

वित्तीय नवोन्मेष का विनियमन : पी2पी उधार प्लेटफार्म डिजाइन की चुनौतियां*

आर. गांधी

मुझे इस महासभा को संबोधित करते हुए प्रसन्नता हो रही है जिसका आयोजन हाल ही में रिजर्व बैंक द्वारा पी2पी उधार प्लेटफार्म के संबंध में सार्वजनिक चर्चा के लिए प्रसारित किए गए चर्चा-पत्र पर बहस करने के लिए किया गया है। मैं सबसे पहले इस औचित्य पर बात करूंगा कि सामान्य रूप से वित्तीय विनियमन किसे कहते हैं और खासतौर से वित्तीय नवोन्मेष के बारे में बात करूंगा। मैं विभिन्न दृष्टिकोणों पर भी चर्चा करूंगा जिसे रिजर्व बैंक ने वित्तीय नवोन्मेष के संबंध में विगत में अपनाए हैं और अंततः उन चुनौतियों पर बात करूंगा जो पी2पी उधार प्लेटफार्म के लिए उपयुक्त रेगुलेटरी दृष्टिकोण को डिजाइन करने में महसूस की गई हैं।

वित्तीय विनियमन

2. पारंपरिक नव-शास्त्रीय आर्थिक सिद्धांतों में यह तर्क दिया गया है कि अनियंत्रित अथवा अबंध-नीति (लेसेस फेयर) प्रतिस्पर्धा-साम्य सबसे कुशलतम आर्थिक प्रबंधन है। यह पैरेटो-साम्य सिद्धांत पर निर्मित है तथा पूर्ण स्पर्धा की मान्यता पर आधारित है, जिसमें बाहरी या विनाशकारी प्रतिस्पर्धा नहीं होती है।

3. अनेक अकादमिक उदारतावादी वित्तीय सेवाओं के रेगुलेशन के फायदे के बारे में संदेह रखते हैं। उनकी बातों को डेविड लेलवेलिन ने अपने पेपर ‘वित्तीय रेगुलेशन के लिए आर्थिक औचित्य’ में प्रभावी रूप से संक्षेप में प्रस्तुत किया गया है, वो इस प्रकार है: बाजार की असफलता या अपूर्णता जैसी कोई चीज नहीं होती है, यदि होती भी है तो उनके रेगुलेशन की जरूरत नहीं होती है, रेगुलेशन इन असफलताओं का समाधान नहीं दे पाएगा, और यदि समाधान दे भी देता है तो उसपर और लागतें थोप देता है और जो मूल समस्या की लागत को और बढ़ा देता है, यदि रेगुलेशन लागू किया जाता है तो गंभीर नैतिक आपदा उत्पन्न हो सकती है, और रेगुलेशन से कई प्रकार की लागतें आएंगी जिसे अंततः उपभोक्ता को ही अदा करना पड़ेगा।

* श्री आर. गांधी, उप गवर्नर, भारिबैं, द्वारा मुंबई में फोरसीजन होटल में आयोजित मिंट मार्केटप्लेस ऋण सम्मेलन में दिया गया समापन भाषण

4. रेगुलेशन के विरुद्ध एक अन्य तर्क भी है कि वित्तीय रेगुलेशंस वस्तुतः वित्तीय सेवा प्रदान करने वालों के हित में होता है और अधिकांशतः उपभोक्ताओं के हित के विरुद्ध होता है, खासतौर से तब जब रेगुलेशन की वजह से प्रतिस्पर्धा कम होने लगती है। जैसाकि जी. जे. बेसन ने ध्यान दिलाया है कि ऐसा इसलिए होता है कि वित्तीय रेगुलेशंस मुख्यतया प्रवेश पर पाबंदी लगाते हैं, उत्पादों पर नियंत्रण रखते हैं, किए जाने वाले कारोबार पर प्रतिबंध लगाते हैं, कीमतों को बाधित करते हैं, पोर्टफोलियो पर प्रतिबंध लगाते हैं, भौगोलिक तबादले पर प्रतिबंध आदि लगाते हैं।

5. लेकिन, अन्य कई आकादमिक लोगों का मानना है कि जब नवशास्त्रीय मान्यताओं को वित्तीय क्षेत्र पर लागू किया जाता है तब उसकी वैधता ठहर नहीं पाती है क्योंकि वास्तविकता में वित्तीय क्षेत्र में अपूर्णता, सूचनाओं की असमानता, अधूरापन, और पूर्ण स्पर्धा अथवा अबंध वित्तीय बाजार में असफलताएं होती हैं।

6. उनका तर्क यह है कि वित्तीय प्रणाली, बाजार और सहभागियों को रेगुलेशन की आवश्यकता होती है। इस प्रकार रेगुलेशन की आवश्यकता से लेकर रेगुलेशन की अनुपस्थिति में होने वाले परिणामों तक बहस चलती रहती है।

7. प्रो. चार्ल्स गुडहार्ट ने अपनी पुस्तक ‘वित्तीय विनियमन: क्यों, कैसे और अब कहां’ में लिखते हैं कि निजी क्षेत्र को उसके स्वयं के सहारे छोड़ दिया जाता है, जो बाजार की असफलताओं को जन्म देता है अथवा कम से कम इष्टतम से कम का परिणाम देता है। उनके विचार से वित्तीय विनियमन के तीन मुख्य कारण होते हैं जैसे:

- i. एकाधिकार के दोहन से ग्राहकों की रक्षा करना
- ii. छोटे, खुदरा (जिन्हें चीजों की सूचना कम होती है) ग्राहकों की सुरक्षा करना, तथा
- iii. प्रणाली में स्थिरता सुनिश्चित करना

8. डेविड लेलवेलिन के अनुसार वित्तीय विनियमन के तीन उद्देश्य होते हैं: अर्थात् प्रणाली की स्थिरता को बनाए रखना, वित्तीय संस्थाओं की सुरक्षा करना तथा सुदृढ़ता बनाए रखना और ग्राहकों की सुरक्षा करना। उनका तर्क है कि रेगुलेशन का मामला विभिन्न प्रकार के बाजार के अधूरेपन एवं असफलताओं पर निर्भर करता है, जिसके परिणाम इष्टतम स्थिति से कम होते हैं और उपभोक्ता के कल्याण की स्थिति भी कम हो जाती है। अन्य शब्दों में, रेगुलेशन का उद्देश्य बाजार के पता किए गए अधूरेपन को एवं असफलताओं को सुधारना है।

9. वित्तीय विनियमन के पक्ष में एक महत्वपूर्ण तर्क यह है कि यदि रेगुलेशन न हो तो क्या होगा। जैसा कि प्रो. चार्ल्स गुडहार्ट का कहना है कि 'बाहर से लागू की गई रेगुलेशन की प्रणाली की चाहे जितनी लागत या फायदे हों, अविनियमित वित्तीय प्रणाली के प्रभाव एवं असफलताओं के परिणाम के प्रति विमुखता बाह्य के स्थान पर --- ---की स्थापना के लिए विवश कर सकती है।' इसी प्रकार रैनडल डाड का कहना है कि 'इससे कोई फर्क नहीं पड़ता कि किसी व्यक्ति को कितना दायित्व सौंपा गया है, निजी उद्यम द्वारा चाहे जितनी आत्म-निर्भरता का वादा किया गया हो, जब समस्याएं बड़ी एवं विकट हो जाती हैं, तब सभी लोग सरकार की ओर रुख कर लेते हैं और समस्या को दूर करने के लिए तुरंत कार्रवाई की मांग करते हैं।'

10. प्रो. गुडहार्ट ने सावधान भी किया है कि 'मुक्त बाजार से इतर बाजार के संदर्भ में रेगुलेशन और पर्यवेक्षण को लागू करने से मालिकों एवं प्रबंधकों को उसपर निगरानी एवं नियंत्रण रखने में मिलने वाला प्रोत्साहन कमजोर पड़ जाता है और उनके ग्राहकों के प्रति जो सावधानी बरती जाती है वो भी शिथिल पड़ जाती है।'

वित्तीय नवोन्मेष

11. फाइनेंशियल इन्वेस्टमेंट जर्नल में वित्तीय नवोन्मेष को इस प्रकार परिभाषित किया गया है 'नये वित्तीय लिखतों तथा नई वित्तीय प्रौद्योगिकी, बाजार एवं संस्था को सृजित करने एवं उन्हें लोकप्रिय बनाने की कार्रवाई करना, इसमें उत्पाद के विभिन्न स्तरों में, प्रक्रिया और/अथवा संस्था में होने वाला नवोन्मेष शामिल है।' हम यह भी जानते हैं कि आइडिया को ग्राहकों की उम्मीदों को पूरा करने के लिए लागू किया जाता है। उनकी आवश्यकता नई हो सकती है, या ऐसी आवश्यकता जो अभी तक नहीं आकार नहीं ले पाई थी, या वर्तमान आवश्यकता को खास तरीके से पूरा करने की अपेक्षा हो सकती है। कई बार नवोन्मेष प्रक्रिया को कठोर नियमों एवं विनियमों द्वारा भी संचालित किया जा सकता है।

12. इस बात पर बहस की जा रही है कि क्या वित्तीय नवोन्मेष को रेगुलेट किया जाना चाहिए। क्या नवोन्मेष लाने वालों और उद्यमियों को अकेला छोड़ दिया जाना चाहिए या क्या लोक नीति प्राधिकारियों को इनका सक्रिय रूप से रेगुलेशन करना चाहिए।

13. नवोन्मेष प्रक्रिया अन्य बातों के साथ-साथ क्षमता में, उत्पादकता, गुणवत्ता, स्पर्धा और बाजार शेयर में सकारात्मक परिवर्तन लाती है। लेकिन, चूंकि नवोन्मेष सामान्य रूप से जबरदस्त परिवर्तन लाता है, इसलिए उन्हें विशेष रूप से परिवर्तनकारी कहा जाता है। उसे समझने के लिए प्रयास करना पड़ता है तथा इसमें समय लगता है। इसके साथ जुड़े हुए जो खतरे हैं वे परखे हुए प्रभाव नहीं हैं, दीर्घकाल में उनके

प्रभाव के बारे में कोई स्पष्टता नहीं है और उससे गलतफहमी भी पैदा हो सकती है तथा नवोन्मेष का दुरुपयोग भी हो सकता है। नवोन्मेष का प्रभाव कभी-कभी खराब भी हो सकता है, कभी-कभी अच्छे नवोन्मेष का दुरुपयोग भी किया जा सकता है।

14. विश्व आर्थिक मंच का मानना है कि वित्तीय नवोन्मेष नकारात्मक के बजाय अधिक सकारात्मक है इसलिए यह बेहतर होगा कि अत्यधिक जटिल मानकों का प्रयोग करते हुए उसे रेगुलेट करने से हटाना नहीं चाहिए और न ही नए उत्पादों पर एक तरह से प्रतिबंध ही लगाना चाहिए। फोरम का कहना है कि नवोन्मेष प्रक्रिया घटित होने दिया जाए; लेकिन उसके प्रति प्रतिक्रिया उचित रूप से तेजी से होनी चाहिए जो सही लगे, और अतः गलती होने की प्रवृत्ति का होना स्वाभाविक है लेकिन उसके प्रति सावधानी बरती जानी चाहिए।

15. ओईसीडी रिपोर्ट में यह कहा गया है कि हमें नवोन्मेषी गतिविधियों के फायदों को संभालकर रखना चाहिए, साथ ही यह सुनिश्चित करना चाहिए कि ऐसे नए उत्पाद या सेवाएं जो नुकसानदेह हैं उन्हें उपयुक्त रूप से नियंत्रित रखना चाहिए।

भारतीय अनुभव

16. हम भारत में वित्तीय नवोन्मेष का विनियमन किस प्रकार करते रहे हैं? भारतीय रिजर्व बैंक ने इस बात का परीक्षण करने के लिए कि क्या वित्तीय नवोन्मेष का विनियमन किया जाना चाहिए, अनेक दृष्टिकोण अपनाए हैं। उन दृष्टिकोणों में शामिल हैं:

- नजरअंदाज करना
- नजर रखना
- अच्छी तरह से विनियमन करना
- सक्रिय रूप से विनियमन करना तथा
- प्रतिबंध लगा देना

17. कौन सी बातें दृष्टिकोण का निर्धारण करती हैं? मैं इसका उत्तर बड़ी आसानी से इस प्रकार दे सकता हूँ:

- क्या नवोन्मेष से बड़े पैमाने पर नुकसान हो सकता है; यदि हां तब इस पर प्रतिबंध लगा दीजिए।
- क्या उसका आकार या मात्रा बहुत अधिक है; यदि हां तब इसे नजरअंदाज कीजिए।
- क्या उपभोक्ताओं द्वारा सूचित जानकारी ग्रहण कर ली जाती है, यदि हां तब उन्हें सावधान कीजिए।
- क्या यह अनेक उपभोक्ताओं के लिए फायदेमंद है, यदि हां तो उसे अच्छी तरह रेगुलेट कीजिए और रेगुलेशन को हलका फुलका रखिए।

- v. क्या यह अनेक उपभोक्ताओं के लिए फायदेमंद है, लेकिन क्या इसके आसपास उपभोक्ता सुरक्षा के मामले घूम रहे हैं, तब इसका सक्रिय रूप से रेगुलेशन कीजिए।

18. उदाहरण के लिए इनामी चिट्स और धन-परिचालन योजनाओं पर प्रतिबंध लगा दिया गया, जबकि आभासी मुद्रा जैसे बिट क्वाइन के प्रयोग से संबंधित निहित जोखिमों के बारे में हमने ग्राहकों को सावधान किया है। हमारे पास अध्ययनगत रुझान होता है, और हम त्रुटिपूर्ण होने की स्थिति में उत्पाद या सेवा की सहजता या क्लिष्टता के बारे में जनता को सावधान करते हैं। जहां हमने माइक्रो फाइनांस को 'हां' कहा है वहीं पर जटिल डेरिवेटिव के लिए 'न' कहा है। कुछ अन्य मामलों में हमने यह देखा है कि उनके जोखिमों को समाप्त किया जा सकता है, और उनको अनुमति तभी दी गई जब वे उपलब्ध हो गए। उदाहरण के लिए, हमने बैंकों को इस बात की अनुमति नहीं दी कि वे धन एकत्र करने या भुगतान करने के लिए एजेंटों की सेवाएं लें, जब तक प्रौद्योगिकी युक्त बैंकिंग प्रतिनिधि सुविधाएं न उपलब्ध हों। हमने प्रारंभ में छोटी राशि के लिए मोबाइल बैंकिंग की अनुमति प्रदान की, लेकिन जैसे ही उसमें सुरक्षा एवं भरोसा बन गया वैसे ही बड़ी राशि की अनुमति दे दी गई।

19. जहां तक माइक्रो फाइनांस का संबंध है, इसके बारे में मैं थोड़ा विस्तार से आपको बताऊंगा क्योंकि यह एक केस-स्टडी उपलब्ध कराता है। जब नब्बे के दशक के प्रारंभ में माइक्रो फाइनांस की शुरुआत हुई तब हमने इसे एक जबरदस्त परिवर्तन के रूप में माना, जिसके प्रभाव बहुत अधिक थे, और हम काफी उसके समर्थन में थे। जब माइक्रो फाइनांस के रेगुलेशन की मांग उठी तब तत्कालीन उप गवर्नर श्री जगदीश कपूर ने 2001 में कहा था कि 'चूँकि एमएफआई, कमर्शियल बैंकों से संस्थागत संरचना एवं उत्पाद पोर्टफोलियो दोनों की दृष्टि से काफी भिन्न है, इसलिए उसी प्रकार का रेगुलेशन और विवेकपूर्ण दिशानिर्देश एमएफआई के लिए लागू करना, मेरी दृष्टि में न इसमें न केवल उभरते बाजारों को तोड़ने का जोखिम है बल्कि इससे इन संस्थाओं की क्षमता भी कमजोर हो जाएगी।' जब 2005 तक आते-आते मांग बढ़ने लगी, तब तत्कालीन गवर्नर डॉ. वाय.वी. रेड्डी ने 2005 में कहा था कि 'पूरे देश में माइक्रोफाइनांस की मुहिम ने सूचनात्मक रूप से एवं उदार रवैये की वजह से आम आदमी को काफी फायदा पहुंचाया है। इसलिए, उनका संगठन, संरचना और कार्य-प्रणाली सरल होनी चाहिए और उनपर किसी प्रकार का रेगुलेशन इस आंदोलन की भावना के विपरीत होगा।' इस तरह हम वित्तीय नवोन्मेष को हर संभव सहायता प्रदान कर रहे थे और हमारे स्तर पर देश में वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाने के लिए उसका मूल्यांकन किया जाना अत्यधिक महत्वपूर्ण माना गया था। हम इस बात से पूरी तरह सहमत थे कि उस इसके आकार लेने की अवधि में बहुत ही हलका

रेगुलेशन रखना ही पर्याप्त था। लेकिन जैसे-जैसे यह क्षेत्र विकसित होता गया उसमें कुछ अनियमितताएं तथा नाकामियां भी उत्पन्न होने लगीं। जैसाकि मेरे पूर्ववर्ती श्री आनंद सिन्हा ने अप्रैल 2012 में कहा था कि 'वे अपना कारोबार बढ़ाने के लिए उत्सुक थे, इसलिए इन संस्थाओं को परंपरागत समझदारी एवं अच्छी प्रथाओं जैसे ऋण प्रदान करने में उचित सावधानी बरतना और वसूली की आचारगत प्रथाओं का पालन करते हुए आगे बढ़ने दिया गया। उदारकर्ताओं ने ज्यादा से ज्यादा ऋण ले लिया और कर्ज के बोझ ने वापसी अदायगी को मुश्किल बना दिया और कुछ एमएफआई ने जबरदस्ती वसूली करना चाही जिससे जनता में हो-हल्ला शुरू हो गया, फलस्वरूप राज्य सरकार को हस्तक्षेप करना पड़ा।' परिणामस्वरूप हमने भी मालेगाम समिति की सिफारिशों के आधार पर माइक्रोफाइनांस पर रेगुलेशन कस दिए।

पी2पी उधार प्लेटफार्म का विनियमन

20. पी2पी उधार प्लेटफार्म के विनियमन के मामले को हल करते समय नीचे दिए गए कुछ प्रश्नों के उत्तर दिए जाने कि आवश्यकता है:

- उन्हें रेगुलेट किया जाना है या नहीं?
- यदि रेगुलेट किया जाना है, तो पूर्व में या बाद में?
- यदि रेगुलेट किए जाने का यही सही समय है तो हलके से करना है या फिर गहन तरीके से रेगुलेट करना है?

21. चर्चा-पत्र में हमने यह पाया है कि अंतरराष्ट्रीय स्तर पर पी2पी प्लेटफार्म से उधार देने की प्रक्रिया के संबंध में हर प्रकार के दृष्टिकोण को अपनाया गया है, सीधे-सीधे उसपर प्रतिबंध लगाने से लेकर बिलकुल उस तरफ से उदासीन रह जाने तक। हमारा अनंतिम अंदाजा यह है कि फिलहाल पी2पी उधार प्लेटफार्म को रेगुलेट किए जाने की आवश्यकता है, शायद यही सही समय है और यह रेगुलेशन हलका-फुलका होगा। मैं दुबारा इस बात पर जोर देना चाहता हूँ कि ये रेगुलेशन अनंतिम हैं। हम चाहते हैं कि हितधारक भी इस संबंध में अपने विचार व्यक्त करें - या तो हमारे मूल्यांकन की पुष्टि करें या फिर वैकल्पिक मूल्यांकन प्रदान करें।

22. एमएफआई के एपिसोड एवं इन गैर-रेगुलेटेड संस्थाओं की असफलताओं के संबंध में लोगों की प्रतिक्रिया के बारे में प्रो. गुडहार्ट और प्रो. डॉड की भविष्यदर्शी प्रज्ञा को ध्यान में रखते हुए, जिसका उल्लेख मैंने पहले ही किया है, हमारा मानना है कि पी2पी उधार प्लेटफार्म को रेगुलेट किया जाना चाहिए, यद्यपि उनकी मात्रा वस्तुतः गंभीर स्थिति तक अभी नहीं पहुंची है।

23. विनियमन दो प्रकार के होते हैं - विवेकपूर्ण विनियमन और कारोबार संचालन का विनियमन। जहां विवेकपूर्ण विनियमन का

फोकस वित्तीय संस्थाओं एवं वित्तीय प्रणाली की साल्वेंसी, सुरक्षा तथा सुदृढ़ता पर होता है, कारोबार संचालन के विनियमन का फोकस इस बात पर होता है कि वित्तीय संस्थाएं किस प्रकार से अपने ग्राहकों से लेनदेन करती हैं, साथ ही ये संस्थाएं अपनी क्षमताओं, अपनी निरंतरता तथा निष्पक्ष कारोबारी प्रथाओं के बारे में सूचनाओं को किस प्रकार प्रकट करती हैं।

24. यह स्पष्ट है कि इन प्लेटफार्मों के लिए विवेकपूर्ण रेगुलेशन हलके होने चाहिए, क्योंकि उनके द्वारा उधारदाता के धन का संचालन नहीं किया जाएगा। वस्तुतः, हमें उन्हें ऐसे धन में लेनदेन करने से मना करने की आवश्यकता है। निश्चित ही कारोबारी लेनदेन का रेगुलेशन ही उपयुक्त होगा। चूंकि उधारदाता उन प्लेटफार्मों पर 'भरोसा' ग्राहकों को जानने के लिए करता है और केवायसी अभिप्रमाणन जैसी सेवाएं प्राप्त करता है, ग्राहक की क्रेडिट स्कोरिंग, कानूनी औपचारिकताओं, वसूली सहायता आदि की जानकारी लेता है इसलिए आचार संहिता तथा निष्पक्ष प्रथाओं के मानदंड को लागू किए जाने की आवश्यकता होती है।

25. प्रश्नों के अगले सेट में प्लेटफार्म के बारे में प्रश्न हैं - क्या उसे कार्पोरेट संस्था होना चाहिए या फिर अन्य प्रकार की संस्था, उसकी पूंजी क्या हो, उसकी गवर्नेंस संरचना कैसी हो आदि। हमने इन प्रश्नों के बारे में चर्चा-पत्र में कतिपय प्रस्ताव दिए हैं। ये प्रस्ताव प्राथमिक

रूप से प्लेटफार्म को बनाए रखने के लिए गंभीर स्वरूप के, उपयुक्त एवं उचित तथा दीर्घकालिक प्लेयर्स की जरूरत को ध्यान में रखकर बनाए गए हैं।

26. अंतिम बात यह है कि जोखिम प्रबंधन की संरचना जिसका फोकस परिचालनगत जोखिम पर तथा कारोबार निरंतरता पर हो, तथा प्रौद्योगिकी एवं ग्राहक शिकायत निवारण तंत्र पर ध्यान दिए जाने की आवश्यकता हो। चूंकि उधार देना तथा उधार लेना एक परिपक्वता के रूपांतरण का मामला है, इसलिए प्लेटफार्म द्वारा निरंतर सेवाओं की उपलब्धता ही मुख्य होगी। इसी के अनुसार इस संबंध में अपेक्षाओं को व्यक्त किया गया है।

निष्कर्ष

27. अंत में, मैं यह फिर से कहना चाहूंगा कि रिजर्व बैंक का मानना है कि प्लेटफार्म के माध्यम से पी2पी उधार प्रक्रिया का नवोन्मेष इस बात को सहज बनाता है कि जिसमें छोटे उधारदाताओं एवं छोटे उधारकर्ताओं के बीच सीधा संपर्क स्थापित होता है, तथा समावेशन की प्रक्रिया इस प्रकार से और आगे बढ़ती है; चूंकि इससे उपभोक्ता के संरक्षण का मामला तूल पकड़ सकता है, इसलिए प्लेटफार्म की भूमिका फोकस में आ गई है, हमें आशा है कि उपयुक्त विनियमन व्यवस्था के साथ प्लेटफार्म व्यवस्था विश्वसनीय सिद्ध होगी तथा उधारदाता एवं उधारकर्ता दोनों इसपर भरोसा करेंगे।