

පහළ නොයන ශ්‍රී ලංකාවේ ජාත්‍යන්තර ණය පිරිවැය

ශ්‍රී ලංකා රජය විසින් 2007 ඔක්තෝබර් මස පළමු වරට ජාත්‍යන්තර බැඳුම්කරයක් නිකුත් කරන ලදී. අනතුරුව ගතවුනු කාල පරාසය තුළ රජය විසින් අරමුණු දෙකක් මුල් කරගෙන බැඳුම්කර ගණනාවක් නිකුත් කරන ලදී. එම අරමුණු දෙක නම් රාජ්‍ය වියදම් මූලාශ්‍රය සහ විදේශ වත්කම් ඉහළ නංවා ගැනීමයි. මෙම අරමුණු සඳහා විදේශ ණය ගැනීම ඉහළ යමින් පවතින තත්ත්වයක් තුළ එම ණය ගැනීම් වල පිරිවැය ඊට සාපේක්ෂව වෙනස් වන්නේ කෙසේද? එමෙන්ම එහි අනාගත තත්ත්වය කුමක්ද?

ධනාත්මක ප්‍රතිරූපය

රජය සහ මාධ්‍ය මගින් ශ්‍රී ලංකාවේ ණය පිරිවැය අඩු වී බවට ඇති ප්‍රතිරූපයන් නිර්මාණය කරන ලදී. උදාහරණයක් ලෙස 2012 ජූලි මාසයේදී රුපියල් බිලියන 01 ක දස අවුරුදු බැඳුම්කරයක් 5.875% ක ඵලදා අනුපාතයක් යටතේ ඉදිරිපත් කරන ලදී. එම අවස්ථාවේදී ශ්‍රී ලංකා මහ බැංකුව විසින් ඉදිරිපත් කළ පුවත්පත් නිවේදනයක මෙසේ සඳහන් විය.

“මින් පෙර නිකුත් කරන ලද ජාත්‍යන්තර බැඳුම්කර හා සැසඳීමේදී මෙම ගනුදෙනුව මගින් අරමුදල් රැස්කිරීමේ පිරිවැය අඛණ්ඩව සාර්ථකව අඩුකර ගැනීමට හැකි විය. ශ්‍රී ලංකාව විසින් මීට පෙර සිදුකළ නිකුතු හතර සඳහා (එනම්, 2007 සිට) පිළිවෙලින් 8.25, 7.40%, 6.25% සහ 6.25% යන ඵලදා අනුපාතිකයන් නියම කරන ලදී (ජූලි 17, 2012).”

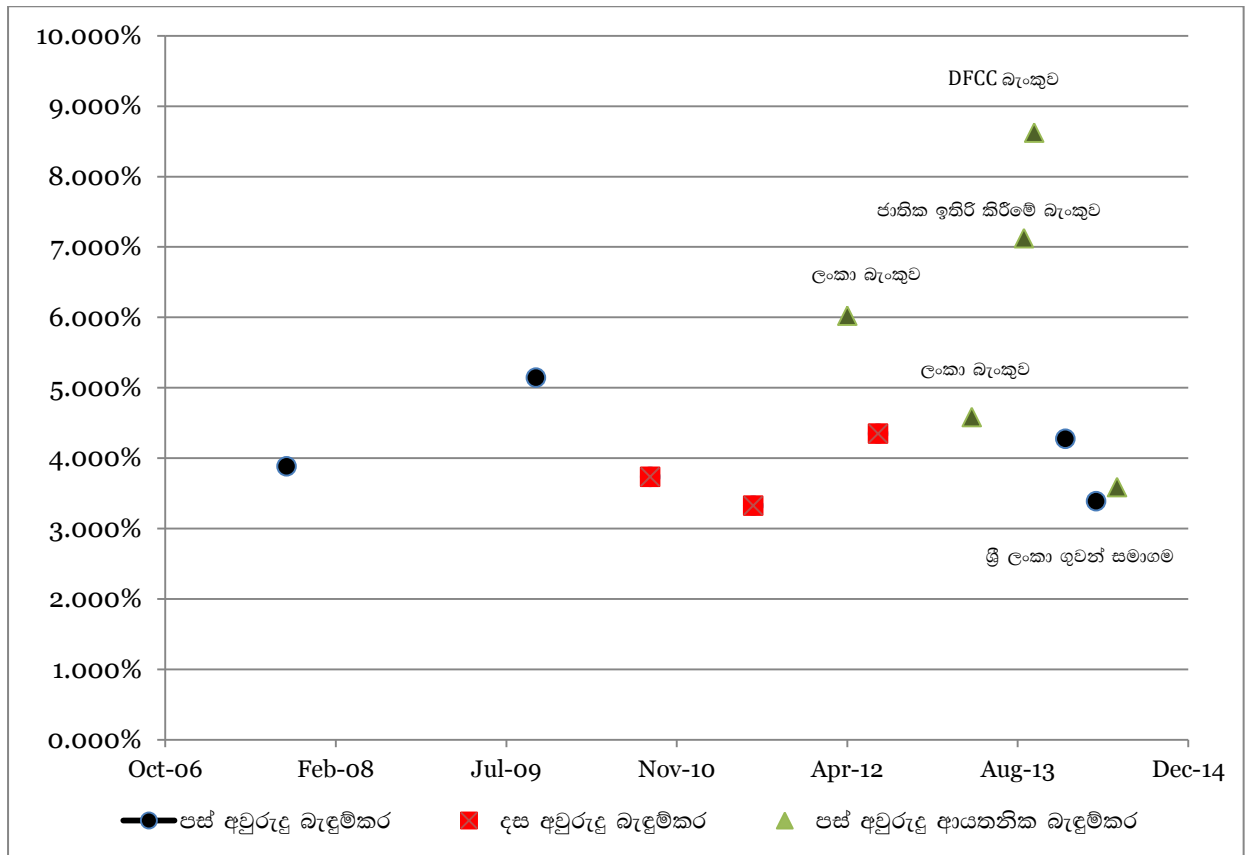
සැබෑ ආර්ථික තත්ත්වය

මෙම විශ්ලේෂණය මගින් ශ්‍රී ලංකාවේ ණය සඳහා ගෙවන ඵලදා අනුපාතිකයන් පහළ ගොස් ඇතත් ණය ගැනීමේ පිරිවැය ඉහළ ගොස් ඇති බවට කරුණු ඉදිරිපත් කෙරේ. බැලූ බැල්මට මෙය පරස්පර විරෝධී තත්ත්වයක් ලෙස පෙනෙන බැවින් ඒ පිළිබඳ විචරණයක් ඉදිරිපත් කිරීම වැදගත් වේ. ජාත්‍යන්තර ණය ගැනීමක් සඳහා ගෙවිය යුතු පොලී අනුපාතයන් අඩුවීම සඳහා බලපාන කරුණු 02ක් තිබේ; 1). ජාත්‍යන්තර සාධක, එනම් ජාත්‍යන්තර වෙළඳපොළෙහි ඉල්ලුම ඉක්මවූ සැපයුම් තත්ත්වයක් පැවතීම හා 2). රාජ්‍ය අවදානම හා සම්බන්ධ පිරිවැය එනම් යම්කිසි රටක් කෙරෙහි ජාත්‍යන්තරය තුළ පවතින විශ්වාසී මට්ටම ඉහළ මට්ටමක පැවතීම.

මේ අනුව ශ්‍රී ලංකාව ජාත්‍යන්තරයෙන් ණය ගැනීමේදී ගෙවිය යුතු වන පොලී අනුපාතය කොටස් දෙකකින් සමන්විත වේ; 1). ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළේ ඉල්ලුම සැපයුම් තත්ත්වයන් මත තීරණය වන ජාත්‍යන්තර පොලී අනුපාතය - Global rate හා 2). යම්කිසි රටක් කෙරෙහි පවතින විශ්වාසදායක මට්ටම අනුව තීරණය වන අවදානම් පිරිවැය - Country cost (එනම් ශ්‍රී ලංකාව අනතුරුදායක ණයකරුවෙකු ලෙස සැලකුවහොත් ගෙවීමට සිදුවන අමතර ණය පිරිවැය යි).

පසුගිය කාලය තුළ ජාත්‍යන්තරයෙන් ණය ගැනීමේදී ගෙවිය යුතු වූ ජාත්‍යන්තර පොලී අනුපාතය අඩු වුවද ණය සඳහා ශ්‍රී ලංකාව ගෙවිය යුතු සමස්ත පිරිවැය ඉහළ ගොස් ඇත. මේ අනුව ණය පොලී අනුපාතය අඩු වී ඇති බවට දැක්වෙන පුරසාරම් සත්‍යයක් නොවන බව පෙනී යයි.

ප්‍රදර්ශනය 01 : ශ්‍රී ලංකා බැඳුම්කර වල අවදානම් පිරිවැය



මූලාශ්‍රය - ශ්‍රී ලංකා මහ බැංකුව සහ වෙරිටේ රිසර්ච් දත්ත සහ ගණනය කිරීම්

සාර්ථකත්වය

ආර්ථික විද්වතුන් විසින් ජාත්‍යන්තර ණය පොලී අනුපාතය (Global Rate) සහ රාජ්‍ය අවදානම මත පදනම් වූ අමතර පොලී අනුපාතය (Country Cost) හඳුන්වනු ලැබීම සඳහා ප්‍රමිතිගත මිනුම් භාවිතා කරයි. මින් පළමු මිනුම අවදානම රහිත පොලී අනුපාතය (Risk free rate) ලෙස හඳුන්වනු ලබන අතර දෙවැනි මිනුම අවදානම් පිරිවැය (Risk premium) ලෙස හඳුන්වනු ලැබේ. එය අවදානම් රහිත පොලී අනුපාතයට අමතරව ණය ආපසු ගෙවීමට ඇති අවදානම සැලකිල්ලට ගෙන අය කරනු ලබන අමතර පිරිවැයකි. බැඳුම්කරයන් සඳහා අවදානම් රහිත පොලී අනුපාතය සඳහා යොදා ගන්නා ප්‍රමිතිගත මිනුම් දඬුව වන්නේ ඇමරිකානු භාණ්ඩාගාරය විසින් බැඳුම්කර සඳහා නියම කරනු ලබන පොලී අනුපාතය යි.

ප්‍රදර්ශනය 01 මගින් දක්වා ඇති විවිධ හැඩතල සහ වර්ණ මගින් ශ්‍රී ලංකා විසින් නිකුත් කළ බැඳුම්කර සහ ආයතනික බැඳුම්කර වල 'අවදානම් අනුපාතය' දක්වා තිබේ. පස් අවුරුදු බැඳුම්කර සඳහා අවදානම් අනුපාතය යුද්ධයේ අවසානයත් සමගම විශාල වැඩි වීමකට ලක් වූ අතර වර්තමානයේ එය අඩුවෙමින් පවතී. 2014 අප්‍රේල් මාසයේ නිකුත් කළ පස් අවුරුදු බැඳුම්කරය සඳහා අවදානම් අනුපාතය 3.38% ක් පමණ වූ අතර එය 2007 සිට මේ දක්වා කාල පරාසය තුළ වාර්තා වූ අඩුම අගය යි. (ප්‍රදර්ශනය 01 සහ 02)

අවදානයට යොමු විය යුතු කරුණු 02ක්

1). රාජ්‍ය අනුග්‍රහය සහිත ආදේශන මාධ්‍යයන් යොදා ගනිමින් සිදුකරන ණය ගැනීම් (රාජ්‍ය ආයතන සහ තුන්වන පාර්ශව) මෙම ප්‍රවනතාවයම පෙන්වා නොමැත. එම ණය සඳහා වූ අනුපාතයන් උචිතවචනයන්ට භාජනය වී ඇත. (ප්‍රදර්ශනය 01)

2). ශ්‍රී ලංකාව 2014 දී නිකුත් කළ පස් අවුරුදු බැඳුම්කරය සඳහා තක්සේරු වූ අවදානම් මට්ටම 2007 පැවති මට්ටම හා ඉතා සමීප මට්ටමක පවතී (0.5 ක ධන හෝ ඍණ පරාසයක් තුළ). 2007 වර්ෂය ශ්‍රී ලංකාව තුළ යුද්ධය මුල් කරගෙන අස්චාරඵලයක් පැවතුන කාලයකි. ඊට සාපේක්ෂව බැලීමේදී ශ්‍රී ලංකාව පශ්චාත් යුධ කාලය තුළ අවදානම් අනුපාතය අපේක්ෂිත ලෙස අඩු කර ගැනීමට සමත් වී නොමැත.

ප්‍රදර්ශනය 02 : ශ්‍රී ලංකා රජය විසින් නිකුත් කළ ජාත්‍යන්තර බැඳුම්කර

වර්ෂය	වටිනාකම	බැඳුම්කර නිකුත් කළ දිනය	කාලය	ඵලදා අනුපාතය (අවුරුදු)	පෙර සතිය තුළ ඇමරිකානු භාණ්ඩාගාර බැඳුම්කර වල ඵලදා අනුපාතය	ශ්‍රී ලංකාවේ අවදානම් පිරිවැය
පස් අවුරුදු බැඳුම්කර						
2007	500 මිලියන	17-10-2007	5	8.250% .	4.37% .	3.880% .
2009	500 මිලියන	15-10-2009	5	7.400% ↓	2.26% ↓	5.140% ↑
2014	1 බිලියන	06-01-2014	5	6.000% ↓	1.73% ↓	4.270% ↓
2014	500 මිලියන	07-04-14	5	5.125% ↓	1.74% ↑	3.385% ↓
දස අවුරුදු බැඳුම්කර						
2010	1 බිලියන	27-09-2010	10	6.250% .	2.66% .	3.731% .
2011	1 බිලියන	21-07-2011	10	6.250% .	2.94% ↑	3.322% ↓
2012	1 බිලියන	17-07-2012	10	5.875% ↓	1.53% ↓	4.345% ↑

කෙටි කාලීන හ දිගු කාලීන අනුපාතයන් පිළිබඳ විග්‍රහයක්

ප්‍රදර්ශනය 01 හා 02 මගින් 2010 හා 2011 වර්ෂ 2 තුළ අවදානම් පිරිවැය තරමක් අඩු වුවද 2012 සීඝ්‍ර ලෙස ඉහළ ගොස් ඇති බව පෙන්වා දෙයි. අවදානයට යොමු විය යුතු කරුණ වන්නේ මෙම අවදානම් පිරිවැය ඉහළ යාම සිදුවූ කාලයට (2012 ජූලි) සමගාමීව මහ බැංකුව විසින් ශ්‍රී ලංකා ණය පිරිවැය අඩුම මට්ටමකට ළඟා වී ඇති බවට කරුණු ඉදිරිපත් කරමින් පුවත්පත් නිවේදනයන් නිකුත් කිරීමයි. එම නිවේදනය මගින් ශ්‍රී ලංකාවේ ණය සඳහා බලපාන සමස්ත පොලී අනුපාතය 2011 පැවති 6.25% මට්ටමේ සිට 2012 ජූලි වන විට 5.875% දක්වා අඩු වී ඇති බවට දක්වුණි. නමුත් මෙම අඩුවීම සඳහා ප්‍රධාන වූයේ ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළ තුළ අවදානම් රහිත පොලී අනුපාතිකයන් 2.94% සිට 1.53% දක්වා පහත වැටීමයි. නමුත් මෙම කාලය තුළ ශ්‍රී ලංකාව සඳහා බලපෑ ණය අවදානම් පිරිවැය 3.322% සිට 4.345% දක්වා ඉහළ ගොස් ඇත.

දිගු කාලීන හා කෙටි කාලීන අනුපාතයන් අර්ථකථනය කිරීම

දස අවුරුදු හා පස් අවුරුදු බැඳුම්කරයන් හි පිරිවැය වෙනස මගින් ජාත්‍යන්තරය තුළ ණය දෙන පාර්ශව ශ්‍රී ලංකාවේ අනාගතය පිළිබඳ දරන ආකල්පය පිළිබඳව අදහසක් ලබා දේ. ඔවුන් ශ්‍රී ලංකා ආර්ථිකය දීර්ඝ කාලයේදී ස්ථාවර සහ ශක්තිමත් මට්ටමකට පත්වනු ඇතැයි අපේක්ෂා කරන්නේ නම් දස අවුරුදු බැඳුම්කර සඳහා ණය පිරිවැය පස් අවුරුදු බැඳුම්කරයන් හි පිරිවැයට වඩා අඩු විය යුතුය. නමුත් මෙහි පරස්පර තත්ත්වය මගින් ඉදිරිපත් කෙරෙන අදහස වන්නේ ජාත්‍යන්තරයට ශ්‍රී ලංකාව පිළිබඳ ඇති ප්‍රත්‍යක්ෂය ශ්‍රී ලංකාව විශ්වාසයෙන් පසුවන ධනාත්මක ප්‍රතිරූපයට හාත්පසින් වෙනස් වන බවයි.

ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළ තුළ තරමක් දුරට දරදඬු ස්වභාවයක් පවතී. එහිදී රටක පවතින මානව හිමිකම් තත්ත්වය, ප්‍රජාතන්ත්‍රවාදය එතරම් වැදගත් නොවන අතර එහි ප්‍රතිඵල පමණක් වැදගත් වේ. ඔවුන් තම අවදානම් අවම කරගෙන ලාභයන් උපරිම කර ගැනීම පමණක් අරමුණු කරගෙන කටයුතු කරයි. ඒ අනුව පෙනී යන්නේ ඔවුන් ශ්‍රී ලංකාව පිළිබඳව සිදුකරන සාමාන්‍යමත ඇස්තමේන්තු ශ්‍රී ලංකාවේ අනාගත ආර්ථික ස්ථාවර බව හා ණය ආපසු ගෙවීමේ හැකියාව පදනම්ව සිදුකරන බවයි.

ජාත්‍යන්තර සන්සන්දනය

ජාත්‍යන්තර සන්සන්දනයන් තුළින් ද මෙම විශ්ලේෂණය මගින් ඉදිරිපත් කෙරෙන කරුණු සනාථ කළ හැක. ස්ටැන්ඩර්ස් හා පුවර්ස් (Standard and Poor's), මුඩ්ස් (Moody's), හා ෆිච් රේටින්ස් (Fitch's ratings), යන ණය තක්සේරු ආයතන මගින් ශ්‍රී ලංකාවට ලබා දී ඇති ණය තක්සේරු අගයන් පිළිවෙලින් 'B+', 'B1, සහ 'BB-' වේ. මේ හා සමාන ණය තක්සේරු මට්ටමක සිටින අනෙකුත් රටවල් ලෙස මොන්ගෝලියාව, සැම්බියාව, කෙන්යාව සහ ගැබොන් යන රටවල් දැක්විය හැකිය. මෙම රටවල් විසින් මෑතකදී නිකුත් කරන ලද පස් අවුරුදු බැඳුම්කරයන් සඳහා ගෙවීමට

සිදුවූ අවදානම් අනුපාතයන් ද දළ වශයෙන් ශ්‍රී ලංකාව හා සන්සන්දනාත්මක මට්ටමක පැවතුනි. කෙසේවුවද ශ්‍රී ලංකාවේ 10 අවුරුදු බැඳුම්කර සඳහා වන රාජ්‍ය අවදානම් පිරිවැය ඉහළ යාම විෂමතාවක් වන්නේ මෙහි දැක්වෙන අනෙකුත් රටවල එම ප්‍රවණතාවය දක්නට නොලැබෙන බැවිනි. (ප්‍රදර්ශිතය 03)

ප්‍රදර්ශිතය 03 : ශ්‍රී ලංකාවට සමාන ණය තක්සේරු මට්ටමක් ඇති රටවල්

	වටිනාකම රුපියල්	බැඳුම්කර නිකුත් කළ දිනය	කාලය (අවුරුදු)	ඵලදා අනුපාතය	පෙර සතිය තුළ ඇමරිකානු භාණ්ඩාගාර බැඳුම්කර වල ඵලදා අනුපාතය	ශ්‍රී ලංකාවේ අවදානම් පිරිවැය
සැම්බියාව BB- /Baa3	750 මිලියන	13-09-2012	10	5.625%	1.67%	3.955%
මොන්ගෝලියාව B+ /BB-	1 බිලියන	28-11-2012	10	5.125%	1.65%	3.475%
ගැබොන් B+ /BB-	1.5 බිලියන	5-12-2013	10	6.375%	2.79%	3.585%
කෙන්යාව B+ /B 1	500 මිලියන	16-06-2014	5	6.000%	1.68%	4.320%
මොන්ගෝලියාව B+ /B 2	500 මිලියන	29-11-2012	5	4.125%	0.67%	3.455%

මූලාශ්‍රය - cbonds.com

අනාගත ණය ගැනීම් සඳහා දැක්ම

ජාත්‍යන්තර ණය ගැනීම් අනුපාතය (අවදානම් රහිත අනුපාතය) ජාත්‍යන්තර ආර්ථික සහ දේශපාලන සාධක මත රඳා පවතින බැවින් ශ්‍රී ලංකාවට ඒ පිළිබඳ පාලනයක් නොපවතී. විශේෂ කරුණු කිහිපයක ඒකාබද්ධ බලපෑම මත පසුගිය වර්ෂ 5ක කාලය තුළ අඩු මට්ටමක පැවතුන ද එය ඉදිරි කාලයේදී ක්‍රමික ඉහළ යාමකට ලක්වීමේ ලකුණු ජේතවා ඇත.

මේ අනුව ශ්‍රී ලංකාව බලපෑමක් සිදුකළ හැකි සාධක වන්නේ රාජ්‍ය අනුව තීරණය වන අවදානම් පිරිවැය යි. මෙය යුද්ධය අවසන් වීමත් සමගම අඩුවීමේ ප්‍රවණතාවයක් පෙන්නු අතර අනාගතයේ ඉහළ යමින් පවතින ප්‍රවණතාවයක් වර්තමානය තුළ දක්නට ලැබේ.

කෙටි කාලීන ණය සඳහා වන අවදානම් පිරිවැය අනුපාතය 2007 ට සාපේක්ෂව ඉහළ මට්ටමක පවතින අතර පශ්චාත් යුධ කාලය තුළ සැලකිය යුතු මට්ටමකින් ධනාත්මකව වර්ධනය වී නොමැත.

ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළෙහි පොලී අනුපාතිකයන් පහළ මට්ටමක පවතින අවස්ථාවක මධ්‍යම හා දිගු කාලීන ණය ලබා ගැනීම වැඩි කිරීම විවේචන හමුවේ වුවද රජය විසින් විචාරශීලී පිළිවෙතක් අනුගමනය කිරීමක් ලෙස දැක්විය හැක. නමුත් ජාත්‍යන්තරය තුළ ශ්‍රී ලංකාව පිළිබඳ ඇති විශ්වාසය වැඩිකර ගැනීමට නොහැකි වීම නිසා අඩු පිරිවැය ණය ලබා ගැනීම තුළින් ලබාගත හැකි ප්‍රතිලාභ අවම වී ඇත.

චීනය වැනි රටවල් සමග සිදුකරන ද්විපාර්ශ්වික ණය ගනුදෙනු වල සමස්ත ආර්ථික පිරිවැය ජාත්‍යන්තර වෙළඳපොළෙන් ණය ගැනීමේ පිරිවැය හා සම හෝ ඉහළ මට්ටමක පවතී. ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළෙන් ලැබෙන සංඥා වලට අනුව ශ්‍රී ලංකාවේ ණය අවදානම් තත්ත්වය දැන් පවතින මට්ටමට සාපේක්ෂව අනාගතයේදී ඉහළ යන ලක්ෂණ පෙන්නුම් කරයි. එමෙන්ම අවදානම් රහිත පොලී අනුපාතය ද ඉහළ යන ප්‍රවණතාවයක් පවතී. මේ අනුව පැහැදිලි වන්නේ ජාත්‍යන්තර මූල්‍ය වෙළඳපොළෙන් අඩු පිරිවැයකින් ණය ලබා ගැනීම සඳහා ශ්‍රී ලංකාවට පවතින අවකාශයන් අඩු වෙමින් පවතින බවයි.

වෙරිටේ රිසර්ච් (Verité Research) යනු රාජ්‍ය අංශයට උපාය මාර්ගික හා ප්‍රතිපත්ති සම්පාදනය සඳහා උපදෙස් ලබා දෙන සහ පෞද්ගලික අංශයට ආර්ථික විද්‍යාත්මක, නීතිමය, මාධ්‍ය හා දේශපාලනික ක්ෂේත්‍ර ඔස්සේ උපදේශණ සේවා ලබාදෙන පර්යේෂණ ආයතනයකි.

ඔබගේ අදහස් insights@veriteresearch.org වෙත විද්‍යුත් තැපැල් මාර්ගයෙන් යොමු කරන්න.