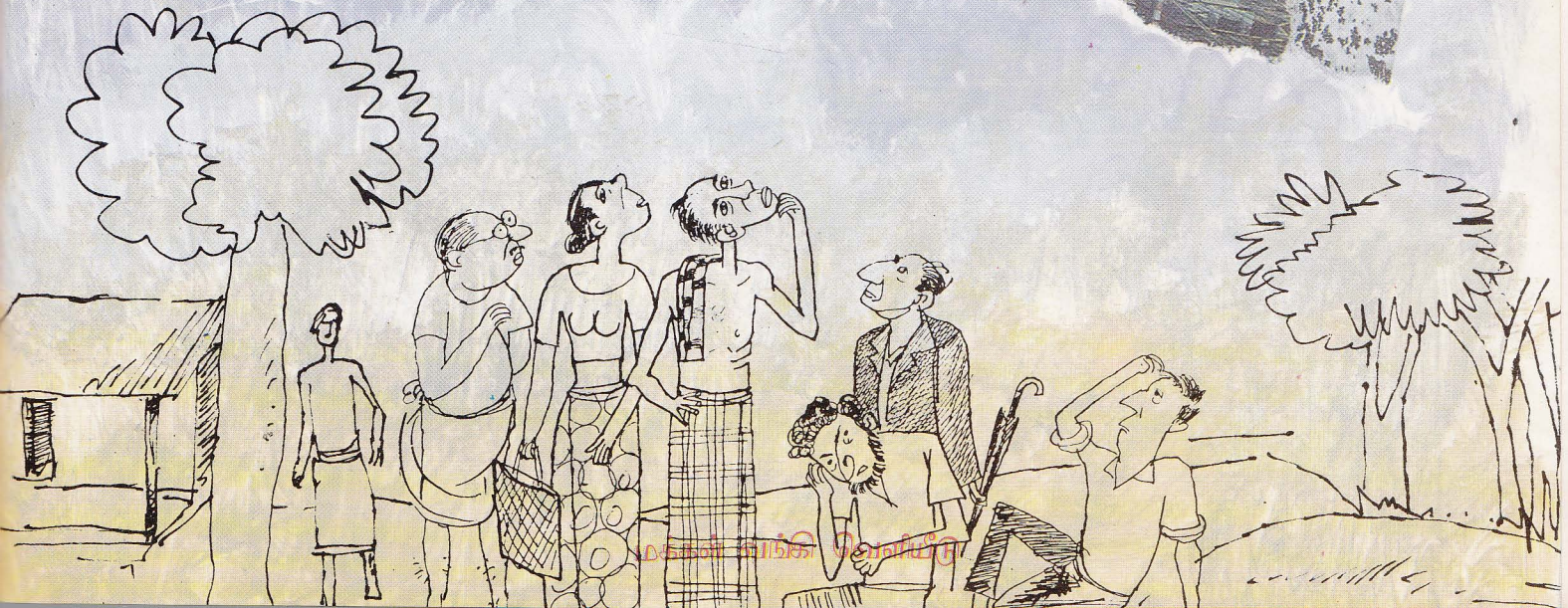


பொருளியல் நோக்கு

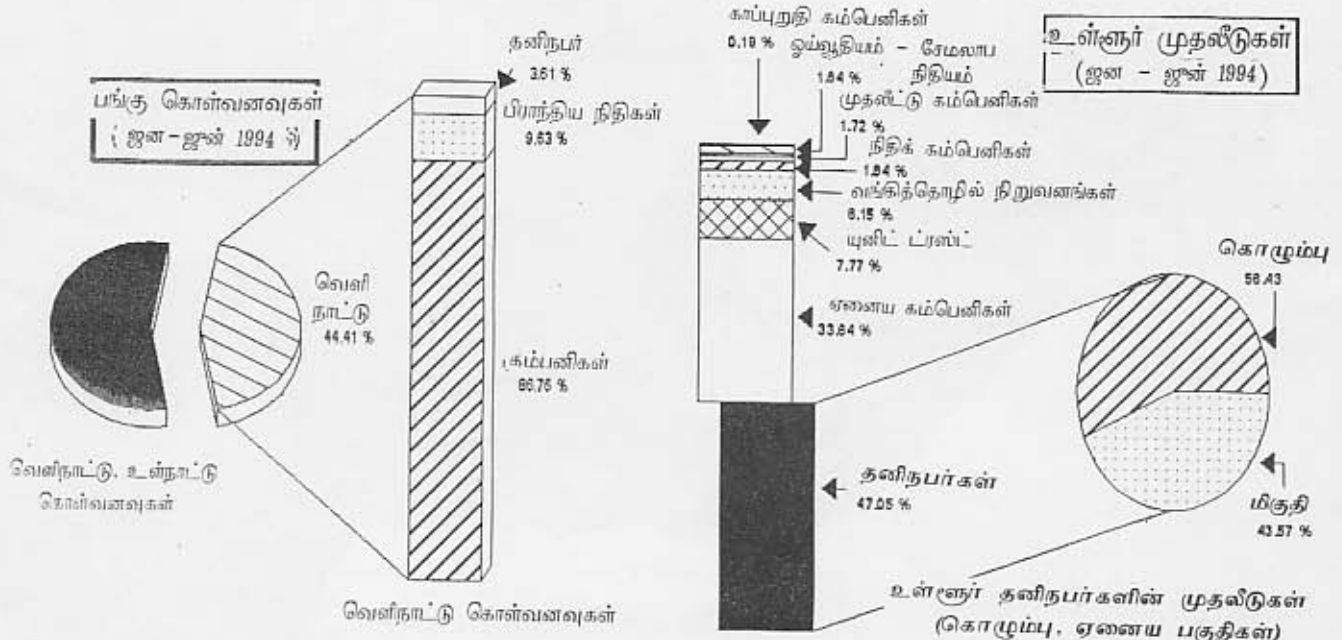
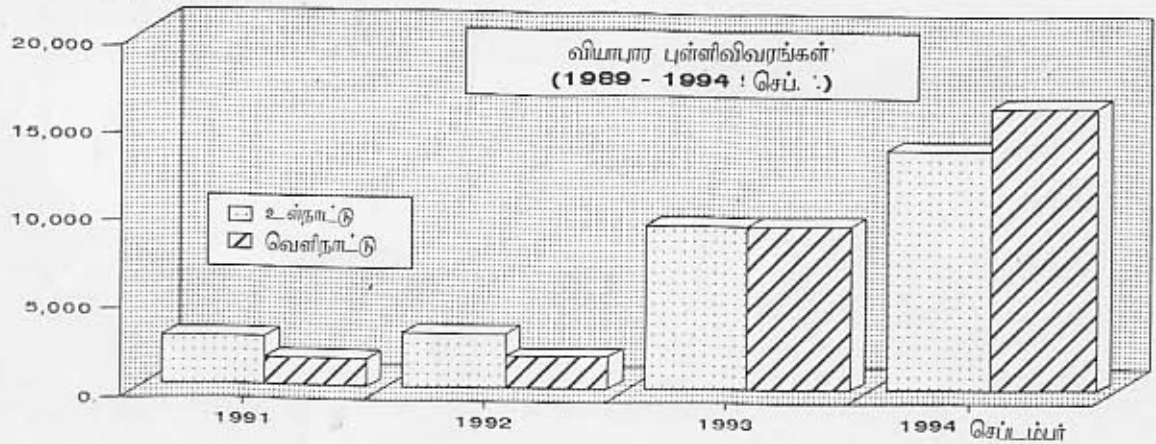
அக்டோபர் 1994

இலங்கையில்
பங்குச் சந்தை

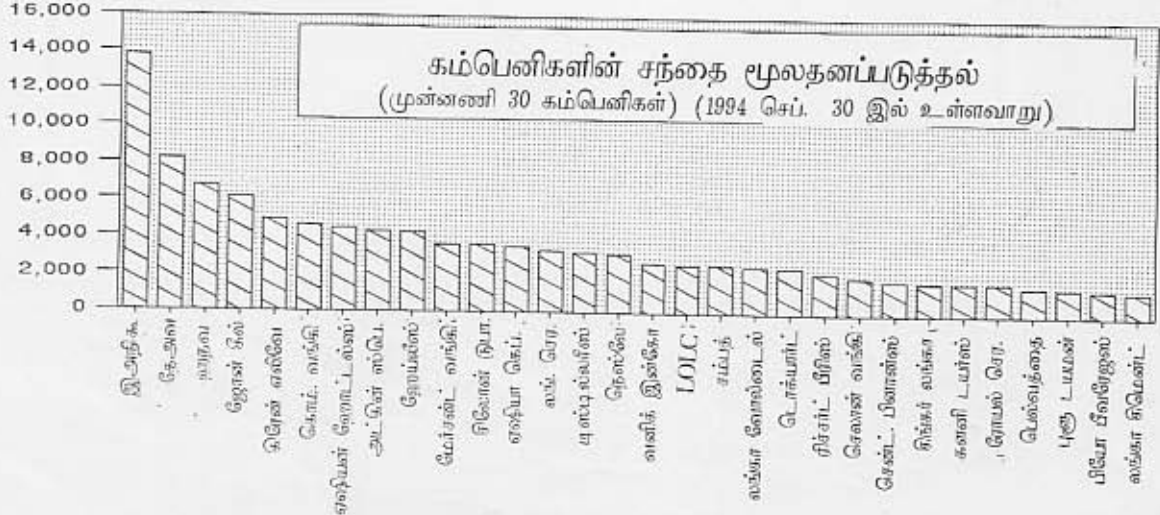


பங்குச் சந்தை செயற்பாடுகள்

ரூ. பத்து இலட்சம்



ரூ. பத்து இலட்சம்



கட்டுரைகள்

- | | | |
|-----------------|----|---|
| சே.சரத்சந்திர | 21 | இலங்கையின் நிதிச்சந்தை - ஓர் அறிமுகம் |
| ஜே.பி. ச்லேசும் | 31 | சார்ச் அமைப்பின் முன்னுரிமை வர்த்தக ஏற்பாடு |

விசேஷ அறிக்கை

இலங்கையில் பங்குச் சந்தை

- | | | |
|---------------------|----|---|
| டப்.ஏ.விஜேவர்தன | 3 | கொழும்பு பங்குச் சந்தையில் அண்மைக் காலத்தில் ஏற்பட்டு வந்துள்ள முன்னேற்றங்கள் |
| ஆர்.எம்.பி.சேனானாயக | 14 | பங்குகளை வைத்திருக்கும் ஜனநாயக மொன்றை நோக்கி |
| ஜீ.ஜயநாத் | 19 | பங்குச் சந்தையும் அதன் தொழிற்பாடுகளும் |

வெளியீடு: ஆராய்ச்சிப் பகுதி மக்கள் வங்கி, தலைமையலுவலகம், சேர் சிற்றம்பலம் ஏ. காடினர் மாவத்தை கொழும்பு 2, இலங்கை.

பொருளியல் நோக்கு கருத்துக்களையும் அறிக்கைகளையும் புள்ளிவிவரத்தரவுகளையும் உரையாடல்களையும் பல்வேறு கோளங்களிலிருந்து அளிப்பதன் மூலம் பொருளாதாரத்திலும் பொருளாதார அபிவிருத்தியிலும் ஆர்வத்தினைத் தூண்டி அறிவினை வளர்ப்பதைக் குறிக்கோளாகக் கொண்ட இதழாகும்.

பொருளியல் நோக்கு வெளியீடு மக்கள் வங்கியின் முடிவுறு சமூகப்பணித்திட்டமாகும். எனினும், அதன் பொருளியல் பல்வேறு ஆசிரியர்களால் எழுதப்பட்ட கட்டுரைகளைக் கொண்டதாக இருக்கும். அனைத்து வங்கியின் கொள்கையையோ உத்தியோகபூர்வமான கருத்துக்களையோ பிரதிபலிப்பவைவல்ல, எழுத்தாளரின் பெயருடன் பிரசுரிக்கப்படும் சிறப்புக் கட்டுரைகள் அவ்வாசிரியர்களின் சொந்தக் கருத்துக்களாகும். அனைத்து அவர்கள் சார்ந்துள்ள நிறுவனங்களையும் பிரதிபலிப்பவைவல்ல, இக்கருத்துக்களையும் குறிப்புகளையும் வரவேற்கப்படுகின்றன.

பொருளியல் நோக்கு மாதந்தோறும் வெளியிடப்படும். அதனை சந்தா செலுத்தியோ அல்லது விற்பனை நிலையம்

அடுத்த இதழ்

குடித்தொகை வளர்ச்சியும் நிலைத்துநிற்கக் கூடிய அபிவிருத்தியும்

அட்டைப்படம் : சாந்த கே. ஹேரத்

நிகழ்ச்சிக் குறிப்பேடு

1979 வெளிநாட்டு உரித்துக் கொண்ட வர்த்தக வங்கிகளுக்கும் தனியார் வர்த்தக வங்கிகளுக்கும் வங்கித்தொழில் திறந்து விடப்பட்டது.

1980 பட்டியலிடப்பட்ட பொதுக் கம்பெனிகளுக்கு சாதகமாக 10% வருமானவரி வேறுபாடொன்று அறிமுகப்படுத்தப்பட்டது.

1987 உள்நாட்டு மற்றும் வெளிநாட்டு தனியார் துறையின் பங்கேற்புக்காக காப்புறுதித் துறை திறந்துவிடப்பட்டது.

1988 வியாபார முயற்சிகள் கையேற்புச்சட்டம் இரத்து செய்யப்பட்டது.

1989 பிரஜைகளல்லாதவர்களுக்கிடையிலான பங்கு மாற்றல்கள் மீதான 100% சொத்து மாற்றவரி ஒழிக்கப்பட்டது.

அரசாங்கத்துக்கு சொந்தமான முதலாவது வர்த்தக முயற்சியின் தனியார்மயமாக்கல்.

1990 அரசாங்கத்தின் புதிய கைத்தொழில் மயமாக்கல் உபாயம் அறிவிக்கப்பட்டது.

பிரஜைகளல்லாதவர்களின் பங்குடமை 40 சதவீதத்துக்கு மேற்படாத அளவில் வரையறுக்கப்பட்டிருக்குமிடத்து, அவர்களுடைய பங்குக் கொள்வனவுகள் மீதான 100% சொத்து மாற்ற வரி ஒழிக்கப்பட்டதுடன், பங்குச் சந்தையில் முதலீடு தாராளமயமாக்கப்பட்டமை.

பங்குக் கொள்வனவுக்கான உள்நோக்கிய பண அனுப்பீடுகள் மற்றும் பட்டியலிடப்பட்ட பங்குகளிலான வியாபாரத்தின் மிகைகளை வெளியே அனுப்புதல் என்பன தொடர்பான செலாவணிக் கூட்டுப்பாடு தளர்த்தப்பட்டமை.

1991 பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனி பங்குகள் மீதான செல்வ வரி ஒழிக்கப்பட்டமை அறிவிக்கப்பட்டது.

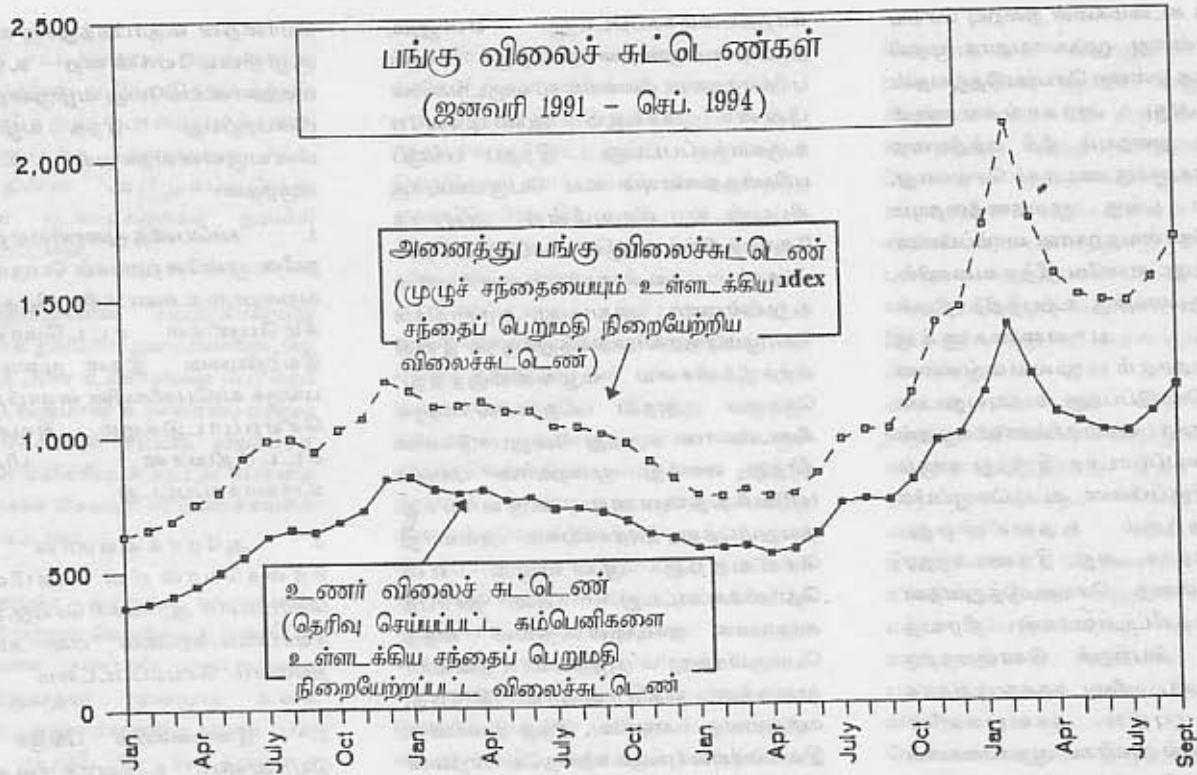
1992 (ஒரு சில கம்பெனிகள் தவிர்ந்த) பிரஜைகளல்லாதவர்களின் பங்கு கொள்வனவுகள்மீதான 100% சொத்து மாற்ற வரி முற்றாக ஒழிக்கப்பட்டது.

சந்தையில் விலை குறிக்கப்பட்ட கம்பெனிகளுக்கான கூட்டு வரி 40% ஆக குறைக்கப்பட்டது.

அனைத்து வகைகளையும் சேர்ந்த கம்பெனிகள் 1993 ஏப்ரல் 01 ஆந் தேதி தொடக்கம் ஒரே சீரான 35 சதவீதத்தில் வரி செலுத்தும்.

முலதன ஆதாயங்கள் வரி 1992 ஆகஸ்ட் 26 ஆந் தேதி தொடக்கம் முற்றாக ஒழிக்கப்பட்டது.

1993 இரு பாக வியாபார டிக்கெட் முறை அறிமுகப்படுத்தப்பட்டது.



கொழும்பு பங்குச் சந்தை : அண்மைக்கால அபிவிருத்திகள்

கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனை நிலையத்தின் அனுசரணையின் கீழ் செயற்பட்டுவரும் கொழும்பு பங்குச் சந்தை தென்னாசிய பிராந்தியத்தின் மிக வேகமாக வளர்ச்சி கண்டு வரும் பங்குச் சந்தைகளில் ஒன்றாக பல பகுப்பாய்வாளர்களினால் அடையாளம் காணப்பட்டுள்ளது. கடந்த சில வருட காலங்களின் போது - குறிப்பாக, 1991ன் பின்னர் - அதன் செயற்பாடுகளில் சார்புரீதியில் ஏற்பட்டிருந்த உயர் விகிதத்திலான வளர்ச்சியும், குறுகிய காலப்பிரிவு ஒன்றுக்குள் இந்தச் சந்தை நவீன அமைப்பு முறைகளுடன் ஸ்தாபிக்கப்பட்டமையும் இந்த பொதுவான அபிப்பிராயத்துக்கு பங்களிப்புச் செய்துள்ளன. இச்சந்தை 1993இல் பதிவு செய்துள்ள வளர்ச்சி விகிதத்தின் அடிப்படையில் நோக்கும்பொழுது, அது உலகில்

பத்தாவது ஸ்தானத்தையும், ஆசிய பிராந்தியத்தில் ஆறாவது ஸ்தானத்தையும், தென்னாசிய பிராந்தியத்தில் முதலாவது ஸ்தானத்தையும் பெற்றுக் கொண்டிருப்பதனைக் காண முடிகிறது. எனினும், எந்த ஒரு சந்தையிலும் காணப்படும் வேகமான வளர்ச்சி, பொதுவாக மிதமிஞ்சிய சூட்டு நிலைமைகளினால் தோன்றக்கூடிய ஒரு வளர்ச்சியாகக் கருதப்படுவதுடன், அதன் சொந்த மோசமான தாக்கங்களையும் அது தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது. ஒரு சந்தையின் சாதாரண அபிவிருத்தி மாதிரி, நீண்டகால வளர்ச்சிக் கோட்டினைச் சுற்றி செயற்பாடுகள் தளம்பிச் செல்வதாகும். எனவே, எந்த ஒரு பங்குச் சந்தையிலும் காலத்துக்குக் காலம் ஏற்ற இறக்கங்கள் அவதானிக்கப்படுவது சகஜமாகும். இந்த

இயற்கைப் போக்குக்கு இணங்கிய விதத்தில், 1994 மார்ச் மாதத்தில் இடம் பெற்ற தென் மாகாண சபைக்கான தேர்தலை உடனடுத்து இலங்கையின் பங்குச் சந்தை திடீரென ஒரு வீழ்ச்சிப் போக்கினை எதிர்கொண்டது. பகுப்பாய்வாளர்கள் இதனை ஒரு சந்தை சீராக்கல் நிகழ்வுப் போக்காக அடையாளம் காட்டியுள்ளனர். இந்தக் கட்டுரையின் நோக்கம், கொழும்புப் பங்குச் சந்தையில் அண்மையில் இடம் பெற்று வந்துள்ள அபிவிருத்திகளை மீளாய்வு செய்து, அதற்குடாக, அதன் எதிர்கால வளர்ச்சித் திறனையும், எழுச்சி அடைந்துவரும் பிராந்தியத்தின் ஏனைய சந்தைகள் தொடர்பாக அது பெற்றுள்ள ஸ்தானத்தையும் இனங்கண்டு கொள்வதாகும்.

ஒரு பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்பு பொருளாதாரமொன்றில்

இரட்டைக் கடமைகளை நிறைவு செய்ய வேண்டியுள்ளது. முதலாவதாக, முதல் நிலை சந்தை ஒன்றை செயற்படுத்துவதன் மூலம், அது, அரசாங்கங்களும் கம்பெனித் துறையும் நிதி மத்தியஸ்த அமைப்புக்களுக்கு ஊடாகச் செல்லாது, கடனையும் பங்கு மூலதனத்தையும் திரட்டிக் கொள்வதற்கான வாய்ப்பினை அளிக்கின்றது. எனவே, இந்த வகையில், அது, பெருமளவுக்கு உற்பத்தித் திறன் கொண்ட பாவனைகளுக்கு பொருளாதாரம் மூலவளங்களை ஒதுக்கிக் கொடுப்பதற்கு உதவுவதுடன், பொருளாதார வளர்ச்சிக்கான முதல் நிலை தேவைப்பாடாக இருந்து வரும் மூலதன இருப்பினை கட்டியெழுப்பிக் கொள்வதற்கும் உதவுகின்றது. இரண்டாவதாக, அது, இரண்டாந்தர சந்தையொன்றை செயற்படுத்துவதன் மூலம் முதலீட்டாளர்கள் திரவத் தன்மையை பெற்றுக் கொள்வதற்கு உதவுவதுடன், கிடைக்கக்கூடியதாக இருக்கும் புதிய தகவல்களின் அடிப்படையில் அவர்கள் ஆதாயங்களை உயர்த்திக் கொள்வதற்கு அல்லது நட்டங்களை தவிர்த்துக் கொள்வதற்கு அவசியமான சீராக்கங்களை மேற்கொள்வதற்கு உதவுகின்றது. இந்த வசதி சேமிப்பாளர்களினதும் முதலீட்டாளர்களினதும் நம்பிக்கையை கட்டியெழுப்புகின்றது. மேலும், அது, இரண்டாந்தரச் சந்தைக்கூடாக கம்பெனிகள் தமது பங்குகளின் பெறுமதி குறித்த ஓர் அபிப்பிராயத்தை உருவாக்கிக் கொள்வதற்கும், அதன் மூலம் அவை நிதிப்படுத்தல் நோக்கங்களுக்காக பங்கு மூலதனத்தை அல்லது கடனை வசதியான முறையில் தெரிவு செய்து கொள்வதற்கான வாய்ப்பினையும் அளிக்கின்றது. எனவே, செயல்திறன் மிக்க சுறுசுறுப்பான பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்பொன்று நாட்டின் துரித பொருளாதார வளர்ச்சிக்கான அத்தியாவசியமான ஒரு முன் நிபந்தனையாக இருந்து வருகின்றது.

கொழும்புப் பங்குச் சந்தையின் அண்மைக்கால அபிவிருத்திகள்

இலங்கையில் கம்பெனிப் பங்குகள் மீதான வியாபாரம் சுமார் நூறு ஆண்டுகளுக்கு முன்னர் 1894 இல் பங்குத் தரகர் சங்கத்தினால் ஆரம்பித்து வைக்கப்பட்டது. இச் சங்கத்தின் பெயர் 1904இல் கொழும்பு தரகர் சங்கமென

மாற்றியமைக்கப்பட்டது. எனினும், நாட்டில் முறையான ஒரு பங்குப் பரிவர்த்தனை நிலையம் 90 வருடங்களின் பின்னர் 1984ஆம் ஆண்டிலேயே உருவாக்கப்பட்டது. இந்தப் பங்குப் பரிவர்த்தனையும் கூட பெருமளவுக்கு திட்டமிடல் எதுவுமின்றி அவசரக் கோலத்தில் உருவாக்கப்பட்டதென அதன் ஊக்குவிப்பாளர்களே கூறுகின்றனர். அதாவது, அரசாங்கம் கொழும்பு தரகர் சங்கத்துக்கு ஓர் இறுதி எச்சரிக்கையை வழங்கியிருந்தது. கொடச. அதன் உறுப்பினர்களுக்கிடையிலான கருத்து வேறுபாடுகளை நீர்த்து வைத்து, முறையான பங்குப் பரிவர்த்தனையை உருவாக்கத் தவறுமிடத்து, அரசாங்கம் அவ்வாறு செய்வதற்கு முன்வரும் என தெரிவிக்கப்பட்டது. பல தசாப்த காலமாக நாட்டில் நிலவி வந்த பொருளாதார சூழ்நிலை, தனியார் துறைக்கு எதிரானதாக இருந்து வந்துள்ளது. எனவே, இந்த நிலையில், இலங்கையில் பங்குச் சந்தையொன்றினை அபிவிருத்தி செய்வதற்காக தனியார்துறை எடுத்த முன்முயற்சியினை நாம் புரிந்து கொள்ள முடியும். ஒன்றன்பின் ஒன்றாக ஆட்சிக்கு வந்த அரசாங்கங்களினால் பொருளாதார வளர்ச்சியில் மையமான பங்கு அரசு துறைக்கு வழங்கப்பட்டு வந்தது. 1970 களின் தொடக்கத்தில் பெருந்தோட்டக் கம்பெனிகளின் தேசியமயமாக்கலும், அதன் பின்னர் பெருந்தொகையான தனியார் வியாபார முயற்சிகள் கையேற்கப்பட்டமையும் தனியார் துறையின் முதலீடுகளை மேலும் அதிகளவுக்கு ஊக்கமிழக்கச் செய்திருந்தன.

இந்தப் பின்னணியில், 1977இல் அதிகாரத்துக்கு வந்த அரசாங்கம், பொருளாதார அபிவிருத்திக்கான அடிப்படை உபாயமாக தனியார் தொழில் முயற்சியிலேயே அது தங்கியிருக்கும் என பிரகடனம் செய்தது. இதன் பிரகாரம், உள்நாட்டு மற்றும் வெளிநாட்டு மூலவளங்களை ஒன்று திரட்டுவதற்கும், முதலீடுகளை வழிப்படுத்துவதற்கும் செயல்திறனும் சுறுசுறுப்பும் மிக்க பங்குச் சந்தையொன்று அவசியமாகும் எனக் கருதப்பட்டது. இந்தக் குறிக்கோளை கவனத்தில் கொண்டுள்ள அரசாங்கம், நாட்டில் முறையான பங்குப் பரிவர்த்தனை

யொன்றின் ஸ்தாபிதத்துக்கு உசிதமான சூழ்நிலையொன்றை உருவாக்குவதற்கான பல்வேறு வழிமுறைகளையும் பின்பற்றியது. இந்த வழிமுறைகள் பின்வருவனவற்றையும் உள்ளடக்கியிருந்தன:

1. கம்பெனித் துறையில் ஏற்பட்டுள்ள நவீன முன்னேற்றங்கள் பெரும்பாலானவற்றையும் உள்ளடக்கிய விதத்தில் புதிய கம்பெனிகள் சட்டமொன்றினை இயற்றியமை; இதன் மூலம் கூட்டுப் பங்குக் கம்பெனிகளின் ஸ்தாபிதத்துக்கும் செயற்பாட்டுக்கும் அவசியமான சட்டரீதியான பின்புலம் உருவாக்கப்பட்டது.
2. ஆரோக்கியமான பங்குச் சந்தையொன்றின் அபிவிருத்தி தொடர்பாக ஆராய்ச்சி செய்து, அறிக்கை சமர்ப்பிப்பதற்கென பல கமிட்டிகள் நியமனம் செய்யப்பட்டமை.
3. இலங்கையில் பங்குச் சந்தையொன்றை உருவாக்குவதற்கான தொழில்நுட்ப நிபுணத்துவத்தினை பெற்றுக் கொள்ளும் பொருட்டு, சர்வதேச அபிவிருத்திக்கான ஐக்கிய அமெரிக்க முகவரகம் மற்றும் ஆசிய அபிவிருத்தி வங்கி போன்ற வெளிநாட்டு நிறுவனங்களின் சேவைகளை கேட்டுப் பெற்றுக் கொண்டமை.
4. கொழும்பில் பங்குப் பரிவர்த்தனை ஒன்றை உருவாக்கி, அதன்மூலம் எளிதான, விரைவான பங்கு வர்த்தகத்துக்கான முறையான சந்தை இடமொன்றினை வழங்குவதற்கு கொழும்புத் தரகர் சங்கத்துக்கு உற்சாகமளித்தமை.
5. உள்ளூர் கம்பெனிகள் சந்தையில் பங்குகளை வெளியிடுவதற்கென அவற்றுக்கு வரிச் சலுகைகளும் ஏனைய ஊக்குவிப்புகளும் வழங்கப்பட்டமை.
6. உள்நாட்டு மற்றும் வெளிநாட்டு வர்த்தகர்கள் உற்பத்திசார் முதலீடுகளை மேற்கொள்வதற்கு உசிதமான ஒரு சூழ்நிலையை உருவாக்கும் பொருட்டு, செலாவணி மற்றும் இறக்குமதிக் கட்டுப்பாடுகள் படிப்படியாக நீக்கப்பட்டமை.
7. ஆரோக்கியமான பங்குச் சந்தையொன்றை வளர்த்தெடுப்பதற்கும்,

சந்தையில் சட்டத்தையும் ஒழுங்கையும் பராமரிப்பதற்கும் கட்டுப்படுத்தும் மற்றும் ஒழுங்குபடுத்தும் அமைப்புக்களை உருவாக்குவதற்கு தேவையான சட்ட வாக்கத்தினை அறிமுகப்படுத்துவதற்கென நடவடிக்கைகள் துவக்கி வைக்கப்பட்டமை.

8. முதலீடுகளை மேற்கொள்வது தொடர்பாக தனியார் துறையினரிடையே நிலவி வந்த அச்ச உணர்வினை போக்கும் பொருட்டு, வருமான உச்சவரம்பு மற்றும் கட்டாய சேமிப்புச் சட்டம், வியாபார முயற்சிகள் சலீகரிப்புச் சட்டம் போன்ற ஊக்கமிழக்கச் செய்யும் சட்டவாக்கங்கள் ஒழிக்கப்பட்டமை.

9. சுதந்திர வர்த்தக வலயங்கள், உள்ளாட்டு மற்றும் வெளிநாட்டு முதலீட்டு ஆலோசனை சபைகள் என்பவற்றை உருவாக்குவதன் மூலமும் உலக வங்கியின் அனுசரணையுடனான பல தரப்பு முதலீட்டு உத்தரவாத ஒப்பந்தத்தில் கையொப்பமிடுவதன் மூலமும் வெளிநாட்டு முதலீடுகளுக்கு உற்சாகமளித்தமை.

10. நாட்டில் பங்குகளை சொந்தமாக வைத்திருக்கும் ஊழியர் வர்க்க மொன்றினை உருவாக்குவதனையும், பங்குச் சந்தைக்கு நிதிகளின் பாய்ச்சலை அதிகரிக்கச் செய்வதனையும் நோக்கமாகக் கொண்ட ஊழியர்களிடமிருந்து பங்களிப்புகளைப்பெறும் ஊழியர் நம்பிக்கை பொறுப்பு நிதியத்தின் ஸ்தாபிதம்.

இலங்கை, பெருமளவுக்கு அபிவிருத்தியடைந்துள்ள தனியார் துறையொன்றைக் கொண்டுள்ளதுடன், நாட்டில் சுமார் 17,000 பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட தனியார் கம்பெனிகளும், சுமார் 1,500 பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட பொதுக் கம்பெனிகளும் இயங்கி வருகின்றன. எனினும், 1985 டிசம்பர் முடிவில், 169 பொதுக் கம்பெனிகள் மட்டுமே கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பட்டியல் இடப்பட்டிருந்தன. இது ஒருவகையில் கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனைக்குச் சாதகமான ஒரு நிலையாக இருந்திருக்க முடியும். ஏனெனில், பெருந்தொகையான கம்பெனிகளுக்கு சேவைகளை வழங்குவதற்கு அவசியமான வசதிகள்

அதனிடம் இருந்து வரவில்லை. பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பட்டியலிடப் பட்டிருந்த கம்பெனிகளிலும் கூட, முதலாவது கட்டத்தில், ஒழுங்கான கொடுக்கல் வாங்கல்கள் மிகக் குறைந்த அளவிலேயே இடம் பெற்று வந்தன. இதன் விளைவாக, தொடக்க காலத்தில் சந்தையில் முன்வைக்கப்பட்ட பங்குகளின் எண்ணிக்கை, சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனிகளின் மொத்த வெளிமீடப்பட்ட பங்கு மூலதனத்தின் 1 வீதத்துக்கும் குறைவானதாகவே இருந்து வந்தது. நாட்டில் சுறுசுறுப்பான பங்குச் சந்தையொன்றின் வளர்ச்சியை தடுத்து நிறுத்திக் கொண்டிருந்த ஆரோக்கியமற்ற குணாம்சமொன்றினை இந்த நிலைமை பிரதிபலித்தது. அதாவது, கம்பெனிகளின் ஊக்குவிப்பாளர்கள், தமக்கிடையே கட்டுப்பாட்டு அக்கறையை வைத்துக் கொள்வதற்கான விருப்பினைக் கொண்டிருந்தார்கள்; இதன் விளைவாக, குறைந்த பட்சப் பங்குகள் மட்டுமே வியாபாரம் செய்யப்படுவதற்கென சந்தையில் வைக்கப்பட்டது. இந்த வழங்கல் இடையூறுகள் காரணமாக பங்குகளின் விலைகளை நிர்ணயம் செய்வதில், பங்குகளுக்கான கேள்வி தொடர்ந்தும் ஒரு முக்கியமான பங்கினை வசித்து வந்தது. இந்த குணாம்சத்தின் ஒரு துணைக் காரணி, சந்தை விலைகள், பிழையாக வழிநடத்திச் செல்லும் ஒரு குறிக்காட்டியாக உருவாகியமையாகும். அதாவது, சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனிகளின் நிதி நிலைமை தொடர்பான பிழையான ஒரு குறிகாட்டியை அவை பிரதிபலிப்பனவாக இருந்தன. இந்தப் பின்னணியில், கொழும்பின் புதிய பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்பு, அதன் ஆரம்ப வருடங்களில், சுறுசுறுப்பான செயல்திறன் மிக்க பங்குச் சந்தையொன்றை அபிவிருத்தி செய்யும் அதன் பணியில் மிகவும் பிரமாண்டமான சவாலொன்றினை எதிர்கொண்டது. இந்த வகையில் கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனை மேற்கொண்ட பிரதான வழி முறைகள் அடுத்து வரும் பகுதிகளில் கலந்துரையாடப்படும்.

கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் ஏற்பட்ட செயற்பாட்டு மாற்றங்கள்

1. விதிகளும் ஒழுங்குவிதிகளும்

அதன் சொந்த விதிகளையும் ஒழுங்குவிதிகளையும் போதியளவில்

கொண்டிருந்த கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனை, ஆரம்ப வருடங்களில் கணிசமான அளவில் திருத்தங்களையும் காலத்துக்கு ஏற்ற மாற்றங்களையும் வேண்டி நின்ற கொழும்பு தரகர் சங்கத்தின் விதிகளையும் ஒழுங்கு விதிகளையும் பின்பற்றியது. கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனை வெளி மூலங்களிலிருந்து பெற்றுக் கொண்ட உதவியுடன் இந்த விடயத்துக்கு முதல் முன்னுரிமை அளித்ததுடன், 1989 அளவில் அது அதன் சொந்த விதிகளையும் ஒழுங்குவிதிகளையும் அறிமுகப்படுத்தக் கூடியதாக இருந்தது. இந்த விதிகளும் ஒழுங்குவிதிகளும் பெருமளவுக்கு அனைத்தையும் உள்ளடக்கிய இயல்பினைக் கொண்டிருந்ததுடன், உலகின் ஏனைய பகுதிகளில் இயங்கி வரும் பெருமளவுக்கு அபிவிருத்தியடைந்துள்ள ஏனைய பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்புக்களின் விதிமுறைகளுடன் இணங்கிச் செல்பவையாகவும் இருந்தன. பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்பொன்றின் விதிகளும் ஒழுங்குவிதிகளும் பின்வரும் பிரிவுகளை உள்ளடக்க வேண்டுமென பொதுவாக எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது:

(அ) கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பதிவு செய்து கொள்வதற்காக (அதாவது, பட்டியலிடப்படுவதற்காக) தமது விண்ணப்பங்களை சமர்ப்பிக்கும் கம்பெனிகள் நிறைவு செய்ய வேண்டிய தேவைப் பாடுகள்;

(ஆ) கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பங்குகள் மற்றும் பிணையங்கள் என்பவற்றின் விற்பனை அல்லது கொள்வனவு என்பன மேற்கொள்ளப்பட வேண்டிய முறை.

(இ) ஒரு கம்பெனி கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பட்டியலிடப்பட்டவுடன், அந்தப் பட்டியலினை தொடர்ந்து வைத்திருப்பதற்கு அது தொடர்ச்சியாகப் பின்பற்றி வர வேண்டியிருக்கும் தேவைப்பாடுகள்;

(ஈ) பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் முதலீடு செய்யும் பொது மக்களின் நன்மைக்காகவும், கம்பெனிகளுக்குள் இருப்பவர்கள் பிரத்தியேகமான தகவல்களை தமது சொந்த நன்மைக்காக

பயன்படுத்தாதிருப்பதனை உறுதி செய்து கொள்வதற்காகவும் தகவல்களை ஆக உச்ச மட்டத்தில் வெளிப்படுத்திக் காட்டுவதற்கு "கம்பெனி பகிரங்கப்படுத்தல் கொள்கை" என அறியப்படும் வழிகாட்டு நெறிகளை உருவாக்குதல்.

பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகளும் ஏனைய பங்கேற்போரும் ஒழுக்கி நடப்பதற்கென விதிகளையும் ஒழுங்கு விதிகளையும் வகுப்பதன் பிரதான நோக்கம், பரிவர்த்தனை தளத்தில் ஒழுங்கு முறையிலான வியாபார முறையொன்றை பேணி வர வேண்டிய தேவையாகவே உள்ளது. முதலீட்டாளர்கள், சந்தையில் பங்கேற்கும் ஏனைய பங்கேற்பாளர்களினால் ஏமாற்றப்படுவதி லிருந்தும் அவர்களை பாதுகாத்துக் கொள்வதற்கு - அதாவது, ஏனைய முதலீட்டாளர்கள், தரகர்கள் மற்றும் பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகளைச் சேர்ந்த நபர்கள் ஆகியோர் மிதலீட்டாளர்களை ஏமாற்றுவதைத் தடுப்பதற்காக - இது அவசியமாக உள்ளது. இத்தகைய ஏமாற்று வேலைகளுக்கு இடமிருந்தால், சந்தையில் முதலீட்டாளர்கள் கொண்டுள்ள நம்பிக்கையை அது பெருமளவுக்குக் குன்றச் செய்துவிடும். எனவே, கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனையினால் விதிக்கப்பட்டுள்ள விதிமுறைகள் பங்குச் சந்தையில் முதலீட்டாளர்களின் நம்பிக்கையை வளர்ப்பதனையே நோக்கமாகக் கொண்டுள்ளது. இந்த ஒழுங்குவிதிகள் மூன்று பிரதான காரணிகளை உறுதி செய்வதற்கு முயற்சிக்கின்றன:

(அ) முதலீட்டாளர்கள் பங்குகளில் ஒரு முதலீட்டினை மேற்கொள்ளும் பொழுது, விவேகபூர்வமான ஓர் மதிப்பீட்டினை மேற்கொள்வதற்கு ஒரு கம்பெனி தொடர்பாக போதியளவிலான நம்பகமான தகவல்களை பெற்றுக் கொள்கின்றார்கள்;

(ஆ) அனைத்து வியாபார நடவடிக்கைகளும் பகிரங்கமாக, நியாயமான அடிப்படையில் எந்த ஒரு நபரும் அதனை தனக்குச் சாதகமான முறையில் பயன்படுத்திக் கொள்வதற்கு வாய்ப்புக் கிட்டாத விதத்தில் மேற்கொள்ளப்படுதல்;

(இ) கம்பெனிகளின் பணிப்பாளர் சபைகள், முதலீட்டாளர்களுக்கு - அவர்கள் பங்குதாரர்களின் ஒரு சிறு பிரிவினரை மட்டுமே பிரதிநிதித்துவம் செய்யும் சந்தர்ப்பங்களிலும் கூட - பொருத்தமான கவனிப்பினை வழங்குதல்.

கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனையின் உத்தியோகபூர்வ பட்டியலில் அனுமதி கோரும் கம்பெனிகள், பங்குப் பரிவர்த்தனையின் ஒழுங்குவிதிகளுக்கு ஏற்ப இணங்கி ஒழுக்க வேண்டி இருப்பதுடன், கம்பெனிகள் சட்டத்தினாலும் பிணையங்கள் மற்றும் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவின் சட்டங்களினாலும் விதிகளுக்கும் இணங்கி ஒழுக்க வேண்டியுள்ளது. பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் அனைத்தும் ஆகக்குறைந்த பட்ச மட்டத்திலான அளவோன்றினை கொண்டிருப்பதனை உறுதி செய்யும் பொருட்டு, கம்பெனியொன்று ஆகக்குறைந்தது 50 இலட்சம் ரூபா செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்தைக் கொண்டிருக்க வேண்டுமென ஒரு விதி உருவாக்கப்பட்டுள்ளது. இது தவிர, கம்பெனிகள் பொதுமக்களுக்கு பின்வரும் விதத்தில் ஆகக்குறைந்த பட்ச சதவீத பங்குகளை விநியோகிக்க வேண்டுமென்ற ஒரு விதியையும் கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனை கொண்டுள்ளது:

(அ) பங்கு மூலதனமாக 50 இலட்சம் ரூபாவுக்கும் ஒரு கோடி ரூபாவுக்கும் இடையில் கொண்டிருக்கும் கம்பெனிகள் - 40 சதவீதம்.

(ஆ) பங்கு மூலதனமாக ஒரு கோடி ரூபாவுக்கும் இரண்டரைக்கோடி ரூபாவுக்கு மீடையிலான தொகையை வைத்திருக்கும் கம்பெனிகள் - 30 சதவீதம்.

(இ) ரூபா 2.5 கோடிக்கு அதிகமான பங்கு மூலதனத்தைக் கொண்டிருக்கும் கம்பெனிகள் - 25 சதவீதம்.

கொழும்பு பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையத்தின் ஒழுங்கு விதிகளினால் விதித்துரைக்கப்பட்டுள்ள மேற்சொன்ன குறைந்தபட்ச சதவீதங்கள் சந்தைக்கு

ஒரு குறைந்த பட்சத் தொகையிலான பங்குகளேனும் வழங்கப்படுவதனை உறுதி செய்யும் என எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது. கம்பெனிகளை ஊக்குவிப்பவர்கள் சந்தைக்கு சிறுதொகை பங்குகளை மட்டுமே வழங்குவதன் மூலம் கட்டுப்பாட்டு அக்கறையை வைத்துக் கொள்கிறார்கள் என்ற விடயம் அவதானிக்கப்பட்டுள்ளமையால் இந்த விதியின் அவசியம் ஏற்பட்டுள்ளது.

ஆரம்ப பட்டியலிடும் தேவைப்பாடுகளுக்கு மேலதிகமாக, கொழும்புப் பங்குப் பரிவர்த்தனையின் விதிமுறைகளினால் தொடர்ச்சியாக மேலதிக பட்டியலிடல் தேவைப்பாடுகள் விதித்துரைக்கப்பட்டுள்ளன. இந்த தேவைப்பாடுகளின் குறிக்கோள், கம்பெனி ஒன்று கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனையில் தொடர்ச்சியாக பட்டியலிடப்பட்டு வரும் நிலையில், குறிப்பிட்ட சில விதிமுறைகளை சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனி அனுசரித்துச் செல்வதனை கட்டாயப்படுத்துவதாகவே உள்ளது. தொடர்ச்சியான பட்டியலிடல் தேவைப்பாடுகள், கம்பெனியின் பல்வேறு அம்சங்கள் குறித்தும் அது கொப்ப. க்கு அறிவிப்புக்களை செய்ய வேண்டிய கட்டாயத்தை எடுத்து வருகின்றன. இந்த அம்சங்கள், ஏனையவற்றுக்கு மத்தியில், கம்பெனிகள் குறித்த முக்கியமான மாற்றங்களை உள்ளடக்குகின்றன. பங்கிலாபங்கள் செலுத்தப்படுகின்றனவா அல்லது செலுத்தப்படவில்லையா? அவ்வீதம் பங்கிலாபங்கள் செலுத்தப்படுவதானால் பங்கு இலாபங்களை தீர்மானிக்கும் சபைக் கூட்டங்களின் திகதி போன்ற விவரங்களாக இவை உள்ளன. மேலும், பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் கொப்ப. க்கு அரையாண்டு மற்றும் ஆண்டு நிதிசார் கூற்றுக்களையும் ஒழுங்காக சமர்ப்பிப்பது அவசியமாகும். கணக்காய்வு செய்யப்பட்ட வருடாந்த கணக்குகளுடன் சேர்த்து பங்குகளின் விநியோகம் தொடர்பான விவரங்களும் முன் வைக்கப்படுதல் வேண்டும். மேலதிக பட்டியலிடல் தேவைப்பாடுகள் போனஸ் பங்குகள் மற்றும் உரிமைப் பங்குகள் என்பவற்றை வெளியிடுவதற்கு ஒப்புதல் பெறுவதற்காக கொப்ப. க்கு பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் எவ்வாறு விண்ணப்பம் செய்ய வேண்டும் என்பதனை விளக்குகின்றன. இந்தத் தேவைப்பாடுகள் அனைத்தும், பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள்

திரைக்குப் பின்னால் இரகசிய வேலைகளில் ஈடுபடுவதனை தடுப்பதனையே நோக்கமாகக் கொண்டுள்ளன.

கொ.ப.ப.யின் விதிகளில் மேற்கொள்ளப்பட்ட ஒரு முக்கியமான மாற்றம், புதிய கூட்டாண்மை வெளிப்படுத்தல் கொள்கையாகும். முதலீடுகளைச் செய்யும் பொது மக்கள் விவேகபூர்வமான முதலீட்டுத் தீர்மானங்களை எடுப்பதற்காக, கம்பெனிகள் தொடர்பான தகவல் ஒரு முக்கியமான உள்ளீடாக இருந்து வருவதனால் இந்தப் புதிய வெளிப்படுத்துகை கொள்கை, கம்பெனிகள் அனைத்துத் தகவல்களையும் பொதுமக்களுக்கு வெளிப்படுத்த வேண்டும் என நிர்ப்பந்திக்கின்றது. இதன் கீழ், பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகள் அனைத்தும், தமது விவகாரங்கள் தொடர்பான அனைத்துப் பொருள்சார் தகவல்களையும் பொது மக்களுக்கு உச்ச அளவில் கிடைக்கக்கூடிய விதத்தில் வழங்க வேண்டும். இது தொடர்பாக, சந்தையில் ஒரு கம்பெனி குறித்து வதந்திகளும் செய்திகளும் நிலவியும் பொழுது சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனி அவற்றை உடனடியாக ஊர்ஜிதம் செய்ய வேண்டும்; அல்லது விளக்கமளித்தல் வேண்டும். அதேபோல, வழமைக்கு மாறான சந்தை அபிவிருத்திகள் இடம்பெறும் சந்தர்ப்பங்களில், சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனி அவற்றுக்கு பொருத்தமான விதத்தில் எதிர்வினைவு காட்ட வேண்டும். பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகள் பொருத்தமற்ற வியாபார ஊக்குவிப்பு நடவடிக்கைகளில் தம்மை ஈடுபடுத்திக் கொள்ளக்கூடாது என்பதும் மற்றொரு முக்கியமான வெளிப்படுத்துகை கொள்கையாக இருந்து வருகின்றது.

எந்தவொரு பங்குச் சந்தை தொடர்பாகவும் தோன்றக்கூடிய கரும்புள்ளிகளில் ஒன்று, உள்ளே இருப்பவர்களிடையே நடைபெற்று வரும் வர்த்தகமாகும்; அதாவது, ஒரு கம்பெனி தொடர்பாக பிரத்தியேகமான தகவல்களை பெற்றுக்கொள்ளக்கூடிய நிலையில் இருந்து வரும் ஆட்கள், ஏனைய பங்குதாரர்களின் செலவில் ஆதாயமொன்றைப் பெற்றுக் கொள்வதற்காக அந்தத் தகவலை உபயோகித்து வருவதாகும். பொருளியல்

கண்ணோட்டத்தில் நோக்கும் பொழுது, யாராவது ஒருவர் தகவலை இலாபகரமான முறையில் உபயோகித்துக் கொள்வதில் தவறு எதனையும் காண முடியாது. எனினும், தார்மிக மற்றும் அறநெறி சார்ந்த கண்ணோட்டத்தில் நோக்கும்பொழுது, தனது சொந்த நலனுக்காக அத்தகைய தகவலை உபயோகித்துக் கொள்வது ஒரு பொருத்தமான நடவடிக்கையாகக் கருதப்படுவதில்லை. அத்தகைய வியாபார முறை, முதலீட்டாளர்களின் பார்வையில் எந்த ஒரு பங்குச் சந்தையினதும் நம்பகத் தன்மையைப் பங்கப்படுத்தி வருவதனால் அனைத்து நாடுகளும் உள்ளே இருப்பவர்களின் பங்கு வியாபாரத்தினை தண்டனைக்குரிய குற்றமாக அறிவித்துள்ளன. இலங்கையின் கம்பெனிகள் சட்டமும் அதேபோல பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழு சட்டமும் 'உள்ளிருப்போர்' வர்த்தகம் தொடர்பான சில கருத்துக்களை உள்ளடக்கியிருக்கும் அதே வேளையில், கொ.ப.ப.யும் அதன் விதிகள் மூலம், உள்ளே இருப்பவர்கள், முதலீடுகளை மேற்கொள்ளும் ஏனைய பொது மக்களுக்குக் கிடைக்காதிருக்கும் தகவல்களை அடிப்படையாகக் கொண்டு வியாபாரம் செய்யக்கூடாதென விதித்துரைத்துள்ளது. அவர்கள் வியாபாரத்தை மேற்கொள்ள விரும்பினால் அத்தகைய தகவல்களை பொது மக்களிடையே பரவச் செய்வதற்குப் போதிய கால அளவாசத்தை வழங்கி, அதன் பின்னர் அவ்வாறு செய்ய முடியும். எவ்வாறிருந்தபோதிலும், அத்தகைய தகவல்கள் செய்திப் பத்திரிகைகளுக்கு அல்லது ஏனைய தொடர்பு சாதனங்களுக்கு வெளியிடப்பட்டு ஐந்து நாட்கள் செல்வதற்குள் அவர்கள் அவ்விதம் செய்யமுடியாது.

தொ.ப.ப.யின் விதிகளையும் ஒழுங்குவிதிகளையும் காலத்துக்கு ஏற்றவிதத்தில் மாற்றியமைப்பதும், விரிவாக்குவதும், இலங்கையில் பிணையங்களுக்கான ஒழுங்குமுறையில் அமைந்த சந்தையொன்றை பராமரித்து வருவதற்கு மேற்கொள்ளத்தக்க ஒரு முக்கியமான நடவடிக்கையாகவுள்ளது. கொ.ப.ப.யின் கருக்கமான வரலாற்றில் தவறழைக்கும் கம்பெனிகள் மீது இந்த விதிமுறைகள் திணிக்கப்பட வேண்டியிருந்த பல சந்தர்ப்பங்கள் இருந்து

வந்துள்ளன. பல சந்தர்ப்பங்களில், கொ.ப.ப. குறிப்பிட்ட சில கம்பெனிகளின் பங்கு வர்த்தகத்தை இடை நிறுத்தி வைப்பதற்கு உரிய நேரத்தில் நடவடிக்கை எடுத்து வந்துள்ளதுடன், கம்பெனிகள் தனது ஒழுங்குவிதிகளைக் கண்டிப்பான முறையில் பின்பற்ற வேண்டும் என வலியுறுத்துவதன் மூலம் புதிய பங்கு வெளியீடுகளை மிகவும் தாக்கமான முறையில் ஒழுங்குபடுத்தி வந்துள்ளது. சில கம்பெனிகள் கொ.ப.ப. யினால் வெளியிடப்பட்டுள்ள வழிகாட்டு நெறிகளுக்கு ஏற்ப தமது தொடக்க பங்கு வெளியீடுகளை மேற்கொண்டிராத சந்தர்ப்பங்களில், அக்கம்பெனிகளுக்கான ஒப்புதலை தாமதிப்பதன் மூலம் அவற்றுக்கு அது தண்டனை விதித்துள்ளது. தற்பொழுது கொ.ப.ப.யில் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகள் பொருத்தமான முறையில் நடந்து கொள்வதாக கூற முடியாதுள்ளது. எவ்வாறிருப்பினும், அத்தகைய விதி முறைகளை பாரபட்சமற்ற முறையிலும், பாகுபாடற்ற முறையிலும் விதிப்பதற்கான மன உறுதியினையும் அர்ப்பணிப்பினையும் கொ.ப.ப. கொண்டிருந்தால் மட்டுமே அதன் நம்பகத் தன்மையை பேணிக் கொள்ளக் கூடியதாக இருக்கும்.

2. இலத்திரனியல் தீர்வையும் தீர்ப்பளவும் மத்திய வைப்பக முறை (C.D.S.)

நவீன பங்குத் தொகுதி பரிவர்த்தனைகள் எதிர்நோக்கி வரும் பிரச்சினைகளில் ஒன்று, மிகத் துரித வேகத்தில் பெருக்கமடைந்து வரும் வியாபார நடவடிக்கைகளின் பின் புலமொன்றில் தமது செயல்பாடுகளின் திறமையை எவ்வாறு பேணி வருவது என்பதாகும். பங்கு வியாபாரமொன்றில் சம்பந்தப்பட்டுள்ள பட்டுவாடா, தீர்வை மற்றும் தீர்ப்பளவு என்பன சாத்தியமான ஆகக் குறைந்த காலப்பிரிவுக்குள் சம்பந்தப்பட்ட அனைத்துத் தரப்பினருக்கும் ஆகக் குறைந்த செலவில் நிறைவு செய்யப்படுதல் வேண்டும். இதற்கு நல்ல செயல் திறன் அவசியமாகும். வரலாற்று ரீதியாக, பங்குகளை உடமைகளாக வைத்திருப்பதற்கான அத்தாட்சிச் சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனி அதன் இலச்சினையின் கீழ் வெளியிடும் பங்குச் சான்றிதழாகவே இருந்து வந்துள்ளது. எனவே, பங்கொன்றில்

மாற்றலை எடுத்து வருவதற்கு, பங்குந் சான்றிதழ், விற்பனையாளரிடமிருந்து அவருடைய தரகருக்கூடாக சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனிக்கு இரத்து செய்யப்படுவதற்கும் கொள்வனவு செய்பவரின் பெயரில் ஒரு புதிய பங்குச் சான்றிதழை வெளியிடுவதற்கும்) பெளதீக ரீதியாக நகர்த்தப்படுதல் வேண்டும். அதேவேளையில், இந்தக் கொள்வனவுக்கான தொகையை தீர்ப்பனவு செய்யும் வகையில், தரகருக்கூடாக கொள்வனவாளரிடமிருந்து விற்பனையாளருக்கு பணம் நகர்த்தப்படுதல் வேண்டும். இந்தக் கொடுக்கல் வாங்கலை பூர்த்தி செய்வதற்கு பெருமளவுக்கு ஆவணப்படுத்தல் வேலைகள் மேற்கொள்ளப்படுவது அவசியமாகும். எனவே, பங்கு வர்த்தகம் பாரிய அளவிலான காசித வேலையை உருவாக்கியதுடன், புதிய கொள்வனவாளர்களுக்கு பங்குகளை பட்டுவாடா செய்வதற்கு நீண்ட காலம் எடுத்தது. பங்குதாரர்கள் தொடர்பான முழுத் தகவல்களும் கம்பெனிகளுக்கு அளிக்கப்படுவதனையும் அது தடுத்து நிறுத்தியது. இது தவிர, பங்குதாரர்கள் அடிக்கடி தமது சான்றிதழ்களை இழந்து வந்ததுடன், அதற்குப் பதிலாக ஒரு சான்றிதழை வழங்குவதற்கு காலவிரயத்தை எடுத்து வரும் மிகக்கடினமான நடைமுறைகள் பின்பற்றப்பட வேண்டியிருந்தன. எனவே, காசித வேலையை ஒழிப்பதற்கும், பங்கு வியாபார கொடுக்கல் வாங்கல்களின் பட்டுவாடா, தீர்வை மற்றும் தீர்ப்பனவு என்பவற்றினை துரிதப்படுத்துவதற்கும் வழிமுறைகள் அவசியமாக இருந்தன.

வளர்ச்சியடைந்த நாடுகளில், பங்கு வர்த்தகத்தை பூர்த்தி செய்வதற்கு, இலத்திரனியல் முறைகளை பயன்படுத்துவதன் மூலம் காசிதம் எதுவுமற்ற பங்குச் சந்தையை அபிவிருத்தி செய்வதற்கூடாக இந்தச் சவால் எதிர்கொள்ளப்பட்டது. இந்த முறையின் கீழ், ஒரு மத்தியமயப்படுத்தப்பட்ட கம்பியூட்டர், பங்குதாரர்கள், தரகர்கள்/ வியாபாரிகள் மற்றும் பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் தொடர்பான கணக்குகளைப் பேணி வரும். மேலும், வெறுமனே புத்தகப் பதிவுகளை மேற்கொள்வதன் மூலம் பங்கு மாற்றல்களை அது எடுத்து வரும்.

இந்த முறையின் செயற்பாடு வர்த்தக வங்கியொன்றின் கம்பியூட்டர்மயப் படுத்தப்பட்ட நடைமுறைக்களைக்கு திணைக்களமொன்றின் செயற்பாடுகளை ஒத்ததாக இருந்தது. இந்த முறை பங்குதாரர்களுக்கும் தரகர்கள்/ வியாபாரிகளுக்கும் காலத்துக்குக் காலம் கணக்குக் கூற்றுக்களை பெற்றுக் கொடுக்கும். இக் கூற்றுக்கள் அக்காலப் பிரிவின் போது இடம்பெற்ற கொடுக்கல் வாங்கல்கள் தொடர்பான விபரங்களையும், காலப்பிரிவின் முடிவிலுள்ள நிலுவைத் தொகையையும் எடுத்துக் காட்டும். அது கம்பெனிகளுக்கு, பங்குதாரர்கள் தொடர்பான பிந்திய பட்டியல்களையும் வழங்கியது. முதலாவது பங்கு வெளியீட்டின் போது வெளியிடப்பட்ட காசித்தலான பங்குச் சான்றிதழ்கள் இந்த முறைமையில் வைக்கப்பட்டிருந்தமையினால் இழக்கப்பட்ட சான்றிதழ்கள் தொடர்பான பிரச்சினை எழவில்லை. எனவே, இலத்திரனியல் மாற்றல் முறைகள் காசித்ததை அடிப்படையாகக் கொண்ட பங்கு வியாபாரத்துடன் சம்பந்தப்பட்ட பிரச்சினைகளை வெற்றிகரமான முறையில் சமாளித்து வந்ததுடன், வளர்ச்சி அடைந்த பிற நாடுகளில், காசிதங்கள் எதுவுமற்ற பங்குச் சந்தையொன்றை உருவாக்குவதற்கும் பொறுப்பாக இருந்தன.

கொய்யையும் காசித ஆவண வேலை தொடர்பான மேற்சொன்ன பிரச்சினையையும், பங்குக் கொடுக்கல் வாங்கல்களை பூர்த்தி செய்வதில் தாமதங்களையும் அனுபவித்து வந்துள்ளது. இப்பிரச்சினையை சமாளிக்கும்பொருட்டு, மத்திய வைப்பக மொன்றினை உருவாக்குவதற்கு நடவடிக்கை எடுக்கப்பட்டது. இந்த வைப்பகம் பங்குதாரர்களுக்காக பங்குகளை தனது நம்பிக்கைப் பொறுப்பில் வைத்திருப்பதுடன், இலத்திரனியல் பங்கு மாற்றல்களையும் மேற்கொள்ளும். இலங்கையின் சட்டத்தின் கீழ், ஒரு நம்பிக்கைப் பொறுப்பு அமைப்பு ஒரு சட்டபூர்வ நபராக இருக்க முடியாது; பங்குகளைப் பொறுப்பில் வைத்திருக்கும் அமைப்பு ஒரு சட்டபூர்வ நபராக அவசியமாகவே இருந்துவர வேண்டியிருந்தது. எனவே, இந்த நிலையில், ஒரு பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட கம்பெனியாக மத்திய வைப்பகத்தினை ஸ்தாபிப்பதற்கு

இடமளிக்கும் பொருட்டு, கம்பெனிகள் சட்டம் திருத்தி அமைக்கப்பட்டது. மத்திய வைப்பக முறை 1991 இல் கொய்யயின் ஒரு துணை நிறுவனமாக ஸ்தாபிக்கப்பட்டது. இந்த மத்திய வைப்பக முறை படிப்படியான ஓர் அடிப்படையில் பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகளை உள்ளடக்கிக் கொள்வதற்கும், 1992இன் நடுப்பகுதிக்குள் அனைத்துப் பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகளையும் முற்றுமுழுதாக உள்ளடக்கிக் கொள்வதற்கும் நடவடிக்கை எடுத்தது. எனவே, கொய்ய.ப. பிராந்தியத்தில் அமைந்துள்ள காசித ஆவணங்கள் எதுவுமற்ற ஒரு சில பங்குச் சந்தைகளில் ஒன்றாக இடம் பிடித்திருந்தது.

மத்திய வைப்பக முறையின் முக்கியமான ஒரு சிறப்பம்சம், மத்திய வைப்பகமொன்றினையும் தனிப்பட்ட பங்குதாரர்கள் தொடர்பான இலத்திரனியல் தரவுகளை பேணும் ஒரு முறையையும் அறிமுகம் செய்து வைத்தமையாகும். அது ஒவ்வொரு பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிக்கும் அனுகூல நிலையிலுள்ள பங்குதாரர்களின் பட்டியல்களையும் வழங்குகின்றது. இது, கம்பெனிகள் பங்கு இலாப பத்திரங்கள், உரிமை மற்றும் போனஸ் பங்கு தொடர்பான தகவல்கள், ஆண்டறிக்கைகள் முதலியவற்றை பங்குதாரர்களுக்கு அனுப்பி வைப்பதற்கு உதவுகின்றது. கொடுக்கல் வாங்கல்கள் காசித ஆவணமற்றவையாக இருந்து வரும் அதே வேளையில், அனைத்துக் கொடுக்கல் வாங்கல்களும் 6 சந்தை நாட்களுக்குள் மத்திய வைப்பக முறையினால் தீர்த்து வைக்கப்படுகின்றன. மத்திய வைப்பக முறை சேர்த்துக் கொள்ளப்பட்டதையடுத்து கொய்ய.ப. தொடர்ச்சியாக அதிகரித்து வரும் பங்குக் கொடுக்கல் வாங்கல்களை கையாளக்கூடிய ஆற்றலினைப் பெற்றுக் கொண்டுள்ளது.

சந்தையில் புதிய நிறுவனங்களின் பிரவேசம்.

1. கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்கள் (Unit Trusts)

'யுனிட் டரஸ்ட்' என்பது, அதன் கூறுகளை பொதுமக்களுக்கு விற்பனை செய்வதன் மூலம் பொதுமக்களிடமிருந்து

நிதிகளைத் திரட்டும் நோக்கத்துடன் உருவாக்கப்பட்டுள்ள ஒரு கூட்டு நிதியாகும். பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளின் பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்காக அந்த நிதிகள் பாவிக்கப்படுகின்றன. எனவே, இந்த வகையில், யுனிட் டரஸ்ட் முறை சிறிய சேமிப்பாளர்களிடையே சிதறுண்ட நிலையில் இருந்து வரும் சேமிப்புக்களை ஒன்று திரட்டுவதற்கும், பங்குச் சந்தைக்கான மூலவளப் பாய்ச்சலை போஷிப்பதற்கும் உதவி வருகின்றது.

கூறு நம்பிக்கைப்பொறுப்பு (கூ.ந.பொ.) ஒன்றை உருவாக்குவதற்கு முன்று தரப்பினர் ஒன்று சேர வேண்டும். யுனிட்களை வைத்திருப்பவர்கள், நம்பிக்கைப் பொறுப்பு முகாமையாளர்கள் மற்றும் அறங்காவலர்கள் என்போரே இந்த முன்று தரப்பினருமாகும். அவர்களுக்கிடையேயான ஏற்பாடு, நம்பிக்கைப் பொறுப்பு உறுதிப்பத்திரம் என்றழைக்கப்படும் அவர்களால் நிறைவேற்றி வைக்கப்படும் ஆவணத்தில் எடுத்து விளக்கப்படுகின்றது. கூ.ந.பொ. ஒன்றின் செயற்பாட்டு நடைமுறையினை பின்வருமாறு சுருக்கிக் கூறலாம்: பொதுமக்கள் கூ.ந.பொ. ஒன்றிலிருந்து யுனிட்களை கொள்வனவு செய்வார்கள். அவ்விதம் பெறப்படும் பணம், பங்குப் பரிவர்த்தனையில் பங்குகளை கொள்முதல் செய்வதற்காக நம்பிக்கைப் பொறுப்பு முகாமையாளர்களினால் பயன்படுத்தப்படும். நம்பிக்கைப் பொறுப்பு முகாமையாளர்கள் கூ.ந.பொ. க்கு ஆகக் கூடிய இலாபங்களை பெற்றுக் கொள்ளக்கூடிய விதத்தில் முதலீட்டுத் தொகுப்பொன்றினை பேணி வருவார்கள். முதலீடுகளின் மதிப்பு உயர்ந்து செல்வதுடன் இணைந்த விதத்தில், முகாமையாளர்கள் ஒவ்வொரு வாரமும் கூறுகளை மீள் மதிப்பீடு செய்து, ஏற்பனவே யுனிட்தாரர்களிடமிருந்து வெளியிடப்பட்டுள்ள கூறுகளை அவற்றின் கொள்வனவு விலையில் திருப்பி வாங்கிக் கொள்வார்கள். அத்துடன், புதிய யுனிட்தாரர்களுக்கு அவற்றின் விற்பனை விலைகளில் புதிய கூறுகளை விற்பனை செய்வார்கள். வாங்கும் விலைக்கும் விற்கும் விலைக்குமிடையிலான வித்தியாசம் யுனிட் டரஸ்ட்டுக்கான இலாபங்களுக்கான ஒரு மூலமாக இருக்கும். தனது சொந்த யுனிட்களை திரும்ப வாங்கிக் கொள்வதற்கான இந்த

உரிமை இருந்து வருவதனால், கூ.ந.பொ. அமைப்பு ஒரு திறந்த நிறுவனம் என அழைக்கப்படுகின்றது. யுனிட்தாரர்கள் கூ.ந.பொ.ல் தமது பணத்தை தொடர்ந்தும் வைத்திருப்பதற்கு ஊக் கமளிப்பதற்காக கூ.ந.பொ. முகாமையாளர்களினால் காலத்துக்குக் காலம் பங்கிலாபங்களும் பிரகடனப்படுத்தப்படுகின்றன.

தேசிய பொருளாதாரம் திட்டங்களிலிருந்து பின்வரும் அனுசூலங்களை பெற்றுக் கொள்ளும்:

(அ) கூ.ந.பொ.கள் சிதறுண்டு போயிருக்கும் சிறிய சேமிப்புக்களை ஒன்று திரட்டி வருவதனால் உள்நாட்டுச் சேமிப்புத் திரட்டல் விகிதம் அதிகரித்துச் செல்கின்றது.

(ஆ) யுனிட்தாரர்கள் குறை வருமானப் பிரிவுகளைச் சேர்ந்த சிறு அளவு சேமிப்பாளர்களாக பெரும்பாலும் இருந்து வருவதனால், கம்பெனிகளிலிருந்து பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கு அவர்களுக்கு வசதி செய்து கொடுப்பதன் மூலம் வருமானப் பரிவர்த்தனை வரும் ஏற்றத் தாழ்வினை ஓரளவுக்கு குறைந்துவிட முடியும்.

(இ) கூ.ந.பொ. முறை ஒரு குழு முதலீட்டுத் திட்டமாக இருந்து வருவதனால் பங்குப் பரிவர்த்தனையில் நிலவி வரக்கூடிய நெருக்கடி மற்றும் வேலைப்பளு என்பவற்றினை தணித்து விடுவதற்கு அது உதவுகின்றது.

கூ.ந.பொ.கள் முதலீட்டாளர்களுக்கு பல்வேறு வழிகளிலும் பயனளிப்பவையாக இருந்து வருகின்றன:

(அ) பங்குகளை வாங்குவதற்கு விருப்பம் கொண்டிருந்தபோதிலும் தமது சேமிப்புக்கள் சிறியவையாக இருந்துவரும் காரணத்தினால் அவ்வாறு செய்ய முடியாதிருக்கும் சிறிய சேமிப்பாளர்கள், இவற்றுக்கு ஊடாக பங்குகளை சொந்தமாக பெற்றுக் கொள்ளக் கூடிய வாய்ப்பு கிடைக்கின்றது.

(ஆ) பங்குச் சந்தையின் செயற்பாடுகள் குறித்த அறிவினைக் கொண்டிருக்கிற

முதலீட்டாளர்கள், தொழில்சார் ரீதியில் நிர்வகிக்கப்பட்டுவரும் பங்குத் தொகுப்பு முறை ஒன்றுக்கு பங்களிப்புச் செய்ய முடியும்.

(இ) கூ.ந.பொ.ளால் மேற் கொள்ளப்பட்டுவரும் இலவசக் கல்வி மற்றும் தகவல் நிகழ்ச்சித்திட்டங்கள் முதலீட்டாளர்களின் அறிவினை மேம்படுத்தும்.

(ஈ) சிறு முதலீட்டாளர்கள், யுனிட் டரஸ்ட் ஒன்றுக்குச் சொந்தமான சிறந்த முறையில் பன்முகப்படுத்தப்பட்டிருக்கும் பங்குத் தொகுதி யொன்றின் ஒரு பாகத்தைக் கொண்டிருப்பதன்மூலம் அபாய ஏதுவினை தணித்துக்கொள்ள முடியும்.

இலங்கையில் (முன்னர் பிணையங்கள் பேரவைச் சட்டம் என அறியப்பட்ட) பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுச் சட்டத்தின் ஏற்பாடுகளின் கீழ், கூ.ந.பொ.கள் உருவாக்கப்படுகின்றன. இந்தச் சட்டம் பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவுக்கு கூ.ந.பொ. களுக்கு உரிமம் வழங்கி, கட்டுப்படுத்தி, ஒழுங்குபடுத்துவதற்கான அதிகாரத்தினை வழங்குகின்றது. எந்த வகையைச் சேர்ந்த டரஸ்ட்டுகளும் நம்பிக்கைப் பொறுப்பு கட்டளைச் சட்டத்தின் கீழ் வழமையாக உருவாக்கப்பட்டபோதிலும், இந்த கட்டளைச்சட்டத்தின் ஏற்பாடுகள் இந்தப் புதுமையான நிறுவனங்களை நிர்வகிப்பதற்கு போதியதாக இல்லாதிருந்தமையினால், அதிகாரிகள், 1991ஆம் ஆண்டில் பிணையங்கள் கட்டளைச் சட்டத்தை திருத்துவதற்கு வாய்ப்பினை அளித்தது. இந்த சட்டத்தின் நியதிகளின் படி, பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவுக்கு யுனிட் டரஸ்ட்டுகளின் அனைத்து ஒழுங்குபடுத்தும் அம்சங்கள் தொடர்பாகவும் விரிவான அதிகாரங்கள் அளிக்கப்பட்டுள்ளது. இந்த சட்டத்தின் விதிகளின் படி, எந்த ஒரு கூ.ந.பொ. அமைப்பும் பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவினால் வழங்கப்படும் உரிமத்தினை பெற்றுக் கொள்ளாது செயற்பாடுகளை ஆரம்பிக்க முடியாது. இந்தச் சட்டத்தின் ஏற்பாடுகள் மீறப்படும் சந்தர்ப்பங்களில், ஒரு யுனிட் டரஸ்ட்டுக்கு ஏற்கனவே வழங்கப்பட்டிருக்கும்

உரிமத்தினை ஆணைக்குழு ரத்து செய்ய முடியும். அல்லது இடைநிறுத்தி வைக்க முடியும். உரிமம் பெற்றுள்ள கூ.ந.பெர்.ளால் வெளியிடப்பட வேண்டியிருக்கும் அனைத்து தகவல் அறிக்கைகளும் விளம்பரங்களும் ஆணைக்குழுவின் முன் அனுமதியினை பெற்றிருத்தல் அவசியமாகும். இந்தச் சட்டம் யுனிட் டரஸ்ட் ஒன்றின் நடவடிக்கைகளைக் கட்டுப்படுத்தும் டரஸ்ட் உறுதிப்பத்திரத்தின் உள்ளடக்கத்தினை முன்வைக்கும் அதே வேளையில், இந்த டரஸ்ட் உறுதிப்பத்திரத்திற்கான எந்த ஒரு திருத்தமும் ஆணைக்குழுவின் எழுத்து மூலமான முன் அனுமதியினை பெற்றுக் கொள்ளாது மேற்கொள்ளப்படக் கூடாது.

பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை

ஆணைக்குழு சட்டத்தின் கீழ், இலங்கையில் சுறுநம்பிக்கைப் பொறுப்பு வியாபாரத்தினை மேற்கொள்வதற்கு 4 யுனிட் டரஸ்ட் அமைப்புகளுக்கு உரிமங்கள் வழங்கப்பட்டுள்ளன. இந்த யுனிட் டரஸ்ட் அமைப்புகளும் நாட்டின் முன்னணி நிதி நிறுவனங்களின் அனுசரணையை பெற்றுள்ளதுடன், வெளிநாட்டு நிபுணத்துவத்தை பெற்றுக் கொள்வதற்காக வெளிநாட்டுக் கூட்டு ஒத்துழைப்பும் பெறப்பட்டுள்ளது. அனைத்து கூ.ந.பெர். அமைப்புகளும் தமது வியாபார நடவடிக்கைகளை மேம்படுத்திக் கொள்வதற்காக முற்றக் கூ.ந.பெர்.களுடன் போட்டியிட்டு, பாரிய அளவிலான பிரச்சார முயற்சிகளை மேற்கொண்டு வரவருவதுடன், பொதுமக்கள் தமது யுனிட்டுகளை வாங்கும் பொருட்டு அவர்களை தூண்டியும் வருகின்றன. அவற்றுக்கு எதிராக முன்வைக்கப்பட்டுள்ள ஒரு விமர்சனம் அவை யுனிட் டரஸ்ட் டுகளின் அனுகூலமான பக்கங்களை மட்டும் எடுத்துக்காட்டி வரும் அதே வேளையில், இந்த திட்டத்தின் அனுகூலங்களுடன் இணைந்து காணப்படும் அபாயங்களும் அபாய ஏதுக்களும் குறித்த சமநிலையான ஒரு அபிப்பிராயத்தை வழங்கத் தவறி உள்ளன என்பதாகும். பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழு அனைத்து வகையான பிரச்சாரம், விளம்பரம் என்பவற்றுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கும் அதிகார அமைப்பாக இருந்து வருவதனால், இந்த விமர்சனம் முழுவதும் ஆணைக்குழுவை நோக்கியே வைக்கப்படுதல் வேண்டும். இந்த

ஒருபக்க சார்பான விளம்பர முயற்சியின் விளைவாக, உடனடி இலாபங்களை சம்பாதிக்கும் நோக்கத்துடன் யுனிட்டுகளைப் கொள்வனவு செய்த பொதுமக்கள் பெருமளவுக்கு ஏமாற்றம் அடைகின்றார்கள். ஏனெனில், ஒருங்குடத்துக்குப் பின்னரும் கூட, யுனிட்டுகளின் வரங்கும் விலை அவற்றின் உண்மையான மதிப்பிலும் பார்க்க குறைந்த மட்டத்தில் நிலவி வந்துள்ளது. எவ்வாறிருப்பினும், பிரதிய காலப்பிரிவில் கூ.ந.பெர்.களின் கொள்வனவு விலை சுமார் 15 ரூபா மட்டத்துக்கு விருத்தியடைந்திருந்தபோதிலும், இந்த விருத்தி நிலை பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டிருந்த ஒட்டுமொத்த அதிகரிப்புக்கு ஈடு செய்யக்கூடியதாக இருக்கவில்லை.

நாடுபிராந்திய நிதிகள்

இலங்கையில் இப்பொழுது புதிதாக சிறகடிக்கத் தொடங்கியிருக்கும் பங்குச் சந்தைக்கு வெளிநாட்டு முதலீடுகளை கவாந்திழுக்கும் பொருட்டு, அரசாங்கம், பெருந்தொகையான நாட்டு/பிராந்திய நிதிகள் பங்குச்சந்தையில் முதலீடுகளை மேற்கொள்வதற்கு ஒப்புதல் அளித்தது. 1993 இன் முடிவில் அரசாங்கத்தினால் 66 பிராந்திய நிதிகளுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டிருந்தது.

ஒரு சில நேரங்களில் இந்நாட்டு நிதியம் என்பது, குறித்துரைக்கப்பட்ட ஒரு நாட்டின் பங்குத் தொகுதியில் முதலீடு செய்வதற்காக வெளிநாட்டு ஒன்றில் மூலவளங்களை ஒன்று சேர்த்துக் கொள்வதாகும். இந்த நிதிகள் முதலீடு செய்யப்பட்டவுடன், நாட்டு நிதியம், அந்த நாட்டிலிருந்து நிதிகளை எடுத்துச் செல்ல முடியாது. மறுபுறத்தில், பிராந்திய நிதியம் என்பது குறிப்பிட்ட ஒரு பிராந்தியத்தில் அமைந்திருக்கும் பல நாடுகளில் பங்குத் தொகுதிகளில் முதலீடுகளை மேற்கொள்ளும் நோக்கத்துடன், வெளிநாடுகளில் மூலவளங்களை ஒன்று சேர்த்துக் கொள்வதாகும். எனவே, குறிப்பிட்ட ஒரு நாட்டில் எந்த ஒரு முதலீடும் சாதகமற்றதாக அமையும் பொழுது, பிராந்திய நிதியம் நிதிகளை அந்த நாட்டிலிருந்து பிராந்தியத்தைச் சேர்ந்த வேறொரு நாட்டுக்கு தாராளமாக எடுத்துச் செல்ல முடியும். எனவே, ஒரு பிராந்திய நிதியம் செயற்படுவதற்கு ஒரு நாட்டிலிருந்து

நிதிகளை சுதந்திரமாக எடுத்துச் செல்வதனை இயலச் செய்யும் விதத்தில், அந்நியச் செலாவணிக் கட்டுப்பாடுகள் தளர்த்தப்பட்டிருக்க வேண்டும்.

பிராந்திய நிதிகளின் செயற்பாடு 1991 தொடக்கம் இலங்கையின் பங்குச் சந்தைக்கு ஒரு வரப்பிரசாதமாக அமைந்திருந்தது. இக்காலப்பிரிவில் மேற்கொள்ளப்பட்ட சராசரி பங்கு கொடுக்கல் வாங்கல்களில் 40 தொடக்கம் 50 சதவீதம் வரையிலான கொடுக்கல் வாங்கல்கள் பிரதானமாக பிராந்திய நிதியங்களை உள்ளடக்கிய இலங்கைப் பிரஜைகள் அல்லாதோரால் மேற்கொள்ளப்பட்டிருந்து, பங்குச் சந்தையின் செயற்பாடுகளுக்காக இந்த விதமாக பெருமளவுக்கு இலங்கைப் பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள் மீது தங்கி இருந்த நிலை, நாட்டின் அரசியல் தளத்தில் நிலவிவந்த ஸ்திரமற்ற நிலை காரணமாக சந்தையிலிருந்து பேரளவில் நிதிகள் வாபஸ் பெறப்பட்ட சந்தர்ப்பங்களில், நாட்டில் உறுதியற்ற நிலையை தோற்றுவித்த ஒரு மூலமாக இருந்து வந்துள்ளது.

பங்குப் பரிவர்த்தனையின் ஒழுங்குபடுத்தல் அம்சங்கள் அமைப்பில் பங்குப் பரிவர்த்தனையின் ஒழுங்குபடுத்தல் விதிகளைக் கொண்டிருப்பதன் சாதகமரன் அம்சங்களைப் பல்பகுப்பாய்வாளர்கள் ஆணித்தரமாக எடுத்துக்கூறி வந்துள்ள போதிலும், இந்த நிதிகளின் சந்தைகள் தாமே தம்மை ஒழுங்குபடுத்திக் கொள்வதற்கு மிகவும் அரிதாகவே இடமளிக்கப்பட்டு வருகின்றது. இந்தப் பகுப்பாய்வாளர்கள் பின்வரும் விதத்தில் ஒரு வாதத்தினை முன்வைக்கின்றனர்: பங்குச் சந்தை முறைப்பாரபட்சம் காட்டாததாகவும், செயற்பாடுகளில் செல்வுகள் அற்றதாகவும், தானியங்கித் தன்மையைக் கொண்டதாகவும் இருந்து வருவதனால், சந்தை, ஒழுக்காற்றினை எடுத்து வருவதற்கான உச்சமட்ட செயல்திறனை கொண்ட ஓர் அமைப்பாக உள்ளது. இவ்விதம் அவசியப்படும் ஒழுக்காறு, நிறுவனங்கள், நுகர்வோரை திருப்பிப்படுத்தக்கூடிய விதத்தில் தமது வெளியீட்டினை உற்பத்தி செய்யா விட்டால் அவை வியாபாரத்திலிருந்து ஒதுங்கிக் கொள்வதற்கு நிர்ப்பந்திக்கப்

படுவதன் மூலம் எடுத்து வரப் படுகின்றது. எனவே சந்தை ஒழுக்காற்றின் அத்தியாவசியமான ஓர் உள்ளீடு மோசமான முறையில் நடந்து கொள்ளும் நிறுவனங்கள் வீழ்ச்சி அடைவதற்கு இடமளிப்பதாகும். சாதாரண கைத்தொழில்கள் தம்மைத் தாமே ஒழுங்குபடுத்திக் கொள்வதற்கு அதிகாரிகளினால் இடமளிக்கப்பட்டு அவை பொருளாதாரத்தில் நல்ல முறையில் செயலாற்றி வருவதனால், நிதிசார் கைத்தொழில் துறையில் அதிகாரிகள் தலையீடுகளை மேற்கொள்வதற்கு காரணங்கள் எதுவும் இருக்கவில்லை. அத்தகைய தலைமீடுகள் பாரபட்ச தன்மை கொண்டவையாக இருந்து வருவதுடன், கொடுக்கல் வாங்கல் செலவுகளை உயர்த்தி, முகாமாளர்கள் சந்தைக் கோட்பாடுகளின் அடிப்படையில் தர்மானங்கள் எடுப்பதனையும் தடுக்கின்றது. ஒழுங்கு படுத்தப்படாத நிதிக் கைத்தொழில் ஒன்றுக்கு சார்பாக இந்த வாதம் முன்வைக்கப்பட்ட போதிலும், நிதி நிறுவனங்கள் பொருளாதாரத்தில் வசித்து வரும் மிக முக்கியமான பங்கின் நிமித்தம், வேண்டாத தோல்விகளை தடுத்துக் கொள்வதற்காக அதிகாரிகள் முன்சட்டியே சில முன்னெச்சரிக்கை நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்வதற்கு நிர்ப்பந்திக்கப்பட்டுள்ளனர். இந்தப் பின்னணியில், நிதி அமைப்புக்கு ஒரு சிறந்த நம்பகத்தன்மை மையை வழங்குவதற்கு அரசாங்கம் அந்தத் துறையை ஒழுங்குபடுத்தி மேற்பார்வை செய்துவர வேண்டும் என எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது. இந்தக் குறிக்கோளை கவனத்திற் கொண்டு, பங்குச் சந்தையை மேற்பார்வை செய்து, ஒழுங்குபடுத்தி கட்டுப்படுத்தும் நோக்கத்துக்காக இலங்கையின் பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழு பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழு இருவாக்கப்பட்டுள்ளது.

பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவின் விரிவான குறிக்கோள்தன் வரும்போது:

நியாயமான, ஒழுங்குமுறையில் அமைந்த பிணையங்கள் சந்தையொன்றை உருவாக்குவதும் பராமரிப்பதும்.

(ஆ) முதலீட்டாளர்களின் நிதிசார் அக்கறைகளை பாதுகாத்தல்.

(இ) தரக்கள்/வியாபாரிகள் தமது ஒப்பந்த ரீதியான கடப்பாடுகளை நிறைவு செய்ய தவறுவதனால் தோன்றக்கூடிய நடவடிக்கைக்கு எதிராக, முதலீட்டாளர்களுக்கு நட்பாடு வழங்குவதற்காக நட்பாட்டு நிதியமொன்றை செயற்படுத்துதல்.

(ஈ) பிணையங்கள் சந்தையை ஒழுங்குபடுத்துவதும், சந்தையில் தொழில்சார் தராதரங்களை பேணி வருதலும்.

மேற்கொள்ள குறிக்கோள்களை சாதித்துக் கொள்வதற்காக பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவுக்கு பின்வரும் அதிகாரங்கள், பொறுப்புகள் மற்றும் கருமங்கள் என்பன குறித்தொதுக்கப்பட்டுள்ளன:

(அ) உரிமம் வழங்கும் அதிகாரங்கள்:

பங்குப் பரிவர்த்தனைகள் பங்குத் தரக்கள், பங்கு வியாபாரிகள் மற்றும் கூட்பொசாந்து ஆகிய நரம்புக்களுக்கு உரிமங்களை வழங்கும் அதிகாரம் ஆணைக்குழுவுக்கு வழங்கப்பட்டுள்ளது. இந்த அதிகாரத்தின் கீழ்க்கோள், சம்பந்தப்பட்ட நிறுவனங்கள் மற்றும் நபர்கள் தொடர்பான பெரதுக் கட்டுப்பாட்டினை எடுத்து வருவதாகும். உரிமம் ஒன்றுமில்லாமல் தமது வியாபாரத்தை அவை கொண்டிருந்த முடியாது.

(ஆ) ஒழுங்குபடுத்தும் அதிகாரங்கள்:

பங்குப் பரிவர்த்தனைகளுக்கும் கூ.ந.பொ. அமைப்புக்களுக்கும், பொருத்தமற்ற முறையில் வரவதனை உறுதி செய்யும் பொருட்டு அவற்றிற்கு பேணிப்புரைகள் வழங்கும் அதிகாரம் ஆணைக்குழுவுக்கு வழங்கப்பட்டுள்ளது. உறுதியான, நீடிக்கக்கூடிய நிதி அமைப்பொன்றை பேணி வரும் குறிக்கோளுக்கு முரண்பட்ட விதத்தில் இந்த நிறுவனங்கள் கொள்கைகளை ஒப்பிப்பற்றவரும் பொருளாக ஆணைக்குழுவுக்கு வழங்கப்பட்டுள்ள இந்த அதிகாரம் பயனுள்ளதாக அமைகிறது.

(இ) கட்டுப்பாட்டு அதிகாரங்கள்:

கட்டுப்பாட்டு ஒரு கொடுக்கல்

வாங்கலில் ஒரு முறைகேடு அல்லது துஷ்பிரயோகம் இடம் பெற்றுள்ளது என்பதற்கான சாட்சியங்கள் இருந்தால், முதலீட்டாளர்களின் பாதுகாப்புக் கருதி எந்த ஒரு பிணையத்தினையும் அல்லது எந்த ஒரு பிணையத்தின் வாத்தகத்தையும் இடைநிறுத்தி வைப்பதற்கு அல்லது ரத்து செய்வதற்கு ஆணைக்குழு அதிகாரத்தைக் கொண்டுள்ளது. ஆணைக்குழு, முதலீட்டாளருக்கு பாதுகாப்பினை பெற்றுத் தரக்கூடிய இறுதி ஸ்தானமாக இருந்து வருவதனால், அதற்கு வழங்கப்பட்டுள்ள இந்த அதிகாரம் மிகுந்த முக்கியத்துவத்தினை பெறுகின்றது. எண்ணற்ற சந்தை முகவர்கள் பங்கேற்கும் பிணையங்கள் சந்தை ஒன்றில், சில சந்தை முகவர்கள் ஏனையவர்களின் செலவில் நியாயமற்ற விதத்தில் இலாபங்களை பெற்றுக் கொள்வதற்கு முயற்சி செய்யக்கூடும். இவற்றின் மீது ஒரு வகையான கட்டுப்பாட்டு முறை இருந்து வராவிட்டால், பிணையங்கள் சந்தையின் நம்பகத்தன்மை மிக மோசமான முறையில் பாதிப்படைய முடியும். அத்துடன், அச்சந்தையின் எதிர்கால அபிவிருத்திக்கும் பங்கம் விளைவிக்கக்கூடும்.

ஆணைக்குழுவுக்கு பொறுப்பளிக்கப்பட்டுள்ள பொறுப்புகளில் ஒன்று, பிணையங்கள் சந்தையின் அபிவிருத்தி தொடர்பாக அரசாங்கத்துக்கு ஆலோசனை வழங்குவதாகும். ஆணைக்குழு பிணையங்கள் சந்தை தொடர்பாக ஒட்டுமொத்த பொறுப்பினை கொண்டிருப்பதனால் அதற்கு இப்பங்கு வழங்கப்பட்டதன் காரணத்தை யுறிந்து கொள்ள முடியும். எவ்வாறிருப்பினும், மத்திய வங்கி பிணையங்கள் சந்தை தொடர்பாக விடயங்களை உள்ளடக்கிய விதத்தில் அரசாங்கத்துக்கு பொருளாதார ஆலோசனை வழங்கும் பொருளாதார ஆலோசனை வழங்கும் அமைப்புக்கு தெரிவிக்கும் இறுதி வருகின்றது. அரசாங்கம் ஒரு நிறுவனத்திடமிருந்து காட்டுமீ ஆலோசனை பெற வேண்டுமென்ற ஒருவாறு வாதிட முடியாது. ஆனால், இந்த இரண்டு நிறுவனங்களும் அரசாங்கத்துக்கு ஒரு முரண்பட்ட ஆலோசனைகளை வழங்கினால்

நிச்சயமாக ஒரு பிரச்சினை உருவாக முடியும்.

(உ) பரிசோதிக்கும் அதிகாரங்கள்

பங்குப் பரிவர்த்தனைகள், பங்குத் தரகர்கள், பங்கு வியாபாரிகள் அமைப்புக்கள், யுனிட் டரஸ்ட்டுகள் மற்றும் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள பொதுக் கம்பனிகள் என்பன தொடர்பாக, இந்த நிறுவனங்களில் ஏதாவது ஒன்றினால் ஒரு முறைகேடு அல்லது துஷ்பிரயோகம் மேற்கொள்ளப்பட்டுள்ளது என்பதை நம்புவதற்கு காரணங்கள் இருந்து வரும் சந்தர்ப்பங்களில், ஆணைக்குழு, அவற்றின் வியாபார விவகாரங்கள் குறித்து விசாரணை நடத்த முடியும்; அத்துடன் புத்தகங்களை பரிசோதனை செய்யவும் முடியும். ஆணைக்குழு பொருத்தமான பிணையங்கள் சந்தை ஒன்றினையும், சந்தையில் தொழில்சார் தராதரங்களையும், பேணி வருவதற்கு இந்த அதிகாரம் அதற்கு ஆற்றலை அளிக்கும். இத்தகைய விசாரணைகள், துர்நடத்தைகளை வெளிப்படுத்திக் காட்டும் சந்தர்ப்பங்களில், ஆணைக்குழு அத்தகைய கண்டுபிடிப்புக்களை பொதுமக்களின் தகவலுக்காக பிரசுரிக்க முடியும். அத்தகைய பிரசுரங்கள் பிணையங்கள் சந்தைகளின் செயற்பாடுகளின் ஒளிவுமறைவற்ற தன்மையை பொதுமக்களுக்கு எடுத்துச் சொல்வதுடன், சந்தையில்

முதலீட்டாளர்களின் நம்பிக்கையை வேரூன்றச் செய்வதற்கும் உதவும்.

பங்குச்சந்தையின் அண்மைக்கால செயற்பாடு குறித்த ஒரு மதிப்பீடு

எந்த ஒரு பங்குச் சந்தையினதும் செயற்பாடு, ஆரம்பச் சந்தையினதும் அதேபோல இரண்டாந்தரச் சந்தையினதும் செயற்பாடுகளின் கண்ணோட்டத்தில் மதிப்பிடப்படுதல் வேண்டும். ஆரம்பச் சந்தை, மூலதன இருப்பினை கட்டி எழுப்புவதற்கு உதவுவதுடன், இரண்டாந்தரச் சந்தை திரவத்தன்மை, இலாப வாய்ப்புக்கள், அபாய ஏதுக்களை பன்முகப்படுத்துவதற்கான வாய்ப்புக்கள், பங்குத்தொகுதிகளை சீராக்கம் செய்வதற்கான வசதிகள் என்பவற்றை வழங்குகின்றது. இந்த இரு விடங்கள் தொடர்பாகவும் கொழும்பு பங்குச் சந்தை சாதகமானதும் பாதகமானதுமான பெறுபேறுகளை எடுத்துக் காட்டியுள்ளது. சந்தையில் அதிகரித்த நடவடிக்கைகள் இடம் பெற்று வந்துள்ளமையை அடுத்து, சில காலப்பிரிவுகளில் மந்தத் தன்மை நிலவி வந்துள்ளது. பங்குச் சந்தை படிப்படியாகவும், மெதுவாகவும் உறுதியான ஓர் வளர்ச்சியை பதிவு செய்து வந்துள்ளதுடன், உடனடி எதிர்காலத்தில் முதிர்ச்சி நிலையை எட்டுவதற்கான அடையாளங்களை காட்டுகின்றது.

இங்கு தரப்பட்டுள்ள அட்டவணை 1, 1991 தொடக்கம் 1994 ஏப்ரல் காலப்பகுதி வரையிலான அடிப்படை பங்குச் சந்தை குறிகாட்டிகளை தருகின்றது. இக்காலப்பிரிவின் போது கொழும்பு பங்குச் சந்தைக்கு உயர் அளவில் நிதிகள் பாய்ச்சப்பட்டுள்ளமையை காண முடிகிறது. இந்த இரு கட்டெண்களும் 1994 பெப்ரவரி மாதத்தில் அவற்றின் உச்ச கட்டத்தை அடைந்தன. ஆனால், உணர் பங்கு விலைச் சுட்டெண் மிக முக்கியமான ஒரு வளர்ச்சியை கொண்டிருந்தது. சுமார் 24 தெரிவு செய்யப்பட்ட கம்பெனிகளின் பங்கு விலைகளை உள்ளடக்கும் இந்த சுட்டெண், 1985இல் 100 என்ற அடிப்படை பெறுமதியிலிருந்து 1991ல் 1199 புள்ளிகளாக அதிகரித்திருந்தது. பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டிருந்த ஒரு தற்காலிக தடுமாற்ற நிலையை பிரதிபலிக்கும் வகையில், இப்புள்ளி 1992இல் 827 என்ற மட்டத்துக்கு வீழ்ச்சியடைந்ததன் பின்னர், இடையறாது உயர்ந்துசென்று 1994 பெப்ரவரி முடிவில் 2094 என்ற மட்டத்தை எட்டியது. பங்கு விலைச் சுட்டெண்ணும் கூட சற்று தாழ்ந்த ஒரு மட்டத்தில் இதே மாதிரியான ஒரு வளர்ச்சிப் போக்கினை பதிவு செய்திருந்தது. பங்குச் சந்தையில் 1993இல் துரித வளர்ச்சி இடம் பெற்றமைக்கான பிரதான பங்களிப்பு, பங்கு வியாபாரத்தில் இலங்கை

அட்டவணை 1

பங்குச் சந்தை நடவடிக்கைகள்

	1991 டிசம்.	1992 டிசம்.	1993 டிசம்.	1994 ஜன.	1994 பெப்.	1994 மார்ச்.	1994 ஏப்ரல்
1. சந்தை மூலதனமாக்கல் (ரூ.100 கோடி)	82.7	66.2	123.8	145.7	175.8	154.6	137.3
2. மாதந்த மொத்த வியாபாரம் (ரூ.ப.இ.)	558.9	250.3	3209.4	4499.9	5510.3	5467.9	2106.2
3. நாளாந்த சராசரி வியாபாரம் (ரூ.-'000)	28418	11921	160469	236835	306129	237737	131637
4. வியாபாரம் செய்யப்பட்ட பங்குகள்	8422	5225	54446	67233	685571	63733	28964
5. கொடுக்கல் வாங்கல்களின் எண்ணிக்கை	11129	7245	34978	43481	52397	46558	20146
6. அனைத்து பங்கு விலைச்சுட்டெண்	837.79	605.31	978.97	1127.17	1375.12	1190.33	1050.85
7. உணர் விலைச்சுட்டெண்	1198.65	826.57	1442.44	1734.43	2093.75	1755.91	1555.85
8. பிரஜைகனல்வாதோர் கொள்வனவுகள் (ரூ.ப.இ.)	166.80	87.09	1429.78	2316.45	2178.60	2345.63	796.89
9. பிரஜைகனல்வாதோர் விந்நகனகள் (ரூ.ப.இ.)	46.50	41.53	1128.59	1028.90	1804.62	2852.31	92235
10. பங்கிலாப கொடுப்பனவுகள்	20	19	24.0	4.0	13.0	7.0	17.0
11. போனஸ் அறிவித்தல்கள்	2	2	2.0	1.0	1.0	9.0	1.0
12. உரிமை அறிவித்தல்கள்	2	1	2.0	1.0	2.0	4.0	4.0
13. புதிய வெளிவிடுகள்/பட்டியலிடல்	-	1	3.0	1.0	0.0	-	-
14. ஓன்றாண்டு பங்குகள்/பீரான பங்கிலாபம்	-	-	-	-	-	-	-
15. பட்டியலிடப்பட்ட கம்பனிகள்	178	190	200.0	201.0	201.0	201.0	202.0
16. சந்தை	20.90	12.52	19.56	24.58	30.18	27.0	24.6

ஆதாரம் : இலங்கை மத்திய வங்கி

பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் நடவடிக்கைகள் அதிகரித்த மட்டத்தில் இடம்பெற்று வந்தமையினாலேயே வழங்கப்பட்டிருந்தது. பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் தேறிய கொள்வனவுகள் (1994 மார்ச் மற்றும் ஏப்ரல் மாதங்களில் தவிர) எப்பொழுதுமே சாதகமானவையாக இருந்து வந்திருப்பதனை அட்டவணை 1 காட்டுகின்றது. சராசரியாக 1992 ஜனவரி தொடக்கம் 1994 பெப்ரவரி வரையில், பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள் மேற்கொண்ட கொடுக்கல் வாங்கல்களின் அளவு (அதாவது, மொத்த கொள்வனவுகள் + மொத்த விற்பனைகள்) மாதமொன்றுக்கு 250 கோடி ரூபாவுக்கும் 400 கோடி ரூபாவுக்கும் இடையில் இருந்து வந்துள்ளது. இது நாளொன்றின் மொத்த கொடுக்கல் வாங்கல்களின் சுமார் 40 தொடக்கம் 50 சதவீதம் வரையில் இருந்து வந்துள்ளது. இதற்கு மாறாக, 1994 மார்ச் மற்றும் ஏப்ரல் மாதங்களில் பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள், சந்தையில் தமது பங்குகளை ஒரு தேறிய அடிப்படையில் விற்பனை செய்தனர். மார்ச் மாதத்தில் தேசிய விற்பனைகள் 50.7 கோடி ரூபாவாக இருந்ததுடன், ஏப்ரல் மாதத்தில் அது 12.5 கோடி ரூபாவாக இருந்தது. பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் வியாபார மாதிரியில் ஏற்பட்ட இந்த திடீர் திருப்பம், அவ்விரு மாதங்களிலும் பங்கு விலைகளில் தொடர்ச்சியாக ஒரு வீழ்ச்சி ஏற்படுவதற்கு வழிகோலியது. இதன் பிரகாரம், அனைத்துப் பங்குவிலைச் சுட்டெண் 1994 பெப்ரவரி முடிவில் 1.77 புள்ளிகளாக இருந்து, மே மாத முடிவில் 1051 புள்ளிகளாக ஒரு திடீர் வீழ்ச்சியை பதிவு செய்திருந்தது. இதே காலப் பிரிவில், உணர்விலைச் சுட்டெண் 2094 புள்ளிகளிலிருந்து 1556 புள்ளிகளாக வீழ்ச்சியடைந்திருந்தது. கொழும்பு பங்குச் சந்தையில் பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள் சந்தையை நிர்ணயிப்பவர்களாக (அல்லது அழிப்பவர்களாக) உருவாகி வந்துள்ளார்கள் என்பதனை இந்த மாற்றங்கள் சுட்டிக் காட்டுகின்றன.

குறிப்பாக, 1992 இன் பின்னர் அரசாங்கத்தினால் மேற்கொள்ளப்பட்ட பல்வேறு வழிமுறைகள், கொழும்பு பங்குச் சந்தையில் முன் எப்பொழுதும் இருந்திராத விதத்தில் பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள் பங்கேற்பதற்கு வழிகோலி இருந்தன. முதலில், பங்குச்

சந்தையில் பங்கேற்பதற்கென "பிராந்திய நிதியங்கள்" என்றழைக்கப்படும் கடல் கடந்த முதலீட்டு நிதிகளுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டமை, பங்குச் சந்தைக்கு கணிசமான அளவில் நிதிகள் பாய்ச்சப்படுவதற்கு வகை செய்தது. 1993இன் முடிவு அளவில் பங்கு வியாபாரத்தில் ஈடுபடுவதற்கென அரசாங்கத்தினால் 66 பிராந்திய நிதியங்களுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டிருந்தது. இரண்டாவதாக, செலாவணிக் கட்டுப்பாடுகள் படிப்படியாக தாராளமயமாக்கப்பட்டமை, அனைத்து நடைமுறைக் கணக்கு கொடுக்கல் வாங்கல்களும் செலாவணிக் கட்டுப்பாடுகளிலிருந்து விடுவிக்கப்

அட்டவணை 2

புதிய பங்குச் சந்தைகள்		
நாடு	1993 இல் வளர்ச்சி	விகிதம்
1. போலந்து	718	
2. துருக்கி	214	
3. விலிப்பைஸ்	132	
4. இந்தோனேஷியா	109	
5. மலேசியா	99	
6. தாய்லாந்து	97	
7. பிரேவில்	91	
8. கைலாக், சீனா	87	
9. ஆர்ஜன்டினா	67	
10. இலங்கை	62	
11. பாகிஸ்தான்	52	
12. மெக்சிகோ	46	
13. பெரு	35	
14. கொலம்பியா	32	
15. சிலி	29	

ஆதாரம் : உலகளாவிய சுட்டெண்கள், IFC பட்டமை மற்றும் பங்கு வியாபார நோக்கங்களுக்காக மூலதனக் கணக்கு கொடுக்கல் வாங்கல்கள் தெரிவு செய்யப்பட்ட முறையில் தாராளமயமாக்கப்பட்டமை என்பன இலங்கைப் பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் நம்பிக்கையை சுட்டியெழுப்பி இருந்தன. இது தொடர்பாக, மார்ச் 15ஆம் திகதி தொடக்கம் சர்வதேச நாணய நிதியத்தின் VIII ஆவது அந்தஸ்து உறுப்புரையை இலங்கை ஏற்றுக் கொண்டமை, வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களின் நம்பிக்கையை சுட்டி எழுப்புவதற்கான ஒரு வரப்பிரசாதமாக அமைந்தது. அதனையடுத்து, கொழும்பு பங்குச் சந்தையில் பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் பங்கேற்பு பாரிய அளவில் இடம்பெறத் தொடங்கியது.

உலகெங்கிலும் எழுச்சியடைந்து வரும் பங்குச் சந்தைகளின் பதினைந்து முன்னணிச் சந்தைகளை அட்டவணை 2 எடுத்துக் காட்டுகின்றது. இலங்கை உலகின் பங்குச் சந்தைகளில் 10ஆவது

அட்டவணை 3

சம்பாதிப்பு விகிதங்கள்		
ஒப்பீட்டு புள்ளிவிவரங்கள்		
நாடு	1993 டிசம்பர்	
1. ஐப்பான்	58.3	
2. மலேசியா	34.6	
3. கைலாக்	26.4	
4. சிங்கப்பூர்	26.2	
5. இந்தோனேஷியா	24.1	
6. தாய்லாந்து	23.5	
7. விலிப்பைஸ்	21.5	
8. ஆஸ்திரேலியா	21.2	
9. இலங்கை *	19.6	
10. நெதர்லாந்து	18.1	

* இலங்கை (ஏப்ரல், 1994) சம்பாதிப்பு விகிதம் 24.6
ஆதாரம் : 'எகனமிஸ்ட்' (18.12.1993)

ஸ்தானத்தை பெற்றுள்ளது என்பதும், 1998 இல் அதன் அனைத்துப் பங்கு விலைச் சுட்டெண்ணில் 82 சதவீத வளர்ச்சி ஏற்பட்டிருந்தது என்பதும் இங்கு குறிப்பிடத்தக்கதாகும். பங்குகள் தொடர்பான விலை ஆதாய விகிதத்தை பொறுத்தமட்டில், உலகின் முன்னணிப் பங்குச் சந்தைகளில் இலங்கைக்கு ஓர் ஸ்தானம் கிடைத்தமைக்கு பங்களிப்புச் செய்த காரணிகளில் ஒன்று, இலங்கை பதிவு செய்து வந்துள்ள சார்புரீதியில் குறைந்த அளவிலான விலை ஆதாய விகிதமாகும். விலை ஆதாயவிகிதம் என்பது, குறிப்பிட்ட பங்கொன்றின் சந்தை விலையுடன் ஒப்பீட்டு நோக்கும் பொழுது சார்புரீதியான இலாபத்தன்மையை எடுத்துக் காட்டும் ஒரு குறிகாட்டியாக உள்ளது. எனவே முதலீட்டாளர்களின் கண்ணோட்டத்தில், உயர் ஆதாய விகிதத்திலும் பார்க்க குறைந்த ஆதாய விகிதம் விரும்பத்தக்கதாக இருக்க முடியும். அட்டவணை 3 தெரிவு செய்யப்பட்ட சில நாடுகளின் ஒப்பீட்டு ரீதியான புள்ளி விவரங்களை தருகின்றது. இதன்படி, இலங்கையின் விலை ஆதாய

டப். ஏ. விஜேவர்தன
(பணிப்பாளர், கிராமியக் கடன், இலங்கை மத்திய வங்கி.)

(27 ஆம் பக்கம் பார்க்க)

பங்குகளை வைத்திருக்கும் ஜனநாயகமொன்றை நோக்கி

ஆர். பி. சேனானாயக

பங்குகளை வைத்திருக்கும் ஜனநாயகமொன்றை உருவாக்கும் சுலோகத்தினை அரசியல்வாதிகள் விரும்புகின்றார்கள். மாகரட் தாட்சர், பிரிட்டனில் தனியார் மயமாக்கல் வழிமுறைகளை அறிமுகம் செய்த போது இந்த சோலோகத்தினை பயன்படுத்தினார். மறைந்த ஜனாதிபதி பிரேமதாச 'தனியார் மயமாக்கல்' என்பதற்கு ஒரு புதிய பதத்தை அறிமுகப்படுத்தினார். அவர் அதனை மக்களமயப்படுத்தல் என்று அழைத்ததுடன், தனியார் மயமாக்கப்படும் அரசுக் கூட்டுத்தாபனத்தின் அல்லது தொழில்முயற்சியின் ஊழியர்களுக்கு இலவசமாக 10% அரசாங்க பங்குகளை பகிர்ந்தளிக்கும் கோட்பாட்டினை அறிமுகப்படுத்தினார். மேலும், ஏனைய பங்குகளை (சிறிய முதலீட்டாளர்களுக்கு முன்னுரிமையளித்து) பொதுமக்களுக்கு பகிர்ந்தளிப்பதற்கும் அரசாங்கம் முயன்றது. 1990க்கு முன்னர் பங்குச் சந்தையில் 10,000க்கும் குறைவான முதலீட்டாளர்களே இருந்தனர். இவர்கள் பிரதானமாக கணக்காளர்கள், வழக்கறிஞர்கள், மருத்துவர்கள், கம்பெனி பணிப்பாளர்கள் போன்ற மேல்நடுத்தட்டு வர்க்கத்தைச் சேர்ந்தவர்களாக இருந்து வந்தனர்.

பங்குச்சந்தைக்கு ஊடாக அரசுக் கூட்டுத்தாபனங்களை தனியார் மயமாக்குவதும், அவற்றின் பங்குகளை ஊழியர்களுக்கு அன்பளிப்பாக அளிப்பதும் பங்குச் சந்தையில் முதலீட்டாளர்களின் எண்ணிக்கையை கணிசமான அளவில் அதிகரித்தது. மேலும், பணலீக்கத்துடன் ஒப்பிடும் பொழுது, வங்கி வைப்பு வட்டி வீதங்கள் அவ்வளவு கவர்ச்சிகரமானவையாக இருந்து வராத ஒரு நிலையில், முதலீட்டாளர்கள் பங்குச் சந்தையை நோக்கி வரத் தொடங்கியிருந்தனர். சிறிய முதலீட்டாளர்கள் பங்குச் சந்தையைக் கண்டறிந்து

கொண்டதன் உடனிகழ்வாக, வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் இங்கு வரத்தொடங்கினர். வெளிநாட்டவர்களின் பங்குக் கொள்வனவுகள் மீதான 100% வரி ஒழிக்கப்பட்டதுடன், (அரசாங்கத்தினால் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவை எனக் கருதப்பட்ட ஒரு சில கம்பெனிகளில் தவிர) 100% வரையிலான பங்குகளைக் கூட சுதந்திரமாக கொள்வனவு செய்வதற்கு வெளிநாட்டவர்களுக்கு அனுமதி அளிக்கப்பட்டிருந்தது. ஏப்ரல் 1990 தொடக்கம் வெளிநாட்டவர்கள் பாரிய அளவில் பங்குகளை கொள்வனவு செய்து வந்தனர். வெளிநாட்டு பணத்தின் வளர்ச்சி பங்குச் சந்தையில் ஒரு செழிப்பு நிலையை உருவாக்கியதுடன், சிறிய முதலீட்டாளர்கள் வரி செலுத்துவதற்கு அவசியமற்ற பாரிய இலாபங்களைப் பெற்றுக் கொண்டனர். மூலதன ஆதாய வரி ஒழிக்கப்பட்டது.

ஆரம்ப பொது வெளியீடுகள்

பங்குச் சந்தைகள் ஏனைய சந்தைகளைப் போலவே செழிப்பு நிலைகளையும் மந்த நிலைகளையும் எதிர்கொள்கின்றன. சந்தைக்கு முதல் தடவையாக வரும் புதிய முதலீட்டாளர்கள் இரண்டாந்தரச் சந்தையில் கொள்வனவுகளை செய்வதற்காக உயர் விலைகளை செலுத்த வேண்டியிருக்கும். எனவே, ஆரம்ப பொது பங்கு வெளியீடுகளின் போது பங்குகளுக்கு கணிசமான அளவில் சிராக்கி நிலவி வந்துள்ளது. இந்த வெளியீடுகளின் போது பல தடவைகளில் மிதமிஞ்சிய அளவில் பங்குகளுக்காக பணம் செலுத்தப்பட்டிருந்தமையுடன், ஒவ்வொரு விண்ணப்பதாரிக்கும் அவர் விண்ணப்பித்த அளவில் ஒரு சிறு சதவீதம் மட்டுமே வழங்கப்பட்டது. அதிகாரிகளால் விதித்தாரைக்கப்பட்டுள்ள நடைமுறைகள் மேலும் அதிகளவில் பங்குப் பணம் செலுத்தப்படுவதற்கு

வழிகோலியது. பங்கு வெளியீடு முடிவடைந்த பின்னரும் கூட, அதற்கு அடுத்த நாளும் விண்ணப்பங்கள் ஏற்றுக்கொள்ளப்பட வேண்டும் என விதித்துரைக்கப்பட்டுள்ளது. எனவே, முதலீட்டாளர்கள், பங்கு வெளியீடு தொடர்பாக மிதமிஞ்சியளவில் பணம் செலுத்தப்பட்டுள்ளது என்பதனை அறிந்து கொண்ட நிலையிலும், சந்தையில் பங்குகளை மீள் விற்பனை செய்வதற்காக பங்குக் கொள்வனவுக்கு விண்ணப்பங்களை மேற்கொள்வதற்காகத் தூண்டப் படுகிறார்கள். புதிய பங்கு வெளியீடுகள் இடம் பெறும் பொழுது, உடனடியாக அவற்றின் இலாபத்தில் விற்பனை செய்ய முடியும் என்பதனால் இத்தகைய நடைமுறைகள் இடம் பெறுகின்றன. வெளியிடப்படும் முழுப் பங்குகளும் கொள்வனவு செய்யப்படுதல் வேண்டும் என்பதனை உறுதிப்படுத்துவதற்காக, கம்பெனிகள், பங்குகளை அவற்றைச் சந்தைப் பெறுமதியிலும் பார்க்க குறைந்த விலையில் வெளியிடும் ஒரு போக்கினைக் காட்டி வருவதனால் இது சாத்தியமாகின்றது. மேலும், பரவலான பங்குடமை ஒன்றினை ஊக்குவிக்கும் பொருட்டு தனியார் மயமாக்கப்பட்ட கம்பெனிகளின் பங்குகள் மலிவாக விற்பனை செய்யப்பட வேண்டும் என அரசாங்கம் விரும்புகின்றது. இவ்விதம் பங்குகளை வாங்குபவர்கள், இலாபங்களை பெறுவதற்கு முன்னர் இரு விடயங்களை வேண்டும்கின்றனர். முதலாவதாக, நிலவிலும் பங்குச் சந்தை தொடர்பாக, குறிப்பிட்ட பங்கு குறைவாக விலை குறிக்கப்பட்டிருத்தல் வேண்டும்; இரண்டாவதாக, கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்கள் போன்ற பெரிய நிறுவனங்கள், அவை வேண்டுவதிலும் பார்க்க பெருமளவுக்குக் குறைவான பங்குகளை பெற்றுக் கொள்ள வேண்டும்; ஆனால், அதே வேளையில், அந்தப் பங்கு வர்த்தகம் செய்யப்பட்ட பின்னர், இரண்டாந்தரச் சந்தையில் குறிப்பிட்ட பங்கு தொடர்பான ஓர்

உடைமையை அவை கட்டி எழுப்பிக் கொள்வதற்குப் போதுமானதாக அது இருக்க வேண்டும்.

உச்ச வரம்புகளை விதிப்பதன் மூலம் பெரிய முதலீட்டாளர்களுக்கு ஒதுக்கிக் கொடுக்கும் பங்குகளின் அளவை மட்டுப்படுத்துவதற்கு அதிகாரிகள் முயன்று வந்துள்ளனர். முன்னர், ஒரு பங்கு வெளிமீடு தொடர்பாக மக்கள் பத்துமடங்கு அதிகம் பணம் செலுத்தியிருக்கும் நிலையில், ஒவ்வொரு விண்ணப்பதாரியும் தான் விண்ணப்பித்திருக்கும் பங்குகளின் அளவில் 10 சதவீதத்தைப் பெற்றுக் கொண்டார். ஆனால், இப்போது பெரும் எண்ணிக்கையிலான புதிய முதலீட்டாளர்கள் இருந்து வருவதனால், பங்கு வெளிமீடுகளின் போது, பன்மடங்கு அதிகமாக மிதமிஞ்சிய அளவில் மக்களால் பணம் செலுத்தப்படுகின்றது. சிறிய முதலீட்டாளர்கள் சில நூறு பங்குகளை பெற்றுக் கொள்வதற்காக லொத்தர் சீட்டிழுப்பு முறையில் தங்கியிருக்க வேண்டியிருந்தது. இந்த லொத்தர் சீட்டிழுப்பும் கூட குறைந்த பட்சம் நூறு பங்குகளிலும் பார்க்க பாரிய எண்ணிக்கையிலான பங்குகளுக்காக விண்ணப்பம் செய்திருந்த விண்ணப்பதாரிகளுக்கு சார்பானதாக இருந்து வந்தது. எனவே, இந்த நிலையில், ஆகக் குறைந்த மட்டமான 100 பங்குகளை பெற்றுக் கொள்வதற்காக விண்ணப்பம் செய்திருந்த பெருந்தொகையான சிறு முதலீட்டாளர்கள் எத்தகைய பங்குகளையும் பெற்றுக் கொள்ளவில்லை.

சிலர் அதிகளவுக்குப் பங்குகளைப் பெற்றுக் கொள்ளும் ஒரு முயற்சியாக, பெருந்தொகையான விண்ணப்பங்களை (1000 பங்குகளுக்கு ஒரு விண்ணப்பப் படிவத்தினை அனுப்புவதற்குப் பதிலாக ஒவ்வொரு நூறு பங்குகளுக்கும் 10 படிவங்களை) அனுப்பும் வழக்கத்தினை பின்பற்றி வந்தனர். பாரிய முதலீட்டாளர்களுக்கும் நிறுவனங்களுக்கும் வழங்கப்படும் பங்குகளின் எண்ணிக்கையை மட்டுப்படுத்துவதிலும் பிரச்சினைகள் இருந்து வருகின்றன. விண்ணப்பங்கள் அளவு குறைந்து ஏற்றுக் கொள்ளப்படும் என அவர்கள் எதிர்பார்க்குமிடத்து, பாரிய அளவில் பங்குகளுக்காக பணம் செலுத்த முடியும்.

தனியார்மயமாக்கல் நிகழ்ச்சித் திட்டத்தின் கீழ் பொது மக்களுக்குப் பங்குகளை விற்பனை செய்யும் அரசாங்கம், சிறு விண்ணப்பதாரிகளுக்கு முன்னுரிமை வழங்கும் கீழிருந்து மேல்நோக்கிச் செல்லும் அணுகுமுறையை பின்பற்றி வந்துள்ளது. 100 பங்குகளை பெற்றுக் கொள்வதற்காக விண்ணப்பம் செய்த அனைவருக்கும் அப்பங்குகள் முழுமையாக வழங்கப்பட்டன. 200 பங்குகளுக்கும் அதற்கு அதிகமாகவும் விண்ணப்பம் செய்திருந்தவர்களுக்கு இன்னும் 100 பங்குகள் ஒதுக்கப்பட்டதுடன், பகிர்ந்தளிப்பதற்காக பங்குகள் இன்னமும் கிடைக்கக்கூடியதாக இருந்தால் 300 பங்குகளுக்கும் அதற்கு அதிகமாகவும் விண்ணப்பம் செய்திருந்தவர்களுக்கு மேலும் 100 பங்குகள் வழங்கப்பட்டன. முழுப் பங்குகளும் ஒதுக்கப்படும் வரையில் ஒதுக்குகள் இவ்விதமாகவே மேற்கொள்ளப்பட்டன. பன்மடங்கு விண்ணப்பங்களை தடுத்து நிறுத்தக் கூடியதாக இருந்தால், சிறு முதலீட்டாளர்களுக்கு முன்னுரிமை அளிக்கப்படுவதனை இந்த முறை உறுதி செய்யும். பன்மடங்கு விண்ணப்பங்களை மேற்கொள்வது ஒரு குற்றச் செயலாகும் என ஐக்கிய இராச்சியத்தில் அரசாங்கம் அறிவித்திருந்தது. அத்தகைய சட்டமொன்று இல்லாத நிலையில், பன்மடங்கு விண்ணப்பங்களை தடுத்து நிறுத்துவதற்கு வேறு வழியேதுமில்லை. ஒவ்வொரு விண்ணப்பதாரரும் தனது சொந்தக் காசோலை மூலமே பணம் செலுத்த வேண்டும் என்றும், முன்றாம் தரப்பினரின் காசோலை மூலம் பணம் செலுத்த முடியாதென்றும் உத்தேசிக்கப்பட்டுள்ளது. எவ்வாறிருப்பினும், வங்கிகளில் பணம் செலுத்துவது ஓரளவுக்குச் சிரமம் தரக்கூடியதாக இருந்து வருவதனால் இது சில பிரச்சினைகளை எடுத்து வரும். முன்றாம் தரப்பினரின் காசோலைகளை வைத்திருக்கும் விண்ணப்பதாரிகள், யாருடைய காசோலை சமர்ப்பிக்கப் படுகின்றதோ அவர்களால் பெயர் குறிக்கப்பட்டவர்களாகக் கருதப்பட முடியும்.

பொது மக்களுக்கான ஒவ்வொரு பங்கு வெளிமீட்டின் போதும் சுமார் ஒரு இலட்சம் விண்ணப்பங்கள் பெற்றுக் கொள்ளப்படுகின்றன. ஒருவருக்கு 100 பங்குகளை ஒதுக்குவதற்குக் கூட,

வழங்குவதற்கு ஆகக்குறைந்தது ஒரு கோடிப் பங்குகள் கிடைக்கக் கூடியதாக இருக்க வேண்டும். ஆனால், அண்மைய வெளிமீடுகள் 25 இலட்சம் தொடக்கம் 50 இலட்சம் வரையிலான பங்குகளை மட்டுமே கொண்டிருந்தன. பொதுப் பங்கு வெளிமீடொன்றில் ஆகக் குறைந்தது ஒரு கோடிப் பங்குகள் இருக்க வேண்டும் என வலியுறுத்துவது விரும்பத்தக்கதாகும். பங்குகளின் எண்ணிக்கை குறைவாக இருந்தால், பங்குகளை நிலையான விலையில் பொது மக்களிடமிருந்து பணத்தைப் பெற்றுக் கொண்டு விற்பனை செய்வதிலும் பார்க்க, டென்டர் முறையின் அடிப்படையில் விற்பனை செய்ய முடியும். ஒரு டென்டர் வெளிமீடு பங்குகளுக்காக முதலீட்டாளர்களிடமிருந்து விலை மனுக்களைக் கோரும். அந்த வகையில், பங்கின் விலை டென்டர் விலை கோரவினால் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது. இது பங்கின் விலை சிறந்த முறையில் மதிப்பிடப்படுவதற்கு வகை செய்யும். பங்குகளுக்காக விண்ணப்பிக்கும் பொழுது முதலீட்டாளர்கள் தமது விலைப் புள்ளியை குறிப்பிட வேண்டும். முழு வெளிமீட்டினையும் தீர்த்து வைக்கும் விலையே இறுதி விலையாக இருந்து வரும்.

தனிப்பட்டவர்களுக்காக பங்குகளை ஒதுக்குதல்

குறிப்பிட்ட சில கம்பெனிகள் பொது மக்களுக்கு பங்குகளை வெளிமீடுவதற்கு முன்னர் அவற்றை தனிப்பட்ட முறையில் விநியோகித்தமை குறித்து அண்மையில் பொது மக்களால் பல்வேறு சந்தர்ப்பங்களில் எதிர்ப்புகள் தெரிவிக்கப்பட்டிருந்தன. இவ்விதம் தனிப்பட்ட முறையில் வழங்கப்பட்ட பங்குகள், பொது மக்களுக்கான வெளிமீட்டு விலையிலும் பார்க்க குறைந்த விலையிலேயே விநியோகிக்கப்பட்டிருந்தன. இத்தகைய பங்கு ஒதுக்குகளை பெறும் அதிரடித்தைக் கொண்டிருந்த முதலீட்டாளர்கள் தமது பங்குகளை பங்குச் சந்தையில் மிகவும் கவர்ச்சிகரமான (ஆனால், தார்மிக நெறிகளுக்கு முற்றிலும் முரணான) இலாபமொன்றில் விற்பனை செய்தனர். கழிவு விலையில் இத்தகைய பங்குகள் விற்பனை செய்யப்பட்டமையை எந்த வகையிலும் நியாயப்படுத்த முடியாது. பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்

குழு இத் தகைய தவறான நடைமுறைகளை தடை செய்துள்ளமை முற்றிலும் நியாயமானதாகும். எனினும், இந்தத் துர்பிரயோகங்கள் காரணமாக தனிப்பட்ட முறையில் பங்குகள் ஒதுக்கப்படுவது அவசியமாகவே மோசமானதாக இருந்து வரவில்லை. அது ஐக்கிய அமெரிக்காவில் பரவலாக இடம் பெற்று வருவதுடன், ஐரோப்பாவிலும் மெதுவாகப் பரவி வருகின்றது. ஐக்கிய இராச்சியத்திலும் கூட "வியாபாரிகள் பங்கு ஒதுக்கு" என அழைக்கப்படும் வழி முறையின் மூலம் அது பிரதானமாக வேருன்றி வருகின்றது. கையேற்புக்காக இலக்கிடப்பட்டுள்ள கம்பெனி பணம் அவசியம் என வலியுறுத்தினால், விலை மனு சமர்ப்பிப்பவர் இலக்குக் கம்பெனிக்கு (வியாபாரிக்கு) பங்குகளை வழங்க முடியும். அது விலை மனு சமர்ப்பிப்போரின் வணிக வங்கியிலுள்ள பணத்துக்காக பங்குகளை பரிமாற்றம் செய்கின்றது. வங்கி அப்பங்குகளை நிறுவனங்களுக்கு விற்பனை செய்கின்றது. பணம் அல்லாத வகைகளுக்காக பங்குகள் விற்பனை செய்யப்படுவதனை கம்பெனிகள் விதிகளும் பங்குப் பரிவர்த்தனை விதிகளும் அனுமதிக்கின்றது. ஹொங்கொங்கில், பங்குதாரர்கள், கம்பெனிப் பணிப்பாளர்களுக்கு தற்போதைய பங்கு மூலதனத்தில் 10 சதவீதம் வேளியீடுவதற்கு பொது அனுமதியொன்றினை வழங்குவதனை பங்குப் பரிவர்த்தனை விதிமுறைகள் இயல்பு செய்கின்றன. இந்த ஆணைப்பத்திரம் பெரும்பாலும் வரையறுக்கப்படாததாகவே இருந்து வருகின்றது. பொதுவாக இப்பங்குகள் கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்கள் காப்புறுதிக் கம்பெனிகள் மற்றும் ஒய்வுதிய நிதியங்கள் முதலியவற்றிடம் வைக்கப்படுகின்றன. ஆனால், அவை நிறுவனங்களுக்கு வரையறுக்கப் பட்டவையாக இருந்து வரவில்லை. நாங்களும் இத்தகைய ஒரு விதிமுறையை பின்பற்றி, நிலவிவரும் சந்தை விலையிலும் பார்க்க சுழிவு விலையொன்றில் பங்குகள் வழங்கப்படாதிருக்கும் வகையில் கம்பெனிகள் தனிப்பட்ட முறையில் பங்குகளை வழங்குவதற்கு இடமளிக்க முடியும்.

தனிப்பட்ட முறையில் பங்குகளை ஒதுக்கிக் கொள்வது புதிய வெளியீடுகளை

சிறந்த முறையில் விலையீடுவதற்கும் இடமளிக்கின்றது. ஐக்கிய அமெரிக்காவில் நடைமுறையில் இருந்து வருவது போல இவ்விதம் பங்குகளை ஒதுக்கிக் கொள்வது வணிக வங்கிகள் போன்ற மத்தியஸ்த அமைப்புக்களினால் மேற்கொள்ளப்படுகின்றது. அந்த வங்கிகள் கொள்வனவாளர்களுடன் கலந்து பேசி அப்போதைக்கான கடப்பாடுகளைப் பெற்று, கேள்வியின் அடிப்படையில் பங்கு வெளியீட்டு விலையை சீராக்கிக் கொள்கின்றன. இந்த வழியில், கேள்விகள்காணிக்கப்பட்டு வருவதனால், அதன் விளைவான பங்கு வெளியீட்டு விலை இரண்டாந்தர சந்தையில் வியாபாரம் ஆரம்பமான பின்னரும் அநேகமாக நிலைத்திருக்க முடியும்.

நாங்கள் பின்பற்றி வரும் பிரிட்டிஷ் நடைமுறை ஒரு நிலையான விலை முன் வைக்கப்படுவதற்குடாக மேற்கொள்ளப்படுகின்றது. கம்பெனி, பங்கு வெளியீட்டுக்காக பங்குப் பரிவர்த்தனை அமைப்புக்கு விண்ணப்பம் செய்யும் பொழுது வெளியீட்டு விலை நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது. இந்த விண்ணப்பம் பொதுவாக பங்குகள் வெளியீடப்படுவதற்கு இரண்டு அல்லது முன்று மாதங்களுக்கு முன்னர் சமர்ப்பிக்கப்படுகின்றது. கம்பெனியின் நிதி ஆலோசகர்கள் விற்பனை இடம்பெறக்கூடிய பங்கின் விலையை ஊசித்துக் கொள்ள வேண்டியுள்ளது. மேலும், பங்குச் சந்தை நிலவரத்தின் அடிப்படையில் ஆகக் கூடியளவு கட்டுப்பணத்தைப் பெற்றுக் கொள்வதற்காகவும் அவர்கள் முயற்சிக்கின்றார்கள். ஆனால், அதே நேரத்தில் சந்தையின் நிலவரம் மாற்றமடைய முடியும். அதன் விளைவாக, பங்கு வெளியீடு ஒன்றில் முழு அளவில் வெற்றி அடைய முடியும்; அல்லது படுதோல்வியை தழுவு முடியும். ஏனெனில், விலை முன்னரேயே நிர்ணயம் செய்யப்பட்டுள்ளது.

முன்னர் விலைக்கு வாங்கும் உரிமை

பொது மக்களுக்கான ஆரம்ப பங்கு வெளியீடுகள் தவிர, அதனையடுத்து வரும் புதிய பங்கு வெளியீடுகளில் தற்போதைய பங்குதாரர்கள் தாம் வைத்திருக்கும் பங்குகளின் விசிதா சாரத்துக்கு ஏற்ற

விதத்தில் பங்குகளைக் கொள்வனவு செய்வதற்கான தெரிவினை வழங்குவது பிரிட்டிஷ் வழக்கமாகும். பிறகுக்கு முன்னர் பங்குகளை விலைக்கு வாங்கிக் கொள்ளக் கூடிய உரிமையை தற்போதைய பங்குதாரர்கள் பெறுவதன் மூலம், தமது பங்குடைமைகளின் சார்பு ரீதியான அளவினை பேணிக் கொள்வதற்கான அலுகை மும் அவர்களுக்குக் கிடைக்கின்றது. ஆனால், குடும்பங்களுக்குச் சொந்தமான, குடும்பங்களால் கட்டுப்படுத்தப்பட்டு வரும் பல உள்ளூர் கம்பெனிகள் இத்தகைய உரிமைப் பங்குகளை வெளியீடுவதன் மூலம் மூலதனத்தை திரட்டிக் கொள்வதற்கு விரும்புவதில்லை. ஏனெனில், உரிமைப் பங்குகளை வாங்குவதற்கான பணம் அவர்களிடமில்லை. எனவே, இந்த நிலையில், உரிமைப் பங்குகளை கொள்வனவு செய்யும் தமது உரிமைகளை விட்டுக்கொடுப்பதற்கு அவர்கள் விரும்புவதில்லை. அதனால் உரிமைப் பங்கு வெளியீடுகளை அவர்கள் ஒட்டு மொத்தமாக தவிர்த்துக் கொள்கிறார்கள்; அல்லது சிறு வெளியீடுகளை மட்டுமே மேற்கொள்கிறார்கள்.

பங்குதாரர்கள் முன்கூட்டியே பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கான உரிமை ஐக்கிய அமெரிக்காவில் அங்கீகரிக்கப்படுவதில்லை. இரண்டாந்தர பங்கு வெளியீடுகள் அனைத்தும் பொது மக்களுக்கான பங்கு வெளியீடுகளாக இருந்து வருகின்றன. இந்த நடைமுறை ஏற்கனவே பங்குதாரர்களாக இல்லாதிருக்கும் புதிய முதலீட்டாளர்களுக்கு ஒர் அலுகையாக இருந்து வருகின்றது என்பது தெளிவாகும். எமது உள்ளூர் சந்தையில் முதலீடு செய்யக்கூடிய பொதுமக்களுக்கு போதியளவில் பங்குகள் கிடைப்பதில்லை. எனவே, மேலதிக கேள்வியின் விளைவாக பங்கு விலைகள் வானளாவ உயர்ந்து செல்கின்றன உரிமைப் பங்கு வெளியீடுகள் பெரும்பாலான சந்தர்ப்பங்களில் ஒப்புறுதி செய்யப்படுவதுடன், 2-3 சதவீத ஒப்புறுதிக் கட்டணம் வழங்கப்பட்டு வருவதனால் பிரிட்டிஷ் நடைமுறை செலவு கூடியதாக இருந்து வருகின்றது. பங்குகள் நிலவிவரும் சந்தை விலையின் 20-25% சுழிவில் விற்பனை செய்யப்படுகின்றன. அமெரிக்க

நடைமுறையில் புதிய பங்குகளின் வெளியீட்டு விலையில் மிகச் சீறிதளவில் மட்டுமே சுழிவு வழங்கப்படுகின்றது. அத்துடன், புதிதாக வெளியிடப்படும் பங்குகள் முதலீட்டு வங்கிகளினாலும் தரகர்களினாலும் கொள்வனவு செய்யப்படுகின்றன; பின்னர் அவை பொதுமக்களுக்கு விநியோகம் செய்யப்படுகின்றன.

உரிமைப் பங்கு வெளியீடுகள் கம்பெனிகள் பரந்த வீச்சிலான பங்கு தாரர்களை பெற்றுக் கொள்வதனை தடுத்து வருவதுடன், வெளிநாட்டு மூலதனம் வருவதனையும் தடுக்கின்றது. அண்மையில் ஹோன்சீல்ஸ் ஹோல்டிங் கம்பெனி பங்குகளாக மாற்றத்தக்க உலகளாவிய வைப்பு பற்றுச்சீட்டுக்களை வெளியிட்டதன் மூலம் வெளிநாட்டு மூலதனம் தொடர்பான தடங்கலினை வெற்றி கொண்டது. ஆனால், இது மலிவானதாக இருக்கவில்லை; முன்னரே விலைக்கு வாங்கிக்கொள்ளும் உரிமைகள் ஒழிக்கப்பட்டிருந்தால் உள்நாட்டுச் சந்தையில் பெருமளவுக்குக் குறைந்த செலவில் மாற்றத்தக்க கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்டிருக்க முடியும்.

பங்குகளை ஒதுக்கிக் கொள்ளும் உரிமை ஓர் உச்ச வரம்புக்குள் எடுத்து வரப்படுதல் வேண்டும் என்றும், பொது மக்கள் பரந்தளவில் பங்குடைமையை பெற்றுக் கொள்வதற்காகவும், துரிதமாகவும் மலிவாகவும் மூலதனத்தைத் திரட்டிக் கொள்ள விரும்பும் கம்பெனிகளின் நலன்களை பேணிக் கொள்வதற்காகவும் பங்குகளை முன் கூட்டியே ஒதுக்கிக் கொள்வதற்கு ஒரு வரம்பு நிர்ணயிக்கப்பட வேண்டும் என்றும் இங்கு யோசனை தெரிவிக்கப்படுகின்றது.

பங்குகளின் வழங்கலை அதிகரித்தல்

ஆரோக்கியமான பங்குச் சந்தையொன்றை கொண்டிருப்பதற்காக பங்குகளின் வழங்கல் அதிகரிக்கப்படுதல் வேண்டும். தரமான பங்குத் தொகுதிகளின் பற்றாக்குறை, வெளியிடப்படும் மூலதனத்தில் பெரும் பகுதியை சுற்றோட்டத்துக்கு விடாமல் தமக்குள்ளேயே வைத்திருக்கும் சில சக்திவாய்ந்த முதலீட்டாளர்களின் போக்கினால் மேலும் தீவிரப் படுத்தப்பட்டுள்ளது. கட்டுப்பாட்டை

வைத்திருக்கும் பங்குதாரர்கள், வெளியிடப்பட்ட மூலதனத்தின் பெரும் பகுதியை சுற்றோட்டத்துக்கு விடாது வைத்துக்கொள்கிறார்கள். எனவே, இந்த நிலையில், பங்குகளின் வழங்கல் எவ்வாறு அதிகரிக்க முடியும்? பங்குத் தொகுதியை பிரித்துக் கொடுத்தல் ஒரு பயனுள்ள வழிமுறையாகும். பங்கின் விலை நியாயமற்ற விலையில் உயர்வாக இருந்து வரும் பொழுது (அண்மைக் காலத்தில் உள்ளநாட்டுச் சந்தையில் இந்நிலைமை பெருமளவுக்கு நிலவி வந்துள்ளது) பங்குத் தொகுதியை பிரித்து விடுவதற்கு அது தருணமாகும். டிஸ்டிரிப்யூட் கம்பெனி அதன் பத்து ரூபா பங்குகளை ஒரு ரூபா பங்குகளாகப் பிரித்தது. அபிவிருத்தி நிதிக் கூட்டுத்தாணம் அதன் 100 ரூபா பங்குகளை 10 ரூபா பங்குகளாக பிரித்தது. பங்குகள் சராசரிக்கு மேலே விலைகளை எட்டும் பொழுது அவை பிரிக்கப்படுதல் வேண்டும். அது தீரவத் தன்மையினை மேம்படுத்துவதுடன், நிறுவனத்தின் பங்குகளிலான கொடுக்கல் வாங்கல்களின் எண்ணிக்கையையும் அதிகரிக்கின்றது.

சில நாடுகளில் - குறிப்பாக, நெதர்லாந்து போன்ற நாடுகளில் - பங்கு இலாபக் கொடுப்பனவுகளின் போது பங்குகள் வழங்கப்படுகின்றன. உள்நாட்டுச் சந்தையைப் பொறுத்தமட்டில், ரிச்சார்ட் பீரிஸ் கம்பெனி இதனை முதல் தடவையாக மேற்கொண்டுள்ளது. இந்த நடைமுறையும் கூட பங்குகளின் வழங்கலை அதிகரிக்கக் கூடும்.

பரந்த அடிப்படையில் பங்கு உரித்தினைக் கொண்டிருக்கும் கம்பெனிகளுக்காக குறைந்த வரி விசைத்தின் மூலம் வழங்கப்படும் வரி ஊக்குவிப்புகள், விலை குறிப்பிடப்பட்ட கம்பெனிகள் பெருமளவுக்கு பரவலாக்கப்படுவதனை எடுத்து வருவதில் தோல்வி கண்டுள்ளன. மேலும், தனியார் கம்பெனிகளுக்கு வரி ஊக்குவிப்புகளை வழங்குவதின் மூலம் அவற்றை பொதுக் கம்பெனிகளாக மாற்றியமைப்பதற்கு மேற்கொள்ளப்பட்ட முயற்சிகளும் தோல்வியடைந்துள்ளன. பட்டியலிடப்படாத நிலையில் தொடர்ந்து இருந்து வருவதன் அனுசூலங்களை ஈடு செய்வதற்கு இந்த வரி ஊக்குவிப்புகள் போதியவையாக இக்கவிலை. பட்டியலிடப்படாதிருப்பதன் முக்கிய

மான அனுசூலம் வருமானத்தினை வெளிப்படுத்தாதிருப்பதன் மூலம் வரிகளை தவிர்த்துக் கொள்ளும் ஆற்றலாகும். பட்டியலிடப்படாத கம்பெனிகள் மற்றும் தனியார் கம்பெனிகள் என்பவற்றின் வரி மதிப்பீட்டிற்கான அடிப்படை மீளாய்வு செய்யப்படுதல் வேண்டும். சில நாடுகளில் விலை குறிப்பிடப்பட்ட கம்பெனிகள் தொடர்பாக கண்டிப்பான கணக்கீட்டு நிர்ணயங்கள் சட்டத்தின் மூலம் விதிக்கப்பட்டுள்ளன.

கடனுக்குப் பதிலாக பங்கு நிதியத்தினை ஏற்றுக் கொள்வதனை உள்நாட்டுக் கம்பெனிகள் இப்பொழுது பெருமளவுக்கு விரும்புகின்றன. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களும் நிறுவனங்களும் முகாமைக் கட்டுப்பாட்டினை பெற்றுக் கொள்ளக் கூடும் என்ற அச்சத்தினை அக் கம்பெனிகள் இப்பொழுது கொண்டிருக்கவில்லை. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள், குறிப்பாக, தமது முதலீட்டுக்கான நியாயமான ஆதாயம் ஒன்றை பெற்றுக் கொள்வதில் ஆர்வம் காட்டி வருகிறார்கள். எனினும், இன்னமும் கூட வரி அனுசூல தராக பங்கு மூலதனத்திலும் பார்க்க கடனின் வடிவிலேயே இருந்து வருகின்றது. வட்டியிலிருந்து வரிமனைக் கழிக்க முடியும். ஆனால், பங்கு இலாபத்திலிருந்து அவ்வாறு செய்ய முடியாது. ஆகக் குறைந்தது. பங்குதாரர்களின் பங்கு இலாபங்கள் தொடர்பான இரட்டை வரி விதிப்பு முறை நீக்கப்படுதல் வேண்டும்.

பரந்த அடிப்படையிலான பங்கு உரித்து

பொருளாதார அமைப்பில் மக்களுக்கு ஒரு செல்வாக்கினை வழங்கக்கூடிய பரந்த அடிப்படை யிலான பங்கு உரித்து முறை இருந்துவர வேண்டும் என்பதனை பெரும் பாலானவர்கள் ஏற்றுக் கொள்வார்கள். பங்குகளை வைத்திருப்பது, நாட்டின் செல்வத்தை உருவாக்கும் தனியார் மூலதனத்திலிருந்து சிடைக்கும் சம்பாத்தியங்களில் மக்கள் தம்மை சம்பந்தப்படுத்திக் கொள்கிறார்கள் என்பதனையே குறிக்கின்றது. அதாவது, மக்கள் வியாபார முயற்சிகள் குறித்து அதிகளவில் தகவல்களை பெற்றுக்

கொள்வதற்கும், பிரணைகள் என்ற முறையில் அர்ப்பணிப்புடன் கடின உழைப்பில் ஈடுபடுவதற்கும் அது வகை செய்கின்றது. ஒரு கம்பெனியின் சில பங்குகள், தமது கம்பெனி எப்படி செயற்பட்டு வருகின்றது என்பதுடன் தம்மை மிகவும் நெருக்கமான முறையில் அடையாளம் காட்டி வருபவர்களினால் வைத்திருக்கப்படுவதன் மூலம் ஒரு கம்பெனி பயனடைந்து கொள்ள முடியும். பங்குப் பரிவர்த்தனை விதிமுறைகளில் ஊழியர்கள் பங்குகளை வைத்திருப்பதற்கான ஏற்பாடுகள் இருந்து வந்த போதிலும், இது வரையில் ஒரு சில கம்பெனிகள் மட்டுமே ஊழியர் பங்கு உரித்துத் திட்டங்களை அறிமுகம் செய்து வைத்துள்ளன. ஏனைய நாடுகளில் நிறைவேற்று அதிகாரிகளுக்கும் பணிப்பாளர்களுக்கும், நிர்ணயிக்கப்பட்ட ஒரு விலையில் - பெரும்பாலான சந்தர்ப்பங்களில் ஒரு கழிவு விலையில் - பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கான விருப்பத் தெரிவு வெகுமதியாக அளிக்கப்பட்டு வருகின்றது. இத்தகைய அனுசூலங்களை வழங்கும் முறை குறிப்பிட்ட கம்பெனியின் அதிர்ஷ்டங்களை இந்த வெகுமதிகளுடன் பிணைத்து விடுகின்றது. அதாவது, சிறப்பான முகாமையின் மூலம் கம்பெனியின் பங்குப் பெறுமதியினை உயர்ந்திக் கொள்வதற்கு நிறைவேற்று அதிகாரிகளும் பணிப்பாளர்களும் தூண்டப்படுவார்கள். அது அவர்களுக்கும் முதலீடுகளை மேற்கொள்ளும் பொதுமக்களுக்கும் நன்மை அளிப்பதாக இருக்கும்.

ஆரம்ப பகிரங்க வெளியீடுகள் மற்றும் சிறப்புப் பங்கு வெளியீடுகள் என்பவற்றின் மூலமான புதிய பங்கு வெளியீடுகள் தொடர்பான தற்போதைய நடைமுறைகள் பரந்த அடிப்படையிலான பங்கு உரித்து முறைக்கு பங்கம் விளைவித்து வருகின்றனவா? ஒரு கம்பெனி ஒவ்வொரு புதிய பங்கு வெளியீட்டின் போதும் பகிரங்க வெளியீடுகளின் போதும் சிறப்புப் பங்கு வெளியீடுகளின் போது ஒரு பகுதிப் பங்குகளை புதிய பங்குதாரர்களுக்காக குறித்து ஒதுக்க முடியாது. உரிமைப் பங்கு வெளியீட்டு முறை ஒழிக்கப்படக் கூடாதா? அத்துடன் உரிமைப் பங்கு விலை, வெளியீட்டுக்கு முன்னரான சந்தை விலைக்கு கிட்டியதாக நிர்ணயிக்கப்பட முடியாதா? அத்தகைய நிலையில் தற்போதைய

பங்குதாரர்கள் வைத்திருக்கும் பங்குகளின் பெறுமதி ஒரு புதிய வெளியீட்டின் மூலம் கணிசமான அளவில் விழ்ச்சி அடையும் நிலை பெருமளவுக்கு குறைந்து விட முடியும். வெளியூர் காசோலைகளை மிக விரைவாக தீர்வை செய்வதும் இதற்கு உதவ முடியும். பங்கு உரித்தினை விரிவுபடுத்தி வதற்கு வெளியூர் முதலீட்டாளர்களை நோக்கிய ஒரு நகர்வு அவசியமாகும். வங்கிகள் தமது சினை அமைப்புக்கூடாக பணத்தினை ஏற்றுக் கொள்ள முடியும். இப்பொழுது ஒரு சில சினைகள் மட்டுமே பணத்தை ஏற்றுக்கொள்வதற்கான வசதிகளை பெற்றுள்ளன. அனைத்துக் சினைகளும் பணத்தினை ஏற்றுக் கொள்ளக்கூடிய விதத்தில் ஏனைய சினைகளும் இந்த அமைப்பின் கீழ் கொண்டுவரப்படுதல் வேண்டும்.

கடல்கடந்த முதலீட்டாளர்கள் - குறிப்பாக பரஸ்பர நிதியங்கள் - தொகுதி வியாபாரங்களுக்கு இடமளிக்கக்கூடிய ஒரு தொகுதி என்பது பங்குகளின் ஒரு பெரும் குவியலாகும்) போதியளவில் மூலதனப்படுத்தப்பட்டுள்ள பங்குத் தொகுதிகளில் மட்டுமே வியாபாரம் செய்ய முடியும். மேலும், சந்தையில் அவை எளிதில் பிரவேசிக்கவும் முடியும். சந்தையில் இருந்து எளிதில் வெளியேறிச் செல்லவும் முடியும். ஒரு சில கம்பெனிகள் மட்டுமே, வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் வியாபாரத்தில் ஈடுபடக்கூடிய அளவுக்குப் போதிய அளவில் மூலதனப்படுத்தப்பட்டுள்ளன. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களினால் வியாபாரம் செய்யப்பட்டு வரும் கம்பெனிகள் தொடர்பாக சந்தை சராசரிகளிலும் பார்க்க விலை சம்பாதிப்பு விகிதங்கள் உயர்வாக இருக்குமிடத்து, இரண்டு அடுக்கு சந்தைகள் எழுச்சி அடையும் ஒரு போக்கினைக் காட்டுகின்றன. தரகர்கள் தாமகவே தமது சொந்த அடிப்படையில் வியாபாரம் செய்வதற்கு அனுமதி அளிப்பதற்கு இப்பொழுது தருணம் வாய் த்துள்ளது. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களுக்கு மீள் விற்பனை செய்வதற்கு அவர்கள் பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கு வாய்ப்பளிக்கப்படல் வேண்டும். போதிய கண்காணிப்பு வழிமுறைகள் இதற்கு அவசியமாகும்.

மத்திய கம்பியூட்டர் ஒன்றில் வாடிக்கையாளர்களின் கணக்குகளுக்கு

பற்றுக்கள் மூலமும் வரவுகள் மூலமும் பங்குகளை மாற்றம் செய்யும் மத்திய வைப்புகள் முறை வியாபாரத்தினை பெருமளவுக்கு விருத்தி செய்துள்ளது. பழைய காசித ஆவண முறையின் கீழ் மாற்றல் படிவங்கள் தரகரிடமிருந்து தரகருக்கும் தரகரிடமிருந்து வாடிக்கையாளருக்கும் நகர்ந்து சென்று கொண்டிருந்தன. ஆனால், இந்த நவீன கம்பியூட்டர் முறை மிக விரைவில் பாரிய அளவிலான வியாபாரம் இடம் பெறுவதனை சாத்தியப்படுத்தியுள்ளது.

முதலீட்டாளர் பாதுகாப்பு

சந்தையை தந்திரமான முறையில் கையாள்தல், உள்-ஆள் வியாபாரம் மற்றும் தரகர் நிறுவனங்களின் ஊழியர்களின் நடவடிக்கைகள் என்பவற்றை கட்டுப்படுத்துவது அவசியமாகும். ஊழியர்கள், பணிப்பாளர்கள் மற்றும் அவர்களுடைய குடும்பத்தவர் ஆகியோரின் பங்கு வியாபார கொடுக்கல் வாங்கல்கள் கண்காணிக்கப்படுதல் வேண்டும். மேலும், சந்தையில் விலை குறிக்கப்பட்ட கம்பெனிகளின் பணிப்பாளர்கள் தமது கம்பெனியின் பங்குகள் தொடர்பாக மேற்கொண்டு வரும் வியாபாரத்தினை கண்காணிப்பதும் அவசியமாகும்.

மக்கள் பங்குகளை வைத்திருப்பதற்கு அவர்களுக்கு தூண்டுதல் அளிப்பதற்கான மிகச் சிறந்த வழி இந்த வகையிலான சேமிப்புமுறைக்கு எதிராக பாதுகாப்பு காட்டாத விதத்தில் வரி முறையில் திருத்தம் செய்வதாகும். சேமிப்புக்களை சேமலாப நிதியங்களுக்கு ஊடாக வழிப்படுத்துவதற்கு சார்பான விதத்தில் வரி விதிப்பு முறை இருந்து வருகின்றது. அதாவது, ஒய்வுதிய பங்களிப்புக்களுக்கு வரி விலக்கு அளிக்கப்படுவதுடன், முதிர்ச்சி அடையும் ஆயுள் காப்பீடுகள் தொடர்பான மொத்த கொடுப்பனவுகளுக்கும் வரி விலக்கு அளிக்கப்பட்டுள்ளது. அதே போல, கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்களிலான முதலீடுகளுக்காக வழங்கப்படும் வரிச் சலுகைகள் சேமிப்புக்கள் பங்குச் சந்தைக்கு வழிப்படுத்தப்படுவதனை திரிபுபடுத்துகின்றன; அனைத்து வடிவங்களிலான சேமிப்புக்களும் வரி

(27 ஆம் பக்கம் பார்க்க)

பங்குச் சந்தையும் அதன் தொழிற்பாடுகளும்

ஜி. ஜய்நாத்

(ஆராய்ச்சிப் பிரிவு, மக்கள் வங்கி)

கடந்த சில வருடங்களில் பங்குச் சந்தையில் கணிசமான அளவில் விரிவாக்கம் ஏற்பட்டு வந்துள்ளது. குறிப்பாக, 1990இன் பின்னர் இந்த விரிவாக்கம் துரித வேகத்தில் இடம் பெற்றது. 1990 இல் 156.3 கோடி ரூபாவாக இருந்த மொத்த வியாபாரம் 1993 அளவில் 1857.9 கோடி ரூபாவாக செங்குத்தாக உயர்ந்து சென்றிருந்தது. வழங்கல் துறையும் கேள்வித் துறையும் ஒரே வீதத்தில் இந்த அதிகரிப்புக்குப் பங்களிப்புச் செய்திருந்தன. வழங்கல் துறையை பொறுத்தவரையில், புதிய கம்பெனிகளின் பங்கு வெளியீடுகள் பங்கு சந்தையின் விரிவாக்கத்துக்குப் பங்களிப்புச் செய்த பிரதான காரணியொன்றாக இருந்து வந்தது. 1993இல் 12 புதிய கம்பெனிகள் 106.5 கோடி ரூபா பெறுமதியான பங்குகளை வெளியிட்டன. இது தவிர, 1990 இல் 30 கம்பெனிகள் 347.7 கோடி ரூபா பெறுமதியான உரித்துப் பங்குகளை வெளியிட்டதுடன், 20 கம்பெனிகள் 65.2 கோடி பெறுமதியான போனஸ் பங்குகளை வழங்கின.

கேள்வித்துறையை பொறுத்த வரையில், வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களின் பங்கேற்பு அதன் விரிவாக்கத்துக்குப் பங்களிப்புச் செய்த மதன்மைக் காரணியாக இருந்தது. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் 1991 இல் மொத்த வியாபாரத்தில் 36 சதவீதத்தைப் பெற்றிருந்தனர். பொதுக் கூட்டுத்தாபனங்கள் கம்பெனிகளாக மாற்றப்பட்டதனையடுத்து, அவற்றில் பணிபுரிந்து வந்த ஊழியர்களுக்கும் சலுகை விலைகளில் பங்குகள் வழங்கப்பட்டன. ஆரம்பச் சந்தையில் பங்குகளுக்கு நிலவி வந்த கேள்வி கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்கள் உருவாக்கப்பட்டதன் விளைவாக மேலும் முடுக்கி விடப்பட்டது. இவ்வாண்டின் முதலாவது ஆறுமாத காலப்பீவின் போது ஆறு

புதிய பங்கு வெளியீடுகள் இடம்பெற்றன. அனைத்துச் சந்தர்ப்பங்களிலும் கேள்வி, வழங்கல் அளவீனையும் மிஞ்சியதாகவே இருந்தது. மக்கள் வங்கி வங்கி 31 இலட்சம் பங்குகளை விற்பனைக்கு விட்ட போது 13 கோடியே 17 இலட்சம் பங்குகளுக்கான விண்ணப்பங்கள் வந்து குவிந்தன. அதாவது, விற்பனைக்கு வைக்கப்பட்ட பங்குகளின் அளவிலும் பார்க்க கேள்வி 40 மடங்கு அதிகமாக இருந்துள்ளது என்பதனையே இது எடுத்துக் காட்டுகின்றது.

அட்டவணை 1

உள்நாட்டு முதலீட்டாளர் மொத்த வியாபாரம் (ஜூலை - டிசம்பர் 1993)			
தனியார்	48.8	நிதிக் கம்பெனிகள்	3.4
ஓய்வூதியம்/சமலாப நிதியம்	.4	முதலீட்டு கம்பெனிகள்	1.6
காப்புறுதிக் கம்பெனிகள்	5.3	பங்குத் தொகுதிநிதியங்கள்	11.4
வங்கிகள்	3.8	ஏனைய கம்பெனிகள்	25.3

மூலம்: கொழும்பு பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையம்

அண்மைக் காலம் வரையில், இலங்கையின் பங்குச் சந்தை பெருமளவுக்கு உள்நாட்டு முதலீட்டாளர்களுக்கே வரையறுக்கப்பட்டதாக இருந்து வந்தது. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களின் பங்கெடுப்பு 1990 இன் பின்னரேயே இடம்பெற்றது. ஆனால், 1994 ஜூன் 30ஆந் திகதியன்று மொத்த முதலீடுகளில் சுமார் 60 சதவீதம் வெளிநாட்டவர்களின் முதலீடுகளாகவே இருந்து வந்தன. கொழும்புப் பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையத்தின் ஆண்டுக்கு இருமுறை வெளியிடப்படும் அறிக்கையில், உள்நாட்டு முதலீட்டாளர்கள் 8 பிரிவுகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளனர். இவற்றில் தனியார் முதலீட்டாளர்கள் ஆகக் கூடிய பங்கினை - 48.8 சதவீதத்தினை - பங்களிப்புச் செய்திருந்தனர். மூன்று பிரதான பிரிவுகளாகப் பிரிக்கப்பட்டிருந்த வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களைப்

பொறுத்தமட்டில், 84.54 சதவீதமான ஆகக் கூடிய பங்களிப்பு கம்பெனிகளிலிருந்தே வந்தது.

விலையிடல்

கம்பெனி பங்குகளின் விலை, வழங்கல் மற்றும் கேள்வி என்பவற்றால் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றன. மறுபுறத்தில், வழங்கலும் கேள்வியும் பல்வேறு காரணிகளின் செல்வாக்குக்கு உட்பட்டு வருகின்றன. இரண்டு பரந்த அடிப்படையிலான அளவுகோல்களின் நியதிகளில் இக்காரணிகள் பரிசீலனை செய்யப்படுகின்றன: (1) கம்பெனி இலாப வீதிநங்கள், சொத்துக்கள், தேசிய பொருளாதாரக் கொள்கை முதலிய அடிப்படை கோட்பாடுகளை ஆதாரமாகக் கொண்ட பகுப்பாய்வுகள்; (2) பல்வேறு காலப் பிரிவுகளில் பங்குகளின் அளவு மற்றும் சந்தை என்பவற்றில் ஏற்பட்டுவரும் வேறுபாடுகளை பகுப்பாய்வு செய்யும்

வரைபடங்கள் மற்றும் தரவுகள் என்பவற்றை அடிப்படையாகக் கொண்ட பகுப்பாய்வுகள்.

கடந்த காலத்தில், பெரும்பாலான சந்தர்ப்பங்களில் கம்பெனி பங்கு விலைகள் தளம்பிச் சென்றுள்ளன. குறிப்பாக, 1991 ஜனவரியின் பின்னர் ஏறுமுகமான போக்கினைக் காட்டிய இரு காலப் பிரிவுகளும் இறங்குமுகமான போக்கினைக் காட்டிய இரு காலப்பிரிவுகளும் நிலவி வந்தன. 1991 ஜனவரி மாதத்துக்கும் டிசம்பர் மாதத்துக்கும் இடையில் பொதுவான பங்கு விலை மட்டத்தில் ஓர் ஏறுமுகமான போக்கு அவதானிக்கப்பட்டது. (ஒட்டு மொத்த பங்குவிலைச் சுட்டெண்: ஜனவரி - 372; டிசம்பர் - 838). 1993 மே மாதத்துக்கும் 1994 பெப்ரவரி மாதத்துக்கும் இடையில் இதேபோன்ற ஓர் அதிகரிப்புக் காணப்பட்டது

(ஒட்டுமொத்த பங்கு விலைச் சுட்டெண் மே 1993 : 559; பெப்ரவரி 1994 : 1375). இக் காலப் பிரிவுகளின் போது விலை மட்டங்களில் ஏற்பட்டு வந்த அதிகரிப்புக்கு வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களிடமிருந்து வந்த கேள்வியே பிரதான காரணமாக இருந்தது. மேலும், சாதகமான பொருளாதார மற்றும் அரசியல் சூழ்நிலை ஒன்றும் இந்த விருத்தி நிலைமைக்குப் பங்களிப்புச் செய்திருந்தது.

அட்டவணை 2

வெளிநாட்டு முதலீடு (ஜூலை - டிசம்பர் 1993)	
கம்பெனிகள்	84.54%
தனியார்	02.12%
பிராந்திய நிதிகள்	13.34%
மொத்தம்	100.00%

மூலம் : கொழும்பு பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையம்

1992 ஜனவரி மாதத்துக்கும் 1993 ஏப்ரல் மாதத்துக்குமிடையில் பங்கு விலைகளில் ஓர் இறங்குமுகமான போக்கு இடம் பெற்று வந்தது (ஒட்டு மொத்த பங்குவிலைச் சுட்டெண்: ஜனவரி 1992 : 843; ஏப்ரல் 1993 : 543). அதேபோல, 1994ஆம் ஆண்டு மார்ச் மாதத்தின் பின்னரும் இத்தகைய ஒரு நிலைமை நிலவி வந்துள்ளது. பங்கு விலைகளில் 1992 ஜனவரி மாதத்துக்கும் 1993 ஏப்ரல் மாதத்துக்குமிடையில் இடம் பெற்று வந்த இறங்குமுகமான போக்குக்கு பொறுப்பாக இருந்துள்ள சில காரணிகளை மத்திய வங்கியின் வருடாந்த அறிக்கை எடுத்துக் காட்டியுள்ளது:

■ பெருந்தொகையான புதிய கம்பெனிகள் பகிரங்கக் கம்பெனிகளாக மாற்றப்பட்டதனையடுத்து, இரண்டாந்தர பங்குச்சந்தையில் விருந்து முதல் நிலை பங்குச் சந்தைக்கு நிதிகள் பாய்ச்சப்பட்டமை.

■ கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்களினால் பங்குச் சந்தையில் தொடர்ச்சியாக முதலீடுகள் மேற்கொள்ளப்பட்டு வந்தமை; உயர்ந்த பணச் சந்தை சுருவிகளின் மீது நிலவி வந்த உயர் அளவு வட்டி வீதங்களினால் முதலீட்டுக்கு ஒரு மாற்று வழி உருவாக்கப்பட்டமை;

அத்துடன், இந்நிலையில் மூலதனச் சந்தை விலைகளில் ஓர் இறங்குமுகமான போக்கு அவதானிக்கப்பட்டது.

■ முதலீட்டாளர்களுக்கு மேலதிக ஊக்குவிப்புகள் வழங்கப்பட்டிருந்த போதிலும், பங்குச் சந்தையில் நேரடியாக முதலீடு செய்வதற்குப் பதிலாக, பங்குச் சந்தை நிலவரங்களுக்கு ஏற்ப நடந்து கொண்டமையால் பங்குச் சந்தை நடவடிக்கைகளில் இடம்பெற்ற வரையறுக்கப்பட்ட அளவிலான பங்கேற்பு.

1993 மே மாதம் தொடக்கம் 1994 பெப்ரவரி மாதம் வரையில் ஓர் அதிகரிப்பினைக் காட்டி, வந்த பங்கு விலைகள் 1994 மார்ச் மாதத்தின் பின்னர் எதிர்பாராத வீழ்ச்சி நிலையொன்றினை பதிவு செய்தன. இதற்கு பல்வேறு காரணிகள் முன்வைக்கப்பட்டுள்ளன. அவற்றுள் சில வருமாறு:

● வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களின் சொந்த நாடுகளில் நிலவி வந்த உயர் வட்டி விகிதங்கள் காரணமாக, அவர்கள் அந்நாடுகளின் பணச் சந்தையில் முதலீடுகளை மேற்கொள்வதற்கு விரும்பியமையால் பங்கு களுக்கான கேள்வியில் வீழ்ச்சி ஏற்பட்டமை.

● திறைசேரி உண்டியல்களுக்கான தாக்கமான வட்டி விகிதத்தில் அண்மையில் ஏற்பட்ட அதிகரிப்பு, பங்குச் சந்தையில் முதலீட்டாளர்களின் ஆர்வத்தைக் குறைத்தமை.

● 1994இன் தொடக்க மாதங்களில் சுமார் 6 புதிய கம்பெனிகள் முதல் நிலைச் சந்தையில் பங்குகளை வெளியிட்டமையால், இரண்டாந்தரச் சந்தையிலிருந்து முதல் நிலைச் சந்தையை நோக்கி கேள்வி நகர்ந்து சென்றது.

● ஆகஸ்ட் 1994 பொதுத் தேர்தல் வரையில் கேள்வியில் ஏற்பட்டிருந்த வீழ்ச்சி.

நிதித்துறையைப் பொறுத்த மட்டில், வருடத்தின் முதலாவது

காலாண்டின் போது வங்கிகள் மற்றும் நிதிக் கம்பெனிகள் என்பவற்றின் விலை மட்டங்களில் பெருமளவில் தளம்பல்கள் இடம் பெற்று வந்தன. அதேபோல, உணவு மற்றும் பானங்களை தயாரிக்கும் நிறுவனங்கள், புகையிலைக் கம்பெனிகள் என்பவற்றின் விலை மட்டங்களிலும் தளம்பல்கள் ஏற்பட்டு வந்தன.

பங்குச் சந்தை எதிர்நோக்கும் பிரச்சினைகள்

நாடொன்றின் பொருளாதார அபிவிருத்திக்கு பொதுக் கம்பெனிகள் வழங்கும் பங்களிப்பு, இக்கம்பெனிகள் பொதுமக்களின் பெருமளவிலான முதலீடுகளுக்கூடாக தமது மூலதனத்தை கணிசமான அளவில் உயர்த்திக் கொள்ளக் கூடியதாக இருந்து வருவதனால் மிகுந்த முக்கியத்துவத்தினைப் பெறுகின்றது. இதனைச் சாதித்துக்கொள்வதற்காக சக்திவாய்ந்த ஒரு பங்குச் சந்தை அவசியமாகும்.

இலங்கையில் பங்குச் சந்தையின் வரலாறு பத்தொன்பதாம் நூற்றாண்டின் முதல் அரைப்பகுதி வரையில் பின்னோக்கிச் செல்கின்றது. தேயிலை மற்றும் இறப்பர் கைத்தொழிலுக்குத் தேவையான நிதிகளை பெற்றுக் கொள்வதற்கான ஒரு வழிமுறையாக அது அப்பொழுது பயன்படுத்தப்பட்டது. அக்காலத்தில் சுமார் 58 கம்பெனிகள் செயற்பட்டு வந்தன. சுதந்திரத்தினை யடுத்து இக்கம்பெனிகளின் எண்ணிக்கை தீவிரமாக அதிகரித்து வந்தது. 1970 களில் பொருளாதார அபிவிருத்தியில் அரசாங்கம் ஒரு நேரடியான பங்கேற்பினை மேற்கொண்டு வந்தது. பொருளாதாரத்தின் முன்னணிப் பிரிவுகளை அக்கால கட்டத்தில் பொதுத்துறையே கட்டுப்படுத்தி வந்தது. இதனையடுத்து, தேசியமயமாக்கல் கொள்கைகள் பின்பற்றப்பட்டன. இதன் தவிர்க்க முடியாத விளைவொன்றாக பங்குச் சந்தை நசுக்கப்பட்டது.

எவ்வாறிருப்பினும், 1977இன் பின்னர் தனியார் தொழில் முனைப்பான்மைக்கு அனைத்து விதமான ஊக்குவிப்புகளும் வழங்கப்பட்டதுடன், அதன் பெருக் கத்தினை நடுத்து நிறுத்திய இடையூறுகள் நீக்கப்பட்டன. நிதி, செலாவணி மற்றும்

வரிக் கொள்கைகள் என்பவற்றில் மேற்கொள்ளப்பட்ட திருத்தங்கள் இந்த வழிமுறைகளில் மிகவும் முக்கியமானவையாக இருந்து வந்தன. நாட்டில் செய்திட்டங்களை ஆரம்பிப்பதற்கு வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களுக்கு ஊக்கமளிக்கப்பட்டது. பெரும் எண்ணிக்கையிலான பொதுக் கூட்டுத் தாபனங்கள் பகிரங்கக் கம்பெனிகளாக மாற்றப்பட்டன. அரசாங்கத்தின் அனுசரணையின் கீழ் பங்குச் சந்தை அபிவிருத்தி அடைவதற்கு இடமளிக்கப்பட்டது. மேலும், 1987ஆம் ஆண்டின் 36ஆம் இலக்க பிணையங்கள் பேரவை சட்டத்தின் மூலம் பங்குச் சந்தைக்கு சட்டபூர்வமான பாதுகாப்பு வழங்கப்பட்டது. இச்சட்ட விதிகளின் பிரகாரம், பிணையங்கள் பேரவையும் பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை நிலையமும் ஸ்தாபிக்கப்பட்டன. பங்குதாரர்களின் உரிமைகளை பாதுகாத்துக் கொள்வதற்காக, 1938ஆம் ஆண்டின் கம்பெனிகள் சட்டத்திற்கு 1982 இல் மேலும் ஒரு திருத்தம் எடுத்து வரப்பட்டது.

பொதுக்கம்பெனிகளுக்கு பல்வேறு ஊக்குவிப்புகள் வழங்கப்பட்டதுடன், அவற்றில் முதலீடு செய்தவர்களுக்கு வரி நிவாரணம் போன்ற வழி முறைகள் மூலம் ஊக்குவிப்புகள் அளிக்கப்பட்டன. அரசு வங்கிகளினால் வணிக வங்கிகள் ஸ்தாபிக்கப்பட்டமை, வர்த்தக வங்கிகளில் வதிவிடப்பிரஜைகள் அல்லாதவர்கள் கணக்குகள் திறக்கப்பட்டமை, உள்நாட்டுக் கம்பெனிகளில் வெளிநாட்டு முதலீடுகள் மேற்கொள்ளப்படுவதற்குத் தடையாக இருந்த தடை அரண்கள் நீக்கப்பட்டமை என்பனவும் அண்மைக் காலத்தில் பங்குச் சந்தையில் இடம் பெற்று வந்துள்ள விரிவாக்கத்துக்குப் பங்களிப்புச் செய்திருந்தன. சந்தையில் பதிவு செய்யப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளின் எண்ணிக்கை, தினசரி கொடுக்கல் வாங்கல் செய்யப்பட்ட பங்குகளின் எண்ணிக்கை மற்றும் மொத்த வியாபாரம் என்பவற்றின் அடிப்படையில் நோக்கும் பொழுது, பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டு வந்துள்ள விரிவாக்கத்தினை மிகவும் தெளிவாகக் காண முடிகிறது. பங்குச் சந்தை கொடுக்கல் வாங்கல்களின் வருடாந்த மொத்த வியாபாரம் 1988 இன் புள்ளி விவரங்களின் படி, மொத்த தேசிய உற்பத்தியின் 2 சதவீதத்துக்குக் குறைவான அளவிலேயே இடம் பெற்று

வந்துள்ளது. அதேபோல கொடுக்கல் வாங்கல் செய்யப்பட்ட மூலதனமும் வெளியிடப்பட்ட மூலதனத்தின் சமார் 2 சதவீதம் அளவிலேயே இருந்து வந்துள்ளது. பங்களாதேஷ், பாகிஸ்தான் மற்றும் ஹொங்கொங் ஆகிய நாடுகளின் பங்குச் சந்தைகளுடன் ஒப்பிட்டு நோக்கும் பொழுது இலங்கையின் பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டு வந்துள்ள முன்னேற்றத்தினை கவர்தகுமானது என வருணிக்க முடியாதுள்ளது.

செலவுகளின் அளவு மற்றொரு காரணமாகும். இந்த நிலையில், பெரும்பாலான தொழில் முயற்சியாளர்கள் தமது நிறுவனங்களை குடும்ப வியாபாரமாக மேற்கொண்டு வருவதற்கும், அதன் மீது முழுக் கட்டுப்பாட்டினையும் வைத்துருப்பதற்கும் விரும்புகின்றார்கள்.

இலங்கையில் பொதுக் கம்பெனிகள் எழுச்சியடைவதற்கு

அட்டவணை 3

துறைவாரியான விலைச் சுட்டெண்கள்
(1985 - ஜூலை 1994)

	பொது ஆக்கூடிய ஆகக்குறைந்த வித்தியாசம்		
	விலை	விலை	விலை
வங்கி, நிதி மற்றும் காப்புறுதி	2838.16	2881.55	2793.57 - .97
உணவு, பானம்	761.91	805.58	761.91 - 4.65
ஹோட்டல்கள், சுற்றுலாத்துறை	589.23	616.71	588.59 - 3.35
உற்பத்திக் கைத்தொழில்கள்	774.57	822.93	755.73 - 1.91

இலங்கையின் பங்குச் சந்தையின் விரிவாக்கத்தினை பல காரணிகள் தடுத்து நிறுத்தி வருகின்றன. இவற்றுள் மிக முக்கியமானது தொழில் முயற்சிகளை தனியார் கம்பெனிகளாக நடாத்துவதில் காட்டப்பட்டுவரும் விருப்பாகவே இருந்து வருகின்றது. கம்பெனிகள் பதிவாளரின் தரவுகளின் பிரகாரம், வருடாந்தம் கணிசமான அளவிலான கம்பெனிகள் பதிவு செய்யப்படுகின்றன. 1993 இல் 2044 தனியார் கம்பெனிகள் பதிவு செய்யப்பட்டன; அவற்றில் 78 கம்பெனிகள் வரையறுக்கப்பட்ட பொதுக் கம்பெனிகளாக இருந்து வந்ததுடன், 1906 கம்பெனிகள் பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட தனியார் கம்பெனிகளாக இருந்தன. இலங்கையின் 100 வருட பழமை வாய்ந்த பங்குச் சந்தையில் தற்பொழுது 100 கம்பெனிகள் மட்டுமே இயங்கி வருகின்றன.

பெரும்பாலான தனியார் தொழில் முயற்சிகள், வரையறுக்கப்பட்ட அளவிலான மூலதனம் மட்டுமே அவசியப்படும் சிறு தொழில் முயற்சிகளாக உள்ளன. தனியார் தொழில் முயற்சியாளர்கள் பொது மக்களிடம் சென்று பங்குகளை விற்பனை செய்யாதிருப்பதற்கு இதுவும் ஒரு காரணமாக இருக்க முடியும். பொதுக் கம்பெனிகளுடன் சம்பந்தப்பட்ட

உசிதமான ஒரு சூழ்நிலை காணப்படாமை ஒரு முக்கியமான பிரச்சினையாக இருந்து வந்துள்ளது. அவசியமான தொழில்நுட்ப அறிவைக் கொண்டிருக்கும் ஆளணியினரின் பற்றாக்குறை மற்றொரு இடையூறாகும். நாட்டின் கல்வி அமைப்பு, அரசு மற்றும் பொதுத் துறையின் வேலை வாய்ப்புக்களை கவனத்தில் கொண்ட விதத்திலேயே நெறிப்படுத்தப்பட்டுள்ளது. தொழில் முனைப்பாண்மைக்கும் சுய தூண்டுதலுக்கும் சுய தொழில் வாய்ப்புக்களுக்கான அபிலாஷைகளுக்கும் ஏற்ற விதத்தில் அது நெறிப்படுத்தப்பட்டிருக்கவில்லை. ஒருவர் சொந்தமாக ஒரு தொழிலை ஆரம்பிப்பதற்கு விரும்பினாலும் கூட, மூலதனக் குறைபாடு அதற்கு ஒரு தடங்கலாக இருந்து வருகின்றது.

பொது மக்களில் ஒரு சிறு பிரிவினர் மட்டுமே பொதுக் கம்பெனிகளில் முதலீடுகளை மேற்கொள்வதில் ஈடுபட்டு வருகின்றனர். கம்பெனிகள் பதிவாளர் திணைக்களம் 1984 இல் மேற்கொண்ட ஓர் மதிப்பீட்டின் படி, அப்போதைய பங்குச் சந்தையில் முதலீட்டாளர்களின் தொகுப்பு பின் வருமாறு அமைந்திருந்து:

(27 ஆம் பக்கம் பார்க்க)

இலங்கையின்

நிதிச் சந்தைகளுக்கான

ஒர் அறிமுகம்

ஒரு நிதிச் சந்தை என்பது, நிதிச் சொத்துக்கள் மற்றும் கடப்பாடுகள் என்பவை பரிமாற்றம் செய்யப்படும் ஒர் இடமாகும். நிதிசார் சொத்துக்கள் ஏனைய பொருளாதார சொத்துக்களிலிருந்து வேறுபடுகின்றன. அதாவது, ஒவ்வொரு நிதிசார் சொத்துக்கும் அதனுடன் சம்பந்தப்பட்ட ஒரு கடப்பாடு இருந்து வருகின்றது. ஆனால், பொருளாதார சொத்துக்களை பொறுத்தமட்டில், அத்தகைய ஒரு கடப்பாடு இருப்பதில்லை. உதாரணமாக, ஒரு வைப்புச் சான்றிதழை வைத்திருப்பவர், வங்கி செலுத்துவதற்குக் கடப்பாடுடைய ஒரு பணத் தொகையை பெற்றுக் கொள்ளும் உரித்தினைக் கொண்டுள்ளார். எனினும், நாங்கள் கடைவிலிருந்து ஒரு பொருளை வாங்கும் பொழுது, வாங்குபவர் அப்பொருளை சொந்தமாகப் பெற்றுக் கொள்வதுடன், அது தொடர்பாக எவருக்கும் கடப்பாடு இருப்பதில்லை.

எந்த ஒரு நிதிச் சந்தையிலும் இரண்டு பிரதான கூறுகள் இருந்து வருகின்றன: பணச் சந்தை மற்றும் மூலதனச் சந்தை. மூலதனச் சந்தை ஒரு வருடத்துக்குக் கூடிய காலப் பிரிவினைக் கொண்ட நீண்ட காலக் கருவிகளுடன் சம்பந்தப்பட்டுள்ளது. பணச் சந்தை வர்த்தகக் கடத்தாசி மற்றும் மாற்றுண்டியல்கள் போன்ற குறுங்காலக் கருவிகளுடன் சம்பந்தப்பட்டுள்ளது. நிதி அமைப்பின் குறுங்கால திரவத் தன்மையை சீராக்கம் செய்வதே பிரதானமாக பணச் சந்தையின் சருமமாக இருந்து வருகின்றது. அதே வேளையில், நிதிகளுக்கான நீண்டகாலத் தேவைகளை நிறைவு செய்து கொடுப்பதற்காக மூலதனச் சந்தை இயங்கி வருகின்றது.

இலங்கையின் பணச் சந்தை 1980க்கு முன்னர் கறுகறுப்பாக இயங்கி வரவில்லை. குறுங்காலப்

நிதிச் சந்தைகளுக்கான

சீ. ஏ. சரத்சந்திர

பிணையங்களிலான திறந்த சந்தை செயற்பாடுகள் வரைவறுக்கப்பட்ட அளவில் இடம்பெற்று வந்தமையே இதற்கான காரணமாகும். இலங்கை மத்திய வங்கி, 1987 தொடக்கம், அதன் திறந்த சந்தை செயற்பாடுகளுக்கான பிரதான கருவியாக திறைசேரி உண்டியல்களை பயன்படுத்தி வந்துள்ளது. 1980 களின் நடுப்பகுதி தொடக்கம் திறைசேரி உண்டியல் ஏல விற்பனைகள் ஒழுங்காக இடம் பெற்று வந்தன. உண்டியல்களின் போட்டி வட்டி விகிதங்களை சந்தை நிர்ணயித்து வந்தமையால், வங்கி அல்லாத முதலீட்டாளர்களை பொறுத்தவரையில், திறைசேரி உண்டியல்கள் மிகவும் சுவாசகரமான முதலீட்டு வழிமுறைகளாக இருந்து வந்தன. இதனை உடனடுத்து, வங்கி அல்லாத துறை வைத்திருந்த திறைசேரி உண்டியல்களின் அளவு 1981இல் 0.1 சதவீதத்திலிருந்து 1991 இல் 39.3 சதவீதமாக அதிகரித்திருந்தது.

அரசாங்கப் பிணைப்பத்திரங்களின் உரித்து இவ்விதமாக வங்கித் துறையிலிருந்து வங்கி அல்லாத துறையை நோக்கி கணிசமான அளவில் நகர்ந்து சென்றமை, அதன் வரவுசெலவுத்திட்டப் பற்றாக்குறைகளை நிதிப்படுத்துவதற்காக வங்கி அமைப்பில் தங்கியிருந்த நிலையிலிருந்து அரசாங்கத்துக்கு பெருமளவுக்கு நிவாரணம் வழங்கியது. திறைசேரி உண்டியல்களுக்கான இரண்டாந்தர சந்தையொன்று 1981 ஏப்ரல் மாதத்தில் அறிமுகம் செய்து வைக்கப்பட்டமை மற்றும் உண்டியல்களின் பரவலடைதல் காலத்தினை 1981இல் 3 மாதங்களிலிருந்து 1990 இல் 3 மாதங்கள் வரை குறைந்தமை என்பன இலங்கையின் உண்டியல் சந்தையின் அபிவிருத்திக்கு வழிகேரவிய ஏனைய முக்கிய காரணிகளாக இருந்து வந்தன. மேலும் கறுப்புப் பணத்தை உண்டியல்களுக்குள் திணைதிருப்புவதற்கான ஒரு வழிமுறையாக 1990

இல் திறைசேரி வைப்புச் சான்றிதழ்கள் திட்டம் அறிமுகம் செய்ய துவைக் கட்டப்பட்டதன் விளைவாக, ஒழுங்குபடுத்தப்படாத பணச் சந்தையில் ஓரளவுக்கு விருத்தி நிலை தோன்றியது. திறைசேரி உண்டியல் செயற்பாடுகளை மேற்கொள்வதற்காக அதிகாரமளிக்கப்பட்ட 18 முதல் நிலை வியாபாரிகள் இருந்து வருகின்றனர். இவர்களில் நான்கு பேர் பணச் சந்தை தொழிற்பாடுகளில் சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்றிருக்கும் பணத்தரகர்களாக உள்ளனர். 13 வர்த்தகர்கள் வர்த்தக வங்கிகளாக இருந்து வருவதுடன், ஒரு கூறு நம்பிக்கை பொறுப்பு நிதியமும் இதில் ஈடுபட்டுள்ளது. இதன் விளைவாக, இலங்கையின் பணச் சந்தை பெருமளவுக்கு கறுகறுப்பு அடைந்து கொண்டிருக்கின்றது. திறைசேரி உண்டியல்கள் உரித்து தொடர்பான நடுத்தர காலப் போக்குகள், மொத்தச் சந்தையும் 25% வருடாந்த சராசரி விகிதத்தில் விரிவாக்கம் கண்டு வரும் அதே வேளையில், வங்கி அல்லாத துறையின் முதலீடுகள் 57% வருடாந்த வளர்ச்சி விகிதத்தினை பதிவு செய்து வந்திருப்பதனை காட்டுகின்றன. அணமைக்காலத்தில் கழிவு (விற்பனை) மீள்கழிவு (கொள்வனவு) விகிதங்களுக்கு இடையிலான இடைவெளி சுருங்கி வந்தமையுடன் இணைந்த விதத்தில் இரண்டாந்தர திறைசேரி உண்டியல் சந்தையிலும் ஒரு விருத்தி நிலைமை ஏற்பட்டிருந்தது. 1990-92 காலப் பிரிவின்போது திறைசேரி உண்டியல்களின் இரண்டாந்தரச் சந்தை செயற்பாடுகள் வருமானம்:

1990	1991	வளர்ச்சி
67709	80387	119366
21097	36687	49512

மொத்த வருமானம் 88806 117074 168878 44%

மூலம்: மத்தியவங்கி, ஆண்டறிக்கை, 1992

திறைசேரி உண்டியல் சந்தையில்

பின் வரும் நடுத்தர காலப் போக்குகளையும் அபிவிருத்திகளையும் அவதானிக்கக் கூடியதாக இருந்தது:

(அ) வரவுசெலவுத்திட்ட பற்றாக குறைகளை நிதிப்படுத்துவதற்கான வழிமுறை ஒன்று என்ற முறையில், அரசாங்கம், தொடர்ந்தும் திறைசேரி உண்டியல் சந்தையில் தங்கியிருந்தமை.

(ஆ) திறைசேரி உண்டியல் தொகுப்பில் ஒட்டு மொத்தமாக 10% மிதமான வருடாந்த வளர்ச்சி விகிதம் பதிவு செய்யப்பட்டிருந்தமையும் மொத்த வியாபாரத்தில் சுமார் 15% வருடாந்த வளர்ச்சி பதிவு செய்யப்பட்டிருந்தமையும்.

(இ) பிடித்து வைத்திருக்கும் நிதி மூலாதாரங்கள் போட்டி அடிப்படையில் விலை கோரல்களை முன்வைத்தமையும், அதன் பின்விளைவாக, சந்தை வட்டி விகிதங்களில் வீழ்ச்சி ஏற்பட்டமையும்.

(ஈ) மேம்பாட்டு வழிமுறைகள் மூலம் குறுங்காலப் பணச் சந்தை மேலும் அதிகளவுக்கு தூண்டி விடப்பட்டமை.

இவ்வகையின் பணச் சந்தை, திறைசேரி உண்டியல்கள் தவிர வர்த்தக உண்டியல்கள், வைப்புச் சான்றிதழ்கள் மற்றும் வங்கிகளுக்கிடையிலான அழைப்புப் பணச் சந்தை போன்ற வழிமுறைகளையும் உள்ளடக்குகின்றது. வர்த்தக வங்கிகளில் 1990, 91, 92 ஆகிய வருடங்களின் முடிவின் போது நிலுவையாக இருந்த வர்த்தக உண்டியல்களின் அளவு அட்டவணை I இல் தரப்பட்டுள்ளது. இந்த நிலுவையாகவுள்ள அளவு, இடம்பெற்ற வர்த்தகத்தின் மொத்த அளவினை எடுத்துக் காட்டும் ஒரு சிறந்த குறிகாட்டியாக இருந்து வரவில்லை என்றாலும் கூட, மொத்த வியாபாரம் குறித்த தரவுகள் கிடைக்காதிருக்கும் நிலையில், இத்தரவுகளை ஒரு மேலோட்டமான குறிகாட்டியாக பயன்படுத்திக் கொள்ள முடியும். எனவே, மொத்த உண்டியல் சந்தை 6.4% வருடாந்த சராசரி விகிதத்தில்

அட்டவணை 1

நிலுவை	1990	1991	1992	வருடாந்த வளர்ச்சி
உள்ளூர் உண்டியல்கள்	315	221	254	-10.2
இறக்குமதி உண்டியல்கள்	2,263	4,494	3,062	16.3
ஏற்றுமதி உண்டியல்கள்	4,790	4,784	5,030	2.5
மொத்தம்	7,368	9,499	8,346	6.4

விரிவாக்கம் கண்டு வந்துள்ளது. தற்பொழுது நாட்டின் உள்ளூர் உண்டியல் சந்தை போதியளவு வளர்ச்சியடைந்திருக்கவில்லை. எனினும், பொருளாதாரத்தின் அளவு மற்றும் வியாபார நடவடிக்கைகளின் வகை என்பவற்றுடன் ஒப்பிடும் பொழுது, அது பெருமளவில் உள்ளார்ந்த ஆற்றலினைக் கொண்டிருப்பதனை காண முடிகிறது.

இறக்குமதி/ஏற்றுமதி உண்டியல் சந்தைகளை பொறுத்தவரையில், நடுத்தர கால வர்த்தக ஆற்றல் இரண்டு பிரதான நிர்ணய காரணிகளைக் கொண்டுள்ளது:

(அ) சர்வதேச வர்த்தகத்தில் எதிர்பார்க்கப்படும் போக்குகள்.

(ஆ) இரண்டாந்தர கொடுக்கல் வாங்கல்களின் கழிவு செய்யும் சந்தையின் அபிவிருத்தி.

தேசிய திட்டமிடல் திணைக்களம் "பொது முதலீடு 1993-1997" என்ற அதன் வெளியீட்டில், அடுத்து வரும் முன்று வருட காலத்தின் போது இறக்குமதிகளில் ஆண்டொன்றுக்கு 13.1% வளர்ச்சியும், ஏற்றுமதிகளில் 14.7% வளர்ச்சியும் ஏற்படும் என எதிர்ப்பு கூறியுள்ளது. அரசாங்கத்தின் நிதித்துறை அபிவிருத்தியுடன் இணைந்த விதத்தில் கழிவு செய்யும் சந்தையின் அபிவிருத்தியும் ஒரு தூண்டுதலினை பெற முடியும். எனவே, இறக்குமதி/ஏற்றுமதி வர்த்தக உண்டியல் சந்தையில் நடுத்தர காலத்தில் 15% மிதமான வளர்ச்சி விகிதம் ஏற்படும் என ஊகித்துக் கொள்வது நியாயமானதாகும்.

வைப்புச் சான்றுதழ்களுக்கான சந்தை 1990-92 காலப்பிரிவின் போது வருடாந்தம் 30% ஆக துரிதமாக விரிவாக்கம் கண்டு வந்துள்ளது. வெளியிடப்பட்ட வைப்புச் சான்றி

தழ்களின் நிலுவை 1990-ஆம் ஆண்டு முடிவில் 241.3 கோடி ரூபாவிலிருந்து 1992 இன் முடிவில் 410.3 கோடி ரூபாவாக அதிகரித்திருந்தது. இந்த வைப்புச் சான்றிதழ்களுக்கு ஒப்பீட்டு ரீதியில் குறைந்த விகித வட்டி வழங்கப்பட்டு வந்துள்ள போதிலும், அவற்றின் அனாமதேய இயல்பு மற்றும் விற்பனை செய்யப்படக்கூடிய தன்மை ஆகிய பிரத்தியேக சிறப்பம்சங்கள் காரணமாக இந்தச் சான்றிதழ்கள் தொடர்ச்சியாக வளர்ச்சி கண்டுவந்துள்ளன.

அடுத்த பிரதான பணச் சந்தை, வங்கிகளுக்கிடையிலான அழைப்புப் பணச் சந்தையாகும். இது 24 வங்கிகளை உள்ளடக்கி இருப்பதுடன், இரு அரச வங்கிகளும் உள் நாட்டவர்களுக்குச் சொந்தமான நாணு வர்த்தக வங்கிகளும் இச்சந்தையில் முன்னணிப் பங்கினை வகித்து வருகின்றன. சிறு அளவிலான வைப்பு அடித்தளங்களைக் கொண்டுள்ள வெளிநாட்டு வங்கிகள் தமது குறுங்கால தேவைகளை நிதிப்படுத்துவதற்காக நிதிகளைப் பெற்றுக் கொள்வதில் உள்நாட்டு வங்கிகளில் தங்கியுள்ளன. வழங்கல் மற்றும் கேள்வி என்பவற்றில் வட்டி விகிதங்களில் தங்கியுள்ளன. பண அழைப்புச் சந்தையின் மொத்த வியாபாரம் 1990 இல் 21,500 கோடி ரூபாவாக இருந்தது. இது 1991 இல் 22,500 கோடி ரூபாவாக சிறு அளவில் அதிகரித்திருந்தது. வங்கிகள் சாதகமான திரவத்தன்மை மட்டங்களை பேணி வந்ததன் காரணமாக 1992 இல் அழைப்புப் பணச் சந்தையிலான மொத்த வியாபாரம் 8 சதவீதத்தினால் வீழ்ச்சி அடைந்திருந்தது. பண அழைப்புச் சந்தை, அதன் இயல்பிலேயே வங்கிகளினால் கடனளிப்பதற்கான அல்லது கடன் வாங்குவதற்கான ஒரு நிரந்தர மூலாதாரமாக பயன்படுத்தப்படுவதில்லை. மாறாக, ஏனைய வங்கிகளின் பற்றாக்குறைகளை

நிறைவு செய்வதற்காக, வங்கிகள் தமது மித மிஞ்சிய நிதிகளை ஒரு விலையில் வழிப்படுத்தக்கூடிய ஒரு குறுங்கால சந்தையாகவே அது பயன்படுத்தப்பட்டு வருகின்றது.

கணிசமான அளவில் வளர்ச்சி கண்டு வந்துள்ள பணச்சந்தை, நாட்டின் பொருளாதார நடவடிக்கைகளை நிதிப்படுத்துவதற்கான நல்ல சமநிலையில் இருந்து வரும் நிதிச் சந்தை ஒன்றினை எடுத்து வருவதற்காக வளர்ச்சியடைந்த அல்லது வளர்ச்சி கண்டு வரும் மூலதனச் சந்தை யொன்றினால் குறைநிரப்பு செய்யப்படுதல் வேண்டும். இலங்கையின் மூலதனச் சந்தையை போலவே, பணச்சந்தையும், செலாவணி விகிதங்களின் ஒழுங்குவிதித் தளர்ப்பு மற்றும் மூலதன ஆதாய வரி வாபஸ்

அட்டவணை 2

	1992	1991
	(ரூப.இ.)	(ரூப.இ.)
உள்நாட்டு	3,139	2,741
வெளிநாட்டு	1,836	1,661
வருட வியாபாரம்	4,975	4,302
வெளிநாட்டு முகவரி	28.9	36.3

மூலம் : கொப்ப., ஆண்டறிக்கை 1992

பெறப்பட்டமை ஏனைய அண்மைக்கால மாற்றங்கள் போன்ற பல்வேறு கணக்குவிப்புகளின் அறிமுகத்துடன் வளர்ச்சி அடையத் தொடங்கியுள்ளது. மூலதனச் சந்தை என்பது, நீண்ட கால அடிப்படையில் நிதிகளைப் பெற்றுக் கொள்ளக்கூடிய ஓர் இடமாகும். பங்கு மூலதனம் மற்றும் கடன் மூலதனம் என்பவற்றை உள்ளடக்கி இருக்கும் மூலதனச் சந்தை, பொருளாதாரத்தின் பல்வேறு துறைகளினதும் சேமிப்புக்களை உற்பத்தித் தேவைகளுக்காக வழிப்படுத்துவதற்காக பிரதானமாக

அட்டவணை 3

பொருளாதார வளர்ச்சி, கொழும்பு நுகர்வோர் விலைச் சுட்டெண் மற்றும் பங்கு விலைச் சுட்டெண்கள்				
மொ.உ.உயின்	கொ.நு.வி.க. அனைத்துப் பங்கு			
சதவீத வளர்ச்சி	சதவீத வளர்ச்சி	விலைச் சுட்டெண் வளர்ச்சி	வளர்ச்சி	வளர்ச்சி
1987	1.5	7.7	217.97	54.3
1988	2.7	14.0	172.44	(20.7)
1989	2.3	11.6	172.49	-
1990	6.2	21.5	384.39	123.2
1991	4.8	12.2	837.89	117.9
1992	-	11.4	605.31	(27.7)

மூலம்: இலங்கை மத்திய வங்கி - ஆண்டறிக்கை

பயன்படுத்தப்பட்டு வருகின்றது. வர்த்தகத்துறையினர் பொறித்தொகுதி மற்றும் இயந்திரம் என்பவற்றை கையகப்படுத்திக் கொள்வதற்காகவும், சுட்டடங்கள் போன்றவற்றை அமைத்துக் கொள்வதற்காகவும் வர்த்தக வங்கிகளினாலும் அபிவிருத்தி வங்கிகளினாலும் வழங்கப்பட்டு வரும் நீண்டகாலக் கடன்களையும் கடன் மூலதனச்சந்தை உள்ளடக்குகின்றது. இக்கடன்களை ஒரு குறுகிய காலப்பிரிவுக்குள் திருப்பிச் செலுத்த முடியாது. பொதுமக்களின் சேமிப்புக்கள், வங்கிகள் போன்ற நிதி மத்தியஸ்த அமைப்புக்களுக்கூடாக கடன்களின் வடிவில் வர்த்தக அலகுகளை சென்றடைகின்றன.

இந்த கடன் மூலதனத்தை வழங்கும் நிகழ்வுப்போக்கில், வங்கிகள் நிதிகளை ஒன்று சேர்ப்பதில் ஈடுபட்டு வருகின்றன. அதற்காக அவை கடன் தொடர்பான வட்டிக்கும் வைப்புக்கு செலுத்தப்பட வேண்டிய வட்டிக்கு மிடையில் ஒரு சிறு வீத்தியாசத்தினை தமக்காக வைத்துக் கொள்கின்றன. கடன் மூலதனச் சந்தையைப் பொறுத்த வரையில், முதலீட்டாளர்கள் நிதி மத்தியஸ்த அமைப்புக்களுக்கூடாக செல்ல வேண்டியுள்ளது. ஆனால், பங்கு மூலதனச் சந்தையில் நேரடியாக முதலீடுகளை மேற்கொள்ளும் வாய்ப்பு அவர்களுக்குக் கிட்டுகின்றது. இலங்கையின் பங்கு மூலதனச்சந்தை இன்னமும் முழு அளவில் அபிவிருத்தி யடையவில்லை. எனவே, மூலதனச் சந்தையில் அது பெற்றுக் கொண்டுள்ள பங்கு ஒப்பீட்டு ரீதியில் தாழ்ந்த மட்டத்திலேயே உள்ளது. இதனை கீழே தரப்பட்டுள்ள தரவுகள் எடுத்துக் காட்டுகின்றன:

வழங்கப்பட்ட நீண்டகாலக் கடன்கள்

	1991	1992	1992ல் x
(ரூப.இ.)			வழங்கப் பட்டபுதிய கடன்கள்
நீண்டகால கொடு கடன் நிறுவனங்கள்	4303	7638	3335
வர்த்தக வங்கிகள்	33271	39824	6553
			9888 74.5
பங்குச்சந்தையில் திரட்டப்பட்ட மூலதனம் (ரூப.இ.)		1992	
புதிய வெளிநீடுகள்		1652	
உரிமைப்பங்கு வெளிநீடுகள் மூலம் திரட்டப்பட்ட மூலதனம்		1722	
		3374	15.5
			100.0

இலங்கையை போன்ற வளர்ச்சி நாடுகளில் கடன் வழங்கும் அல்லது பிணையங்கள் அல்லாத சந்தை, நாட்டின் மூலதனச் சந்தைகளின் பெருமளவுக்கு வளர்ச்சி அடைந்துள்ள கூறாக இருந்து வருகின்றது என்பதனை மேலே உள்ள தரவுகள் மிகவும் தெளிவாக எடுத்துக் காட்டுகின்றன. எனினும், இந்த கொடுகடன் சந்தையிலும் கூட, போதியளவில் மூலதனம் கிடைக்கா திருத்தல், நிதிசார் சேவைகளின் பொருத்தமான ஒரு கலவை இன்னம், வழங்கப்பட்ட கடன்கள் உரிய காலத்தில் திருப்பிச் செலுத்தப்படாதிருத்தல், தேர்ச்சிபெற்றுள்ள ஆளணியினரின் பற்றாக்குறை போன்ற பலவீனங்கள் நிலவி வருவதனைக் காண முடிகிறது. கொடுகடன் நிறுவனங்கள்-பிரதானமாக, வர்த்தக வங்கிகள் - குறுங்கால சேமிப்புக்களை திரட்டுவதிலும், குறுங்கால மற்றும் நடுத்தர கால கொடுகடன் நடவடிக்கைகளிலும் ஈடுபட்டு வருகின்றன. நிலையான வைப்புக்களும் கூட, பெருமளவுக்கு ஒரு வருட வைப்புக்களாகவே உள்ளன. மொத்த சேமிப்புகளுடன் ஒப்பிடும் பொழுது, இரண்டு அல்லது மூன்று வருட வைப்புக்களை கொண்ட நீண்ட கால சேமிப்புகள் சார்பு ரீதியில் குறைந்த அளவிலேயே காணப்படுகின்றன. இலங்கை அபிவிருத்தி நிதிக் கூட்டுத்தாபனம் மற்றும் தேசிய அபிவிருத்தி வங்கி ஆகிய அபிவிருத்தி

நிதி நிறுவனங்கள் தமது பங்கு மூலதனம் மற்றும் கடனாகப் பெறப்பட்டுள்ள நிதிகள் என்பவற்றுக்கு எதிராகவே கடன் வசதிகளை கவனத்தில் எடுத்து வருகின்றன. அவையும் கட நீண்டகால சேமிப்புக்களை ஒன்று திரட்டுவதில்லை.

வங்கிகள் உத்தரவாதம் வழங்கக் கூடிய நீண்டகால கூட்டுக்கடன் பிணையங்கள் சந்தை ஒன்றும் இங்கு காணப்படவில்லை. எனினும், 6 வருடங்கள் வரையிலான கைமாற்றத் தக்க நீண்ட கால வைப்புச் சான்றிதழ்களை வெளியிடும் சுதந்திரம் அண்மையில் வர்த்தக வங்கிகளுக்கு வழங்கப்பட்டது. இந்த நீண்ட கால சேமிப்பு கருவிகளில் பொதுமக்களின் பங்கேற்பு, அவற்றுக்கு வளர்ச்சியடைந்த ஒரு இரண்டாந்தரச் சந்தை இல்லாதிருப்பதனால் சிறு அளவிலேயே இருந்து வந்துள்ளது. சந்தை அவசியப் படுத்தி நிற்கும் புதிய நடவடிக்கைகளை வங்கி ஊழியர்கள் வெற்றிகரமான முறையில் துவக்கி வைப்பதற்காக அவர்களுக்கு உடனடியாக தொழில் நுட்ப உதவி வழங்கப்படுதல் வேண்டும். மேலும், உள்நாட்டு நிதி நிறுவனங்கள் பிராந்திய மற்றும் சர்வதேச நிதி மையங்களுடன் தொடர்புகளை கட்டி எழுப்பிக் கொள்வதும் இந்தத் துறையில் உதவிகரமாக இருக்க முடியும்.

கொடுகடன் சந்தையில் சிறப்பியல்பு கொண்ட நிதிசார் உற்பத்திகளை வைத்திருக்கும் நிதி நிறுவனங்கள் பொருத்தமான சேவை ஒன்றை வழங்குவதற்காக அவை மேலும் அதிகளவுக்கு வளர்ந்தெடுக்கப்பட வேண்டியிருந்த போதிலும்) வேரூன்றி உள்ளன. வணிக வங்கிகள், குத்தகைக்கு விடும் கம்பெனிகள், துணிகர மூலதனக் கம்பெனிகள், கூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்கள் மற்றும் முதலீட்டுக் கம்பெனிகள் என்பன இத்தகைய நிறுவனங்களில் சிலவாகும்.

மூலதனச் சந்தையின் அடுத்த உப சந்தை பிணையங்கள் சந்தையாகும். இச்சந்தையில், சேமிப்பாளர்களுக்க அல்லது முதலீட்டாளர்களுக்கு "பிணைப்பத்திரம்" என்றழைக்கப்படும் கடன் ஏற்புபத்திரமொன்றை விற்பனை செய்வதன் மூலம் பணம் திரட்டப் படுகின்றது. இப்பிணையங்களை அவை முதிர்ச்சி அடைவதற்கு முன்னர்

இரண்டாந்தரச் சந்தையில் விற்பனை செய்ய முடியும்; அல்லது விற்பனை செய்ய முடியாது. இலங்கையின் முதல் நிலை மற்றும் இரண்டாந்தர பிணையங்கள் சந்தைகள் இரண்டுமே இன்னமும் நலிவுற்ற நிலையிலேயே இருந்து வருவதுடன், அவை பங்குச் சந்தைக்கு மட்டும் வரையறுக்கப்பட்டுள்ளன. கூட்டு முறிகள் மற்றும் கடன் பத்திரங்கள் என்பவற்றை கொண்ட சந்தைகள் இனிமேல் தான் இலங்கையில் அபிவிருத்தி அடைய வேண்டியுள்ளது.

எவ்வாறிருப்பினும், திறந்த சந்தைப் பொருளாதாரக் கொள்கைகளுடன் இணைந்த விதத்தில், பிரதானமாக பொது மக்களிடமிருந்து பணத்தை திரட்டுவதில் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகள் கொண்டிருக்கும் அளவற்ற அதிகாரங்கள் காரணமாக பங்கு மூலதனச் சந்தையை நோக்கி நகர்ந்து செல்லும் ஒரு போக்கு அதிகரித்தளவில் இடம் பெற்று வருகின்றது. எனினும், ஒரு சில கம்பெனிகள், கம்பெனியை ஏனைய வர்கள் கையேற்கக்கூடிய அபாய ஏது நிலவி வருவதனால் இவ்விதம் பொது மக்களுக்கு பங்குகளை வெளியிடுவதில் தயக்கம் காட்டி வருகின்றன. இப்போக்கு காரணமாக மூலதனம் உற்பத்திசார் துறைகளை நோக்கி அசைந்து செல்லாது தேங்கிக் கிடக்கும் ஒரு போக்கு தோன்ற முடியும். மேலும், சேமிப்புக்கள் உற்பத்திக்கு உதவாத நுகர்வுத் தேவைகளுக்காக நெறிப்படுத்தப்படவும் முடியும்.

பங்கு மூலதனச் சந்தை, முதலீட்டாளர்கள் சந்தைக்குள் எளிதில் பிரவேசித்து, எளிதில் வெளியேறிச் செல்வதற்கு இடமளிப்பதன் மூலமும், நிதிகளை வழங்குபவர்கள் நிதி தேவைப்படுபவர்களுடன் நேரடியான தொடர்பினை உருவாக்கிக் கொள்வதற்கான ஒரு வழிமுறையை வழங்குவதன் மூலமும், சேமிப்பாளர்களுக்கு ஒரு முதலீட்டு வாய்ப்பினை வழங்குவதன் மூலமும், தொழில் முனைவோருக்கு தேவையான மூலதனத்தை வழங்குவதன் மூலமும் இந்நிலைமையை எதிர்கொள்ள முடியும். மேலும், கடன் மூலதனம் வர்த்தக வங்கிகள் கவனத்தில் எடுக்கும் கடன் / பங்கு விசிதங்களின் சாதாரண விசிதத்தினை எட்டும் பொழுதும் மேலும்

கடன் எடுப்பது சாத்தியமற்றதாகும் இடத்தும் தொழில் முனைவோர் மேலும் மூலதனத்தை பெற்றுக் கொள்வதற்கான வாய்ப்பினையும் அது வழங்குகின்றது. மறுபுறத்தில், மூலதனச் சந்தை, முதலீட்டாளர்கள் பட்டியல் இடப்பட்ட கம்பெனி ஒன்றின் பங்கொன்றினை வைத்திருப்பதற்கான வாய்ப்பினை வழங்குகின்றது.

கம்பெனியொன்றின் மொத்த மூலதனம், பங்கு மூலதனம் மற்றும் நீண்ட கால கடன் மூலதனம் என்பவற்றை உள்ளடக்கியதாக இருந்து வருகின்றது. பங்கு மூலதனம் பங்குதாரர்களின் நிதிகளைக் கொண்டுள்ளது. இந்த நிதிகள் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் (பிடித்துவைத்திருக்கும் இலாபங்கள் மற்றும் மூலதனச் சொத்துக்களின் பெறுமதி ஏற்றம் என்பவற்றால் ஈட்டப்பட்ட) ஒதுக்கு பங்குக் கட்டண கணக்கு என்பவற்றை உள்ளடக்குகின்றது. எனவே, சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனியின் செயல் திறன் வளர்ச்சி அடைந்து செல்லும் பொழுது பங்குதாரர்களின் நிதிகளும் வளர்ச்சி அடைகின்றன. இதன் விளைவாக, சந்தைப் பெறுமதியில் ஏற்படும் அதிகரிப்புடன் இணைந்த விதத்தில் கம்பெனி பங்குகளின் புத்தகப் பெறுமதியிலும் அதிகரிப்பு ஏற்படுகின்றது. எனவே, இதன் பின்விளைவொன்றாக, சம்பந்தப்பட்ட கம்பெனியின் செயல் திறனின் விருத்தி அல்லது மந்தம் என்பவற்றுக்கு ஏற்ப கம்பெனி பங்குகளின் சந்தை விலை ஒன்றில் அதிகரிக்க முடியும்; அல்லது வீழ்ச்சியடைய முடியும்.

இலங்கையின் பங்குச் சந்தை 1896ஆம் ஆண்டளவில் "பங்குத் தரகர் சங்கம்" என்ற வடிவில் ஆரம்பமாகியது. இச் சந்தை 1904இல் புதிதாக உருவாக்கப்பட்ட "கொழும்பு தரகர் சங்கம்" என்ற அமைப்பின் கட்டுப்பாட்டின் கீழ் கொண்டு வரப்பட்டது. இக்கால கட்டத்தில், வெளிநாட்டவர்களுக்குச் சொந்தமான தேயிலை மற்றும் கோப்பி பெருந்தோட்டங்களை கொண்டிருந்த கம்பெனிகள் (முன்னர் இலண்டன் நிதிச் சந்தையினால் வழங்கப்பட்டு வந்த) தொழில்படு மூலதனத்தினையும் முதலீட்டு மூலதனத்தினையும் பெற்றுக் கொள்வதில் சிரமங்களை எதிர்நோக்கி இருந்தன.

அட்டவணை 4

பங்குச் சந்தை அபிவிருத்தி

வீடயம்	1993	1993	1994	1993	1993
	ஜன.	டி.சம்.	ஜன.	டி.சம்.	ஜன.
				94 ஜூன்	94 ஜூன்
				%	%
				மாற்றம்	மாற்றம்
மாநகர வியாபாரம் (ரூபி)	362.8	3,209.4	4,499.9	40.2	1,140.3
நகரந்த சராசரி வியாபாரம் (ரூபி)	20.2	160.5	236.8	47.5	1,072.3
வியாபார அளவு					
(A) வியாபாரம் செயல்பட்ட பங்குகள் (ரூபி)	6.2	54.4	67.2	23.5	983.9
(B) கொடுக்கல் வாங்கல் எண்ணிக்கை (ஆயிரம்)	6.0	35.0	43.5	24.3	625.0
பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் (எண்)	191	200	201	0.5	5.2
கொ.ப.ப. அனைத்து பங்கு விலைக்கட்டளை (1993 - 100)	565.65	978.97	1,127.17	15.1	99.3
கொ.ப.ப. உண்மை விலைக்கட்டளை (1993 - 100)	762.24	1,442.4	1,734.43	20.2	127.5
பிரஜைகளல்லாதோரின் கொடுக்கல் வாங்கல்கள்					
கொள்வனவுகள் (ரூபி)	205.4	1,429.8	2,316.4	62.0	1,027.8
நிறுவனங்கள் (ரூபி)	104.2	1,128.6	1,028.9	-8.8	887.8
வியாபார & ஆக கொள்வனவுகள்	56.6	44.6	51.5	15.6	-9.0
சந்தை மூலதனவாக்கம் (ரூ.100 கோடி)	62.1	123.8	145.7	17.7	134.6
சந்தை ஆதார விகிதம்	11.6	19.6	24.6	25.5	112.1

மூலம் : இலங்கை மத்திய வங்கி, ஜனவரி 1994 செய்தித் திரட்டு.

இக்கால கட்டத்தின் போது பங்கு வெளியீடுகள் ஓரளவுக்கு வெற்றிகரமாக அமைந்தன. ஆனால், பங்குச் சந்தை குறித்து போதிய அறிவு இல்லாதிருந்தமையினாலும், பொதுக் கம்பெனிகள் அல்லது பங்குச் சந்தையின் நிலை குறித்து பொதுமக்களுக்குக் கல்வியூட்டுவதற்காக போதியளவில் தகவல்கள் கிடைக்காதிருந்தமையாலும் வியாபாரம் பெருமளவுக்கு மட்டுப் படுத்தப்பட்ட அளவிலேயே இடம்பெற்று வந்தது. 1950 கள் வரையில், இலங்கையின் பங்குச் சந்தை கொடுக்கல் வாங்கல்கள் வெளிநாட்டுப் பிரஜைகளுக்கும் ஒருசில உள்ளூர் வர்த்தகர்களுக்கும் மட்டுமே பிரதானமாக வரையறுக்கப்பட்டிருந்தன. இலங்கையில் உருவாக்கப்பட்ட பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட கம்பெனிகள், ஐக்கிய இராச்சியத்தின் கம்பெனி சட்டவாக்கத்தினாலும் உள்ளாட்டில் 1881இல் ஆக்கப்பட்ட பங்குத் தொகுதி கட்டளைச் சட்டத்தினாலும் நிர்வகிக்கப்பட்டு வந்த காரணத்தினால், பங்குச் சந்தையில் உள்ளாட்டவர்களின் பங்கேற்பு ஆகக் குறைந்த மட்டத்தில் இடம் பெற்று வந்தது. அரசாங்கம், 1938இல் புதிய கம்பெனிச் சட்டத்தினை இயற்றியதன் மூலம் முன்னைய சட்டத்தை திருத்தி அமைத்தது. மேலும், கொழும்பு தரகர் சங்கம் 1955 இல் புதிய துணைவிதிகள் தொகுப்பொன்றினை அறிமுகம் செய்து வைத்தது. எனினும், இந்த வழி முறைகள் மூலம் பங்குச் சந்தைக்குள் எடுத்துவரப்பட்ட உள்ளீடுகள், 1956லும் 1970லும் ஆட்சிக்கு வந்த அரசாங்கங்கள் பெருந்தொட்டங்களுக்கும், வெற்றிகரமான ஏனைய கம்பெனிகளையும் தேசியமயமாக்கியதன் மூலம் பின்னடைவினை எதிர் கொண்டன. பங்குச் சந்தையின் வளர்ச்சியும் தடைப்பட்டது.

இலங்கையில் 1977இல் ஆட்சிக்கு வந்த அரசாங்கம் திறந்த சந்தைப் பொருளாதார கொள்கைகளை பின்பற்றியதுடன், தனியார் துறைக்காக, செயல் திறன் கொண்ட பங்குச் சந்தை ஒன்று இருந்துவர வேண்டியதன் முக்கியத்துவத்தினையும் அங்கீகரித்தது. பொது மக்களுக்கான பங்கு வியாபாரம் 1984 ஜூலை மாதத்தில் முதலில் ஆரம்பிக்கப்பட்டது. 1985 இல் கொழும்பு தரகர் சங்கமும் பங்குத் தரகர் சங்கமும் ஒன்றாக இணைக்கப்பட்டு கொழும்பு பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை நிலையம்

ஸ்தாபிக்கப்பட்டது. இந்தப் பரிவர்த்தனையின் பெயர் 1990 இல் "கொழும்பு பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையம்" (Colombo Stock Exchange) என மாற்றி அமைக்கப்பட்டது. கொ.ப.ப.நி. முக்கிய கருமம், பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகளுக்காக மூலதனத்தை திரட்டுவதற்கு திறமையான சந்தை ஒன்றினை செயற்படுத்துவதும், பங்குகள், முறிகள் மற்றும் அரசாங்கப் பங்குத் தொகுதிகள் என்பவற்றை உள்ளடக்கிய பிணைப்பத்திரங்களில் ஒழுங்கு முறையில் அமைந்த வியாபாரத்தினை எடுத்து வருவதுமாகும். தனது உறுப்பினர்களுக்கு கிடைசியும் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளுக்கு கிடைசியும் தொழில்சார் நியமங்களை பேணி வருவதற்கும் இப்பரிவர்த்தனை நிலையம் பொறுப்பாக உள்ளது.

பணிப்பாளர் சபை, பரிவர்த்தனையின் பிரதான கொள்கை ஆக்கக் குழுவாக இருந்து வருவதுடன், அதில் நான்கு தரகர் உறுப்பினர்களும் நான்கு தரகர் அல்லாத உறுப்பினர்களும் அடங்கி உள்ளனர். இந்த உறுப்பினர்கள் இலங்கையின் பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவின் சிபார்சின் பேரில் நிதி அமைச்சினால் நியமனம் செய்யப்படுகின்றனர். கொ.ப.ப.நி.யின் பிரதான வருமான

மூலம், உறுப்பு நிறுவனங்களினாலும் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளினாலும் செலுத்தப்படும் கட்டணமாகும்.

பங்கு கொடுக்கல் வாங்கல்கள் தொடர்பான பணத் தீர்ப்பளவியையும் பதிவியும் தன்னியக்க முறையில் எடுத்து வருவதற்காக கொ.ப.ப.நி. 1992 செப்டம்பர் 2ஆம் திகதி மத்திய வைப்பக முறையை அறிமுகம் செய்து வைத்தது. இந்த முறையின் முழு நிறைவான அமுலாக்கம் 1992 ஜூன் மாதத்தில் முற்றுப் பெற்றது. அரசாங்கம் 1987 இல் பாராளுமன்ற சட்டமொன்றின் கீழ் பிணையங்கள் பேரவைவை ஸ்தாபித்தது. இலங்கையில் மூலதனச் சந்தையை ஒழுங்குபடுத்துவதற்குப் பொறுப்பான சட்டபூர்வ அமைப்பாக அது இருந்தது. இந்தப் பேரவையின் பெயர் 1991இல் "இலங்கை பிணையங்கள் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழு" என மாற்றி அமைக்கப்பட்டது. கொ.ப.ப.நி. 1986 தொடக்கம் பங்குப் பரிவர்த்தனைகளின் சர்வதேச சம்மேளத்தின் உறுப்பாண்மையை பெற்றுள்ளது.

அரசாங்கம் பிராந்திய / நாட்டு நிதியங்களிலான முதலீடுகளுக்கு ஒப்புதல் அளித்தமையை அடுத்தது, பங்குச் சந்தையின் வளர்ச்சி உயர் விகிதத்தில் இடம்பெற்று வந்துள்ளது. 1991இன்

முடிவில், அத்தகைய 59 நிதியங்கள் அனுமதி பெற்றிருந்தன. பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டு வந்துள்ள படிப்படியான அபிவிருத்தியை இங்கு தரப்பட்டுள்ள அட்டவணைகள் மிகவும் தெளிவாக எடுத்துக் காட்டுகின்றன.

(13 ஆம் பக்கத் தொடர்ச்சி)

விகிதம் குறைந்த மட்டத்தில் நிலவி வருவது பல வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களுக்கு கவர்ச்சிகரமான ஓர் அம்சமாக இருந்து வருகின்றது. எனினும், சம்பாத்திய வளர்ச்சி விகிதத்திலும் பார்க்க கூடிய வேகத்தில் பங்கு விலைகளை உயர்த்துவதன் மூலம் ஆரம்ப நிதிப்பாய்ச்சல்களை படிப்படியாக வற்றச் செய்து வரும் ஒரு போக்கு நிலவி வருகின்றது. இத்தகைய ஒரு மாற்றம், பங்குச் சந்தையை ஒப்பீட்டு ரீதியில் போட்டித்திறன் அற்றதாக ஆக்குவதுடன், சந்தையிலிருந்து நிதிகள் வெளியேறிச் செல்வதற்கும் வழிகோலமுடியும். கொழும்பு பங்குச் சந்தையில் ஏற்பட்டு வந்த துரித வளர்ச்சியின் விளைவாக, 1993 டிசம்பரில் 19.6 ஆக இருந்து வந்த விலை ஆதாய விகிதம் 1994 பெப்ரவரியில் உச்ச மட்டமான 30ஐ எட்டி அதன் பின்னர் 1994 ஏப்ரல் முடிவில் 24.6 ஆக படிப்படியாக வீழ்ச்சியடைந்திருந்தது. இலங்கையின் பங்குச் சந்தையில் விலை ஆதாய விகிதம் அதிகரித்து வந்தமை அதன் ஒப்பீட்டு ரீதியான போட்டித்திறன் இழக்கப்படுவதற்கு வழிகோலிய மையினால், வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் பிராந்தியத்தில் அமைந்திருந்த ஏனைய கவர்ச்சிகரமான சந்தைகளை நோக்கிச் செல்வதற்குத் தூண்டப்பட்டனர். எனவே, சந்தை வெளிநாட்டவர்களுக்கு திறந்து விடப்பட்டிருக்கும் சந்தர்ப்பங்களி லெல்லாம் எந்த ஒரு பங்குச் சந்தையிலும் சாதாரண சந்தை சக்திகள் ஓர் உறுதிப்படுத்தும் சக்தியாக செயற்படுவரும். இந்த நிகழ்வுப்போக்கு, பங்குகளின் தொடர்ச்சியான விலை அதிகரிப்பினால் பங்குச் சந்தை மிதமிஞ்சிய அளவில் குடு அடைவதனையும் ஒரு வெடிப்பு நிலையை எட்டுவதனையும் தடுத்து நிறுத்தும்.

கொழும்பு பங்குச் சந்தையின் தற்போதைய அபிவிருத்திகள், அது ஒரு முதிர்ச்சி மட்டத்தினை எட்டி உள்ளது என்பதனை சுட்டிக் காட்டுகின்றன.

பிராந்தியத்தின் ஏனைய சந்தைகளுடன் ஒப்பீட்டு நோக்கும் பொழுது, மிகக் குறுகிய காலப்பிரிவொன்றுக்குள் கொழும்புப் பங்குச் சந்தை சாதித்திருக்கும் முன்னேற்றங்கள் உண்மையிலேயே பாராட்டத்தக்கதாகும். அநேகமாக அனைத்துப் பங்குச் சந்தைகளும் காலத்துக்குக் காலம் தளம்பல்களுக்கு உட்பட்டு வருகின்றன. எந்தச் சந்தையும் அதன் நீண்டகால வளர்ச்சிப் பாதையில் முன்னேறிச் செல்வதே பொதுவான போக்காக இருந்து வரும். இந்த முன்னேற்றம் முதலீட்டாளர்களுக்கும் மூலதனத்தை உபயோகிப்பவர்களுக்கும் பெருமளவு அனுகூலங்களை எடுத்து வரும்.

(18 ஆம் பக்கத் தொடர்ச்சி)

விதிப்பு நோக்கங்களுக்காக சமமான விதத்தில் கணிக்கப்படுமானால், அதிக அளவிலான தனி நபர்கள், கூறு நம்பிக்கை பொறுப்புக்களுக்கு ஊடாக பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்குப் பதிலாக தாமாகவே பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கும் வைத்திருப்பதற்கும் முன்வருவார்கள். மூலதன அதாய வரி ஒழிக்கப்பட்டமை பங்குச் சந்தையிலான முதலீட்டுக்கான மிகச் சிறந்த ஊக்குவிப்பாக இருக்க முடியும். இது தொடர்ச்சியாக நிலவி வருதல் வேண்டும். அண்மையில் 0.5% முத்திரை தீர்வையொன்று அறிமுகப்படுத்தப் பட்டது. அது அவ்வளவு முக்கியத்துவம் அற்றதாக இருந்து வந்த போதிலும், வருங்காலத்தில், அரசாங்கங்கள் நிதி தொடர்பான நெருக்குதல்களை எதிர்கொள்ளும் போது இந்த விகிதம் அதிகரிக்கப்பட முடியும். வரிவிதிப்பு முறை பொதுவாக பங்கு மூலதனத்திலும் பார்க்க கடனுக்கே சாதகமானதாக இருந்து வருகின்றது. கடன் தொடர்பான வட்டிக் கொடுப்பனவுகளை வரி செலுத்துவதற்கு முன்னர் ஒரு நிறுவனத்தின் இலாபங்களிலிருந்து கழித்துக் கொள்ள முடியும். பங்கு மூலதனத்தை வழங்குவதிலும் பார்க்க கடனை வழங்குவது மலிவானதாகும். தனிப்பட்ட முதலீட்டாளரைப் பொறுத்தவரையில், பங்கு மூலதனம் அதிகளவிலான நெசிழ்ச்சித் தன்மையை வழங்குகின்றது. எப்பொழுது, எப்படி ஆதாயங்களை பெறுவது என்பதனை அவர்கள் முடிவு செய்து கொள்ளலாம்.

(21 ஆம் பக்கத் தொடர்ச்சி)

உள்நாட்டுத் தனியார் துறை 37.2 %, வெளிநாட்டுத் தனியார் துறை 30% , சட்டமுறையில் அமைந்த பொது நிறுவனங்கள், தேசிய அபிவிருத்தி வங்கி மற்றும் அபிவிருத்தி நிதிக் கூட்டுத்தாபனம் 27.4 % . உள்நாட்டு தனியார்துறையின் முதலீடு 37.2 சதவீதமாக இருந்து வந்த போதிலும் உரித்தில் பெரும்பகுதி ஒரு சில நபர்களுக்கு மட்டுமே வரையறுக்கப்பட்டதாக இருந்தது.

குறிப்பிட்ட சில அளவுகோல்களை பின்பற்றி வரும் தொழில் முயற்சியாளர்களால் பங்குச் சந்தைக்கு பங்குகள் வழங்கப்படுகின்றன. உதாரணமாக, பெரும் எண்ணிக்கையிலான பங்குகளை பெற்றுக் கொள்வதற்காக விண்ணப்பம் செய்பவர்களுக்கு அதிகளவில் வாய்ப்புக்கள் அளிக்கப்படுகின்றன. இதன் விளைவாக, சிறு எண்ணிக்கையிலான பங்குகளுக்கு விண்ணப்பம் செய்கிறவர்கள் புறக்கணிக்கப்படுகின்றார்கள். சேமலாப நிதியங்கள், வங்கிகள் போன்ற நிறுவனங்களுக்கு பெரும்பாலும் கிடைக்கக்கூடியதாக இருக்கும் அனைத்துப் பங்குகளும் ஒதுக்கப் படுகின்றன. இது பங்குடமை பரவலாகப்படுவதனை மட்டுப்படுத்துகின்றது.

பங்குச் சந்தை கொழும்பில் அமைந்திருப்பதன் காரணமாக நாட்டின் ஏனைய பகுதிகளில் வாழும் மக்கள் பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதில் சிரமங்களை எதிர்நோக்கி வருகின்றார்கள். மேலும், பங்குச் சந்தைக்கு அவசியமான போதிய ஆர்வ உணர்ச்சியும் அவர்களிடம் காணப்படவில்லை. பங்குச் சந்தை தொடர்பான தகவல்கள் அனைத்தும் ஆங்கில மொழியில் மட்டுமே இருந்து வருவது இந்நிலைமையை மேலும் மோசமாகக் குகின்றது. சிறு வியாபாரிகளையும் உள்ளடக்கிய மேலும் பெருந்தொகையான மக்கள், தமக்கு வாய்ப்பளிக்கப்படுமேயானால் பங்குச் சந்தையில் பிரவேசிக்கக்கூடியவர்களாக இருப்பார்கள். இது பங்குத் தொகுதி நடவடிக்கைகளுடன் சம்பந்தப்பட்டுள்ள நிறுவனங்களின் ஒரு பொறுப்பாக உள்ளது.

பங்குத்தொகுதி வியாபார நடவடிக்கைகளில் கணிசமான அளவில் முன்னேற்றம் ஏற்பட்டுள்ளது

பங்கு பரிவர்த்தனை நிலைய தலைவரின் பேட்டி

கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனை நிலையம் மற்றும் போர்பஸ் அன்ட் வோகர்ஸ் பங்குத் தரகர் நிறுவனம் என்பவற்றின் தலைவரான தேசபந்து ஏ.எம்.டி.எஸ்.ஜயரத்தனாவை எச்.எம்.சு. ஷேரீப் சந்தித்து, பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையத்தின் அண்மைய போக்குகள் குறித்தும் மாற்றங்கள் குறித்தும் உரையாடினார். திரு.ஜயரத்தன் ஐக்கிய இராச்சியத்தின் சதம்டன் பல்கலைக்கழகத்தில் பொருளியலில் பட்டம் பெற்றுள்ளதுடன், இங்கிலாந்து,வேல்ஸ் பட்டயக் கணக்காளர் நிறுவனத்தின் உறுப்பினராகவும் உள்ளார்.

கேள்வி : 1990 தொடக்கம் கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனை நிலையத்தில் ஏற்பட்டு வந்துள்ள மாற்றங்களை - அவற்றின் நிகழ்வு வரிசையின் ஒழுங்கில்- சற்று விளங்குவீர்களா?

தொடர்பான 100% சொத்து மாற்ற வரி முற்றாக ஒழிக்கப்பட்டமை.

சந்தையில் பங்குகளை வெளியிட்டுள்ள கம்பெனிகள் தொடர்பாக கூட்டுவரி 40 சதவீதமாக குறைக்கப்பட்டமை.

1993 ஏப்ரல் 01ஆந் திகதி தொடக்கம் அனைத்து வகைகளையும் சேர்ந்த கம்பெனிகள் ஒரே சீரான 35% வரியைச் செலுத்தும்.

1993 ஆகஸ்ட் 26ஆந்திகதி தொடக்கம் மூலதன ஆதாய வரி முற்றாக ஒழிக்கப்பட்டது.

பங்குக் கொடுக்கல் வாங்கல் தொடர்பான தீர்ப்பளவுகள், தீர்வைகளை மேற்கொள்வதற்கு புதிய தொழில்நுட்பத்தை பயன்படுத்தும் மத்திய வைப்பக முறை (CDS) என்றழைக்கப்படும் கம்பியூட்டர்மயப்படுத்தப்பட்ட ஒரு முறை செயற்படுத்தப்பட்டமை.

சூறு நம்பிக்கை பொறுப்புக்களுக்கு (Unit Trust) ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டதுடன், டிசம்பர் மாதத்தில் முதலாவது சூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்பு ஸ்தாபிக்கப்பட்டது.

1993- இரண்டு பாக டிக்கட முறையின் அமுலாக்கல்.

இலங்கையில் சினைகளை ஸ்தாபித்துக் கொள்ளும் பொருட்டு உள்ளாட்டு வங்கிகளுடன் / நிறுவனங்களுடன் கூட்டாக இணைந்து செயற்படுவதற்கு நான்கு வெளிநாட்டு தரகர் கம்பெனிகளுக்கு அனுமதி வழங்கப்பட்டமை.

ஒழுங்குபடுத்தும் அமைப்பான பங்குப் பரிவர்த்தனை ஆணைக்குழுவினால் மேலும் 3 சூறு நம்பிக்கைப் பொறுப்புக்களுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டமை.

பதில் : கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனையில் 1990 தொடக்கம் பாரிய மாற்றங்கள் இடம்பெற்று வந்துள்ளன. அவற்றில் பின்வருவன மிக முக்கியமான மாற்றங்களாக உள்ளன:

1990- அரசாங்கத்தின் புதிய கைத்தொழில்மயமாக்கல் உத்தி அறிவிக்கப்பட்டமை.

சொத்து மாற்றம் தொடர்பான 100 சதவீத வரி ஒழிக்கப்பட்டதனையடுத்து, பங்குச் சந்தையில் முதலீடு தாராளமயமாக்கப்பட்டமை.

வெளியிடப்பட்ட மூலதனத்தில் பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் கூட்டுமொத்தப் பங்குடைமை 40 சதவீதத்துக்கு அதிகமானதாக இருக்கக் கூடாது என்ற வரையறைக்கு அமைவாக, பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் பங்குக் கொள்வனவுகள் மீதான வரி நீக்கப்பட்டமை.

பங்குகளை கொள்வனவு செய்வதற்கான உள்நோக்கிய பண அனுப்பீடுகள் தொடர்பாகவும், பட்டியலிடப்பட்ட பங்குகள் மீதான வியாபாரத்திலிருந்து கிடைக்கும் மிகைகளை வெளியே அனுப்புவது தொடர்பாகவும் செலாவணி கட்டுப்பாடுகள் தளர்த்தப்பட்டமை.

1991- பட்டியலிடப்பட்ட கம்பெனிகள் மீதான செல்வ வரி ஒழிக்கப்பட்டமை.

1992- பிரஜைகள் அல்லாதவர்களின் (ஒரு சில கம்பெனிகளில் தவிர) பங்குக் கொள்வனவுகள்

இலங்கையில் முதலீடு செய்வதற்காக நாட்டு நிதியங்கள் இரண்டுக்கு ஒப்புதல் அளிக்கப்பட்டமை.

கேள்வி : "Central Depository System" என்றழைக்கப்படும் மத்திய வைப்பக முறை முழு அளவில் செயற்படுத்தப்பட்டதற்கூடாக, கொழும்பு பங்கு பரிவர்த்தனை நிலையம் எத்தகைய நன்மைகளை பெற்றுள்ளது?

பதில் : இந்த 'CDS' முறை இல்லாவிட்டால் நாங்கள் முற்றிலும் முடக்கப்பட்டிருப்போம். இந்தமுறை செயற்படுத்தப்படுவதற்கு முன்னர், பங்கு வியாபாரத்தில் கொடுக்கல் வாங்கல்களின் அளவு மிகத்தீவிரமாக பெருக்கம் கண்டு வந்தது. இந்த ஒவ்வொரு கொடுக்கல் வாங்கலுடனும் இணைந்த விதத்தில் காசிட வேலைகள் உருவாகிக் கொண்டு வந்தன. தரகர்கள் இந்த வேலைப் பளுவுக்கு ஈடு கொடுக்க முடியாத திணறிக் கொண்டிருந்தனர். எனவே, இந்த பின்னணியில், 'CDS' முறை உரிய தருணத்தில் கூடவுள் தந்த ஒரு பரிசாகவே இருந்தது. இம்முறைக்கு ஊடாக, காசிட வேலைகளில் பெரும் பகுதி குறைக்கப்பட்டுவிட்டது. இந்த வசதி இல்லாவிட்டால் இன்றைய வேலைக்களுவினை சமாளிப்பது அனேகமாக சாத்தியமற்றதாகி இருக்கும். 'CDS' முறையின் வருகையுடன் எமது சந்தை பூரணத்துவ நிலையை எட்டுவது சாத்தியமாயிற்று. உண்மையிலேயே எமது தொழில்நுட்ப நிலை பெருமளவுக்கு வளர்ச்சி அடைந்ததாக இருந்து வருகின்றதென்றே கூற வேண்டும். எமது முறையை பரிசீலனை செய்வதற்காக காலத்துக்கு காலம் ஏனைய சந்தைகளிலிருந்து ஆய்வுக் குழுக்கள் விஜயம் செய்கின்றன. 'CDS' முறையை சர்வதேச அபிவிருத்திக்கான ஐக்கிய அமெரிக்க முகவரகம் முழு அளவில் நிதிப்படுத்தியது. தற்போதைய முறையை மேலும் முன்னேற்றுவதற்கூடாக இரண்டாவது விஸ்தரிப்பு ஒன்றினை எடுத்து வருவதற்கு எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது. அந்த திட்டத்தையும் இந்த முகவரகமே நிதிப்படுத்தும். தீர்ப்பளவு, தீர்வை மற்றும் ஏனைய தகவல் தொகுப்பு முறைகள் என்பவற்றின் அடிப்படையில் நாங்கள் ஆகப் பிந்திய தகவல்களை பெற்றுக் கொள்வதற்கு இம்முறை உதவியுள்ளதென நான் கூற வேண்டும்.

கேள்வி : வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் பங்குச் சந்தையில் பிரவேசித்தமையின் விளைவாக கிட்டிய நன்மைகள் எவை? இப்பிரவேசம் உள்நாட்டு சந்தைக்கு உதவியுள்ளதா?

பதில் : ஆம்; வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்களின் வருகை சந்தைக்கும் அதேபோல நாட்டுக்கும் அனுசூலமானதாக இருந்து வந்துள்ளது. இப்பொழுது இலங்கையின் பங்குச் சந்தை குறித்து

வெளிநாட்டுப் பத்திரிகைகளும் சஞ்சிகைகளும் 'CNN' போன்ற செய்தி நிறுவனங்களும் கவனம் செலுத்தி வருகின்றன. அனைவரும் எமது சந்தையை நோக்குகிறார்கள். இவற்றுக்கூடாக, எமது சந்தைக்குள் பேரளவில் மூலதனம் உட்பாய்ச்சப்பட்டுள்ளது.

எமது சந்தை திறந்துவிடப்பட்டமையானது, இலங்கையில் கிடைக்கக்கூடியதாக இருக்கும் வாய்ப்புக்கள் குறித்து பெருமளவுக்கு விழிப்புணர்வை தோற்றுவித்துள்ளது. மேலும், நேரடி வெளிநாட்டு முதலீடு இலங்கைக்குள் வருவதனையும் அது சாத்தியப்படுத்தியுள்ளது. சந்தையில் பங்குகளை வெளியீட்டுள்ள வங்கிகள் / நிறுவனங்கள், இப்பொழுது வெளிநாட்டவர்களினால், நிலைக்கக்கூடிய முதலீட்டு நிறுவனங்களாக நோக்கப்பட்டு வருவதனால் பயனடைந்துள்ளன. இதன் விளைவாக, மேலும் விரிவாக்கம் பெறுவதற்கு அவசியமான பணத்தினை அவற்றால் திரட்டக் கூடியதாக இருந்தது. வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் இல்லாதிருந்தால், தனியார்மயமாக்கல் நிகழ்ச்சித்திட்டம் சாத்தியமாசியிருக்க முடியாது.

வெளிநாட்டு தரகர்களின் பிரவேசத்துக்கூடாக, சிறந்த ஆராய்ச்சி முறைகளை எம்மால் பெற முடிகிறது. அவர்களுடைய பிரசன்னம், ஆராய்ச்சி வெளியீடுகளை தரம் உயர்த்துவதற்கு உதவியுள்ளதுடன், பெரும் எண்ணிக்கையிலான வெளியீடுகள் வெளியிடப்படுவதற்கும் வழிகோலியுள்ளது. வெளிநாட்டுத் தரகர்கள், பிணையங்கள் கைத்தொழிலின் வளர்ச்சிக்கும் அபிவிருத்திக்கும் அவசியமாக இருந்துவரும் புதிய தொழில்நுட்பத்தை நாட்டுக்குள் அறிமுகப்படுத்தி வைத்துள்ளார்கள். எம்மிடையே ஓர் இடப்பிரச்சினை இருந்து வருவதனாலும், தற்போதைய தரகர்கள், எண்ணிக்கை அதிகரிப்பினால் பாதிப்புக்குள்ளாகக்கூடாதென நாம் கருதுவதனாலும் உடனடியாக மேலும் அதிக அளவிலான தரகர்கள் இங்கு வர மாட்டார்கள். இதற்குப் பதிலாக, தற்போது செயற்பட்டு வரும் தரகர்கள் சிறந்த ஆராய்ச்சிகளுக்கூடாக, முதலீட்டாளர்களுக்கான தமது சேவைகளை வீருத்தி செய்துகொள்ள வேண்டுமென்றே நாம் விரும்புகின்றோம்.

கேள்வி : உலகின் வேறு சில பாகங்களில் (பங்குப் பரிவர்த்தனைகளில்) பொது மக்களுக்கான பார்வையாளர் கலரி முடப்பட்டுள்ளது. உடனடி எதிர்காலத்தில் திரையிடப்பட்ட வியாபார முறை ஒன்றினை எடுத்து வரும் உத்தேசம் உங்களிடம் உள்ளதா?

பதில் : பொது மக்களின் கலரிக்கு வந்தவர்களில் சிலர் தரகர்களுடன் தொடர்பு வைத்துக்

கொண்டிருந்தமையினால் இந்தப் பார்வையாளர் கலரிகள் தொல்லை தரும் இடங்களாக மாற்றமடைந்தன. உலகின் எந்த ஒரு பகுதியிலும் முதலீட்டாளர்கள் வழமையாக பொதுமக்கள் கலரியில் இருப்பதில்லை. சுற்றுலாப் பயணிகள் போன்ற வெளிநாட்டவர்களுக்காகவே பொதுவாக பொதுமக்கள் கலரி இருந்து வருகின்றது.

அடுத்த வருடம் மார்ச் மாத முடிவில் கொழும்பு பங்குப் பரிவர்த்தனை நிலையம் புதிய அமைவிடத்துக்கு எடுத்துச் செல்லப்பட்ட பின்னர் திரையிடப்பட்ட வியாபார முறை செயற்படத் தொடங்கும். எச்சலன்ஸ் சதுக்கத்தில் அமைக்கப்பட்டு வரும் இரட்டைக் கோபுரம் பூர்த்தி செய்யப்பட்டவுடன் பரிவர்த்தனை நிலையம் அங்கு எடுத்துச் செல்லப்படும். இதற்கிடையில், பல்வேறு சந்தைகளிலும் இடம் பெற்று வரும் திரையிடப்பட்ட வியாபார முறைகளை ஆராய்ந்து அறிந்து கொள்ளும் பொருட்டு தரகர்கள் ஏற்கனவே அயல் நாடுகளுக்கு விஜயங்களை மேற்கொண்டுள்ளனர். இந்த விடயம் குறித்து ஆராய்ந்து வரும் வெளிநாட்டு ஆலோசகர் ஒருவர் ஏற்கனவே இங்கு இருக்கின்றார். இந்த முறை குறித்த ஒரு தீர்மானம் எடுக்கப்பட்டவுடன் நாங்கள் உலகளாவிய ரீதியில் டெண்டர்களை அழைப்போம். இதற்கு 30 இலட்சம் அமெரிக்க டொலர்களிலிருந்து 40 இலட்சம் அமெரிக்க டொலர்கள் வரையில் செலவாகும் என மதிப்பிடப்பட்டுள்ளது. திரையிடப்பட்ட வியாபார முறை அறிமுகம் செய்யப்பட்டவுடன், சந்தையின் வளர்ச்சிக்கு அவசியமான பின்வரும் 3 முறைகளும் சாதிக்கப்பட்டு விடும் :

- மத்திய வைப்புக முறை (CDS)
- திரையிடப்பட்ட வர்த்தகம்
- பணப்பாய்ச்சல்

கேள்வி : பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகள் காலாண்டு பெறுபேறுகள் குறித்த பிரதியொன்றினை பங்குப் பரிவர்த்தனையில் சமர்ப்பிக்க வேண்டும் என்ற தேவை இந்த ஆண்டு தொடக்கம் விதித்துரைக்கப்பட்டுள்ளது. அனைத்துக் கம்பெனிகளும் இதனை நிறைவு செய்து வருகின்றனவா?

பதில் : இப்பொழுது அனைத்துக் கம்பெனிகளினாலும் இதனை நிறைவு செய்ய முடியாதுவிட்டாலும் கூட, இறுதியில் அவை இந்த விதிக்கு இணங்கி ஒழுமும். இந்த கூற்றினைத் தயாரிப்பதில் கம்பெனிகள் பல சிரமங்களை எதிர்கொள்ளமுடியும். இதன் ஒரு முக்கியமான விளைவு வெளிநாட்டு நிதி முகாமையாளர்கள் இந்தப் பெறுபேறுகளை அடிப்படையாகக்

கொண்டு கம்பெனிகளை தெரிவு செய்வார்கள் என்பதாகும்.

கேள்வி : பங்கு வியாபாரத்தளத்தில் அறிமுகம் செய்து வைக்கப்பட்ட இருபாக டிக்கட் முறை எந்த அளவுக்கு பயனளித்துள்ளது?

பதில் : கட்டளைகள் இணக்கப்பட்ட உடன், இருபாக வியாபார டிக்கட் முறையைப் பயன்படுத்துவதன் மூலம் கொடுக்கல் வாங்கல் அறிவிக்கப் படுகின்றது. வியாபார தளத்தில் கொள்வனவாளர் ஒருவரை பிரதிநிதித்துவம் செய்யும் தரகர்கள், விற்பனை செய்யும் தரகர்களுக்கு கொள்வனவு செய்யும் டிக்கட் ஒன்றினை வழங்குவதன் மூலம் கொடுக்கல் வாங்கல்களை அறிவிக்க வேண்டும். விற்பனை செய்யும் தரகர் தனது சொந்த டிக்கட்டை எழுதி, டிக்கட்டுகளை வியாபாரத்தின் முகாமையாளரிடம் கொடுக்கிறார். இந்த இரு டிக்கட்டுகளிலும் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள விலை, பங்குத் தொகுதி மற்றும் அளவு என்பன ஒன்றாக இருக்க வேண்டும். தரகர்கள் இந்த டிக்கட்டில் தமது தரகர் எண்ணையும் வாடிக்கையாளர் அடையாள எண்களையும் குறிப்பிடுகிறார்கள். வியாபார தள முகாமையாளர் கொடுக்கல் வாங்கலை அறிவித்தவுடன், அது முடிவாக்கப்பட்ட வியாபாரமாக 'CDS' முறைக்கு அறிக்கையிடப்படுகின்றது.

கேள்வி : முதலீட்டின் அபிவிருத்திக்காக பங்குச் சந்தை எத்தகைய பங்களிப்பினை வழங்கி வருகின்றது?

பதில் : நாங்கள் இப்பொழுது உலகம் தழுவிய வரைபடத்தில் இடம் பெற்றுள்ளோம். கொழும்பு பங்குச் சந்தை உலகின் ஏனைய சந்தைகளில் இப்பொழுது நன்கு அறியப்பட்டுள்ளது. வெளிநாட்டு நேரடி முதலீடுகள் இதன்மூலம் பயன் அடைந்துள்ளன.

கேள்வி : இலங்கையின் பங்குச் சந்தை விலைகள் மிக்கடுமையாக ஏறி இறங்கும் ஊசலாட்டப் போக்குகளை காட்டி வந்துள்ளன. இது இலங்கைக்கு மட்டுமே சிறப்பாக இருக்கும் ஒரு நிலைமை என நீங்கள் கருதுகின்றீர்களா?

பதில் : ஒரு சந்தை, கொழும்பு தேயிலைச்சந்தையைப் போல அளவில் மிகவும் பெரியதாக இருந்து வரும்பொழுது, அது உறுதியானதாகவும் சீரான இயல்பினை கொண்டதாகவும் உருவாகின்றது. கொழும்பு பங்குச் சந்தையை பொறுத்தமட்டில், ஒரு புறத்தில் அது அளவில் சிறியதாக இருந்து வருகின்றது. மறுபுறத்தில், இந்தப் பிராந்தியத்தின் ஏனைய பங்குப் பரிவர்த்தனைகளில் பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளுடன் ஒப்பிடும் பொழுது இங்கு பட்டியலிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிகளும் அளவில் சிறியவையாக இருந்து வருகின்றன.

சார்க் முன்னுரிமை வியாபார ஏற்பாடு: தென்னாசியாவில் பரஸ்பர வர்த்தகத்தை பெருக்குவதில் அது உதவ முடியுமா?

(சென்ற இதழ் தொடர்ச்சி)

இத்தகைய ஒரு நிலைமையில், உப-பிராந்திய முன்னுரிமை தீர்வை முறையொன்று பரஸ்பர வர்த்தகத்தை பெருக்குவதற்கு உதவ முடியுமா? தீர்வை முன்னுரிமைகள் வர்த்தகப் பெருக்கத்துக்கு உசிதமான சூழ்நிலையை உருவாக்கிக் கொடுக்கின்றன என்ற எடுகோளுக்கு, வளர்முக நாடுகளின் முன்னுரிமை தீர்வை ஏற்பாடுகளின் அனுபவங்கள் ஆதரவளிக்கவில்லை. உதாரணமாக, பாங்கொக் முன்னுரிமை தீர்வை ஏற்பாடு கடந்த 16 வருட காலமாக தேக்க நிலையில் இருந்து வருகின்றது; பங்களாதேஷ் இந்திய, இலங்கை, லாவோஸ் மற்றும் கொரியக் குடியரசு ஆகிய ஐந்து உறுப்பு நாடுகளிடையேயும் பரஸ்பர வர்த்தகத்தை ஊக்குவிப்பதில் அது எத்தகைய குறுப்பிடத்தக்க தாக்கத்தையும் எடுத்து வரவில்லை. உண்மையிலேயே, இந்த நாடுகளுக்கிடையிலான உள்-வர்த்தகம், அவற்றின் உலக வர்த்தகத்தின் பங்குடன் ஒப்பிட்டு நோக்கும் பொழுது, 1980-1990 தசாப்தத்தின் போது வீழ்ச்சியடைந்துள்ளது. இந்நாடுகளுக்கிடையிலான இறக்குமதிகள் தொடர்பாக தீர்வை முன்னுரிமைகள் அளிக்கப் பட்டிருந்த போதிலும், 1981-1986 காலப் பிரிவின் போது இறக்குமதிகளின் பெறுமதியில் வீழ்ச்சி ஏற்பட்டிருந்தது. முன்னுரிமைச் சலுகைகளைப் பெற்றிருந்த பண்டங்களில் சுமார் அரைவாசிப் பகுதி, உறுப்பு நாடுகளிலிருந்து இறக்குமதி செய்யப்பட்டதற்கான எத்தகைய பதிவுகளும் காணப்படவில்லை. பிற்தொகு முன்னுரிமை வியாபார பிராந்தியமான ஏஷியன் பிராந்தியத்தில், தீர்வை முன்னுரிமைகள் வழங்கப்பட்ட பொருட்களின் எண்ணிக்கை 1976இல் 71 இலிருந்து 1990இல் 20,000 ஆக அதிகரித்திருந்த போதிலும், அப்பிராந்தியத்தின் உள்-வர்த்தகம் கணிசமான அளவிலான முன்னேற்றம் எதனையும் பெற்றிருக்கவில்லை. ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகளின் உலக வர்த்தகத்தின் ஒரு

சதவீதம் என்ற முறையில், உள்-வர்த்தகம் 1985 க்கும் 1990 க்கும் இடையில் வீழ்ச்சியடைந்திருந்தது. ஆபிரிக்காவிலும் இலத்தீன் அமெரிக்காவிலும் மத்திய கிழக்கிலும் உள்ள அனைத்து முன்னுரிமை வியாபார குழுக்களிடையிலான பரஸ்பர வர்த்தகம் அண்மைய வருடங்களில் தேக்கமுற்று வந்துள்ளது.

வர்த்தக முன்னுரிமைகள் தீர்வை முன்னுரிமைகளையும் அதேபோல தீர்வையல்லாத முன்னுரிமைகளையும் உள்ளடக்குகின்றன. வேறு வர்த்தகங்களில் கூறுவதானால், இறக்குமதித் தீர்வைகள் தொடர்பாகவும் இறக்குமதிக்கட்டுப்பாடுகள் தொடர்பாகவும் சலுகைகள் வழங்கப்படுகின்றன. பெரும்பாலான முன்னுரிமை வியாபார ஏற்பாடுகள் குறித்துரைக்கப்பட்ட சில பொருட்கள் மீது மட்டும் தீர்வை முன்னுரிமைகளை உருவாக்கிக் கொண்டுள்ளன. பாங்கொக் தீர்வை உடன்படிக்கை இதற்கான உதாரணமாகும்; இந்த அமைப்பு தீர்வையல்லாத தடங்கல்கள் குறித்து சலுகைகள் வழங்குவது தொடர்பாக பேச்சுவார்த்தை நடத்த இதுவரையில் மறுத்து வந்துள்ளது. ஏஷியன் அமைப்பின் வியாபார முன்னுரிமைகளும் கூட, பிரதானமாக தீர்வைச் சலுகைகளாகவே இருந்து வருகின்றன; ஏனைய விடயங்களை உள்ளடக்கிக் கொள்வது தொடர்பான பேச்சுவார்த்தைகள் இனிமேல் தான் ஆரம்பிக்கப்பட வேண்டும். வளர்முக நாடுகளுக்கிடையிலான வர்த்தக முன்னுரிமைகள் குறித்த உலக முறைமையில், முன்னுரிமைகள், ஒரு சில வியாபாரப் பண்டங்களுக்கு மட்டும் வரையறுக்கப்பட்ட தீர்வைகளாக இருந்து வருகின்றன. தீர்வைச் சலுகைகள் எத்துணை உயர்வாக இருந்தாலும், சம்பந்தப்பட்ட பொருளின் இறக்குமதி கடுமையாக கட்டுப்படுத்தப்பட்டிருந்தால் எத்தகைய வர்த்தகமும் இடம்பெற முடியாது. முன்னுரிமை வர்த்தகக் குழுக்களிடையே

கலாநிதி ஜெ.பி.கலேகம்

பரஸ்பர வர்த்தகம் பெருக்கம் காணத் தவறியமைக்கு இது ஒரு வேளை காரணமாக இருந்திருக்க முடியும். இந்நாடுகள், ஒருபுறம், ஏனைய நாடுகளுக்கு தீர்வைச் சலுகைகளை வழங்கி வந்துள்ள அதேவேளையில், மறுபுறம், தமது இறக்குமதிகளை கட்டுப்படுத்தி வந்துள்ளன.

ஏனைய முன்னுரிமை வியாபாரக் குழுக்களைப் போலவே, சார்க் முன்னுரிமை வியாபார ஏற்பாடும், தீர்வை முன்னுரிமைகளை பரிமாறிக் கொள்வதன் மூலம் ஆரம்பமாகும் என எதிர்பார்க்க முடியும். தொடக்கத்தில், தீர்வையல்லாத விடயங்கள் தொடர்பாக சலுகைகள் அறிவிக்கப்படும் என்று எதிர்பார்க்க முடியாது. ஏற்கனவே சுட்டிக்காட்டப்பட்டது போல, பாங்கொக் உடன்பாடும் ஏஷியன் உடன்பாடும் பல வருட காலம் செயற்பட்டு வந்திருந்த போதிலும், தீர்வையல்லாத சலுகைகள் தொடர்பான பேச்சுவார்த்தைகளை இனிமேல் தான் ஆரம்பிக்கவிருக்கின்றன. பிந்திய கட்டமொன்றில், தீர்வையல்லாத சலுகைகளுடன் தீர்வைச் சலுகைகளும் வழங்கப்பட்டாலும் கூட, பின்வரும் நிலைமைகள் பூர்த்தி செய்யப்பட்டால் மட்டுமே பரஸ்பர வியாபாரம் பெருகுவதற்கு உசிதமான சூழல் தோன்ற முடியும்:

1. சுறுசுறுப்பாக வியாபாரம் செய்யப்படும் பொருட்கள் தொடர்பாகவும், உயர்ந்த வர்த்தகப் பெறுமதி கொண்டுள்ள பொருட்கள் தொடர்பாகவும் வியாபார முன்னுரிமை வழங்கப்பட வேண்டும். ஏஷியன் அமைப்பில் சுமார் 20,000 பொருட்கள் தொடர்பாக வர்த்தக முன்னுரிமைகள் அளிக்கப்பட்டிருந்த போதிலும், உறுப்பு நாடுகள், மிகவும் சுறுசுறுப்பாக வியாபாரம் செய்யப்படும் தமது பொருட்களை இந்தப்பட்டியலில் சேர்த்துக் கொள்ளாமையினால், உள்-வர்த்தகம் கணிசமான அளவில் விரிவாக்கம் பெற முடியவில்லை.

2. இறக்குமதி விலையில் குறிப்பிடத்தக்க மாற்றமொன்றை எடுத்து வரக்கூடிய அளவுக்கு தீர்வை வெட்டு முக்கியத்துவம் கொண்டதாக இருக்க வேண்டும்.

3. வர்த்தகத்தில் நியாயமாக ஒரு பகுதியை உள்ளடக்கிக் கொள்வதற்காக, வியாபார முன்னுரிமைகள் நடப்பு வர்த்தகப் பெறுமதி கொண்டுள்ள பெரும்பாலான பண்டங்களை உள்ளடக்க வேண்டும்.

சார்ச் முன்னுரிமை வர்த்தக ஏற்பாட்டினால் உத்தேசிக்கப்பட்ட வர்த்தக தாராளமயமாக்கல் இப்பொழுது ஓரளவுக்கு இடம் பெற்று வருவதனை இங்கு சுட்டிக்காட்ட வேண்டும். சர்வதேச நாணய நிதியம்/உலக வங்கி மற்றும் உதவி வழங்கும் வளர்ச்சியடைந்த நாடுகள் என்பவற்றின் நிர்ப்பந்தத்தின் கீழ், இப்பொழுது அநேகமாக அனைத்து தென்னாசிய நாடுகளிலும் ஒட்டுமொத்த வர்த்தக தாராளமயமாக்கல் மேற்கொள்ளப்பட்டு வருகின்றது. தென்னாசிய நாடுகள் அண்மைக்காலம் வரையில் ஆசியாவின் மிகக் கூடிய இறக்குமதித் தீர்வை விகிதங்களையும், இறக்குமதி சுட்டுப்பாடுகளையும் கொண்டிருந்தன என்பது யாவருமறிந்த ஒரு விடயமாகும். எனினும், சர்வதேச நாணய நிதியத்தின் நெறிப்படுத்தலுடன் கூடிய உறுதிப்படுத்தல் கொள்கைகள் பின்பற்றப்பட்டமையை அடுத்து தீர்வைகள் கணிசமான அளவில் குறைக்கப்பட்டதுடன், இறக்குமதிக் சுட்டுப்பாடுகள் பெருமளவுக்கு தளர்த்தப்பட்டன. இலங்கை, ஏனைய நாடுகளுக்கு முன்னர் 1980 களின் தொடக்கத்திலேயே அதன் வர்த்தகத்தை தாராளமயமாக்கியது. இந்தியா, பாகிஸ்தான் மற்றும் பங்களாதேஷ் ஆகிய நாடுகள் அண்மைய வருடங்களில் அதனை மேற்கொண்டு வந்துள்ளன. இந்தியா ஆக உச்சமட்ட தீர்வையை 110 சதவீதமாகவும், மூலதனப் பொருட்கள் மீதான தீர்வையை 55 சதவீதமாகவும் குறைத்துள்ளது. முன்னர், நுகர்பொருள் அல்லாத பொருட்களில் 40 சதவீதமானவை தீர்வைக் சுட்டுப்பாடுகளை எதிர்த்து வந்தன; இப்பொழுது அது 5 சதவீதமாக குறைக்கப்பட்டுள்ளது. இவ்விதம் தாராளமயமாக்கல் இடம்பெற்று வந்துள்ள போதிலும், ஏற்றுமதித்

தீர்வைகள் இன்னமும் சார்புரிதீயில் உயர்வானவையாக இருந்து வருவதுடன், பெரும்பாலான பொருட்கள் தொடர்பாக இறக்குமதிக் சுட்டுப்பாடுகள் இன்னமும் முழு அளவில் நீக்கப்படவில்லை. வர்த்தக தாராளமயமாக்கல் நிகழ்வுப்போக்கு தொடர்ச்சியாக இடம்பெற்று வருகின்றது. சநாதி நிர்ப்பந்தத்தின் கீழ், அனைத்து சார்ச் நாடுகளிலும் வர்த்தகம் முழு அளவில் தாராளமயமாக்கப்பட்டு, குறைந்த தீர்வை விகிதங்களும், சுட்டற்ற இறக்குமதிகளும் நிலவி வருமேயானால் வர்த்தக முன்னுரிமைகள் அவசியமற்றவையாகிவிடும்.

குறைந்த தீர்வை விகிதங்கள் மற்றும் தளர்த்தப்பட்ட இறக்குமதிக் சுட்டுப்பாடுகள் என்பவற்றின் மூலம் இறக்குமதிகளுக்கு முன்னுரிமை அளிக்கப்படுவது அவசியமாகவே பரஸ்பர வர்த்தகப் பெருக்கத்தை எடுத்து வரவேண்டும் எனக் கூற முடியாது. முன்னுரிமைக் கவனிப்பு என்பது, எந்த ஒரு சார்ச் உறுப்பு நாட்டினதும் ஏற்றுமதிகள், இறக்குமதி செய்யும் சார்ச் நாட்டில் தீர்வை மற்றும் தீர்வையல்லாத சலுகைகளைப் பெற்றுக் கொள்ளும் என்பதாகும். அந்த நாடுகளின் ஏற்றுமதிகள் குறைந்த தீர்வையொன்றில் தாராளமாக அனுமதிக்கப்படும். எளிதில் ஏற்றுமதி செய்யக் கூடியதாக இருப்பதும், தீர்வைக் குறைப்பும் (அதாவது இறக்குமதி விலைக் குறைப்பும்) தானாகவே ஏற்றுமதிப் பெருக்கத்தை எடுத்துவர முடியாது; வர்த்தகம் இடம் பெறுவதற்கு அவசியமான வேறு சில காரணிகளும் இருந்து வருகின்றன: குறைந்த தீர்வைகளின் விளைவாக விலை குறைவாக இருந்த போதிலும், பொருளை வழங்கும் நாட்டில் போதியளவில் பொருட்கள் கிடைக்கக் கூடியதாக இருக்க வேண்டும்; மேலும், வேறு நாடுகளிலிருந்து ஏற்கனவே இறக்குமதி செய்யப்பட்டு வரும் பொருட்களின் தரத்தினையும் அவை கொண்டிருந்தல் அவசியமாகும். உண்மையிலேயே இக் காரணிகள் வர்த்தக முன்னுரிமைகளிலும் பார்க்க முக்கியமானவையாகும். சார்ச் பிராந்தியத்தைப் பொறுத்தவரையில், வியாபார முன்னுரிமை ஏற்பாடுகளுக்கூடாக மட்டும் பரஸ்பர வர்த்தகம் பெருகுவதற்கான வாய்ப்புக்கள் பிரசாசமானவையாக தென்படவில்லை.

இலங்கையை உதாரணத்துக்கு எடுப்போம். ஏற்கனவே சுட்டிக் காட்டப்பட்டது போல, தென்னாசியாவுக்கான அதன் பிரதான ஏற்றுமதிகள் வருமாறு: தேயிலை-பாகிஸ்தான்; தேங்காய் எண்ணெய்-பங்களாதேஷ்; வாசனைத் திரவியங்கள்-இந்தியா, பாகிஸ்தான். இறக்குமதி செய்யப்படும் நாடுகளினால் வழங்கப்படும் வர்த்தக முன்னுரிமைகளின் விளைவாக இத்தகைய ஏற்றுமதிகள் பெருக்கமடைய முடியுமா என்பது சந்தேகத்துக்குரியதாகும்; ஏனெனில், இப்பண்டங்களின் செயல்திறன் மோசமாக இருந்து வருவதற்கு வேறு சில காரணங்களே பொறுப்பாக இருந்து வருகின்றன. ஒருபுறம், சீரிசீ தேயிலை மற்றும் வாசனைத் திரவியங்கள் என்பவற்றைப் பொறுத்தவரையில், இலங்கையின் உற்பத்தி போதியளவில் இருந்து வரவில்லை. மறுபுறம், அந்நியச் செலாவணிப் பற்றாக்குறைகள் காரணமாக சில நாடுகளின் இறக்குமதி அளவு வரையறுக்கப்பட்டதாக இருந்து வருகின்றது; அல்லது சந்தைத் தேவை குறைவாக உள்ளது. மேலும், உப-பிராந்திய சந்தை வரையறுக்கப்பட்டதாக இருந்து வருவதுடன், வேளாண்மைப் பண்டங்களுக்கான கேள்வி பொதுவாக நெகிழ்ச்சித் தன்மையற்றதாக காணப்படுகிறது. பங்களாதேஷின் சணல் ஏற்றுமதிகளைப் பொறுத்தவரையில் சந்தை வரையறைகள் மிக முக்கியமான இடையூறுகளாக காணப்படுகின்றன. நேபாளம், பூட்டான் ஆகிய நாடுகள் நிலத்தினால் சூழப்பட்ட நாடுகளாக இருந்து வருவதனால் அவற்றின் வர்த்தகத்தின் பெரும்பகுதி இந்தியாவுடனேயே இடம் பெற்று வருகின்றது. இந்தியாவையும் பாகிஸ்தானையும் பொறுத்தவரையில், அவற்றின் அரசியல் முரண்பாடுகள் இருபக்க வர்த்தகத்தைப் பாதித்து வருகின்றன. இந்நிலையில், முன்னுரிமை வர்த்தக ஏற்பாடுகள் பயனுள்ளவையாக இருக்கும் எனக் கூறமுடியாது.

சார்ச் பிராந்தியத்தின் உள் வர்த்தகம் வரையறுக்கப்பட்டதாக இருந்து வந்த போதிலும், பல சார்ச் நாடுகளில் இப்பொழுது இடம்பெற்று வரும் நவீனமயமாக்கல் மற்றும் மீளமைப்பு என்பவற்றுடன் இணைந்த வகையில் அது அதிகரித்துச் செல்வ முடியும். உதாரணமாக, இந்தியாவில்

வெளிநாட்டு மூலதனம் மற்றும் தொழில்நுட்பம் என்பவற்றின் பங்கேற்புடன் இடம் பெற்றுவரும் இயந்திரம், உபகரணம் என்பவற்றின் நவீனமயமாக்கலின் விளைவாக, ஏனைய சார்க் நாடுகள் ஏற்றுக்கொள்ளக்கூடிய தரம் வாய்ந்த உற்பத்திப் பொருட்கள் - மோட்டார் வாகனங்கள் மற்றும் சிறு இயந்திரங்கள் முதலியன- உற்பத்தி செய்யப்படுவதற்கு வாய்ப்பு உள்ளது. இலங்கையில் தேயிலைக் கைத்தொழிலின் நவீனமயமாக்கலின் விளைவாக பாகிஸ்தான் ஏற்றுக் கொள்ளக்கூடிய சீரிசீ தேயிலையின் உற்பத்தி பெருக்கமடைய முடியும். எனவே, அனைத்து சார்க் நாடுகளினதும் கைத்தொழில் நவீனமயமாக்கல் பரஸ்பர வர்த்தகத்துக்கு ஓரளவுக்குப் பங்களிப்பினை நல்க முடியும். எவ்வாறிருப்பினும், உள் வர்த்தகத்தில் காணப்படும் ஒரு நிர்ணயகரமான காரணி, இந்தியா உப பிராந்தியத்திலிருந்தான இறக்குமதியை எந்த அளவுக்கு அதிகரிக்கும் என்பதாகும். இந்தியா தென் ஆசியாவில் அமைந்துள்ள மிகப் பெரிய சந்தை நாடாக உள்ளது. எனினும், அது பெருமளவுக்கு சுய தேவைப் பூர்த்தி பொருளாதாரமாக இருந்து வருவதுடன், மிகக் கடுமையான இறக்குமதி கட்டுப்பாடுகளின் மூலம் அந்நாட்டின் இறக்குமதிகள் மிகவும் தீவிரமான முறையில் கட்டுப்படுத்தப்பட்டுள்ளன. இந்த அடிப்படையில், தென்னாசியாவில் இருந்துவரும் அதன் இறக்குமதிகள் சார்புரீதியில் சிறு அளவிலேயே இருந்து வருகின்றன. உதாரணமாக, இந்தியா 1990 இல் தென்னாசியாவிலிருந்து 13.4 கோடி அமெரிக்க டொலர் பெறுமதியான பொருட்களை மட்டுமே இறக்குமதி செய்திருந்தது. இது அவ்வாண்டில் இலங்கை தென்னாசியாவிலிருந்து இறக்குமதி செய்த பொருட்களின் (14.5 கோடி அமெரிக்க டொலர்) பெறுமதியிலும் பார்க்க குறைவானதாகும். இந்தியாவில் தற்போது இடம்பெற்று வரும் இறக்குமதி தாராளமயமாக்கலும் மீளமைப்பும் அதன் அயல் நாடுகளிலிருந்தான இறக்குமதிகளை தாண்டிவிடுவதில் தோல்வி கண்டால், தென்னாசியாவில் பரஸ்பர வர்த்தக பெருக்கம் சிறிதளவில் மட்டுமே இடம்பெற முடியும். தென்னாசியாவின் பரஸ்பர வர்த்தகத்தைப் பெருக்குவதற்கு நேரடியான வழிமுறைகள் உள்ளனவா

என்பதனை கண்டறிவது பயனுள்ளதாக இருக்கும்.

முன்று சாத்தியப்பாடுகள் உள்ளன: மீள் கொள்வனவு ஏற்பாடுகளுடன் கூடிய கூட்டுத்தொழில் முயற்சிகளை உருவாக்குவது இதில் ஒன்றாகும். இந்த தொழில் முயற்சி ஒரு நாட்டில் அமைந்திருப்பதுடன், அது, இரு சார்க் நாடுகளினால் கூட்டாக உரிமை கொள்ளப்பட்டு, செயற்படுத்தப்பட்டு வருதல் வேண்டும். அதன் உற்பத்திகளை மற்றைய கூட்டு நாடு கொள்வனவு செய்யவேண்டும். சார்க் நாடுகள் இரு தரப்பு கூட்டுத்தொழில் முயற்சிகள் குறித்து அதிக அளவுக்கு அனுபவம் பெற்றுள்ளன. குறிப்பாக, இந்தியா தென்னாசியாவில் 32 கூட்டு முயற்சிகளைக் கொண்டுள்ளது. இவற்றில் 17 தொழில் முயற்சிகள் இலங்கையிலும், 13 நேபாளத்திலும், 2 பங்களாதேஷிலும் அமைந்துள்ளன. கைத்தொழில் உற்பத்திகள், ஹோட்டல்கள் மற்றும் சுற்றுலாத்துறை போன்ற பல்வேறு பிரிவுகளில் இத்தொழில் முயற்சிகள் இயங்கி வருகின்றன. எனினும், இவை தாம் அமைந்திருக்கும் நாட்டின் உள்நாட்டுச் சந்தையை நோக்கியே உற்பத்தியை மேற்கொண்டு வருகின்றன. முதலீட்டாளரின் மீள் கொள்வனவு ஏற்பாடுகள் பொதுவாக இத்தொழில் முயற்சிகளுடன் சம்பந்தப்பட்டிருப்பதில்லை. வேறு வர்த்தககளில் கூறுவதானால், அவை அடிப்படையில் இறக்குமதி பிரதியீட்டு கைத்தொழில் களாக இருந்து வருவதுடன், மிகச் சிறிதளவிலான உள் வர்த்தகத்தினை மட்டுமே உருவாக்குகின்றன. சார்க் பிராந்தியத்தில் மீள் கொள்வனவு ஏற்பாடுகளுடன் கூடிய கூட்டு தொழில் முயற்சிகளை ஸ்தாபிப்பதற்கு பெருமளவில் வாய்ப்புகள் தென்படுவதனால், சார்க் அமைப்பு இந்த விடயத்திற்கு கடந்த காலத்தில் வழங்கி வந்துள்ளதிலும் பார்க்க அதிக அளவு முக்கியத்துவத்தை வழங்க வேண்டி உள்ளது.

பரிய அளவிலான உள் வர்த்தகத்தை ஊக்குவிப்பதற்காக (ஏஷியன் அமைப்பில் போல) இரு தரப்பு கூட்டுத்தொழில் முயற்சிகளுக்கு, பிராந்திய கூட்டு முயற்சிகள் குறை நிரப்புச் செய்யமுடியும். பிராந்திய கூட்டு முயற்சிகளின் உரித்து, உறுப்பு

நாடுகளுக்கும் அதே போல மூலதனத்தை வழங்க வேண்டியிருக்கும் வெளிநாடுகளுக்கும் சொந்தமானதாக இருக்க முடியும். பிராந்திய கூட்டுமுயற்சி ஒரு சார்க் நாட்டில் அமைந்திருக்க வேண்டி இருப்பதுடன், ஏனைய சார்க் நாடுகள் (வெளியிலிருந்து வரும் பொருட்களிலும் பார்க்க) இந்த கூட்டு முயற்சியின் பொருட்களுக்கு கொள்வனவில் முன்னுரிமை அளிக்க வேண்டும்.

சார்க் கைத்தொழில் குறைநிரப்பு ஏற்பாடுகள் மற்றொரு சாத்தியப்பாடாகும்; இந்த ஏற்பாட்டின் கீழ், ஒவ்வொரு சார்க் நாடும், ஏனைய உறுப்பு நாடுகளுக்கு விற்பனை செய்யப்பட வேண்டிய அலகின் ஒரு கூற்றை உற்பத்தி செய்வதில் சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்றுக் கொள்ள முடியும். ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகள் மோட்டார் வாகன கைத்தொழிலில் இந்த முறையைப் பின்பற்றி வருகின்றன. மிட்சுபிஸி மோட்டார் கம்பனியைப் பொறுத்தவரையில் கார்கள், பாரமற்ற வர்த்தக வாகனங்கள் மற்றும் லொரிகள் என்பவற்றை மலேசியா, பிலிப்பைன்ஸ், தாய்லாந்து போன்ற நாடுகளில் உற்பத்தி செய்வதற்கான ஐந்து திட்டங்கள் இருந்து வருகின்றன. ஏஷியன் அமைப்பு ஜப்பானை அதன் செவிலித் தாயாக கொள்ளும் அதிர்ஷ்டத்தை கொண்டுள்ளது. அதன் காரணமாக, ஏஷியன் அமைப்புக்கும், ஜப்பானுக்கும் இடையிலான ஒத்துழைப்பு எண்ணற்ற அனுகூலங்களை ஏஷியன் அமைப்புக்கு பெற்றுக் கொடுத்துள்ளது. ஜப்பான் அதன் எண்ணெய் மற்றும் மூலப் பொருட்கள் என்பவற்றில் கணிசமான ஒரு பகுதியை ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகளிலிருந்து இறக்குமதி செய்து வருகின்றது. மேலும், ஜப்பானில் ஊழியச் செலவுகள் பெருமளவிற்கு உயர்வாக இருந்து வருவதனால், அது, பல உற்பத்திக் கைத்தொழில்களை ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகளில் மீள் ஸ்தாபித்திருப்பதன் மூலம் அந்நாடுகளில் கணிசமான அளவிலான நேரடி முதலீடுகளையும் இட்டுள்ளது. ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகளுடனான ஜப்பானின் வர்த்தகம் 6,200 கோடி டொலர்களாக இருந்து வருவதுடன், அது அதன் உலக வர்த்தகத்தின் 12 சதவீதமாக உள்ளது. மேலும், ஏஷியன் அமைப்பு நாடுகள் மீதான ஜப்பானின் நேரடி முதலீடு 1990 இன் முடிவில் 2,100 கோடி அமெரிக்க டொலர்களாக இருந்தது.

பொருளியல் நோக்கு

பொருளியல் நோக்கு, கடந்த பத்தொன்பது வருட காலமாக, சமகால அபிவிருத்தி மற்றும் சர்வதேச சமூக, அரசியல், பொருளாதார விவகாரங்கள் தொடர்பான கலந்துரையாடல்களுக்கான ஒரு களத்தினை அளித்து வந்துள்ளது. அது அண்மையில், சிறப்பு அக்கறைக்குரிய பல தலைப்புக்களை உள்ளடக்கிய விசேஷ அறிக்கைகளை வாசகர்களுக்கு வழங்கியுள்ளது.

- ❖ பொருளாதார மந்தம்
- ❖ மனித மூலவள அபிவிருத்தி
- ❖ இலங்கையின் பொருளாதாரம்
- ❖ இலங்கையில் தனியார் டியூசன் முறை

பொருளியல் நோக்கு பிரதிகளை நாடெங்கிலும் உள்ள புத்தக நிலையங்களிலும் மக்கள் வங்கிக் கிளைகளிலும் பெற்றுக்கொள்ள முடியும்.

பிரதி விலை : ரூ. 10/- ஆண்டு சந்தா : ரூ.120/-

ஆண்டு சந்தா (வெளிநாடு) :

தென்னாசியா - US\$ 24

தென்கிழக்காசியா/ஆபிரிக்கா - US\$ 27

ஜப்பான் - US\$ 30

உலகின் ஏனைய பாகங்கள் - US\$ 33

காசோலைகள்/காசுக்கட்டளைகள் "People's Bank Economic Review" என்ற பெயருக்கு வரையப்பட்டு கீழ்க்காணும் முகவரிக்கு அனுப்பப்படுதல் வேண்டும் :

ஆராய்ச்சிப் பணிப்பாளர், ஆராய்ச்சிப்பிரிவு,
மக்கள் வங்கித் தலைமையலுவலகம், கொழும்பு 2.
தொலைபேசி: 327082, 436940,

பொருளியல் நோக்கு - மக்கள் வங்கியின்
ஒரு சமூகப் பணித்திட்டம்

உரிய முறையில் "பொருளியல் நோக்கின்" பெயரைக் குறிப்பிட்டு,
அதில் இடம் பெறும் கட்டுரைகளை மேற்கோள் காட்டவோ மீள்ப்
பிரசுரிக்கவோ முடியும்.