्या देशात जेव्हा सात वर्षे प्रदीर्घ मंदी निर्माण झाली तेव्हा कोठे केन्सप्रणीत अर्थशास्त्राचे महत्त्व पुन्हा एकदा सिद्ध होऊ लागले. म्हणजेच पुरवठा बाजू अर्थशास्त्राचे तुलनात्मक महत्त्व कमी होत असतानाच स्वीडिश रॉयल ॲकॅडमीने भांडवलशाही स्पर्धात्मक बाजारपेठेच्या, निर्हस्तक्षेपाच्या, खाजगीकरणाच्या धोरणाचे समर्थन करणाऱ्या अर्थशास्त्रज्ञास नोबेल पारितोषिक दिले. यातून हेच सिद्ध होते की, १९९८ चे नोबेल पारितोषिक डॉ. अमर्त्य सेन यांना देऊन आता पुन्हा उघडपणाने, भांडवलशाही आर्थिक धोरण व समाजरचनेचे पुरस्कार करणारे अर्थशास्त्रज्ञच नोबेल पारितोषिकासाठी निवडण्याची प्रक्रिया पुन्हा सुरू झाली आहे.

प्रा. मुंडेल यांनी विनिमय दराच्या क्षेत्रात मोलाची सैद्धांतिक व उपयोजित स्वरूपाची भर टाकली आहे. असे असूनही २-३ वर्षांपूर्वी आशियाई देशात ज्या चलन समस्या निर्माण झाल्या, त्याचे स्पष्टीकरण मात्र फारसे समाधानकारकपणे होत नाही. अर्थात, भांडवली खात्यावर निधींचे आंतरराष्ट्रीय स्थलांतर ज्या पद्धतीने होते त्याचा परिणाम आशियाई देशातील चलन आरिष्टामध्ये झाला असे दिसते. या अस्थिरतेमुळे कायमस्वरूपी स्थिरता आणण्यासाठी विनिमय दरांचा आधार म्हणून सोने किंवा आंतरराष्ट्रीयदृष्ट्या मान्य अशा मालमत्तेचा वापर करणे आवश्यक आहे. असे प्रा. मुंडेल यांचे मत आहे. युरोपमध्ये (युरोच्या बाबतीत) हेच घडत असावे असा अंदाज आहे.

असे असूनही स्थिर विनिमय दरांवर आधारित आंतरराष्ट्रीय चलनव्यवस्था कितपत चालू शकेल, किती काळ चालू शकेल व त्याची प्रशासनव्यवस्था काय असेल हे आजही स्पष्ट होत नाही.

समारोप:

रॉबर्ट ए. मुंडेल यांच्या अर्थशास्त्रातील योगदानाचा आंतरराष्ट्रीय अर्थशास्त्र आणि चलनविषयक सिद्धांताच्या क्षेत्रावर खोल आणि चिरस्थायी प्रभाव पडला आहे. त्यांच्या कार्याचा आर्थिक संघटन, विनिमय दर धोरणे आणि आर्थिक एकात्मतेच्या व्यवस्थापनावर प्रभाव पडला आहे.

त्यांचे सिद्धांत आंतरराष्ट्रीय अर्थशास्त्राचे आधारस्तंभ आहेत, जो धोरणकर्ते आणि अर्थशास्त्रज्ञांना त्यांच्या चलन युनियनच्या व्यवहार्यता आणि फायद्यांचे मूल्यांकन करण्यासाठी मार्गदर्शन करतो. मुंडेलच्या संशोधनाने त्यानंतरच्या आर्थिक सिद्धांत आणि मॉडेल्सच्या विकासाची देखील माहिती दिली आहे, ज्यामुळे आंतरराष्ट्रीय वित्ताच्या गतिशीलतेच्या सखोल आकलनात योगदान दिले आहे.

रॉबर्ट ए. मुंडेल, एक द्रष्टा अर्थशास्त्रज्ञ आणि नोबेल पारितोषिक विजेते, यांनी इष्टतम चलन क्षेत्र सिद्धांतावर त्यांच्या अग्रगण्य कार्याने आंतरराष्ट्रीय अर्थशास्त्राच्या क्षेत्राचा कायापालट केला. त्याच्या नाविन्यपूर्ण कल्पनांचा जागतिक संदर्भात विनिमय दर, चलनविषयक धोरण आणि आर्थिक एकात्मता समजून घेण्याच्या आणि विश्लेषण करण्याच्या पद्धतीवर खोलवर परिणाम झाला आहे.

२.२.८ फ्रॅन्को मोडिग्लियानी (Franco Modigliani)

प्रस्तावना :

सुप्रसिद्ध अर्थशास्त्रज्ञ आणि नोबेल पारितोषिक विजेते फ्रँको मोडिग्लियानी यांनी अर्थशास्त्रातील उपभोग आणि बचत वर्तणूक, जीवन-चक्र गृहीतक आणि वित्त या क्षेत्रांमध्ये मोलाचे योगदान दिले. त्यांच्या नाविन्यपूर्ण कल्पनांनी आर्थिक विचारांना आकार दिला. आजही मोडिग्लियानी यांच्या आर्थिक विचारांचा प्रभाव अर्थतज्ज्ञ आणि धोरणकर्ते यांच्यावर आहे. प्रस्तुत घटकात आपण मोडिग्लियानी यांच्या अर्थशास्त्रातील शाश्वत योगदानाचा संक्षिप्त आढावा घेऊया.

जीवनचरित्र

फ्रँको मोडिग्लियानी यांचा जन्म 18 जून 1918 रोजी रोम, इटली येथे झाला. शिक्षण आणि बौद्धिक शोधांची परंपरा लाभलेल्या कुटुंबात ते वाढले. मोडिग्लियानी यांनी रोम विद्यापीठात पदवीपूर्व शिक्षण घेतले, जिथे त्यांना अर्थशास्त्र विषयात गोडी निर्माण झाली. तथापि, दुसऱ्या महायुद्धादरम्यान इटलीमधील अस्थिर राजकीय वातावरणामुळे त्यांना पुढील शिक्षणासाठी अमेरिकेला जावे लागले.

मोडिग्लियानी यांनी न्यूयॉर्क शहरातील न्यू स्कूल फॉर सोशल रिसर्च येथे पदवीचे शिक्षण पूर्ण केले आणि अखेरीस 1944 मध्ये कोलंबिया विद्यापीठातून अर्थशास्त्रात पीएच.डी. पदवी संपादन केली. त्यांच्या शैक्षणिक प्रवासादरम्यानच भविष्यातील अर्थशास्त्रातील त्यांच्या मौलिक योगदानाचा पाया घातला गेला.

1985 मध्ये, फ्रँको मोडिग्लियानी यांना अर्थशास्त्रातील मौलिक योगदानासाठी नोबेल पारितोषिक देण्यात आले.

त्यांच्या संशोधनाने अर्थशास्त्रज्ञ आणि धोरणकर्त्यांचा घरगुती आर्थिक निर्णय आणि आर्थिक धोरणावरील त्यांचे परिणाम याबद्दल विचार करण्याची पद्धत बदलली.

फ्रँको मोडिग्लियानी यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान:

१. जीवन–चक्र गृहीतक:

अर्थशास्त्रातील फ्रँको मोडिग्लियानी यांचे सर्वात महत्त्वाचे योगदान म्हणजे बचत आणि उपभोगाच्या जीवन-चक्राच्या गृहीतकाचा विकास होय. 1950 आणि 1960 च्या दशकात प्रकाशित झालेल्या

प्रभावशाली पेपर्सच्या मालिकेमधील, “द लाइफ-सायकल हायपोथिसिस ऑफ सेव्हिंग” हा अत्यंत महत्वाचा पेपर आहे, हा लेख 200 हून अधिक प्रकाशनांमध्ये उद्धृत केला गेला आहे. या गृहीतकात व्यक्ती त्यांच्या जीवनकाळात उपभोग आणि बचतीचे निर्णय कसे घेतात हे स्पष्ट केलेले आहे.

सुप्रसिद्ध अर्थशास्त्रज्ञ जे एम केन्स यांनी १९३६ मध्ये मांडलेला उपभोगविषयक मानसशास्त्रीय सिद्धांत गृहीतक असे दर्शविते की व्यक्ती त्यांच्या भविष्यातील अपेक्षित उत्पन्न आणि खर्चाच्या आधारावर त्यांचे बचत वर्तन समायोजित करतात. ग्राहक त्यांच्या संपूर्ण आयुष्यभर वापराच्या स्थिर पातळीचे लक्ष्य ठेवतात. म्हणजेच त्यांच्या कामाच्या वर्षांमध्ये बचत करून आणि नंतर त्यांच्या सेवानिवृत्तीदरम्यान खर्च करतात. या सिद्धांताने अर्थशास्त्रज्ञांच्या उपभोग आणि बचत पद्धतींबद्दल विचार करण्याच्या पद्धतीत क्रांती घडवून आणली.

जीवन चक्राच्या गृहीतकामागील मध्यवर्ती कल्पना अशी आहे की जरी व्यक्तींचे उत्पन्न त्यांच्या जीवनचक्राच्या वेगवेगळ्या टप्प्यांवर बदलत असले तरीही आयुष्यभर त्यांच्या जीवनमानाचा दर्जा तुलनेने स्थिर राखण्याचे उद्दिष्ट ठेवुन यासाठी व्यक्ती स्वतःच्या बचत व खर्चाचे प्रयन्त्नपूर्वक नियोजन करतात.

लाइफ सायकल हायपोथिसिसमधील मुख्य संकल्पना आणि कल्पनांचे स्पष्टीकरण खालीलप्रमाणे:

जीवनचक्र गृहीतक व्यक्तीचे जीवन तीन मुख्य टप्प्यात विभागते:

बालपण: या टप्प्यात, व्यक्तींचे सामान्यत: कमी किंवा कोणतेही उत्पन्न नसते, उदा., विद्यार्थी, आणि त्यांना त्यांचे खर्च भागवण्यासाठी पालक किंवा इतरांकडून कर्ज घ्यावे लागते किंवा आर्थिक मदतीवर अवलंबून राहावे लागते.

तारुण्य: या टप्प्यात, व्यक्ती सक्रियपणे कार्यरत असतात आणि नियमित उत्पन्न मिळवतात. ते त्यांच्या वर्तमान गरजा पूर्ण करण्यासाठी वापरत असताना भविष्यासाठी बचत आणि गुंतवणूक करण्याचा प्रयत्न करतात.

वृद्धावस्था: सेवानिवृत्ती दरम्यान, व्यक्तींचे कामातून उत्पन्न कमी असते किंवा नसते. ते त्यांच्या खर्चासाठी पूर्वीची बचत, गुंतवणूक आणि सामाजिक सुरक्षा फायद्यांवर अवलंबून असतात.

उपभोग-बचत वर्तणूक: जीवन चक्र गृहीतक (LCH) नुसार, व्यक्ती आयुष्यभर एक सुसंगत जीवनमान राखण्याचा प्रयत्न करतात. हे साध्य करण्यासाठी, ते त्यांचे सध्याचे उत्पन्न आणि भविष्यातील अपेक्षित उत्पन्नावर आधारित त्यांचा वापर आणि बचत पद्धती समायोजित करतात.

त्यांच्या तरुणपणात आणि कामाच्या वर्षांमध्ये, व्यक्ती शिक्षणासाठी वित्तपुरवठा करण्यासाठी, घर खरेदी करण्यासाठी किंवा इतर गुंतवणूक करण्यासाठी पैसे उधार घेऊ शकतात. त्यानंतर ते या कर्जाची परतफेड करतात आणि त्यांच्याकडे सेवानिवृत्तीसाठी पुरेशी संसाधने आहेत याची खात्री करण्यासाठी त्यांच्या कामाच्या वर्षांमध्ये बचत जमा करतात.

सेवानिवृत्तीमध्ये, व्यक्ती राहणीमानाचा खर्च भागवण्यासाठी त्यांची जमा झालेली बचत काढू लागतात. LCH गृहीत धरते की लोक त्यांच्या बचतीची योजना त्यांच्या सेवानिवृत्तीच्या वर्षांपर्यंत टिकवून ठेवतात.

सामाजिक सुरक्षा आणि निवृत्तिवेतन: एलसीएच व्यक्तींना त्यांच्या सेवानिवृत्तीच्या वर्षांमध्ये समर्थन देण्यासाठी सरकारने प्रदान केलेले सामाजिक सुरक्षा फायदे आणि खाजगी निवृत्तीवेतन यांची भूमिका देखील विचारात घेते.

सिद्धांत असे गृहीत धरतो की व्यक्तींना भविष्यातील वापरापेक्षा वर्तमान वापरास प्राधान्य असते परंतु भविष्यातील गरजांसाठी बचत करण्याचे महत्त्व देखील ओळखले जाते. ते त्यांच्या जीवन चक्रात उपभोगाची उद्दिष्टे साध्य करण्यासाठी या प्राधान्यांमध्ये संतुलन साधतात.जीवन चक्र गृहीतक असे गृहीत धरते की व्यक्ती त्यांच्या आजीवन उत्पन्नाच्या अपेक्षा आणि प्राधान्यांवर आधारित तर्कसंगत निर्णय घेतात. ते उत्पन्न, व्याजदर आणि इतर संबंधित घटकांमधील बदलांच्या प्रतिसादात त्यांची बचत आणि उपभोग वर्तन समायोजित करतात.

सारांश, जीवन चक्र गृहीतक असे सुचविते की व्यक्ती त्यांच्या उत्पन्नातील चढ-उतार आणि सेवानिवृत्तीसाठी तयारी करण्याची गरज लक्षात घेऊन, तुलनेने स्थिर जीवनमान प्राप्त करण्यासाठी त्यांच्या जीवनकाळात त्यांच्या उपभोगाची आणि बचत पद्धतींची योजना करतात. जीवनाच्या वेगवेगळ्या टप्प्यांवर लोक त्यांचे आर्थिक व्यवस्थापन कसे करतात आणि बचत आणि खर्च करण्याचे निर्णय कसे घेतात हे समजून घेण्यासाठी हा सिद्धांत प्रभावी ठरला आहे.

२. **कायमस्वरूपी उत्पन्न गृहीतक** (Permanent Income Hypothesis):

मोडिग्लियानी यांनी कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकाच्या विकासातही योगदान दिले, जे असे मानते की व्यक्तींचे उपभोग निर्णय त्यांच्या सध्याच्या उत्पन्नापेक्षा त्यांच्या अपेक्षित स्थायी उत्पन्नावर अधिक प्रभावित होतात. उत्पन्नातील चढ-उतारांना तोंड देताना व्यक्ती सुरळीत वापर कसा करतात हे समजून घेण्यासाठी या सिद्धांत उपयुक्त आहे. मोडिग्लियानी आणि ब्रुमबर्ग यांनी विकसित केलेल्या कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकाचे येथे थोडक्यात स्पष्टीकरण दिले आहे:

कायमस्वरूपी उत्पन्न: कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकामध्ये, कायमस्वरूपी उत्पन्न हे उत्पन्नाच्या पातळीला सूचित करते जे व्यक्तींना दीर्घ कालावधीसाठी सरासरी मिळण्याची अपेक्षा असते. यात वेतन, पगार आणि गुंतवणूक यांसारख्या स्थिर स्त्रोतांपासून मिळणारे उत्पन्न समाविष्ट आहे.

उपभोग वर्तणूक: कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकाची मध्यवर्ती कल्पना अशी आहे की व्यक्तींनी कालांतराने तुलनेने स्थिर जीवनमान राखण्याचे उद्दिष्ट ठेवले आहे. परिणामी, ते त्यांच्या कायम उत्पन्नावर आधारित त्यांचा वापर समायोजित करतात. दुसऱ्या शब्दात, लोकांचा उपभोग ताबडतोब वाढवण्याऐवजी कोणतेही विंडफॉल उत्पन्न किंवा उत्पन्नातील अनपेक्षित वाढ वाचवण्याची अधिक शक्यता असते.

क्षणभंगुर उत्पन्न: कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतक सांगते की बोनस, आर्थिक चढ-उतार किंवा इतर अल्प-मुदतीतील बदल यांसारख्या कारणांमुळे व्यक्तींना उत्पन्नात क्षणिक किंवा तात्पुरते बदल होऊ शकतात. तथापि, गृहीतक असे सूचित करते की या तात्पुरत्या उत्पन्नातील बदलांचा उपभोगाच्या निर्णयांवर कायमस्वरूपी उत्पन्नातील बदलांपेक्षा कमी परिणाम होतो.

बचत आणि कर्ज घेणे: जेव्हा व्यक्तींना उत्पन्नात कायमस्वरूपी वाढ होते (उदा. पगार वाढ), तेव्हा ते त्यांचा वापर लक्षणीयरीत्या वाढवण्याऐवजी अतिरिक्त उत्पन्नाची बचत किंवा गुंतवणूक करण्याची अधिक शक्यता असते. याउलट, कमी कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या काळात, ते त्यांचे इच्छित जीवनमान राखण्यासाठी बचत किंवा कर्ज घेऊ शकतात.

तर्कसंगतता: जीवन चक्र गृहीतकाप्रमाणेच, PIH असे गृहीत धरते की व्यक्ती त्यांच्या उपभोगाच्या निर्णयांमध्ये तर्कसंगत आणि दूरदर्शी असतात. त्यांचा आजचा उपभोग ठरवताना ते भविष्यातील उत्पन्नाच्या त्यांच्या अपेक्षांचा विचार करतात.

प्रायोगिक पुरावे: कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकाची प्रायोगिकरित्या चाचणी केली गेली आहे, आणि काही प्रकरणांमध्ये त्याला समर्थन मिळाले आहे, हे देखील ओळखले जाते की वास्तविक उपभोगाच्या वर्तनावर क्रेडिट मर्यादा, प्राधान्ये आणि अपेक्षा यासह विविध घटकांचा प्रभाव पडतो.

सारांश, मोडिग्लियानी आणि ब्रुमबर्ग यांनी विकसित केलेल्या कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या गृहीतकाने असे मानले आहे की व्यक्ती त्यांचे उपभोग निर्णय प्रामुख्याने दीर्घकालीन किंवा कायमस्वरूपी उत्पन्नाच्या त्यांच्या अपेक्षांवर आधारित असतात. हा एक सिद्धांत आहे की, जीवन चक्राच्या गृहीतकाप्रमाणे, लोक त्यांचे वित्त कसे व्यवस्थापित करतात आणि उपभोग आणि बचतीचे निर्णय कालांतराने कसे घेतात हे स्पष्ट करण्याचा हेतू आहे.

३. चलनविषयक धोरण आणि फिलिप्स वक्र:

मोडिग्लियानी यांनी महागाई आणि बेरोजगारी यांच्यातील संबंधांचा अभ्यास करून स्थूल अर्थशास्त्रात योगदान दिले, ज्याला फिलिप्स वक्र म्हणतात. त्यांनी असा युक्तिवाद केला की दीर्घकाळात महागाई आणि बेरोजगारी यांच्यात संबंध नाही आणि फिलिप्स वक्र केवळ अल्पावधीत लागू आहे. या कल्पनेने त्यावेळच्या प्रचलित आर्थिक विचारांना आव्हान दिले.

४. रिकार्डियन समतुल्यता:

मोडिग्लियानी यांनी रिकार्डियन समतुल्यतेची संकल्पना मांडली, जी सूचित करते की तुटीच्या अर्थसंकल्पाला प्रतिसाद म्हणून व्यक्ती त्यांचे बचत वर्तन समायोजित करतात. तूट भरून काढण्यासाठी भविष्यात सरकार कर वाढवेल असा लोकांचा विश्वास असल्यास, ते अपेक्षित कर ओझे भरून

काढण्यासाठी त्यांची बचत वाढवू शकतात. आर्थिक धोरण विश्लेषणासाठी ही संकल्पना अत्यंत उपयुक्त ठरते.

५. कंपनी वित्त (Corporate Finanace) आणि मोडिग्लियानी -मिलर प्रमेय: मेर्टन मिलरच्या सहकार्याने, मोडिग्लियानी यांनी कॉर्पोरेट फायनान्समध्ये मोडिग्लियानी-मिलर प्रमेय विकसित केला. हे प्रमेय स्थापित करते की, काही विशिष्ट परिस्थितींमध्ये, फर्मचे मूल्य त्याच्या भांडवली संरचनेमुळे प्रभावित होत नाही (म्हणजे, कर्ज आणि समभाग वित्तपुरवठा यांचे मिश्रण). या प्रमेयाचा वित्त आणि कॉर्पोरेट निर्णय घेण्याच्या क्षेत्रावर महत्त्वपूर्ण प्रभाव पडला आहे. मोडिग्लियानी यांचे जीवन चक्र गृहीतक हे घरगुती बचत निर्णयांची संबंधित आहे तर मोडिग्लियानी आणि मिलर प्रमेय हे संचित बचत रोखण्याच्या रचनेच्या पैलूंबद्दल निर्णयांची संबंधित आहे मोडिग्लियानी आणि मिलर प्रमेय एखाद्या फॉर्मचे बाजार मूल्य त्याच्या कर्जाच्या आकारमानामुळे आणि कर्जाच्या संरचनेमुळे कसे प्रभावित होते या प्रश्नाशी संबंधित आहे आर्थिक बाजार उत्तम प्रकारे कार्य करत असल्यास कोणतेही कर नाहीत आणि दिवाळखोरीचे कोणतेही खर्च नसतात तर कर्जाची मात्रा किंवा संरचना मूल्यावर परिणाम करत नाही. मोडिग्लियानी आणि मिलरने असे म्हटले आहे की दिलेल्या गुंतवणूक धोरणासाठी फर्मचे मूल्य त्याच्या लाभांश धोरणापेक्षा देखील स्वतंत्र असते लाभांश वाढ उदाहरणार्थ भागधारकाचे उत्पन्न नक्कीच वाढवते परंतु हे समभाग मूल्यातील समान घटाने तटस्थ केले जाते समभाग धारकांच्या जोखमीचे मूल्यमापन लाभाचे परिणाम कर्जाचा टिकाऊपणा इत्यादी यांच्यातील वैयक्तिक फरक लक्षात न घेता प्रमेयांचे तर्क खरंतर परिपूर्ण बाजारपेठेच्या गृहीतकतेवर अवलंबून असतात. म्हणजे भागधारक त्याला योग्य वाटेल त्याप्रमाणे त्याचा मालमत्ता पोर्टफोलिओ तयार करतो. मोडिग्लियानी आणि मिलर प्रमेय कॉर्पोरेट फायनान्सच्या सिद्धांतासाठी निर्णायक प्रतिनिधित्व करते आणि या क्षेत्रातील नंतरच्या संशोधनावर त्याचा मोठा प्रभाव पडला आहे.

१९७५ मध्ये, मोडिग्लियानी व सह-लेखक लुकास पापाडेमोस जे त्यांचे माजी विद्यार्थी होते यांनी एका पेपरमध्ये "NIRU" ही संकल्पना मांडली. ही संकल्पना ''बेरोजगारीचा नैसर्गिक दर'' यामध्ये केलेली सुधारणा होती.

१९९७ मध्ये, मोडिग्लियानी आणि त्यांची नात, लेह मोडिग्लियानी यांनी ''मोडिग्लियानी जोखीम-समायोजित कार्यप्रदर्शन'' विकसित केले. हे शार्प यांच्या गुणोत्तरातून प्राप्त झालेल्या गुंतवणूक पोर्टफोलिओच्या जोखीम-समायोजित परताव्याचे मोजमाप आहे, जो जोखमीसाठी समायोजित केला होता.

समारोप:

फ्रँको मोडिग्लियानी यांच्या कार्याचा अर्थशास्त्राच्या क्षेत्रावर, संशोधनावर, धोरणावर आणि अर्थशास्त्रज्ञ आणि धोरणकर्त्यांचा उपभोग, बचत, आर्थिक बाजार आणि सरकारी धोरणांबद्दल विचार करण्याच्या पद्धतीवर दीर्घकाळ प्रभाव पडला आहे. अर्थशास्त्र आणि अर्थशास्त्राच्या विविध क्षेत्रांमध्ये त्यांचे योगदान अभ्यासले आणि लागू केले जात आहे. फ्रँको मोडिग्लियानी यांच्या प्रकाशनांचा आणि संशोधनाचा

अर्थशास्त्राच्या विविध क्षेत्रांवर खोलवर परिणाम झाला आहे, ज्यामध्ये उपभोग सिद्धांत, वित्त, चलनविषयक धोरण आणि सार्वजनिक वित्त यांचा समावेश आहे. त्यांच्या कार्याने आर्थिक विचार आणि धोरणावर लक्षणीय प्रभाव पाडला आहे.

फ्रँको मोडिग्लियानी यांचे कार्य अर्थशास्त्र आणि वित्त विषयक अनेक क्षेत्रांमध्ये आजही प्रासंगिकता आहे. त्यांचे काही संशोधन अनेक दशकांपूर्वीचे असले तरी, त्यांनी विकसित केलेली तत्त्वे आणि कल्पना समकालीन आर्थिक आणि आर्थिक समस्यांवर प्रभावशाली आणि लागू आहेत. फ्रँको मोडिग्लियानीच्या संशोधनाने वैयक्तिक आणि घरगुती वर्तन, कॉर्पोरेट वित्त आणि आर्थिक धोरणाच्या मूलभूत पैलू समजून घेण्यासाठी पाया घातला. यामुळे, त्यांचे कार्य अर्थशास्त्रज्ञ, धोरणकर्ते आणि आर्थिक व्यावसायिकांसाठी समकालीन आर्थिक आव्हानांना तोंड देण्यासाठी आणि माहितीपूर्ण निर्णय घेण्यासाठी एक मौल्यवान संसाधन आहे. मोडिग्लियानी निवृत्तीपर्यंत आर्थिक संशोधन आणि लेखनात सक्रिय राहिले. त्यांनी अनेक पुस्तके आणि कागदपत्रे लिहिली आणि विविध क्षेत्रांमध्ये आर्थिक विचारांना हातभार लावला. फ्रँको मोडिग्लियानी यांच्या कार्याने अर्थशास्त्र, वित्त आणि धोरण विश्लेषण या क्षेत्रांना आकार दिला. २५ सप्टेंबर २००३ रोजी त्यांचे निधन झाले, त्यांनी अर्थशास्त्राच्या जगात एक चिरस्थायी वारसा सोडला.

२.२.९ आपली प्रगती तपासा :

खाली दिलेल्या गाळलेल्या जागा भरा

५. रॉबर्ट ए मुंडेल यांना _______ मध्ये अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक प्रदान करण्यात आले

i) १९८९ ii) १९९९ iii) १९६७ iv) १९५७

६. फ्रँको मोडिग्लियानी यांना_ मध्ये अर्थशास्त्रातील नोबेल पारितोषिक मिळाले

i) १९९५ ii) २०२१ iii) १९८८ iv)१९८५

७. युरोपियन समूह देशांच्या नवीन चलन युरोचे जनक_ यांना मानले जाते.

i) मिलर ii) शोल्स iii) मुंडेल iv) मोडिग्लियानी

८. अर्थशास्त्रातील जीवन चक्र गृहीतक_ यांनी दिले

i) मिलर ii) शोल्स iii) मुंडेल iv) मोडिग्लियानी

गाळलेल्या जागा भरा उत्तरे:

१. (i) २.(iii) ३.(i) ४.(i) ५.(ii) ६.(iv) ७.(iv) ८.(iv)

२.२ स्वाध्याय

टिपा लिहा:

१) ब्लॅक शोलस् मॉडेल

२) मोडिग्लियानी-मिलर मॉडेल

३) मोडिग्लियानी जीवन-चक्र गृहीतक

दीर्घोत्तरी प्रश्न:

१) ब्लॅक शोलस् यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान

२) मर्टन मिलर यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान

३) मोडिग्लियानी यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान

४) मुंडेल यांचे अर्थशास्त्रातील योगदान

२.३ संदर्भ सूची (References) :

1. Modigliani, Franco; Abel, Andrew B.; Johnson, Simon (1980). The Collected Papers of Franco Modigliani. Cambridge, Massachusetts: MIT Press <https://en.wikipedia.org/wiki/MIT_Press>. ISBN <https://en.wikipedia.org/wiki/ISBN_(identifier)> 978-0-262-13150-6 <https://en.wikipedia.org/wiki/Special:BookSources/978-0-262-13150-6>.

2. Modigliani, Franco; Fabozzi, Frank J. (1996). Capital Markets: Institutions and Instruments. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall. ISBN <https://en.wikipedia.org/wiki/ISBN_(identifier)> 978-0-13-300187-7 <https://en.wikipedia.org/wiki/Special:BookSources/978-0-13-300187-7>.

3. Modigliani, Franco; Fabozzi, Frank J.; Ferri, Michael G. (1998). Foundations of Financial Markets and Institutions. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall <https://en.wikipedia.org/wiki/Prentice_Hall>. ISBN <https://en.wikipedia.org/wiki/ISBN_(identifier)> 978-0-13-686056-3.

4. Modigliani, Franco (2001). Adventures of an Economist <https://archive.org/details/adventuresofecon00modi>. London, New York: Texere. ISBN <https://en.wikipedia.org/wiki/ISBN_(identifier)> 978-1-58799-007-6 <https://en.wikipedia.org/wiki/Special:BookSources/978-1-58799-007-6>.

5. Modigliani, Franco; Muralidhar, Arun (2004). Rethinking Pension Reform <http://catdir.loc.gov/catdir/samples/cam051/2003068726.pdf> (PDF). London: Cambridge University Press. ISBN

<https://en.wikipedia.org/wiki/ISBN_(identifier)> 978-0-521-83411-7 <https://en.wikipedia.org/wiki/Special:BookSources/978-0-521-83411-7>.

6. Modigliani, Franco (1944). “Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money”. Econometrica. 12 (1): 45– 88. doi <https://en.wikipedia.org/wiki/Doi_(identifier)>:10.2307/1905567 <https://doi.org/10.2307%2F1905567>. JSTOR <https://en.wikipedia.org/wiki/JSTOR_(identifier)> 1905567 <https://www.jstor.org/stable/1905567>.
7. Modigliani, Franco (1998). “Lessons learned from Barbara”. Feminist Economics. 4 (3): 143– 144. doi <https://en.wikipedia.org/wiki/Doi_(identifier)>:10.1080/135457098338347 <https://doi.org/10.1080%2F135457098338347>.
8. Modigliani, Franco, 1970, “The life-cycle hypothesis and intercountry differences in the saving ratio,” in W. A. Eltis, M. FG. Scott, and J. N. Wolfe, eds., Induction, growth, and trade: essays in honour of Sir Roy Harrod, Oxford. Oxford University Press. Pp 197– 225.
9. Modigliani, Franco, 1975, “The life-cycle hypothesis of saving twenty years later,” in Michael Parkin, ed., Contemporary Issues in Economics, Manchester. Manchester University Press. Pp 2– 35.
10. Modigliani, Franco, 1976, “Life-cycle, individual thrift, and the wealth of nations,” American Economic Review, 76(3), 297– 313.
11. Modigliani, Franco, 1992, “Saving in developing countries: growth, income, and other factors,” in S. Ghon Rhee and Rosita P. Chang, eds., Pacific Basin Capital Markets Research, Vol. 3, Amsterdam. North-Holland. Pp 23– 35.
12. Modigliani, Franco, 1998, “The role of intergenerational transfers and life-cycle saving in the accumulation of wealth,” Journal of Economic Perspectives, 2(2), 15– 20.
13. Modigliani, Franco, and Richard H. Brumberg, 1954, “Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data,” in Kenneth K. Kurihara, ed., PostKeynesian Economics, New Brunswick, NJ. Rutgers University Press. Pp 388– 436.
14. Modiglinai, Franco, and Richard H. Brumberg, 1990, “Utility analysis and aggregate consumption functions: an attempt at integration,” in Andrew Abel, ed., The Collected Papers of Franco Modigliani: Volume 2, The Life Cycle Hypothesis of Saving, Cambridge, MA. The MIT Press. Pp 128– 197

15. Friedman, M. (1957), A Theory of Consumption Function, Princeton University Press, Princeton, New Jersey

16. Friedman, M. (1959), The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results, Journal of Political Economy, Vol. 67

17. Friedman, M. with A. J. Schwartz (1963), A Monetory History of United States, University Press, Princeton, New Jersey

18. Friedman, M. (1968), Quantity Theory in the International Encyclopedia of Social Sciences

19. Friedman, M. (1969), The Optimum Quantity of Money and Other Essays, Aldine Publishers, Chicago

20. Friedman, M. (1977), Inflation and Unemployment: Nobel Lecture, Journal of Political Economy, Vol.85

21. Markowitz, H. M. (1952), The Portfolio Selection, The Journal of Finance, Vol.7

22. Markowitz, H. M. (1991), Portfolio Selection – Efficient Diversification of Investment (2nd Edition), Basil Blackwell, Cambridge, Mass

23. Mundell, Robert A. “The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates,” Quarterly Journal of Economics, May 1960, 84(2), pp. 227-57.

24. Mundell (1968), “The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability.” IMF Staff Papers, March 1962, 9(1), pp. 70-79.

❑❑❑