

சிறப்புக் குறிப்பு 05

இலங்கையின் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் விலை கண்டறிதல் பொறிமுறையை வலுப்படுத்துதல்

**அறிமுகம்**

திறந்த பொருளாதாரங்களின் முக்கிய பேரண்டப்பொருளாதார மாறிலியொன்றாக விளங்கும் செலாவணி வீதமானது வர்த்தகப் போட்டித்தன்மை, உள்நாட்டு விலை உறுதிப்பாடு மற்றும் பொருளாதாரங்களின் ஒட்டுமொத்த பேரண்டப் பொருளாதார செயலாற்றுகை என்பவற்றில் குறிப்பிடத்தக்களவு தாக்கத்தினை ஏற்படுத்துவதன் மூலமாக வர்த்தகப் பாய்ச்சல்கள், மூலதன அசைவுகள் மற்றும் நாணயக் கொள்கையின் ஊடுகடத்தல் என்பவற்றை வடிவமைக்கின்றது. இறக்குமதிகள், மற்றும் ஏற்றுமதிகள், சுற்றுலாத்துறை, தொழிலாளர் பணவனுப்பல்கள் மற்றும் நிதியியல் பாய்ச்சல்கள் என்பவற்றிலிருந்தான வெளிநாட்டுச் செலாவணி வருவாய்கள் மீது அதிகளவில் தங்கியிருக்கும் இலங்கை போன்ற சிறிய திறந்த பொருளாதாரங்களில் செலாவணி வீத அசைவுகள் குறிப்பிடத்தக்க கவனத்தை ஈர்க்கின்றன.

2023ஆம் ஆண்டின் 16ஆம் இலக்க இலங்கை மத்திய வங்கிச் சட்டம் இயற்றப்பட்டதைத் தொடர்ந்து, நெகிழ்ச்சித்தன்மைவாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பொன்றின் கீழ் நெகிழ்ச்சித்தன்மைவாய்ந்த செலாவணி வீத அமைப்பொன்றினை நிறுவியதனுடாக இலங்கையின் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையானது கட்டமைப்புசார் நிலைமாற்றத்திற்குட்பட்டு, செலாவணி வீத நிர்ணயத்தின் அடிப்படையாக சந்தை அடிப்படையிலான விலை கண்டறிதலை முறைமையாக்கியது.

இக்கட்டுரையானது, இலங்கையின் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் விலை கண்டறிதல் செயல்முறை, அதன் முக்கியத்துவம், சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களின் வகிபாகம், மற்றும் இலங்கை மத்திய வங்கியினால் மேற்கொள்ளப்பட்ட அண்மைய முன்னெடுப்புகள் மற்றும் எதிர்கால முன்னோக்கிய பார்வை தொடர்பில் ஆராய்கின்றது.

**வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் விலை கண்டறிதல்**

விலை கண்டறிதல் என்பது வழங்கல், கேள்வி, இடர்நேர்வு எண்ணப்பாங்குகள், தகவல்களின் கிடைப்பனவு மற்றும் நிலவும் பொருளாதார நிலைமைகள் என்பவற்றினை பிரதிபலித்து, உண்மையான கொடுக்கல்வாங்கல்களின் அடிப்படையில் சந்தை விலைகளை நிர்ணயிக்கும் செயல்முறையொன்றாகும். (ரோசன்பெர்க் மற்றும் ரூவப், 2009).

வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையானது, பொருளாதார நிலைமைகளையும் சந்தை எண்ணப்பாங்குகளையும்

பிரதிபலித்து, நாணயங்களுக்கான வழங்கலினதும் கேள்வியினதும் தொடர்பினூடாக செலாவணி வீதங்களை நிர்ணயிப்பதால் விலை கண்டறிதலில் முக்கிய பங்காற்றுகின்றது. பொருளாதார தரவுகள், கொள்கை அறிவிப்புகள் மற்றும் புவிசார் அரசியல் அபிவிருத்திகள் என்பவற்றின் மாற்றங்களுக்கு இசைவாக செலாவணி வீதங்கள் துரிதமாக சீராக்கம் செய்யப்படுவதுடன், வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையானது புதிய தகவல்களுக்கு உயர்ந்தளவு உணர்்திறனுடன் காணப்படுகின்றது.

வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் விலை கண்டறிதலானது, மத்திய வங்கிகள், வர்த்தக வங்கிகள், நிறுவன முதலீட்டாளர்கள், கூட்டுத்தாபனங்கள் மற்றும் சில்லறை வர்த்தகர்கள் போன்ற தனிப்பட்ட இலக்குகள் மற்றும் இடர்நேர்வு விருப்பங்களைக் கொண்ட பரந்தளவிலான பங்கேற்பாளர்களின் பங்குபற்றுதலுடன் நடைமுறைப்படுத்தப்படுகிறது. பேரண்டப்பொருளாதார போக்குகள், மூலதனப் பாய்ச்சல்கள் மற்றும் எதிர்பார்க்கைகள் என்பவற்றினால் வடிவமைக்கப்படும் அவர்களது கூட்டு வர்த்தகமானது அதேநேர செலாவணி வீதங்களை நிர்ணயித்து, செலாவணிச் சந்தையை விலை உருவாக்கத்திற்காக அதிக செயற்திறன்மிக்கதாகவும் தகவல்வளம்மிக்கதாகவும் உருவாக்குகின்றது. (பன்னாட்டு தீர்ப்பணவுகளுக்கான வங்கி, 2023).

**விலை கண்டறிதலின் முக்கியத்துவமும் பொருளாதார நன்மைகளும்**

வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் செயற்றிறன்மிக்க விலை கண்டறிதலினூடாக செலாவணி வீதமானது பொருளாதாரமொன்றின் போட்டித்தன்மையின் அதேநேர சமிக்ஞையொன்றாக தொழிற்படுகின்றது. சந்தையால் தீர்மானிக்கப்படும் விலை கண்டறிதல் இல்லாவிடில், பொருளாதார சமிக்ஞைகள் திரிபடைந்து உண்மையான மதிப்பை பிரதிபலிக்காத வர்த்தகத்தினையும் செயற்றிறனற்ற முதலீட்டு தீர்மானங்களையும் உருவாக்கி, இறுதியாக வளங்களின் தவறான ஒதுக்கீடு, மெதுவான வளர்ச்சி, பலவீனமான நாணயக் கொள்கை ஊடுகடத்தல் மற்றும் வெளிவாரி அதிர்வுகளுக்கான அதீத பாதிப்பிற்குள்ளாகும் தன்மை போன்றவற்றிற்கு வழிவகுக்கின்றது.

செயற்றிறன்மிக்க விலை கண்டறிதலானது உண்மையான வழங்கல் மற்றும் கேள்வி நிலைமைகளை செலாவணி வீதம் பிரதிபலிப்பதை உறுதி செய்து, வர்த்தக ரீதியான போட்டித்தன்மை, முதலீட்டு தீர்மானங்கள் மற்றும் வியாபாரத் திட்டமிடல் என்பவற்றிற்கு ஆதரவளித்து, அதன் மூலம் உற்பத்தித்திறனையும் பொருளாதார வளர்ச்சியையும் ஊக்குவிக்கின்றது. மேலும், நாணயத்தின்



பெறுமதியானது வெளிப்படைத்தன்மைமிக்கதெனவும் சந்தையினால் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றதெனவும் முதலீட்டாளர்களுக்கு நம்பிக்கையளிப்பதன் மூலம் வெளிநாட்டு நேரடி முதலீடுகளுக்கும் சொத்துப்பட்டியல் பாய்ச்சல்களுக்கும் இது ஆதரவளிக்கின்றது.

மேலும், விலை கண்டறிதலானது செலாவணி வீதத்தினை வட்டி வீதத் தீர்மானங்களுடன் இசைந்து நகர்வதற்கு அனுமதிப்பதன் மூலம் நாணயக் கொள்கை ஊடுகட்டத்தல் பொறிமுறையை வலுப்படுத்துகின்றது. பணவீக்க இலக்கிடல் கட்டமைப்பொன்றின் கீழ், சந்தையால் தீர்மானிக்கப்படும் செலாவணி வீதமொன்றானது அதிர்வினை சர்ப்பதாக செயற்பட்டு, வட்டி வீதக் கொள்கையை நிறைவளித்து, அடிப்படை பொருளாதார அம்சங்களை பிரதிபலிப்பதன் மூலம் நாணயக் கொள்கையை ஊடுகட்டத்துகின்றது. மேலும், வெளிப்படையான விலை கண்டறிதலானது ஊக அடிப்படையிலான திரிபடைதல்கள் மற்றும் சமாதார சந்தைச் செலாவணி வீதங்கள் போன்றவற்றை குறைக்கின்றது. இறுதியாக, பெறுமதி சந்தைகளின் அபிவிருத்திக்கான குழுவை உருவாக்குவதன் மூலம் நிதியியல் ஆழமடைதலுக்கு பங்களித்து செலாவணி வீத இடர்நேர்வுகளுக்கு எதிராக வியாபாரங்களை பாதுகாக்க அனுமதிக்கின்றது.

உள்நாட்டு விலை உறுதிப்பாட்டினை அடைவதற்காக நெகிழ்ச்சித்தன்மைவாய்ந்த செலாவணி வீத முறைமையின் அறிமுகத்தினையும் நெகிழ்ச்சித்தன்மைவாய்ந்த பணவீக்க இலக்கிடலின் செயற்றிறன்மிக்க நடைமுறைப்படுத்தலையும் தொடர்ந்து, வலுவான விலை கண்டறிதலானது இலங்கைக்கு அதிகளவு முக்கியத்துவம் வாய்ந்ததாக மாறியுள்ளது. வெளிப்படைத்தன்மையை மேம்படுத்துவதன் மூலமும் எதிர்பார்க்கக்கூடிய நிலைநிறுத்துவதன் மூலமும் இது பேரண்டப்பொருளாதார உறுதிப்பாட்டிற்கு பங்களிப்பதுடன் நீண்டகால பொருளாதார தாக்குப்பிடிக்குத்தன்மையை வலுப்படுத்துகின்றது.

செயற்றிறன்மிக்க விலை கண்டறிதலானது இலங்கையின் வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையின் மீட்சிக்கும் உறுதிப்பாட்டிற்கும் முக்கிய உந்துசக்தியொன்றாக இருந்துவந்துள்ளது. சந்தை அடிப்படையிலான விலையிடலில் ஏற்பட்ட மேம்பாடானது 2022இல் மிகவும் தாழ்ந்த மட்டத்திலிருந்து மொத்த அலுவல்சார் ஒதுக்குகளை சந்தை திரிபடைவுகளை உருவாக்காமல் 2025இன் இறுதிக்குள் வலுவான நிலைக்கு மீள்கட்டியெழுப்புவதற்கு இலங்கை மத்திய வங்கியை இயலுமைப்படுத்தியது. இது, குறிப்பாக 2025இல் வெளிநாட்டுச் செலாவணி பொருந்தச்செய்தல் தளத்தின் அறிமுகத்தினைத் தொடர்ந்து போட்டித்தன்மைவாய்ந்த விலையிடல், திரவத்தன்மை மற்றும் சந்தை ஆழம் என்பவற்றின் மேம்படுத்தல் மூலமான வங்கிகளுக்கிடையிலான அதிகரித்த சந்தை நடவடிக்கைகளால் மேலும் வலுப்படுத்தப்பட்டது. 2023 மற்றும் 2024 காலப்பகுதியில் இலங்கை ரூபாய்

குறிப்பிடத்தக்களவில் உயர்வடைந்த அதேவேளை, சமாதார சந்தை மிகையை நீக்கி, அனைத்து வெளிநாட்டுச் செலாவணிக் கொடுக்கல்வாங்கல்களுக்குமான நம்பகமான அடித்தள அளவுகோலாக வெளிப்படையானதும், ஒருங்கிணைந்ததுமான செலாவணி வீதத்தின் வகிபாகம் மீளவலுப்படுத்தப்பட்டது.

### விலை கண்டறிதலில் சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களின் வகிபாகம்

விலை கண்டறிதலின் செயற்றிறன்மிக்கத்தன்மையானது சந்தைப் பங்கேற்பாளர்களின் பல்லினத்தன்மை மற்றும் நடத்தை, அதனுடன் இணைந்து ஒழுங்கான சந்தை நிலைமைகள் மற்றும் நிலைத்து நிற்கும் நம்பிக்கை என்பவற்றை உறுதிசெய்வதில் மத்திய வங்கிகளின் வகிபாகம் என்பவற்றின் மூலம் வடிவமைக்கப்படும் அதேவேளை, செலாவணி வீதங்கள் சந்தை விசைகளினால் வழிநடத்தப்படவும் அனுமதிக்கின்றது. (ஓஸ்லர், மென்டே மற்றும் மென்கஓப், 2011). இலங்கையில் உரிமம்பெற்ற வங்கிகள் முதன்மை இடையேற்பாட்டாளர்களாகவும் சந்தை வகுப்பாளர்களாகவும் செயற்பட்டு, வங்கிகளுக்கிடையிலான மற்றும் வாடிக்கையாளர் கொடுக்கல்வாங்கல்களுக்கு ஆதரவளிக்கின்றன. மேலும், ஏற்றுமதியாளர்கள், இறக்குமதியாளர்கள், நிறுவன முதலீட்டாளர்கள், வெளிநாட்டு சொத்துப்பட்டியல் முதலீட்டாளர்கள் மற்றும் வெளிநாட்டில் தொழில்புரிபவர்கள் போன்றோர் வர்த்தகம் மற்றும் முதலீட்டால் உந்தப்படும் வெளிநாட்டுச் செலாவணி கேள்வி மற்றும் நிரம்பல் என்பவற்றினூடாக பங்களிக்கின்றனர். பரந்தளவிலான முகவர்களிடமிருந்தான முனைப்பான பங்கேற்பானது செலாவணி வீதப் பொருளாதார அடிப்படைகளை உள்ளடக்குவதை உறுதி செய்கின்றது.

இலங்கை மத்திய வங்கியானது முதன்மையாக ஒதுக்குகளை கட்டியெழுப்புவதற்கும் ஒழுங்கான சந்தை நிலைமைகளை உறுதிசெய்வதற்கும் வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் முனைப்புடன் தலையீடு செய்கின்ற அதேவேளை, செலாவணி வீதங்கள் சந்தை அடிப்படையிலான விலை கண்டறிதலினூடாக நிர்ணயிக்கப்படுகின்றன. இலங்கை மத்திய வங்கியின் தற்போதுள்ள உட்கட்டமைப்பு முன்னெடுப்புக்கள் வெளிப்படைத்தன்மை, செயற்றிறன் மற்றும் சந்தை ஆழம் என்பவற்றை மேலும் மேம்படுத்துகின்றன.

### இலங்கையில் குறிப்புச் செலாவணி வீதத்தின் அறிமுகம்

இலங்கை மத்திய வங்கியானது திரவத்தன்மையை மேம்படுத்தவதற்கும் வெளிப்படைத்தன்மையை முன்னேற்றுவதற்குமான நடவடிக்கைகளை அறிமுகப்படுத்தி வருகின்றது. 2024இல் இலங்கை மத்திய வங்கியினாலும், அனைத்து உரிமம்பெற்ற வர்த்தக வங்கிகளாலும், தேசிய சேமிப்பு வங்கியினாலும் வெளிநாட்டுச் செலாவணிக்கான உலகளாவிய குறிப்பெண்

பின்பற்றப்பட்டமையானது முக்கிய மைல்கல்லொன்றாக விளங்கி, உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் சந்தையானது உலகளாவிய தரநியமங்களுடன் இசைந்து செல்வதை எடுத்துக்காட்டுகின்றது.

2026ஆம் ஆண்டிற்கான இலங்கை மத்திய வங்கியின் கொள்கை அறிக்கையில் அறிவிக்கப்பட்டவாறு, வெளிப்படையான, சந்தையை பிரதிபலிக்கின்ற குறிப்புப் புள்ளியொன்றை வழங்குவதன் மூலம் விலை கண்டறிதலை மேம்படுத்துவதற்காக, “அடித்தள அளவுக்குறியீட்டு செலாவணி வீதமொன்று” (குறிப்புச் செலாவணி வீதம்) 2026இல் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையில் அறிமுகப்படுத்தப்படவிருக்கின்றது. அதன் வடிவமைப்பானது, குறிப்பாக, நிதியியல் அடித்தள அளவுக்குறியீடுகளுக்கான (2013) பிணையங்கள் ஆணைக்குழு கொள்கைகளுக்கான பன்னாட்டு அமைப்பின் பன்னாட்டு சிறந்த நடைமுறைகளை பின்பற்றி, நிதியியல் அடித்தள அளவுக்குறியீடுகளின் நேர்மை, ஆளுகை மற்றும் பொறுப்புக்கூறத்தன்மையை உறுதி செய்வதற்கான அனைத்தையுமுள்ளடக்கிய கட்டமைப்பொன்றினை வழங்குகின்றது.

இந்த அடித்தள அளவுக்குறியீட்டின் வடிவமைப்பானது பரந்தளவிலான உண்மையான சந்தை நடவடிக்கைகளை உள்ளடக்குவதற்காக கொடுக்கல்வாங்கல் தளத்தை விரிவுபடுத்துவதை உள்ளடக்கி, அதன் மூலம் செலாவணி வீதமானது வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையின் அடிப்படை இயக்கவாற்றல்களை பிரதிபலிப்பதை உறுதி செய்கின்றது. இது துல்லியத்தன்மையையும் நம்பகத்தன்மையையும் உறுதிசெய்யும் பொருட்டு ஒழுங்கீனங்களை வடிகட்டுதல் உள்ளடங்கலான வலுப்படுத்தப்பட்ட தரவு சரிபார்த்தல் செயன்முறைகளை உள்ளடக்கியுள்ளது. இவ்வறிமுகத்தினைக் தொடர்ந்து, 2025இன் முற்பகுதியில் உடன் ஐ.அ.டொலர்/ இலங்கை ரூபா கொடுக்கல்வாங்கல்களுக்கான மத்திய வரையறுப்பு கட்டளைப் பதிவேடொன்றினை உள்ளடக்கி, உள்நாட்டு வங்கிகளுக்கிடையிலான சந்தைக்கான வெளிநாட்டுச் செலாவணி பொருந்தச்செய்தல் தளமொன்று அறிமுகப்படுத்தப்பட்டது (இலங்கை மத்திய வங்கி, 2025 ப்ளும்பர்க், 2025).

இலங்கை வெளிநாட்டுச் செலாவணி அமைப்பு மற்றும் இலங்கை மத்திய வங்கி என்பவற்றிலிருந்தான பிரதிநிதிகளை உள்ளடக்கி ஏற்கனவே உருவாக்கப்பட்ட மேற்பார்வைக் குழுவுடன் இணைந்து சுயாதீன மேற்பார்வைக் கட்டமைப்பொன்றினை நிறுவுவதனூடாக

குறிப்புச் செலாவணி வீதத்தின் ஆளுகை ஏற்பாடுகள் மீள்வலுப்படுத்தப்பட்டு வருகின்றன. இலங்கை மத்திய வங்கியானது நடைமுறை பொருத்தப்பாட்டினை உறுதி செய்வதற்காக பன்னாட்டு நாணய நிதியத்திலிருந்து தொழில்நுட்ப உதவியையும், இணையான நாடுகளின் அறிவினையும் அனுபவங்களையும், மற்றும் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தை ஆர்வலர்களுடனான ஆலோசனைகளையும் பெற்றுக்கொண்டதனூடாக இம்முன்னெடுப்பை மேலும் வலுப்படுத்தியது.

முன்மொழியப்பட்ட குறிப்புச் செலாவணி வீதமானது முன்னோக்கிய ஒப்பந்தங்கள், பரஸ்பர பரிமாற்றல்கள் மற்றும் தேர்வுகள் போன்ற பெறுதிக் சாதனங்களின் அபிவிருத்தியை வசதிப்படுத்தி பன்னாட்டு தரநியமங்களுடன் அணிக்சேர்வதனூடாக சந்தை நம்பிக்கையை வலுப்படுத்துமென எதிர்பார்க்கப்படும் அதேவேளை, சந்தை நிலைமைகளின் தெளிவான சமிக்ஞையொன்றினை வழங்குவதன் மூலம் நாணய மற்றும் செலாவணி வீதக் கொள்கைகளின் ஊடுகட்டத்தலையும் மேம்படுத்துகின்றது.

### முடிவுரை

செயற்றிறன்மிக்க விலை கண்டறிதலானது உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் சந்தையினதும் பரந்தளவிலான பேரண்டப்பொருளாதார கட்டமைப்பினதும் காத்திரமான தொழிற்பாட்டிற்கு அவசியமானதாகும். வெளிப்படையானதும் நல்லாளுகையானதுமான சந்தை செயன்முறையொன்றினூடாக அது நிர்ணயிக்கப்படுவதை உறுதி செய்தல் இன்றியமையாததாகும். இலங்கை மத்திய வங்கியின் தற்போதுள்ள சீர்த்திருத்த செயற்பாட்டினதும் விலை கண்டறிதலை வலுப்படுத்துவதற்கும் உள்நாட்டு வெளிநாட்டுச் செலாவணிச் சந்தையை ஆழப்படுத்துவதற்கும் அனைத்தையுமுள்ளடக்கிய அணுகுமுறையொன்றினை பிரதிபலிப்பதோடு, இவ்வழிமுறைகள் இலங்கையின் நிலைபேறான உண்மைப் பொருளாதார செயலாற்றத்திற்கு ஆதரவளிக்குமெனவும் எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது.

### உசாத்துணைகள்

1. Bank for International Settlements (2023) 'The Foreign Exchange Market', BIS Working Papers, No. 1094.
2. Bloomberg (2025) 'Foreign Exchange Market in Sri Lanka Chooses Bloomberg FXGO's Electronic Matching System for the Interbank Foreign Exchange Market', Press Announcement, March 2025.
3. International Monetary Fund (2024) Sri Lanka: Staff Report for the Third Review Under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 24/161.
4. International Organization of Securities Commissions (2013) Principles for Financial Benchmarks: Final Report, FR07/13. Madrid: IOSCO.
5. Osler, C.L., Mende, A. and Menkhoff, L. (2011) 'Price Discovery in Currency Markets', Journal of International Money and Finance, 30(8), pp. 1696-1718.
6. Rosenberg, J.V. and Traub, L.G. (2009) 'Price Discovery in the Foreign Currency Futures and Spot Market', Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 262.

