*एक अंतरसंबंधित वित्तीय प्रणाली में विनियमों पर पुनर्विचार**

श्री एम. राजेश्वर राव

'वित्तीय बाजार विनियमन पर प्रबंधन विकास कार्यक्रम' के प्रतिभागियो, प्राध्यापको, देवियो और सज्जनो। आप सभी को नमस्कार!

सबसे पहले मैं आईआईएम, कोझिकोड को मुझे यहाँ आमंत्रित करने के लिए धन्यवाद देना चाहता हूँ। नीति विशेषज्ञों से लेकर वित्तीय परिदृश्य के महत्वपूर्ण हितधारकों तक की इस वैविध्यपूर्ण सभा को संबोधित करना मेरे लिए खुशी की बात है। कार्यक्रम की विषयवस्तु बैंकों, प्रतिभूति फर्मों और बीमा संस्थाओं सहित वित्तीय बाजारों में कार्यरत विविध संस्थाओं के विनियामक ढाँचे से जुड़े मुद्दों पर केंद्रित है।

वित्तीय बाजारों में मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूतियाँ, विदेशी मुद्रा, इक्विटी, कमोडिटी और डेरिवेटिव जैसे उत्पादों की एक विस्तृत श्रृंखला शामिल है। इन उत्पादों का व्यापार द्विपक्षीय रूप से, काउंटर पर, या इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म या अधिकतर एक्सचेंजों पर होता है। ये संस्थाएँ विविध हैं, और इनमें से कई बाजारों में सक्रिय हैं। संस्थाओं की प्रकृति और/या उनकी गतिविधियों के आधार पर इनका विनियमन विभिन्न विनियामकों द्वारा किया जाता है। बाज़ार एक प्रकार की बाज़ार गतिविधियों से दूसरे प्रकार की बाज़ार गतिविधियों में फैलने वाले जोखिमों से परस्पर जुड़े हुए हैं, जो वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से चिंता का विषय बनता जा रहा है। इसलिए, आज अपने वक्तव्य में, मैं बाज़ार और संस्थाओं के विनियमनों की आवश्यकता और उनके परस्पर प्रभाव, विनियामकों द्वारा प्रयुक्त टूल्स और तेज़ी से विकसित होते और परस्पर जुड़े वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र के लिए विनियमन तैयार करने में आने वाली चुनौतियों पर कुछ दृष्टिकोण साझा करना चाहूँगा; और आगे की राह पर कुछ विचार साझा करके अपनी बात समाप्त करूँगा।

भारत में वित्तीय क्षेत्र के विनियमनों की भूमिका और विकास

इसकी शुरुआत करने के लिए भारत में वित्तीय क्षेत्र के विनियमनों के विकास पर बात करना आवश्यक है। इसकी शुरुआत 1935 में भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) की स्थापना के साथ हुई थी। 1949 में बैंक के कार्यक्षेत्र का विस्तार वाणिज्यिक बैंकों के विनियमन और पर्यवेक्षण को शामिल करने के लिए किया गया था। इसके बाद 1964 में इसे गैर-बैंकिंग संस्थाओं[2], जिन्हें अब सामान्यतः गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी) कहा जाता है, तथा उसके बाद 1966 में शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) को विनियमित करने और पर्यवेक्षण करने का अधिकार दिया गया।

वर्ष 1991 अत्यंत महत्वपूर्ण है क्योंकि उस वर्ष में प्रमुख आर्थिक सुधारों की शुरुआत हुई जिससे हमारी अर्थव्यवस्था में परिवर्तन और विकास हुआ। वित्तीय क्षेत्र में सुधारों की शुरुआत एक तरह से वित्तीय क्षेत्र सुधारों पर नरसिम्हम समिति की सिफारिशों के कार्यान्वयन के साथ हुई। निजी बैंकों का प्रवेश, बैंकों के लिए विवेकपूर्ण मानदंडों की शुरुआत, समिति की सिफारिशों के आधार पर पूंजी पर्याप्तता आवश्यकताओं को वैश्विक मानकों के अनुरूप बनाना और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) पर अधिक निगरानी रखने के लिए रिज़र्व बैंक को वैधानिक शक्तियाँ प्रदान करना इस अवधि के दौरान महत्वपूर्ण नीतिगत मील के पत्थर थे। इसके साथ ही मौद्रिक नीति ढाँचे[5] में बाद

* भारतीय रिज़र्व बैंक के उप-गवर्नर श्री एम. राजेश्वर राव द्वारा 18 अगस्त 2025 को भारतीय प्रबंधन संस्थान, कोझिकोड (आईआईएमके) में वित्तीय बाजार विनियमन पर कार्मिक एवं प्रशिक्षण विभाग (डीओपीटी) एमडीपी कार्यक्रम में दिया गया उद्घाटन भाषण। चांदनी त्रेहन सलूजा और नीलेश ज्ञानोबा गावडे द्वारा उपलब्ध कराई गई जानकारी के लिए आभार।

1 https://rbi.org.in/history/Brief_Chro1935to1949.html

2 1963 का अधिनियम 055: बैंकिंग कानून (विविध प्रावधान) अधिनियम, 1963 (https://www.casemine.com/act/in/5a979d964a93263ca60b70c7)

3 आरबीआई अधिनियम, 1934 का अध्याय IIIबी।

4 https://rbi.org.in/history/Brief_Fun_UrbanCoopBanks.html

5 1998 से 2009 तक तदर्थ टी-बिलों के माध्यम से स्वचालित मुद्रीकरण को समाप्त करने से लेकर बहु-संकेतक दृष्टिकोण तक, जिसके बाद 2013 से 2016 तक मौद्रिक नीति को निर्देशित करने वाले नाममात्र आधार के रूप में मुद्रास्फीति को लागू करने की पूर्व-शर्तों के साथ एक संक्रमण काल और उसके बाद, लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण ढांचा: https://rbi.org.in/commonman/english/Scripts/speeches.aspx?Id=3161

में हुए बदलाव, विनिमय नियंत्रण व्यवस्था का उदारीकरण और भुगतान एवं निपटान प्रणालियों के साथ-साथ मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाजारों को विनियमित करने की शक्तियाँ रिज़र्व बैंक को प्रदान किए जाने से समग्र रूप से रिज़र्व बैंक में विनियमन निर्माण के दृष्टिकोण में बदला आया।

भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) को वर्ष 1992[6] में प्रतिभूति बाजार के विनियमन और विकास का वैधानिक दायित्व सौंपा गया। इसके बाद के दशकों में बीमा और पुनर्बीमा क्षेत्रों के विनियमन की देखरेख के लिए भारतीय बीमा विनियामक एवं विकास प्राधिकरण (आईआरडीएआई) और पेंशन निधियों के लिए पेंशन निधि विनियामक एवं विकास प्राधिकरण (पीएफआरडीए) के रूप में नए वित्तीय क्षेत्र विनियामकों की स्थापना हुई। हाल ही में, अर्थात 2020 में, भारत के अंतरराष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्रों के भीतर वित्तीय उत्पादों, सेवाओं और संस्थानों को विनियमित करने और बढ़ावा देने के लिए अंतरराष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र प्राधिकरण (आईएफएससीए) का गठन किया गया। सामूहिक रूप से, ये विनियामक भारत की वित्तीय प्रणाली को एक अधिक लचीले, बाजार-संचालित और उपभोक्ता-केंद्रित पारिस्थितिकी तंत्र में बदलने की यात्रा में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, और साथ ही देश के टिकाऊ आर्थिक विकास को भी सुगम बनाते हैं।

विनियमन बनाने संबंधी दृष्टिकोण

न्यूनतम विनियमनों के साथ वित्तीय बाजारों के विनियमन के प्रति बाजार-उन्मुख *अहस्तक्षेप* दृष्टिकोण इस धारणा पर आधारित है कि स्व-विनियमन प्रभावी होगा। हालाँकि, कुछ अर्थशास्त्रियों और नीति निर्माताओं ने इस दृष्टिकोण का विरोध किया है, जिनका तर्क है कि विनियमन न केवल आवश्यक है, बल्कि अनिवार्य भी है। उनका तर्क है कि स्वाभाविक रूप से स्व-सुधार करने वाले बाजारों का विचार एक तथ्यात्मक घटना से ज़्यादा एक वैचारिक सोच है, और वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता, पारदर्शिता और प्रणालीगत जोखिमों से सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए प्रभावी निगरानी बेहद ज़रूरी है। नोबेल पुरस्कार विजेता जोसेफ स्टिग्लिट्ज़ ने अपनी प्रसिद्ध पुस्तक "फ्रीफॉल: फ्री मार्केट्स एंड द सिंकिंग ऑफ़ द ग्लोबल इकोनॉमी" में लिखा है, “उस संकट ने यह स्पष्ट कर दिया है कि स्व-नियमन - जिसे वित्तीय उद्योग ने बढ़ावा दिया और जिसे मैं एक विरोधाभास मानता हूँ - कारगर नहीं है (“The crisis has made it clear that self-regulation – which the financial industry promoted and which I view as an oxymoron – doesn’t work.”)।" बार-बार यह सिद्ध हो चुका है कि वित्तीय विनियमन न केवल बाजार की विफलताओं को रोकने के लिए, बल्कि उपभोक्ताओं की सुरक्षा और व्यापक अर्थव्यवस्था की स्थिरता और लचीलेपन को बनाए रखने के लिए भी आवश्यक है, खासकर संकट के समय में। यह आम गलत धारणा कि विनियमन स्वाभाविक रूप से प्रतिबंधात्मक बाधाएँ लगाता है, गलत है। सोच-समझकर तैयार किए गए विनियमों पर आधारित एक सुविचारित वित्तीय निगरानी ढाँचा न केवल समान अवसर सुनिश्चित करता है, बल्कि टिकाऊ संवृद्धि और विकास को भी बढ़ावा देता है।

हम वित्तीय प्रणालियों को कैसे विनियमित करते हैं[7]

विनियमन-निर्माण के विशिष्ट तरीकों पर गहराई से विचार करने से पहले, वित्तीय प्रणाली विनियमन के व्यापक ढाँचों पर विचार करना महत्वपूर्ण है, विशेष रूप से यह देखते हुए कि वित्तीय निगरानी के वैकल्पिक मॉडल प्रचलन में हैं।

वित्तीय प्रणालियों के लिए विनियामक निगरानी संरचना को मोटे तौर पर **तीन मुख्य मॉडलों** में वर्गीकृत किया जा सकता है। पहला मॉडल **‘क्षेत्रीय या पारंपरिक मॉडल’** के रूप में जाना जाता है, जिसमें प्रत्येक वित्तीय क्षेत्र प्राधिकरण विशिष्ट वित्तीय क्षेत्र, अर्थात् बैंकिंग, बीमा, प्रतिभूतियाँ और बाज़ार अखंडता के विवेकपूर्ण और आचरण संबंधी दोनों पहलुओं के लिए ज़िम्मेदार होता है। भारत, ब्राज़ील, हांगकांग और मेक्सिको जैसे देशों ने इस दृष्टिकोण को अपनाया है और यह दुनिया भर में सबसे अधिक

[6] सेबी की स्थापना 1988 में प्रतिभूति बाजार के विनियमन हेतु एक गैर-सांविधिक निकाय के रूप में की गई थी।

[7] https://www.bis.org/fsi/publ/insights8.htm और https://www.researchgate.net/publication/290574692_Approaches_to_Financial_System_Regulation_An_International_Comparative_Survey

इस्तेमाल किया जाने वाला मॉडल बना हुआ है। हालाँकि, वित्तीय समूहों के साथ व्यवहार करते समय ऐसे मॉडल में चुनौतियाँ आती हैं, जिनकी गतिविधियाँ विभिन्न प्रकार के वित्तीय संस्थानों के बीच की सीमाओं को धुंधला कर देती हैं। इस तरह की कमियों को पूरक व्यवस्थाओं को लागू करके सुचारु किया जा सकता है, जैसे कि भारतीय वित्तीय क्षेत्र विनियामकों (एफएसआर) द्वारा अपनाई गई व्यवस्थाएँ, जिनकी चर्चा मैं बाद में करूँगा।

एक वैकल्पिक दृष्टिकोण **'एकीकृत मॉडल'** है, जहाँ एक ही एजेंसी वित्त उद्योग में विनियमन सहित सभी निरीक्षण कार्यों की देखरेख करती है। वित्तीय निरीक्षण संरचना में सुधारों के परिणामस्वरूप सिंगापुर ने 1984 में इस मॉडल को अपनाया था। बाद में स्कैंडिनेवियाई देशों ने भी इसी तरह के मॉडल अपनाए, जिसके बाद ब्रिटेन ने 1997 में एक एकल वित्तीय सेवा प्राधिकरण (एफएसए) की स्थापना की। इसके अलावा, रूस, जापान, जर्मनी और दक्षिण कोरिया जैसे देशों ने भी अपनी वित्तीय संरचना में इस मॉडल को अपनाया है। हालाँकि यह दृष्टिकोण वित्तीय क्षेत्र की निगरानी के लिए एक सुसंगत और सुव्यवस्थित ढाँचा प्रदान करता है जिससे एकीकृत निर्णय लेने, कम विनियामक मध्यस्थता और बेहतर समन्वय संभव होता है, यह कुछ परिचालनिक चुनौतियाँ भी प्रस्तुत कर सकता है जैसे कि विनियामक विफलता के संभावित एकल बिंदु का जोखिम, क्षेत्रीय विषय पर ध्यान का कमजोर होना और विभिन्न उप-क्षेत्रों की आवश्यकताओं को पूरा करने में लचीलेपन में कमी।

तीसरे मॉडल में ज़िम्मेदारियों को या तो विनियामक और पर्यवेक्षी लक्ष्यों के अनुसार या क्षेत्रों के अनुसार समूहीकृत करना शामिल है, अर्थात आंशिक रूप से **एकीकृत दृष्टिकोण। 'ट्विन पीक्स'** (Twin Peaks) मॉडल इसका एक उदाहरण है, जहां दो अलग-अलग एजेंसियां सभी प्रकार के वित्तीय संस्थानों के लिए विवेकपूर्ण निरीक्षण और व्यवसाय के संचालन का प्रबंधन करती हैं। इस मॉडल को सबसे पहले 1997 में ऑस्ट्रेलिया में अपनाया गया था, इसके बाद 2002 में नीदरलैंड में और उसके बाद कनाडा और दक्षिण अफ्रीका में अपनाया गया। वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद यूके ने एफएसए को दो संस्थानों में विभाजित करके एकीकृत मॉडल को ट्विन पीक्स मॉडल के साथ बदलने के लिए अपने विनियामक ढांचे का पुनर्गठन किया। एक - वित्तीय संचलन प्राधिकरण जो बाजार के संचलन पर केंद्रित है, और विवेकपूर्ण विनियमन प्राधिकरण (सेंट्रल बैंक के तत्वावधान में) जो बैंकों, बिल्डिंग सोसाइटियों, क्रेडिट यूनियनों, बीमा कंपनियों और प्रमुख निवेश फर्मों के विवेकपूर्ण विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए जिम्मेदार है। ट्विन पीक्स मॉडल विभिन्न प्रकार के वित्तीय संस्थानों के विवेकपूर्ण या व्यावसायिक संचलन निरीक्षण में उत्पन्न होने वाली संभावित सहक्रियाओं पर आधारित है, लेकिन इसमें एकीकृत मॉडल की तरह ही क्षेत्रीय विषय पर ध्यान की कमी और क्षेत्रीय मॉडल की तरह समन्वय संबंधी चुनौतियों का सामना करना पड़ता है।

द्वी-एजेंसी मॉडल आंशिक रूप से एकीकृत मॉडल का एक और उदाहरण है, जहाँ एक एजेंसी बैंकों और बीमा कंपनियों की शोधन क्षमता और व्यावसायिक संचालन, दोनों के विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए ज़िम्मेदार होती है, और दूसरी एजेंसी बाज़ार की अखंडता और प्रतिभूति व्यवसाय के लिए ज़िम्मेदार होती है। यह वर्तमान में फ्रांस, इटली, मलेशिया, सऊदी अरब आदि जैसे क्षेत्राधिकारों में लागू है।

संयुक्त राज्य अमेरिका (यूएस) और यूरोपीय संघ (ईयू) के मॉडल की अपनी विशिष्टताएँ हैं। जहाँ अमेरिका में संघीय और राज्य स्तर पर विभिन्न एजेंसियों को कार्य सौंपे गए हैं, वहीं यूरोपीय संघ में यूरो क्षेत्र के सभी देश महत्वपूर्ण बैंकों के लिए एक ही विवेकपूर्ण पर्यवेक्षी प्राधिकरण साझा करते हैं। हाल ही में, वैश्विक वित्तीय संकट के बाद, वित्तीय निरीक्षण ढाँचे में समष्टि-विवेकपूर्ण नीति और समाधान कार्य जोड़े गए, जिनमें अपनाए गए मॉडल के प्रकार के आधार पर अलग-अलग एजेंसियाँ शामिल हो भी सकती हैं और नहीं भी।

प्रत्येक मॉडल में तालमेल और संभावित हितों के टकराव तथा चुनौतियों के बीच संतुलन स्थापित करना शामिल है। वित्तीय निरीक्षण मॉडल अपनाने का निर्णय वित्तीय क्षेत्र की संरचना और विकास, कानूनी, सांस्कृतिक और राजनीतिक अर्थव्यवस्था

संबंधी विचारों के साथ-साथ वित्तीय संकटों से निपटने जैसे पिछले अनुभवों पर निर्भर करता है। मॉडल चाहे जो भी हो, किसी भी वित्तीय निरीक्षण संरचना की एक प्रमुख विशेषता यह है कि केंद्रीय बैंक प्राथमिक या प्रमुख प्राधिकरण बना रहता है। अन्य विनियामक संस्थाओं के साथ समन्वय में इसका नेतृत्व समग्र वित्तीय निरीक्षण संरचना की सुसंगतता, लचीलेपन और विश्वसनीयता को सुदृढ़ करता है।

अब मैं विनियमन-निर्माण प्रक्रिया के लिए विनियामकों द्वारा अपनाए गए दृष्टिकोणों पर चर्चा करूँगा। हालाँकि विनियमन के लिए सबसे उपयुक्त दृष्टिकोण पर अलग-अलग विचार हो सकते हैं, लेकिन कोई भी दृष्टिकोण 'सभी के लिए एक जैसा' नहीं होता। प्रभावी विनियमन के लिए विभिन्न प्रकार की समस्याओं के समाधान हेतु विनियामक विभिन्न दृष्टिकोणों और साधनों का उपयोग करते हैं।

'सिद्धांत' बनाम 'नियम' बनाम 'परिणाम-आधारित विनियमन'

सिद्धांत-आधारित विनियमन गुणात्मक होता है और अंतर्निहित उद्देश्य की व्याख्या के साथ उच्च-स्तरीय कथनों का उपयोग करता है। यह एक विनियमित संस्था (आरई) को निर्देशात्मक नियमों से बाध्य हुए बिना नए उत्पादों और सेवाओं को विकसित करके नवाचार करने का लचीलापन और स्वतंत्रता प्रदान करता है। हालाँकि, यह व्यक्तिपरक व्याख्या के लिए खुला है और इसलिए आरई और पर्यवेक्षकों दोनों के लिए चुनौतियाँ खड़ी कर सकता है, जिससे प्रवर्तन और जवाबदेही सीमित हो जाती है। यह उपभोक्ता संरक्षण जैसे क्षेत्रों में भी कम प्रभावी हो सकता है, जहाँ स्पष्ट और कार्रवाई योग्य निर्देश आवश्यक हैं। एक बैंकिंग विनियामक के रूप में रिज़र्व बैंक के संदर्भ में, दबावग्रस्त आस्ति समाधान हेतु विवेकपूर्ण ढाँचा[8] सिद्धांत-आधारित विनियमन का एक उदाहरण है।

दूसरी ओर, नियम-आधारित विनियमन के लिए आरई को विशिष्ट, निर्देशात्मक आवश्यकताओं का पालन करना आवश्यक होता है। इससे बेहतर स्पष्टता, अनुपालन और एकरूपता आती है, क्योंकि यह आरई और उपभोक्ता, दोनों के लिए विनियमों की समझ को सरल बनाता है। हालाँकि, यह केवल अनुपालन कर देने वाली मानसिकता को जन्म दे सकता है, जिसके परिणामस्वरूप आरई अक्षरशः अनुपालन करते हैं, लेकिन मूल भावना से नहीं। जटिल और गतिशील मुद्दों से निपटने में, जहाँ सूक्ष्म निर्णय की आवश्यकता होती है, विनियमित संस्थाओं को भी चुनौतियों का सामना करना पड़ सकता है। प्राथमिकता क्षेत्र ऋण पर मास्टर निर्देश - लक्ष्य और वर्गीकरण[9] को बैंक द्वारा जारी नियम-आधारित विनियमन का एक उदाहरण माना जा सकता है।

हाल ही में प्रमुखता प्राप्त करने वाला एक अन्य दृष्टिकोण परिणाम-आधारित विनियमन है, जो विशिष्ट प्रक्रियाओं और साधनों को निर्धारित करने के बजाय वांछित परिणामों पर केंद्रित है। यह दृष्टिकोण वांछित परिणाम "क्या" निर्धारित करता है, जबकि इसे "कैसे" प्राप्त किया जाए, इस पर लचीला होता है। डिजिटल ऋण पर आरबीआई के निर्देश[10], ऋण दरों या विधियों जैसी बारीकियों में जाने के बजाय, वांछित परिणाम, अर्थात उधारकर्ताओं के लिए पारदर्शिता और निष्पक्षता पर ज़ोर देते हैं।

आज के गतिशील वित्तीय परिदृश्य की जटिलताओं को देखते हुए, नवाचार को प्रोत्साहित करते हुए एक सक्षम और प्रभावी विनियामक वातावरण बनाने के लिए इन दृष्टिकोणों के बीच सही संतुलन बनाना महत्वपूर्ण है।

गतिविधि बनाम इकाई आधारित विनियमन

गतिविधि-आधारित विनियमन विशिष्ट गतिविधियों के लिए विनियामक दायित्वों को निर्धारित करता है, भले ही वह गतिविधि कोई भी इकाई कर रही हो। यह "समान गतिविधि, समान जोखिम, समान नियम" के सिद्धांत पर काम करता है। 'बैंकों द्वारा प्रदान की जाने वाली वित्तीय सेवाओं पर जारी निर्देश' को गतिविधि-आधारित विनियमन के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है।

इसके विपरीत, इकाई-आधारित विनियमन का उद्देश्य इकाई पर ध्यान केंद्रित करते हुए गतिविधियों के लचीलेपन को मजबूत करना है। इस दृष्टिकोण में अभिशासन, विवेकपूर्ण और आचरण संबंधी आवश्यकताएँ शामिल हैं, जिन्हें पर्यवेक्षी हस्तक्षेपों द्वारा सुदृढ़ किया जाता है। यह देखते हुए कि किसी इकाई का

[8] https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11580&Mode=0

[9] https://rbi.org.in/scripts/NotificationUseraspx?Id=12799&fn=2754&Mde=0

[10] https://rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=12848&Mode=0

[11] https://www.rbi.org.in/scripts/BS_ViewMasDirections.aspx?id=10425

समग्र लचीलापन उसकी गतिविधियों की संरचना से निर्धारित होता है, इकाई-आधारित विनियमन लक्षित प्रतिबंध लगाते हैं - जो ऐसे विनियमन की एक अनिवार्य विशेषता है। पूँजी पर्याप्तता पर विवेकपूर्ण मानदंड इकाई-आधारित विनियमन की प्रकृति के होते हैं।

विभिन्न विनियामक क्षेत्रों को देखते हुए, और वित्तीय स्थिरता के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए, विनियामक अक्सर एक मिश्रित दृष्टिकोण अपनाते हैं जो गतिविधि-आधारित और इकाई-आधारित विनियमन, दोनों के तत्वों को एकीकृत करता है। इस तरह का एक अनुकूलित विनियामक ढांचा निगरानी तंत्र की व्यापकता और लचीलेपन को बढ़ाता है। यह विनियामकों को बाजार के घटनाक्रमों और उभरते जोखिमों पर अधिक प्रभावी ढंग से प्रतिक्रिया करने में सक्षम बनाता है, जिससे समग्र विनियामक ढाँचा मज़बूत होता है और एक सुदृढ़, स्थिर और समावेशी वित्तीय प्रणाली को बढ़ावा मिलता है।[12]

'नियम-आधारित' बनाम 'जोखिम-आधारित' दृष्टिकोण[13]

नियम-आधारित विनियमन, जोखिम के स्तर को विचार में लिए बिना विनियामक निर्देशों के पालन पर केंद्रित है। हालाँकि यह कभी-कभी लाभदायक होता है, लेकिन इस दृष्टिकोण में आनुपातिकता के सिद्धांत को ध्यान में रखना चाहिए, क्योंकि सभी संस्थाओं में वित्तीय स्थिरता या उपभोक्ता संरक्षण संबंधी समान जोखिम नहीं होता है।

जोखिम-आधारित दृष्टिकोण अपनाने से विनियामक ऐसे विनियम बना पाते हैं जो आज के गतिशील वित्तीय परिवेश में प्रभावी और आनुपातिक दोनों हों। इससे सीमित विनियामक और पर्यवेक्षी संसाधनों को इष्टतम तरीके से निर्देशित करने में भी मदद मिलती है और साथ ही नवाचार और वित्तीय समावेशन को भी बढ़ावा मिलता है। गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी)[14] के लिए आरबीआई द्वारा जारी पैमाना-आधारित विनियमन[14] और शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी)[15] के लिए संशोधित विनियामक ढाँचे को जोखिम-आधारित दृष्टिकोण के हालिया उदाहरण माना जा सकता है।

[12] https://www.fsb.org/uploads/P160724-2.pdf and https://www.bis.org/fsi/fsipapers19.pdf

[13] https://www.fsb.org/uploads/P160724-2.pdf

[14] https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_ViewMasDirections.aspx?id=12550

[15] https://rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=12416&Mode=0

'बाज़ार' बनाम 'इकाई' विनियमन

बाज़ार-आधारित विनियमन वित्तीय बाज़ारों की समग्र संरचना और कार्यप्रणाली पर केंद्रित होता है, जबकि इकाई-आधारित विनियमन व्यक्तिगत वित्तीय संस्थानों के विवेकपूर्ण मानदंडों, संचलन, शोधन क्षमता और आंतरिक जोखिम प्रबंधन से संबंधित होता है। हालाँकि प्रत्येक वित्तीय क्षेत्र विनियामक (एफएसआर) अर्थात आरबीआई, सेबी, आईआरडीएआई, पीएफआरडीए या आईएफएससीए का अपना विशिष्ट विनियामक क्षेत्राधिकार होता है, फिर भी उनके कई आरई की गतिविधियाँ एक-दूसरे के सीमाक्षेत्र में आ जाती हैं। अपनी गतिविधियों के आधार पर, ये संस्थाएँ कई विनियामक ढाँचों के अंतर्गत आ सकती हैं, जिसके परिणामस्वरूप अलग-अलग निगरानी और परिचालन जटिलताएँ बढ़ जाती हैं। उदाहरण के लिए, सरकारी प्रतिभूति बाज़ार में भाग लेने वाली कोई म्यूचुअल फ़ंड या बीमा कंपनी या कॉरपोरेट बॉण्ड बाज़ार में भाग लेने वाला कोई बैंक। ऐसे ओवरलैप को दूर करने के लिए, वित्तीय क्षेत्र विनियामक वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने के व्यापक लक्ष्य को ध्यान में रखते हुए विनियमन और पर्यवेक्षण के लिए एक समन्वित दृष्टिकोण अपना रहे हैं।

विनियमन निर्माण में चुनौतियाँ

विनियमन निर्माण एक जटिल प्रक्रिया है, जो मौजूदा विनियमों में जोखिमों या कमियों की पहचान करने, उन्हें दूर करने के विकल्पों के मूल्यांकन और अंततः एक उपयुक्त एवं प्रभावी विनियमन तैयार करने से शुरू होती है, जिसका उद्देश्य संस्था और वित्तीय प्रणाली (विवेक, लचीलापन और स्थिरता) के लिए जोखिमों का समाधान करना और/या उपभोक्ताओं को सशक्त बनाना और संस्थाओं के बीच निष्पक्ष संचलन सुनिश्चित करना (संचलन संबंधी मुद्दे) है। इस मार्ग पर चलते हुए, विनियामकों को अक्सर कई चुनौतियों का सामना करना पड़ता है। मैं उनमें से कुछ पर प्रकाश डालना चाहूंगा।

नवाचार और स्थिरता में संतुलन[16]

वित्तीय क्षेत्र में नवाचार ने परिवर्तनकारी बदलाव लाए हैं। हालाँकि, नवाचार की तीव्र गति विनियामकीय कमियों या अस्पष्ट क्षेत्रों को भी जन्म देती है। नवाचार अक्सर नए व्यावसायिक मॉडल

[16] https://rbi.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1453

और तृतीय पक्षों के साथ साझेदारी का रूप लेते हैं, जो वित्तीय क्षेत्र विनियामक के विनियामकीय दायरे से बाहर होते हैं। विनियामक का काम इन खामियों को दूर करने के लिए ऐसे नियम बनाना है जो नवाचार को प्रोत्साहित करें, लेकिन वित्तीय प्रणाली को स्थिर और लचीला बनाए रखने के लिए पर्याप्त सुरक्षा कवच प्रदान करें। इसलिए विनियामक अधिक चुस्त और दूरदर्शी दृष्टिकोण अपना रहे हैं - जैसे कि विनियामक सैंडबॉक्स का विकास और नए सहभागियों को विनियामक ढांचे में एकीकृत करने के लिए प्रमुख हितधारकों के साथ संवाद बढ़ाना, तथा साथ ही वित्तीय स्थिरता का भी ध्यान रखना।

उभरते जोखिमों और प्रौद्योगिकियों के साथ तालमेल बनाए रखना

विनियामकों को गतिशील रूप से बदलते बाजारों के साथ तालमेल बनाए रखने और उभरते जोखिमों और प्रौद्योगिकियों से निपटने की आवश्यकता है। इसके लिए विनियामकों को ऐसे दृष्टिकोण विकसित करने होंगे जो यह सुनिश्चित करें कि उपभोक्ताओं के साथ उचित व्यवहार किया जाता है और साथ ही नवाचार के लिए मार्ग खुला रखते हुए वित्तीय प्रणाली की सुरक्षा भी सुनिश्चित की जाती है। मैं विनियामकों के सामने आने वाली चुनौतियों के दो उदाहरण देना चाहूँगा।

(I) जलवायु जोखिम

जलवायु परिवर्तन से निपटने के लिए न केवल स्थिरता की ओर संक्रमण की आवश्यकता है, बल्कि जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों को विनियामक ढाँचे में एकीकृत करना भी आवश्यक है। दुनिया भर के विनियामक इस बात पर चर्चा कर रहे हैं कि क्या जलवायु जोखिम के लिए एक अलग ढाँचा आवश्यक है या इसे मौजूदा जोखिम श्रेणियों में ही समाहित किया जाना चाहिए। इस बात पर भी चर्चा चल रही है कि जलवायु जोखिम निगरानी को स्तंभ 2 (पर्यवेक्षी समीक्षा) का हिस्सा बनाया जाना चाहिए, या स्तंभ 1 (पूँजी और चलनिधि आवश्यकताएँ) का। यह विषय मानक निर्धारण निकायों, उद्योग और अन्य हितधारकों का ध्यान आकर्षित करता रहता है। पर्यावरणीय प्रबंधन और वित्तीय स्थिरता बनाए रखने के बीच सामंजस्य स्थापित करने के लिए सही संतुलन बनाने की आवश्यकता है।[17]

[17] https://www.bis.org/review/r231115f.pdf

(II) उभरती प्रौद्योगिकियाँ

नई प्रौद्योगिकियाँ व्यवसाय को आसान बनाती हैं, परिचालन और अनुपालन लागत कम करती हैं, लेकिन साथ ही विनियमन के लिए चुनौतियाँ भी लाती हैं। इन प्रौद्योगिकियों के विनियमन में तीन मुख्य चुनौतियाँ हैं: (i) उभरती प्रौद्योगिकियों पर निर्भर व्यावसायिक मॉडलों की अप्रत्याशित प्रकृति, (ii) डेटा गोपनीयता, सुरक्षा, स्वामित्व और नियंत्रण, और (iii) कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) की जटिलता।[18] नए व्यावसायिक मॉडलों का एक उदाहरण है बैंकिंग-एज़-ए-सर्विस (बीएएएस) मॉडल है, जो वित्तीय उत्पादों के वितरण के पैमाने और गति को बढ़ाता है, लेकिन साथ ही वह व्यावसायिक संचलन के महत्वपूर्ण जोखिम भी पैदा कर सकता है। विनियामकों के सामने एक दुविधा है: क्या ऐसे वित्तीय नवाचारों के होने से पहले एक ढाँचा तैयार किया जाए या बाजारों को विकसित होने दिया जाए, जिससे अप्रत्याशित प्रणालीगत जोखिमों और उपभोक्ता शोषणकारी प्रथाओं का जोखिम बढ़ जाता है।[19] इसके अतिरिक्त, विनियामकों को प्रभावी विनियमन तैयार करने में क्षमता संबंधी बाधाओं और कानूनी जटिलताओं से निपटना होगा।

यहाँ भी, हमने इन उभरते तकनीकी क्षेत्रों में फिनटेक (उधार सेवा प्रदाताओं के रूप में) और विनियमित संस्थाओं (आरई) के बीच साझेदारी को शामिल करने वाले डिजिटल ऋण संबंधी दिशानिर्देश, वीडियो आधारित ग्राहक पहचान प्रक्रिया (वी-सीआईपी) की शुरुआत आदि जैसे विनियम बनाते समय सतर्क रुख अपनाया है। आरबीआई ने वित्तीय क्षेत्र के लिए आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस (एफआरईई-एआई) के उत्तरदायी और नैतिकतायुक्त सक्षमीकरण हेतु एक मजबूत, व्यापक और अनुकूलनीय ढाँचा विकसित करने हेतु एक समिति का गठन किया था[20] जिसने वित्तीय क्षेत्र में एआई को अपनाने के लिए एक सिद्धांत-आधारित दृष्टिकोण प्रस्तुत किया है।

विनियामकीय बोझ कम करना और अनुपालन सुनिश्चित करना

हालाँकि भारत ने पिछले कुछ वर्षों में अपने कारोबारी माहौल को बेहतर बनाने में उल्लेखनीय प्रगति की है, अभी भी और सुधार की पर्याप्त गुंजाइश है। विनियामकीय बोझ और अनुपालन लागत,

[18] https://digitalregulation.org/3004297-2/

[19] https://www.bis.org/review/r231115f.pdf

[20] https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=1306

विनियमित संस्थाओं (आरई) के लिए, खासकर छोटे विनियमित संस्थाओं (आरई) के लिए चुनौतियाँ पेश करते हैं। विनियामकों को न केवल विनियमित संस्थाओं (आरई) के बोझ और अनुपालन लागत को कम करने के लिए एक नाज़ुक संतुलन बनाने की आवश्यकता है, बल्कि उन्हें यह भी सुनिश्चित करना होगा कि इससे बाज़ारों के कुशल संचालन में बाधा न आए। रिज़र्व बैंक ने समय के साथ कुछ पहलों की शुरुआत की है जिन पर मैं प्रकाश डालना चाहूँगा:

ए. अनुपालन बोझ को कम करने के लिए, रिज़र्व बैंक ने 1999 में एक विनियामक समीक्षा प्राधिकरण (आरआरए) का गठन किया था, जिसके बाद 2021 में दूसरे आरआरए (आरआरए2.0) की स्थापना की गई। आरआरए2.0 के कारण कुल 1,673 परिपत्रों को वापस लिया गया या निरस्त किया गया, और 78 रिटर्न को समाप्त/ऑनलाइन रूपांतरित/विलय किया गया।

बी. नीति निर्माण और समीक्षा में आम जनता और हितधारकों की भागीदारी बढ़ाने और इस प्रक्रिया को और अधिक परामर्शकारी बनाने के लिए आरबीआई की वेबसाइट पर 'कनेक्ट टू रेगुलेट' (Connect 2 regulate) प्लेटफ़ॉर्म शुरू किया गया है।

सी. 'प्रवाह' (PRAVAAH) (विनियामक एप्लीकेशन, सत्यापन और प्राधिकरण के लिए प्लेटफ़ॉर्म) एक सुरक्षित और केंद्रीकृत वेब-आधारित पोर्टल है जिसके ज़रिए कोई भी व्यक्ति या संस्था रिज़र्व बैंक को भेजे गए किसी भी संदर्भ पर प्राधिकृतीकरण, लाइसेंस या विनियामक अनुमोदन प्राप्त कर सकता है। इसका उद्देश्य विनियामक अनुमोदन प्रदान करने से संबंधित प्रक्रियाओं की दक्षता बढ़ाना है।

डी. सहभागी और उत्तरदायी विनियमन निर्माण को औपचारिक रूप देने और पारदर्शिता बढ़ाने और परामर्शात्मक दृष्टिकोण के प्रति रिज़र्व बैंक की प्रतिबद्धता को प्रदर्शित करने के लिए 7 मई 2025 को विनियम निर्माण हेतु व्यापक ढाँचा जारी किया गया था। यह रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमों के प्रारूपण, संशोधन और समीक्षा के लिए व्यापक सिद्धांत निर्धारित करता है।

ई. रिज़र्व बैंक एक विनियामक समीक्षा प्रकोष्ठ स्थापित करने की प्रक्रिया में है जो हर पाँच से सात वर्षों में सभी विनियमों की समीक्षा करेगा।

डेटा, क्षमता और संसाधन की कमी

विनियामकों का ध्यान लगातार आकर्षित करने वाला एक और क्षेत्र है नई नीतियों को प्रभावी ढंग से तैयार करने के लिए लगने वाले सटीक डेटा का अभाव। वित्तीय प्रौद्योगिकियों के तेज़ी से विकास के कारण उत्पन्न डेटा की मात्रा में तेज़ी से वृद्धि हुई है, हालाँकि, ऐसी जानकारी की व्यापकता, विश्वसनीयता और सटीकता के संबंध में चुनौतियाँ बनी हुई हैं। हालाँकि विनियामक स्वयं को नवीनतम उपकरणों और कौशल से लैस कर रहे हैं, लेकिन आवश्यकताएँ जिस गति से विकसित हो रही हैं वह अविश्वसनीय है। इसके लिए विनियामकों के भीतर निरंतर क्षमता निर्माण की आवश्यकता है।

अंतर-विनियामक समन्वय

जैसा कि पहले बताया गया है, भारतीय वित्तीय क्षेत्र में विविधता की एक महत्वपूर्ण विशेषता है, जिसमें विभिन्न संस्थाएँ शामिल हैं जो कई वित्तीय सेवा प्रदाताओं (एफएसआर) द्वारा अभिशासित हैं और प्रत्येक अपने क्षेत्राधिकार में कार्यरत संस्थाओं के लिए उत्तरदायी है। इसके लिए सुसंगत नीति निर्माण को सुगम बनाने हेतु सुदृढ़ और प्रभावी अंतर-विनियामक समन्वय की आवश्यकता है। इस चुनौती का समाधान करने के लिए, वित्तीय क्षेत्र के विनियामकों (एफएसआर) द्वारा 'प्रमुख विनियामक' सिद्धांत के आधार पर, विभिन्न क्षेत्रों में कार्यरत वित्तीय समूहों के लिए निगरानी हेतु एक एकीकृत दृष्टिकोण अपनाया गया है। इस दृष्टिकोण के अंतर्गत ऐसे वित्तीय समूहों के साथ संयुक्त पर्यवेक्षण और आवधिक द्विपक्षीय/बहुपक्षीय चर्चाएँ अपनाए गए कुछ उपाय हैं।

वित्त मंत्री की अध्यक्षता वाली वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद (एफएसडीसी) और रिज़र्व बैंक गवर्नर की अध्यक्षता वाली इसकी उप-समिति, जिसमें सभी वित्तीय सेवा प्रदाताओं के प्रमुख

[21] प्रमुख प्रक्रियाओं में शामिल हैं: (क) विनियमन के उद्देश्य को रेखांकित करते हुए एक मसौदा और विषय विवरण जारी करके सार्वजनिक परामर्श, (ख) प्रभाव विश्लेषण (जहाँ तक संभव हो), (ग) प्राप्त सार्वजनिक टिप्पणियों पर प्रतिक्रिया का सामान्य विवरण जारी करना, और (घ) घोषित उद्देश्यों, प्राप्त अनुभव, परिवर्तित परिवेश में प्रासंगिकता और अनावश्यकता को कम करने की संभावना जैसे पहलुओं को ध्यान में रखते हुए आवधिक समीक्षा।

प्रतिनिधित्व करते हैं, वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से जोखिमों के संयुक्त मूल्यांकन के लिए एक मंच प्रदान करती है और उन मामलों में अंतर-विनियामक समन्वय के लिए एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है जहाँ वित्तीय सेवा प्रदाताओं के बीच ओवरलैप होता है। ऐसे प्लेटफ़ॉर्म भारत में वित्तीय क्षेत्र के व्यापक विकास के लिए अंतर-विनियामक समन्वय को और मज़बूत करने में मदद करते हैं।

हालाँकि, कुछ ऐसे क्षेत्र भी हो सकते हैं, जैसे तकनीकी फर्मों और विनियमित संस्थाओं के बीच बढ़ती साझेदारी, जहाँ गतिविधियाँ किसी भी वित्तीय विनियामक प्राधिकरण (एफएसआर) के अधिकार क्षेत्र से बाहर हो सकती हैं, जिससे विनियमित संस्थाओं को इन गतिविधियों से उत्पन्न होने वाले जोखिमों का सामना करना पड़ सकता है। ऐसे जोखिमों से निपटना कई बार विनियामकों के लिए चुनौतीपूर्ण हो जाता है और इसके लिए अंतराराष्ट्रीय विनियामकों/पर्यवेक्षकों के बीच प्रभावी समन्वय की आवश्यकता होती है ताकि वे किसी प्रणालीगत संकट का कारण न बनें। गुप्तता, गोपनीयता और प्रवर्तन से जुड़ी चिंताओं को देखते हुए, यह विनियामकों के लिए एक जटिल क्षेत्र बना हुआ है।

आगे की राह

सिद्धांत और परिणाम-आधारित दृष्टिकोण

कोई भी विनियामक दृष्टिकोण आदर्श नहीं हो सकता, हालाँकि, सिद्धांत और परिणाम-आधारित विनियमन आमतौर पर परिपक्व बाजारों के लिए अधिक उपयुक्त पाया जाता है। फिर भी, विकसित अर्थव्यवस्थाएँ भी उपभोक्ताओं के हितों की रक्षा के लिए नियम-आधारित ढाँचे का उपयोग करती हैं। हम, रिज़र्व बैंक के रूप में धीरे-धीरे सिद्धांत और परिणाम-आधारित विनियमों की ओर बढ़ रहे हैं, क्योंकि यह विनियमित संस्थाओं को अपने कार्यों के संचालन के लिए परिचालनात्मक लचीलापन प्रदान करते हैं और उनकी गतिविधियों को उनकी विशिष्ट आवश्यकताओं के अनुरूप ढालते हैं, साथ ही उनसे अपेक्षित परिणाम प्राप्त करने के लिए विनियामक ढाँचे का पालन भी करते हैं।

दूरदर्शी और सक्रिय दृष्टिकोण

विनियामकों को अक्सर विनियम बनाते समय जटिल चुनौतियों का सामना करना पड़ता है, जिसके लिए एक दूरदर्शी दृष्टिकोण अपनाना आवश्यक हो जाता है। उभरते जोखिमों से निपटने के लिए लचीलापन सुनिश्चित करने हेतु सूक्ष्म और अनुकूलनीय रणनीतियों की आवश्यकता होती है। विनियामकों को एक ऐसी वित्तीय प्रणाली बनाने में मदद करने के लिए अधिक सक्रिय मानसिकता अपनानी चाहिए जो लचीली और अनुकूलनीय दोनों हो। सक्रिय होने का अर्थ है नवाचार को अपनाना और डेटा एवं प्रौद्योगिकी का पूर्ण लाभ उठाना। उन्हें अपनी आंतरिक और पर्यवेक्षी, दोनों तरह की दक्षता बढ़ाने, विनियामकीय जोखिम की समीक्षा करने और विनियामकीय प्रभावशीलता को बढ़ावा देने के लिए प्रौद्योगिकी का और अधिक लाभ उठाने की आवश्यकता है। वित्तीय प्रणाली में हो रहे बदलावों से अवगत रहने के लिए विनियामकों को चाहिए कि वे तेज़ी से विकसित हो रही प्रौद्योगिकियों का उपयोग करें और क्षेत्र विशेषज्ञों के साथ सहयोग करें जो कि समय की मांग है।

विनियामकीय प्रभाव आकलन (आरआईए)

विनियामकीय प्रभाव आकलन (आरआईए) नीति निर्माताओं के लिए आवश्यक साधन के रूप में तेजी से पहचाने जा रहे हैं, जो ऐसी नीतियों के निर्माण को सक्षम बनाते हैं जो साक्ष्यों पर आधारित हों, अपने उद्देश्य में स्पष्ट हों, डिज़ाइन में आनुपातिक हों और वास्तविक दुनिया की परिस्थितियों के अनुकूल हों। ये साधन अनावश्यक अनुपालन बोझ और विनियामकीय कमियों से बचाव करते हुए, जनता का विश्वास बढ़ाते हुए और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर प्रतिष्ठा को बढ़ाते हुए संतुलन बनाने में उपयोगी हो सकते हैं। आरआईए के दो आवश्यक तत्व हैं: (i) विनियमों का लागत-लाभ विश्लेषण (कॉस्ट बेनिफिट), जिसका मूल्यांकन गुणात्मक या मात्रात्मक मापदंडों के माध्यम से या दोनों के मिश्रण के माध्यम से किया जा सकता है, और (ii) हितधारकों के व्यापक वर्ग के साथ परामर्श। इस दूसरे तत्व से पारदर्शिता बढ़ती है, विश्वास बढ़ता है, और विनियमों की गुणवत्ता एवं प्रभावशीलता में सुधार होता है, वहीं दूसरी ओर पहले वाले तत्व से संसाधनों का कुशल आवंटन सुनिश्चित करते हुए समस्या के समाधान हेतु इष्टतम समाधान निर्धारित करने में मदद मिलती है।

एक अन्य महत्वपूर्ण क्षेत्र है विनियामक निर्देशों और रिपोर्टिंग तंत्रों की समयबद्ध समीक्षा करना ताकि उन्हें सुव्यवस्थित/तर्कसंगत बनाया जा सके और उन्हें अधिक प्रभावी बनाया जा सके। ऐसी समयबद्ध समीक्षाएं न केवल अनुपालन आवश्यकताओं

को कम करती हैं, बल्कि विनियामकों को विकसित हो रही बाजार प्रथाओं और विकास के अनुरूप विनियमों की उपयुक्तता की समीक्षा करने का अवसर भी प्रदान करती हैं। विनियामकों को संभावित प्रभाव का आकलन करने के लिए और अनपेक्षित परिणामों से बचने के लिए पूर्वोपाय (ex-ante) और वास्तविक प्रभाव का आकलन करने और भविष्य के नियमों के डिजाइन को बेहतर बनाते हुए पाठ्यक्रम सुधार का समर्थन करने के लिए बाद के उपाय (ex-post) का दृष्टिकोण अपनाना चाहिए ताकि कुल मिलाकर, यह सुनिश्चित किया जा सके कि विनियमन "पहली बार में सही" हो और "समय के साथ सही बना रहे"।

अनुपालन में बेहतरी

विनियामकों को विनियमित संस्थाओं द्वारा अनुपालन बेहतर बनाने के लिए एक व्यापक दृष्टिकोण अपनाना चाहिए ताकि उनके लिए विनियमों का अनुपालन आसान हो सके। यह विनियमों को सरल बनाकर, उनकी स्पष्टता बढ़ाकर और अनावश्यकता व दोहराव को दूर करके किया जा सकता है। रिज़र्व बैंक विनियमों में स्पष्टता पर ज़ोर दे रहा है और विनियमित संस्थाओं के लाभ के लिए अपने विनियमों के एक भाग के रूप में उदाहरणों, अक्सर पूछे जाने वाले प्रश्न (FAQ) और दृष्टांतों को शामिल करना शुरू कर दिया है। विनियामक परिदृश्य का एक उच्च-स्तरीय अवलोकन प्रदान करने और विनियमित संस्थाओं की सामान्य समझ के लिए एक व्यापक संदर्भ बिंदु के रूप में सुविधा देने के लिए रिज़र्व बैंक ने 'एक नज़र में विनियम'[22] (रेग्यूलेशन्स एट ए ग्लांस) नामक एक पुस्तिका प्रकाशित की है। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक विनियमन विभाग द्वारा जारी 8,000 से अधिक विनियमों को 30-35 विषयगत विषयों के अंतर्गत समेकित करने की प्रक्रिया में है। विनियामकों को विनियमित संस्थाओं की प्रतिक्रियाशीलता बढ़ाने और वित्तीय क्षेत्र के विकास के लिए ऐसी पहलों को जारी रखने की आवश्यकता है।

अंतरराष्ट्रीय और घरेलू विनियामक सहयोग

संस्थाओं के अंतर-क्षेत्रीय संचालन को देखते हुए, वित्तीय सेवा प्रदाताओं (एफएसआर) के लिए अलग-थलग, क्षेत्र-विशिष्ट विनियमों से हटकर अंतर-कार्यात्मक सिद्धांत-आधारित विनियमों की ओर बढ़ना आवश्यक है। यह समन्वय नवाचार को बढ़ावा देगा और विनियमित संस्थाओं (आरई) को विभिन्न क्षेत्रों में सेवाएँ प्रदान करने में सक्षम बनाएगा, साथ ही यह भी सुनिश्चित करेगा कि उनके पास उपयुक्त जोखिम प्रबंधन प्रोटोकॉल हों। इससे विनियामक मध्यस्थता को सीमित करने में भी मदद मिलेगी, साथ ही विनियमित संस्थाओं (आरई) के लिए अनुपालन आवश्यकताओं को कम करने में भी मदद मिलेगी। इसके अतिरिक्त, गुणवत्ता से समझौता किए बिना अधिक कुशल विनियमन को सक्षम करने के लिए अंतर्दृष्टि, विशेषज्ञता और संसाधनों को साझा करने हेतु विभिन्न क्षेत्राधिकारों के विनियामकों के बीच सहयोग आवश्यक है।[23] अंतरराष्ट्रीय मानक एक मूल्यवान संदर्भ बिंदु के रूप में कार्य करते हैं; हालाँकि, उन्हें स्थानीय संदर्भों और परिस्थितियों के अनुकूल बनाया जाना चाहिए, क्योंकि आज के विविध विनियामक परिदृश्य में 'एक ही नियम सभी के लिए उपयुक्त' दृष्टिकोण न तो व्यावहारिक है और न ही प्रभावी।

उपभोक्ता-केंद्रितता

हमें वित्तीय प्रणाली के सबसे महत्वपूर्ण हितधारकों में से एक, यानी उपभोक्ताओं पर विनियमनों के प्रभाव पर विचार करने की आवश्यकता है। विनियामक उपभोक्ताओं को सशक्त बनाने और उनके हितों की रक्षा करने की आवश्यकता के प्रति सचेत रहे हैं। इस उद्देश्य को आगे बढ़ाने के लिए, उन्हें पारंपरिक दृष्टिकोणों से परे सोचना होगा। व्यवहारिक अर्थशास्त्र इस संबंध में एक शक्तिशाली साधन प्रदान करता है, जो उपभोक्ता व्यवहार और निर्णय लेने की प्रक्रियाओं में मूल्यवान अंतर्दृष्टि प्रदान करता है। यह विनियामकों को नीतिगत साधनों के एक उन्नत समूह से सुसज्जित करता है, विशेष रूप से व्यवहारिक संकेत[24], जो बहुत कम अनुपालन लागत पर वांछित परिणाम प्राप्त करके पारंपरिक विनियामक ढाँचों का पूरक बन सकते हैं, और इस प्रकार एक अधिक कुशल और सामाजिक रूप से लाभकारी नीति विकल्प प्रस्तुत कर सकते हैं।[25]

[22] https://rbi.org.in/Scripts/BS_PआरईssआरईleaseDisplay.aspx?prid=59862

[23] अंतरराष्ट्रीय विनियामक सहयोग – ओईसीडी द्वारा नीति वक्तव्य, अप्रैल 2020

[24] थैलर और सनस्टीन (2008, पृष्ठ 6) के अनुसार, एक आकस्मिकता (nudge) विकल्प संरचना का एक पहलू है जो लोगों के व्यवहार को बिना किसी विकल्प को प्रतिबंधित किए या उनके आर्थिक प्रोत्साहनों में महत्वपूर्ण बदलाव लाए बिना, एक पूर्वानुमानित तरीके से बदलता है। केवल एक आकस्मिकता माने जाने के लिए ऐसा हस्तक्षेप आसान और सस्ते में टाला जाने योग्य होना चाहिए। आकस्मिकता अनिवार्य नहीं है।

[25] https://behaviouraleconomics.pmc.gov.au/blog/more-nudges-value-behavioural-economics-regulation

निष्कर्ष

विनियामक नीति को चाहिए कि वह वित्तीय क्षेत्र में स्थिरता की महत्वपूर्ण आवश्यकता और नवाचार, दक्षता और प्रतिस्पर्धा को बढ़ावा देने के उद्देश्यों के बीच एक इष्टतम संतुलन बनाए। यद्यपि प्रणालीगत जोखिमों को कम करना और उपभोक्ताओं की सुरक्षा करना आवश्यक है, लेकिन इससे रचनात्मकता, नवाचार या स्वस्थ बाजार गतिशीलता को हतोत्साहित नहीं करना चाहिए। दूसरी ओर, पर्याप्त सुरक्षा उपायों के बिना नवाचार और प्रतिस्पर्धा पर अत्यधिक ज़ोर देने से वित्तीय अस्थिरता, संसाधनों का गलत आवंटन और अंततः व्यवस्था में विश्वास की कमी हो सकती है। अर्थव्यवस्था के विशाल आकार और विविधता, बढ़ती आकांक्षाओं और उच्च संवृद्धि एवं विकास को बनाए रखने के लिए पर्याप्त निवेश आवश्यकताओं को देखते हुए, यह सही संतुलन पाना भारत के लिए विशेष रूप से महत्वपूर्ण है। विनियामकों को इस संतुलन को प्राप्त करने के लिए निरंतर प्रयास करना चाहिए। जैसा कि महात्मा गांधी ने कहा था, “आप कभी नहीं जान सकते कि आपके कार्यों का क्या परिणाम होगा, लेकिन अगर आप कुछ नहीं करेंगे, तो कोई परिणाम नहीं मिलेगा।"

आपके साथ अपने विचार साझा करने का अवसर देने के लिए एक बार फिर धन्यवाद। मैं सभी प्रतिभागियों के लिए कार्यक्रम में समृद्ध और सफल विचार-विमर्श की कामना करता हूँ।