

## “বিনিয়োগের বিভিন্ন পন্য ও খাত”

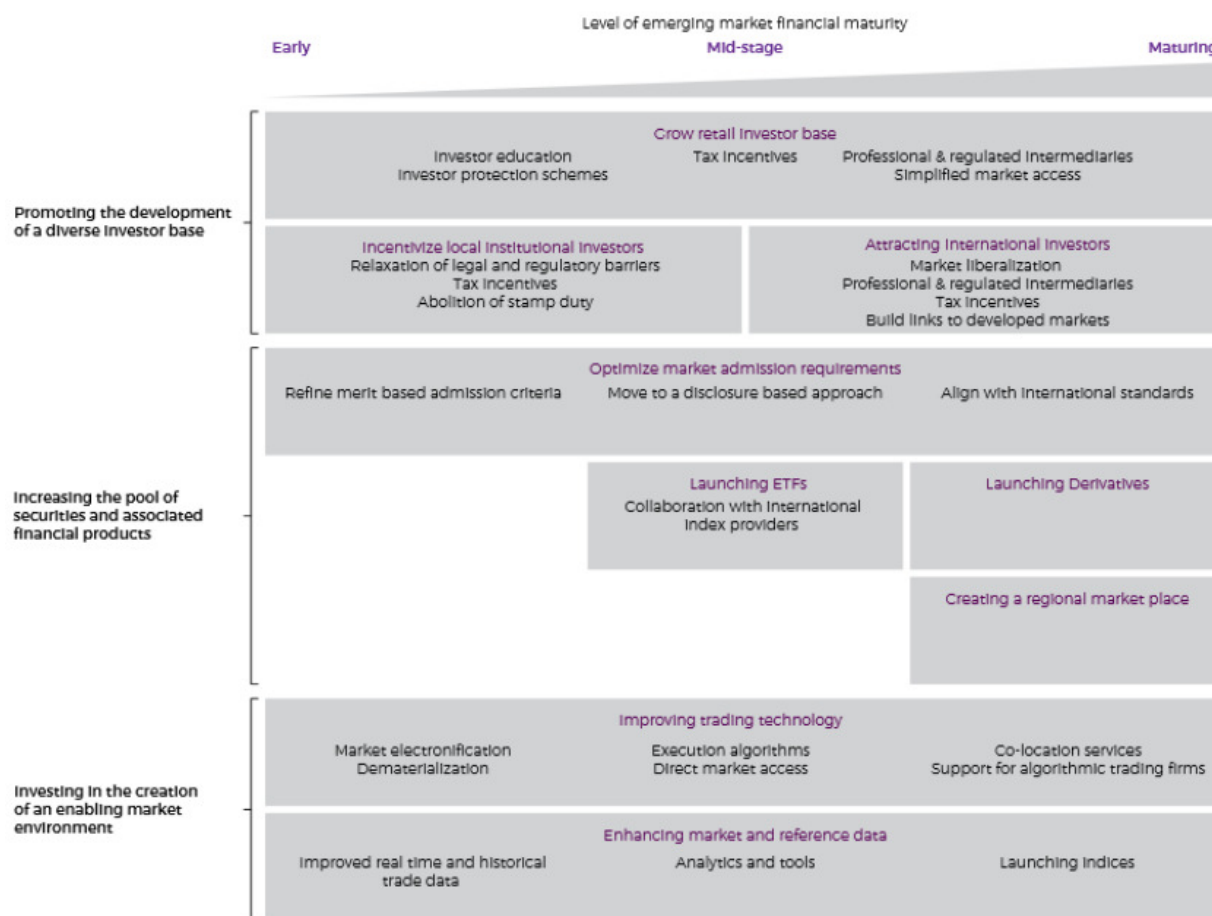
এমারজিং মার্কেট (emerging market) এর একটা স্টক এক্সচেঞ্জ নিম্নোক্ত কতগুলি ধাপের মধ্য দিয়ে পরিপূর্ণ বিকাশের পথে এগিয়ে যায়। ধাপগুলি সংজ্ঞায়িত করা হয়েছে মূলতঃ তিনটি বিষয় কে মাথায় রেখে:

- ১। সুস্থ বিনিয়োগকারীর একটি বেজ (base) তৈরি করা। (Promoting Development of a diverse investor base)
- ২। স্টক মার্কেটে সিকিউরিটিজ এবং অন্যান্য ফিন্যান্সিয়াল প্রোডাক্ট এর সংখ্যা বাড়ানো। (Increasing the pool of securities and associated financial products)
- ৩। স্টক মার্কেটের বিকাশে সহায়ক পরিবেশ সৃষ্টি করা। (Creation of an enabling market environment)

স্টক মার্কেটের বিকাশের প্রাথমিক ধাপে, মার্কেটকে ইলেকট্রনিকেশন ও ডি-ম্যাটেরিয়ালাইজেশন (market electronification and dematerialization) এর আওতায় নিয়ে আসা হয়; রিয়েল টাইম এবং হিস্টোরিকাল ড্রেড ডাটা সহজলভ্য করা হয়, বিনিয়োগকারীদের প্রশিক্ষণ কার্যক্রম চালু করা হয় এবং তাদেরকে বিভিন্ন প্রটেকশন স্কীম (protection schemes) এর আওতায় নিয়ে আসা হয়। দেশীয় প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারীদের উৎসাহিত করা হয় বিভিন্ন ট্যাক্স সংক্রান্ত সুবিধা দিয়ে এবং নানা আইনগত বিধি নিষেধ দূর করে।

মার্কেট বিকাশের মধ্যবর্তী ধাপে, বিদ্যমান এবং নতুন ফিন্যান্সিয়াল প্রোডাক্ট গুলোর জন্যে সাবজেক্টিভ জাজমেন্ট (subjective judgment) থেকে সরে গিয়ে ডিসক্লোজার কেন্দ্রিক (disclosure based approach) মুভমেন্ট লক্ষ্য করা যায়, ইনডেক্স ফিউচার (index future) এবং একচেঞ্জ ট্রেডেড ফান্ড (ETF) চালু করা হয়, ট্রেডিং টেকনোলজীর বিকাশের সাথে সাথে ডিরেক্ট মার্কেট এক্সেসকে (Direct Market Access) আরও যুগোপযোগী করে তোলা হয়।

বিকাশের একেবারে শেষ ধাপে মার্কেটে নতুন প্রোডাক্ট চালু করার পূর্বশর্ত গুলোকে আন্তর্জাতিক মানে নিয়ে যাওয়া হয়, ডেরিভেটিভস চালু করা হয়, মার্কেট লিবারলাইজেশন সম্ভব হয়, রিজিওনাল মার্কেটপ্লেস তৈরি হয় এবং উন্নত বিশ্বের মার্কেটগুলোর সাথে সেতু বন্ধনের ব্যবস্থা করা সম্ভব হয়।



**Figure 1: Level of emerging market financial maturity; Source: Liquidity in emerging market exchanges by Oliver Wyman; IDLC SL Research**

উপরোক্ত ধাপগুলোর সাথে আমাদের স্টক মার্কেটকে তুলনা করলে দেখতে পাই, আমরা প্রাথমিক এবং মধ্যবর্তী ধাপ এর মাঝামাঝি আছি। আমরা ইতিমধ্যেই অটোমেটেড ট্রেডিং, মার্কেট ইলেকট্রনিকেশন ও ডি-ম্যাটেরিয়ালাইজেশন এর ব্যবস্থা করা হয়েছে, ফিন্যান্সিয়াল লিটারেসি প্রোগ্রাম চালু করা হয়েছে। কিন্তু কিছু ক্ষেত্রে আমরা এখনো পিছিয়ে আছি যেমন, ডিসক্লোজার কেন্দ্রিক স্বচ্ছতা ও দায়বদ্ধতার দিক থেকে, তবে আসা করা যায়, ফিন্যান্সিয়াল রিপোর্টিং অ্যাক্ট এর সঠিক বাস্তবায়নের মাধ্যমে আমরা এই ব্যাপারে এগিয়ে যাব। তবে ইনডেক্স ফিউচার (index future) এবং একচেঞ্জ ট্রেডেড ফান্ড (ETF) চালু না করা পর্যন্ত আমরা বলতে পারব না যে আমরা মধ্যবর্তী ধাপে পদার্পণ করেছি। বাংলাদেশে বর্তমানে স্টক, কর্পোরেট বন্ড, ডিবেঞ্চার এবং ড্রেজারি সিকিউরিটিজ চালু আছে। আমরা এক নজরে ইন্ডিয়া, পাকিস্তান, শ্রীলঙ্কা, ইন্দোনেশিয়া আর ভিয়েতনামের প্রোডাক্টগুলো দেখে নেই:

India	Pakistan	Sri Lanka	Indonesia	Vietnam
Stocks	Stocks	Stocks	Stocks	Stocks
Bond	Bond	Bonds	Bonds	Bonds
Mutual Funds	Mutual Funds	Mutual Funds	Mutual Funds	Mutual Funds
Index Futures	Index Futures		Index Futures	ETF
Index Options	Deliverable futures		Stock Options	
Stock Futures	Cash settled Futures		ETF	
Stock Options				
Interest rate derivatives				
Currency derivatives				
ETF				

**Figure 2: Products offered at different stock exchanges; Source: respective stock exchanges, IDLCSL research**

বোঝাই যাচ্ছে, ইন্ডিয়ান স্টক এক্সচেঞ্জ এখানে অন্য এক্সচেঞ্জগুলোর তুলনায় এগিয়ে রয়েছে প্রোডাক্ট এর সংখ্যা এবং গুণগত মানের দিক থেকে। আমরা কিছুক্ষনের মধ্যে ইন্ডিয়ান স্টক এক্সচেঞ্জে নতুন প্রোডাক্ট চালুর ইতিহাস তুলে ধরব, কিন্তু তার আগে আমি কিছু গুরুত্বপূর্ণ বিষয়ে আপনারদের দৃষ্টি আকর্ষণ করতে চাই। আমাদের বাংলাদেশ মার্কেটে যেকোনো নতুন প্রোডাক্ট চালু করার আগে আমাদেরকে নিশ্চিত করতে হবে যে প্রোডাক্ট গুলো

- মার্কেটের ভোলাটিলিটি কে কমিয়ে আনতে সহায়তা করবে
- স্পেকুলেটিভ এলিমেন্ট গুলো কমিয়ে আনতে সহায়তা করবে

এছাড়া আরও কিছু পূর্বশর্ত পালন করা লাগবে যেমন:

- আন্ডারলাইং মার্কেটে যথার্থ লিকুইডিটি থাকা লাগবে।
- স্টক এক্সচেঞ্জ এর গভীরতা যথার্থ হতে হবে নাহলে নতুন প্রোডাক্ট চালু করে লাভ নেই। যেমন: পাকিস্তানের মার্কেটে ২০০১ সালে ডেলিভারেবল ফিউচার, ২০০৭ সালে ক্যাশ সেটেলড ফিউচার এবং ২০০৭ সালে ৯০ দিন মেয়াদি স্টক ইনডেক্স ফিউচার চালু করা হয়। কিন্তু আন্ডারলাইং মার্কেটে যথার্থ লিকুইডিটি ও গভীরতা না থাকায়, সেগুলো ২০১০ সালে এসেও ড্রেড ভলিউম ও টার্নওভারের দিক থেকে পুরো মার্কেটের যথাক্রমে ৩% এবং ৯% ছিল।
- ইকনোমিক র‍্যাশনাল বা যথার্থ যৌক্তিকতা থাকা লাগবে নতুন প্রোডাক্ট বিশেষ করে ডেরিভেটিভ প্রোডাক্টগুলো চালু করার ব্যাপারে, এসব প্রোডাক্টগুলো যেন রিস্ক ট্রান্সফার এবং প্রাইস হেজিং এর ব্যাপার গুলোকে ঠিকমত আওতায় নিয়ে আসে।
- প্রয়োজনীয় trading mechanisms এবং central counterparty infrastructure থাকা লাগবে যেন multilateral netting এবং পজিশন রিস্ক ম্যানেজমেন্ট এর ব্যবস্থা করতে হবে।
- আর নতুন যেকোনো প্রোডাক্ট চালুর ব্যাপারে সবচেয়ে গুরুত্বপূর্ণ হল, রেগুলেটর, মার্কেট পার্টিসিপেন্ট এবং বিনিয়োগকারীদের প্রশিক্ষণের ব্যবস্থা করা।

এখন আমরা ইন্ডিয়ান স্টক মার্কেটে নতুন প্রোডাক্ট চালুর ইতিহাসে ফিরে আসি। ওখানে **L.C. Gupta Committee** এবং **J.R. Varma Committee** রিপোর্ট এর উপর ভিত্তি করে পুরো রেগুলেটরি ফ্রেমওয়ার্কটা তৈরী করা হয়েছে IOSCO (International organization of Securities Commission) এর মূলনীতি বজায় রেখে, সাধারণ বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ রক্ষা করে মার্কেট এফিসিয়েন্সি ও ফিন্যান্সিয়াল ইনটিগ্রিটি কিভাবে নিশ্চিত করা যায় সে বিষয়টি মাথায় রেখে।

ইন্ডিয়ান সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ বোর্ড (SEBI) ১৯৯৬ সালের নভেম্বরে Dr. L.C. Gupta এর নেতৃত্বে ২৪ সদস্য বিশিষ্ট কমিটি গঠন করে। কমিটি ১৯৯৮ সালের মার্চে মার্কেট রিস্ক হেজিং এর সহায়ক ব্যবস্থা হিসেবে ডেরিভেটিভস চালুর প্রস্তাব উত্থাপন করে এবং সাথে সাথে কি কি পূর্বশর্ত পালন করতে হয় সে ব্যাপারে দিক নির্দেশনা পেশ করে। আরেকটি কমিটি গঠন করা হয় ১৯৯৮ সালের জুনে, Prof. J. R. Varma এর নেতৃত্বে যেটি ডেরিভেটিভ চালুর মার্কেট রিস্ক কিভাবে সীমিত করা যায় সে বিষয়ে কাজ করতে থাকে। ১৯৯৮ সালের অক্টোবরে কমিটি রিপোর্ট পেশ করে। L.C. Gupta Committee যেখানে লিগ্যাল, রেগুলেটরি এবং অন্যান্য গঠনগত দিকগুলোর উপর আলোকপাত করে, সেখানে J. R. Varma কমিটি মূলত অপারেশনাল দিক গুলো তুলে ধরে বিশেষ করে, মার্জিন সিস্টেম, ইনিশিয়াল মার্জিন নির্ধারণ, ডিপোজিট রিকয়ারমেন্ট, রিয়েল টাইম মনিটরিং এর ব্যবস্থা ইত্যাদি।

**L.C. Gupta Committee** তাদের রিপোর্টে ডেরিভেটিভস এর ব্যাপারে সাধারণ বিনিয়োগকারীদের পর্যাপ্ত জ্ঞানের অভাবকে তুলে ধরে ও প্রস্তাব উত্থাপন করে যাতে তাদের প্রশিক্ষণের ব্যবস্থা করা হয় এবং সকল **broker-members, sales persons/dealer** দের আবশ্যিক ভাবে প্রশিক্ষণের মধ্যে দিয়ে যেতে হয় এবং এক্সচেঞ্জ স্বীকৃত একটি পরীক্ষা পাশ করতে হয়।

**L.C. Gupta Committee** আরো প্রস্তাব করে যেন ডেরিভেটিভস প্রোডাক্টগুলো ধাপে ধাপে চালু করা হয় যাতে করে, সাধারণ বিনিয়োগকারীরা প্রথমে সহজবোধ্য (simple) প্রোডাক্টগুলোর সাথে পরিচিত হয়ে উঠে তারপরে আরো বিশেষায়িত (**complex**) প্রোডাক্ট চালু করা যেতে পারে।

কমিটি এর প্রস্তাব মতেই ২০০০ সালের জুনে বোর্সে স্টক এক্সচেঞ্জ ও ইন্ডিয়ান ন্যাশনাল স্টক এক্সচেঞ্জে প্রথমে ইনডেক্স ফিউচার চালু করা হয়, তারপরে ধীরে ধীরে index options, stock options, stock future, interest rate derivatives এবং currency derivatives চালু করা হয়।

Date	Progress
14 December 1995	NSE asked SEBI for permission to trade index futures.
18 November 1996	SEBI setup L. C. Gupta Committee to draft a policy framework for index futures.
11 May 1998	L. C. Gupta Committee submitted report.
7 July 1999	RBI gave permission for OTC forward rate agreements (FRAs) and interest rate swaps
24 May 2000	SIMEX chose Nifty for trading futures and options on an Indian index.
25 May 2000	SEBI gave permission to NSE and BSE to do index futures trading.
9 June 2000	Trading of BSE Sensex futures commenced at BSE.
12 June 2000	Trading of Nifty futures commenced at NSE.
31 August 2000	Trading of futures and options on Nifty to commence at SIMEX.
June 2001	Trading of Equity Index Options at NSE
July 2001	Trading of Stock Options at NSE
November 9, 2002	Trading of Single Stock futures at BSE
June 2003	Trading of Interest Rate Futures at NSE
September 13, 2004	Weekly Options at BSE
January 1, 2008	Trading of Chhota(Mini) Sensex at BSE
January 1, 2008	Trading of Mini Index Futures & Options at NSE
August 29, 2008	Trading of Currency Futures at NSE
October 2, 2008	Trading of Currency Futures at BSE

Source: Compiled from BSE and NSE

**Figure 3: Chronology of derivative products introduction in India; Source: Development of Financial Derivatives Market in India- A Case Study by AshutoshVashishtha**

আমি মনে করি, নতুন প্রোডাক্ট চালু করার ব্যাপারে আমরা অনুরূপ দৃষ্টান্ত অনুসরণ করতে পারি। কিন্তু এর আগে, আমাদের ইতিমধ্যে চালু করা প্রোডাক্টগুলো যেমন কর্পোরেট বন্ড, মিউচুয়াল ফান্ডের প্রচলন বাড়তে হবে।

আমাদের বন্ড মার্কেটকে আরো বেগবান করতে হবে/ মাত্র ২ টি কর্পোরেট বন্ড রয়েছে মার্কেটে এবং তাদের লিকুইডিটিও কম। আরো ফিফ্টি ইনকাম সিকিউরিটিজ কিভাবে মার্কেটে আনা যায় সে ব্যাপারে চিন্তাভাবনা করতে হবে। বন্ডের সেকেন্ডারী মার্কেটে লিকুইডিটি নির্ভর করে প্রাইমারী মার্কেটে নতুন নতুন বন্ড অরিজিনেশনের মাধ্যমে লোকাল কোম্পানীগুলো কে উৎসাহিত করতে হবে যাতে তারা স্টক এক্সচেঞ্জের মাধ্যমে নতুন কর্পোরেট বন্ড ইস্যু করতে আগ্রহী হয়। এরপরে বন্ড মার্কেট যথেষ্ট বেগবান হলে, ধীরে ধীরে অন্যান্য Structured credit linked securities যেমন Collateralized debt obligation, mortgage backed securities, asset backed securities চালু করার পদক্ষেপ নেওয়া যেতে পারে।

আমাদের মিউচুয়াল ফান্ডগুলোর জন্যেও নতুন নতুন প্রোডাক্ট নিয়ে আসার সুজগ রয়েছে। বিভিন্ন স্টাইল এর উপর নির্ভর করে নতুন ফান্ড চালু করা যেতে পারে যেমনঃ Growth fund, Income fund, Sectoral funds, Small cap/Large cap funds, Index funds ইত্যাদি।

এখন আমরা ডেরিভেটিভস প্রোডাক্ট এর দিকে আসি। এসব প্রোডাক্ট চালুর পূর্বে প্রয়োজনীয় সতর্কতামূলক পদক্ষেপ নিতে হবে। আমাদেরকে এটাও নিশ্চিত করতে হবে যাতে এসব প্রোডাক্ট এর প্রচলন আন্ডারলাইং মার্কেট এর ভোলাটিলিটি কমারে সহায়ক হয়। স্বচ্ছ লিগ্যাল ও রেগুলেটরি মেকানিজম দাড়া করতে হবে যাতে করে counter party risk সীমিত করা যায়। সবশেষে, নিশ্চিত করতে হবে মার্কেট এলিমেন্টগুলো মার্কেট দ্বারাই নির্ধারিত হয়, অন্যথায়, এসব প্রোডাক্ট এর প্রচলন additional systematic risk তৈরি করবে যেখানে এসব প্রোডাক্ট গুলোর মূল উদ্দেশ্যই হলো রিস্ক ট্রান্সফার মেকানিজম হিসেবে কাজ করা।

আমরা প্রথমে ওভার দ্যা কাউন্টার মার্কেট তৈরি করতে পারি এসব ডেরিভেটিভস প্রোডাক্টগুলোর জন্যে। তারপরে সেখানে প্রভূত সাড়া পাওয়া গেলে এক্সচেঞ্জে এসব প্রোডাক্ট চালু করা যেতে পারে। Lorne তার 'Sources of underutilization of exchange traded derivatives products in Canada' নামক রিসার্চ পেপারে, emerging market এর দেশগুলোর জন্যে প্রথমে OTC marketকে শক্তিশালী করার কথা বলেছেন। OTC ট্রেডে প্রয়োজনীয় লিগ্যাল ও রেগুলেটরি ফ্রেমওয়ার্ক তৈরি করে কাউন্টারপার্টি রিস্ক কমিয়ে আনার ব্যবস্থা করা গেলে প্রয়োজনীয় স্বচ্ছতা এবং ডিসক্লোজার কেন্দ্রিক পরিবেশ সৃষ্টি হতো ফলে, emerging market এর দেশগুলো তাদের বিকাশের প্রাথমিক পর্যায়েই ফিন্যান্সিয়াল ডেরিভেটিভস চালুর পদক্ষেপ নিতে পারত।

Mazin এবং Akhawayn 2006 সালে, "On the inception of sound derivative products in emerging markets" নামক রিসার্চ পেপারে ডেরিভেটিভ প্রোডাক্ট চালুর পূর্বে নিম্নোক্ত তিনটি পূর্বশর্ত পূরণ করার কথা বলেছেন:

1. equity trading এবং debt trading (bonds and short term interest rate instruments) এর জন্যে প্রয়োজনীয় লিকুইড মার্কেট ডেভেলপ করা।
2. লোকাল মার্কেটকে আন্ডারলাইং করে, OTC মার্কেট গঠন করা যেখানে ডেরিভেটিভ প্রোডাক্ট গুলো ট্রেড করা যাবে।
3. বিনিয়োগকারীদের জন্যে professional এবং educational ট্রেনিং এর ব্যবস্থা করা যাতে করে তারা নতুন প্রোডাক্ট গুলোর রিস্ক ও এক্সপেক্টেড রিটার্ন সম্পর্কে সম্যক ধারণা লাভ করতে পারে।

এখন আমরা দেখে নেই কি কি প্রোডাক্ট আমরা আমাদের মার্কেটে চালু করতে পারি এবং তাদের চালু করার কি কি পূর্বশর্ত পালন করে আসতে হবে।

**Index Futures:** কোন স্টকে সরাসরি বিনিয়োগ না করে কোন একটি ইনডেক্সের মুভমেন্ট থেকে সুবিধা নিতে এই প্রোডাক্টটি চালু করা যেতে পারে।

**Pre-Requisites:**

- পর্যাপ্ত লিকুইডিটি ও মার্কেট এর গভীরতা।
- সুনির্দিষ্ট ভাবে সংজ্ঞায়িত ইনডেক্স (Well defined index)
- পর্যাপ্ত ডিসক্লোজার এবং ফিন্যান্সিয়াল ট্রান্সপারেন্সি।

**Empirical evidence on reduction of volatility:**

- O.P. Gupta তার 'Effect of Introduction of Index Futures on Stock Market Volatility: The Indian Evidence' নামক রিসার্চ পেপারে দেখিয়েছেন যে, ইনডেক্স ফিউচার চালুর ফলে Indian stock market ভোলাটিলিটি কমিয়ে এলেছে।
- Guiliang Tian and Huixiangzi Zheng ২০০৭ সালের ১৬ এপ্রিল থেকে ২০১৩ সালের ১৬ এপ্রিল পর্যন্ত ৬ বছর মেয়াদি ট্রেড ডাটাএর উপর ভিত্তি করে দেখিয়েছেন যে ইনডেক্স ফিউচার চালুর ফলে আন্ডারলাইং মার্কেটে ভোলাটিলিটি কমিয়ে এলেছে।

**Benefits to investor:**

- Traditional investments এর তুলনায় অল্প খরচে ইকুইটি মার্কেটে এক্সপোজার বাড়ানো বা কমানোর ব্যবস্থা করা যায় ইনডেক্স ফিউচার এর মাধ্যমে।
- উঠতি এবং পড়তি উভয় মার্কেটেই লাভ করার সুযোগ সৃষ্টি হয়।
- অল্প প্রাথমিক বিনিয়োগে তুলনামূলক ভাবে বিশাল এক্সপোজার নেওয়া সম্ভব হয়। এতে করে Cost of funding ও কমিয়ে আনার ব্যবস্থা করা সম্ভব হয়।

**2. Index Options:** অনেকটা ইনডেক্স ফিউচারের মতই তবে পার্থক্য হলো এটি একটি right যেটি এক্সারসাইজ করা যায় বা নাও করা যায়, অন্যদিকে Index Futures এক্সারসাইজ করার বাধ্যবাধকতা রয়েছে। Index Options এর pre-requisite ও benefits গুলো Index Futures এর মতই।

**3. Exchange Traded Funds (ETF):** এক্সচেঞ্জ ট্রেডেড ফান্ড কোন ইনডেক্স, বা কমোডিটি, বন্ড বা অন্যান্য অ্যাসেট বাস্কেট নিয়ে গঠিত কোন ইনডেক্স ফান্ড কে ট্র্যাক করে।

**Pre-Requisites:**

- আন্ডারলাইং মার্কেটে পর্যাপ্ত লিকুইডিটি থাকতে হবে, অন্যথায় ETF চালু করা কঠিন হবে।
- মার্কেট মেকিং অ্যাবিলিটি আছে এরকম ইস্যুয়ার বা এনটিটি চালু করতে হবে।
- বিনিয়োগকারী এবং মার্কেট ইন্টারমিডিয়ারীদের পর্যাপ্ত প্রশিক্ষণের ব্যবস্থা করতে হবে।
- প্রয়োজনীয় লিগ্যাল ও রেগুলেটরি ফ্রেমওয়ার্ক দাড়া করানো।

**Empirical evidence on reduction of volatility:**

এম্পিরিকালস্টাডিজ গুলো দুই ধরনের মতবাদ তুলে ধরেছে; কেউ কেউ ETF এর পক্ষে কথা বলেছেন কেউ কেউ বিপক্ষেঃ

- Stanford University, Emory University and the Interdisciplinary Center of Herzliya এর একদল গবেষক দেখিয়েছেন যে ETF চালু করার পর যখন সেগুলো কোন একটি ইনডিভিজুয়াল স্টকের অধিকাংশ শেয়ারের মালিকানা নিয়ে ফেলে তখন bid-ask spread বেড়ে যায়।

- Doron Israeli, Charles Lee and Suhas Sridharan আরেক গবেষণায় দেখিয়েছেন যে ETF চালুর ফলে আন্ডারলাইং সিকিউরিটিজগুলোর জন্যে প্রাইসিং এফিসিয়েন্সি সম্ভব হয়।

**Benefits to investor:**

- প্রচলিত মিউচুয়াল ফান্ড গুলোর চেয়ে কম পরিচালন ব্যয়। (lower operating cost)
- ফ্লেক্সিবল ট্রেডিং এবং স্বচ্ছতা নিশ্চিত হয়। (Flexible trading and greater transparency)
- বিনিয়োগকারীদের জন্যে আরো ট্যাক্স এফিসিয়েন্সি বাড়ে।

**4. Stock Future** বিনিয়োগকারীদের কোন একটি নির্দিষ্ট স্টক এর উপরে ফিউচার ক্রয়/বিক্রয় করার সুযোগ দেওয়া হয় এটির মাধ্যমে। stock কেনা থাকলে একটি বিক্রয়মূল্য আগে থেকেই লক করে রাখতে এবং বিপরীতক্রমে কোন stock না কিনা থাকলে সেটি কিনার জন্যে কোন একটি ক্রয়মূল্য আগের থেকে লক করে রাখতে সহায়ক এটি। মনে রাখতে হবে, এটি একটি বাধ্যবাধকতা।

**5. Stock Options** অনেকটা Stock Future এর মতই তবে এটি একটি right যেটি এক্সারসাইজ করা যায় বা নাও করা যায়

**6. Interest rate Derivatives:** মার্কেটের মাধ্যমে ইন্টারেস্ট রেট নির্ধারণের প্রাথমিক ধাপ এটি। Interest rate futures এবং swaps আমরা তখন চালু করতে পারব যখন আমাদের একটি well-functioning debt market থাকবে।

**7. Currency Derivatives:** Currency futures swaps এবং Options হচ্ছে market liberalization এর একেবারে শেষ ধাপ। এসব প্রোডাক্ট চালুর মাধ্যমে কারেন্সি এক্সচেঞ্জ রেট নির্ধারণ করা সম্ভব হবে। কিন্তু এই প্রোডাক্ট গুলো চালুর পূর্বে আমাদের স্টক এক্সচেঞ্জ কে developed market পর্যায়ে পৌঁছাতে হবে। তার আগে এসব প্রোডাক্ট চালু করলে, তা অর্থনৈতির জন্যে সুফল বয়ে আনবে না।