



नियामकीय पहली बनते जा रहे हैं एमआईआई

बाजार अधोसंरचना संस्थान (एमआईआई) वस्तुतः सरकारी उपक्रम (पीएसयू) में बदलते जा रहे हैं। क्या हम उनके संचालन में सही संतुलन कायम करने में नाकाम रहे हैं? बता रहे हैं के पी कृष्णन

भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी) ने बाजार अधोसंरचना संस्थानों (एमआईआई) मसलन एक्सचेंज आदि के संचालन ढांचे की समीक्षा के लिए जो समिति गठित की थी उसने हाल ही में अपनी मसौदा रिपोर्ट सार्वजनिक टिप्पणियों के लिए जारी की।

एमआईआई ऐसे विशिष्ट संस्थान हैं जो कारोबार, निपटान और रिकॉर्ड रखने के लिए जरूरी अधोसंरचना मुहैया कराती हैं। उन्हें नियामकीय जिम्मेदारियां भी दी जाती हैं और इसके साथ ही वे अन्य मुनाफा आधारित संस्थानों की भांति वाणिज्यिक कामकाज भी करते हैं। एमआईआई की इन विभिन्न भूमिकाओं में व्याप्त विरोधाभासी प्रवृत्ति को देखते हुए इनके संचालन मानकों को मजबूत बनाने की आवश्यकता है ताकि बाजार का भरोसा मजबूत किया जा सके और गलत व्यवहार को सीमित किया जा सके।

पहले समिति के नजरिये पर नजर डालते हैं। रिपोर्ट में इस बात पर जोर दिया गया है कि नियामकीय ढांचा यह सुनिश्चित करे कि एमआईआई अपने कारोबारी लक्ष्यों को हासिल करने की कोशिश में प्रथम पंक्ति के नियामक की अपनी नियामकीय भूमिकाओं की अनदेखी न कर बैठें। इसके साथ ही मानकों को सख्त बनाने से नवाचार या ग्राहक आधारित सेवा प्रावधान प्रभावित नहीं होने चाहिए। इसके साथ ही रिपोर्ट बोर्ड निदेशकों और प्रमुख प्रबंधकीय व्यक्तियों की नियुक्ति से संबंधित जरूरतों की समीक्षा की भी मांग करती है। इसके अलावा यह एमआईआई के कामकाज में पारदर्शिता और जवाबदेही बढ़ाने का प्रस्ताव रखता है।

एमआईआई के ढांचे के बारे में इसमें अनुशंसा की गई है कि स्वतंत्र निदेशकों को बोर्ड की कुल क्षमता में कम से कम दो तिहाई हिस्सेदार होना चाहिए। निदेशकों की भूमिका और जिम्मेदारियां स्पष्ट परिभाषित

होनी चाहिए और बोर्ड को एमआईआई के जोखिम प्रबंधन ढांचे में सक्रिय भूमिका निभानी चाहिए। रिपोर्ट में कहा गया है कि परिचालन संबंधी मामले बोर्ड का काफी समय ले लेते हैं जबकि बोर्ड को व्यापक रणनीति, नीतियों और अन्य अहम मामलों पर ध्यान देना चाहिए।

अन्य अनुशंसाओं में समय-समय पर बोर्ड तथा उसके सदस्यों के प्रदर्शन का आकलन एक बाहरी एजेंसी से कराया जाना, स्वतंत्र निदेशकों द्वारा सेबी द्वारा उल्लिखित थीम पर की जाने वाली चर्चा की रिपोर्ट प्रस्तुत करना भी शामिल है। इसके अलावा इसने यह प्रस्ताव भी रखा है कि स्वतंत्र और गैर स्वतंत्र निदेशकों के साथ सेबी साल में एक बार बैठक करे। रिपोर्ट में कहा गया है कि एमआईआई को तकनीक, विधि और वित्तीय कौशल से संपन्न कार्यकारी निदेशकों की आवश्यकता है।

एमआईआई इसलिए जटिल हैं क्योंकि

उनके दो लक्ष्य हैं: पहला अंशधारकों के लिए मुनाफा कमाना और दूसरा नियामकीय कामकाज। इनमें विरोधाभास हो सकता है। एक सेवा प्रदाता होने के नाते ग्राहकों पर ध्यान देना, नवाचार, जटिल आईटी कामकाज और कारोबार विकास आदि एमआईआई और उनके मालिकों के लिए अहम हैं। इसके साथ ही बाजार के दुरुपयोग के खिलाफ प्रवर्तन और बाजार में निष्पक्ष गतिविधियों का संचालन भी उसके लक्ष्यों में है।

इन सवालों को लेकर भारतीय इतिहास पर नजर डालते हैं। यहां ज्यादातर अनुभव एक्सचेंजों के साथ हैं क्योंकि वे बुनियादी एमआईआई हैं। बीएसई दुनिया के सबसे पुराने एक्सचेंजों में है लेकिन सन 1980 के अंत से उसमें संचालन संबंधी कई नाकामियां देखने को मिलीं। उसके मालिकों ने बेहद तेजी से तमाम प्रस्तावों को नकार दिया। एक्सचेंजों ने हर सुधार का विरोध किया। ब्रोकरों ने हड़ताल कर दी। उसके बाद सरकार की एक विशेषज्ञ समिति की अनुशंसा पर नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (एनएसई) की स्थापना की गई। उस वक्त यही नजरिया थी कि ये समस्याएं प्रबंधकों पर स्वामियों के नियंत्रण की वजह से उत्पन्न हुई हैं क्योंकि प्रबंधकों का काम है मालिकों पर नियंत्रण करना। नवनिर्मित एनएसई में स्वामित्व, प्रबंधन और कारोबार को अलग रखा गया।

मोटे तौर पर यह नीति कारगर रही। अगले दो दशक में एनएसई ने जो किया वह किसी जादू से कम नहीं था। यह याद रखना अहम है कि अपने बेहतरीन दिनों में एनएसई को एक निजी संस्थान जैसी आजादी थी जबकि उसका पूरा स्वामित्व सरकारी उपक्रमों के पास था। हालांकि एमआईआई की समस्या का अंत नहीं हुआ। एनएसई ने जहां स्वामित्व, प्रबंधन और कारोबार को अलग रखने का निर्णय लिया लेकिन इसे काफी समय तक नियमों में नहीं ढाला गया। इस व्यवहार का पालन नहीं करने वाली फर्मों का वही हुआ जिसकी आशंका थी।

एक सवाल यह भी है कि क्या इन समस्याओं का हल सरकारी नियंत्रण है? इसमें खतरा यह है कि सरकारी नियंत्रण जीवंतता समाप्त कर देगा। हाल के दिनों में एक्सचेंजों के स्वाभाविक प्रबंधन नियंत्रण को नियामक के हाथों में जाते हुए देखा जा सकता है। एक्सचेंज में हर अहम प्रबंधकीय नियुक्ति पर नियामक का नियंत्रण होता है। साथ ही एक्सचेंज के

उत्पादों और प्रक्रियाओं का हर ब्योरा भी नियामक के नियंत्रण में रहता है। सुधारों के पहले के दौर में यानी सन 1991 के पहले निजी क्षेत्र में इस दर्जे का नियंत्रण अनुपस्थित था। इसके बावजूद खराब संचालन बरकरार है। अभी भी इस बात के पर्याप्त प्रमाण नहीं हैं कि लोकहित में काम करने वाले निदेशकों की मौजूदगी ने एमआईआई के संचालन को बेहतर बनाया है।

हालिया घटनाओं के परिणामस्वरूप एमआईआई में काम करने वालों ने भी अफसरशाहों की तरह व्यवहार करना शुरू कर दिया है। वे निर्णय नहीं लेते और हर छोटे सवाल को पदसौपानिक व्यवस्था से आगे बढ़ाते हैं। इससे परिचालन क्षमता प्रभावित हुई है। भारत में एक्सचेंज और एमआईआई को अब स्वायत्त संस्था नहीं कहा जा सकता है जो तेजी से निर्णय लेती हैं। एक्सचेंज के कामकाज पर नजर रखने वाली विभिन्न एजेंसियों का रुख ऐसा है कि एक्सचेंज को सरकारी खरीद, अनुबंध, निर्णय प्रक्रिया आदि के मामले में सरकारी विभागों की प्रक्रियाओं के अनुरूप रखा जाए। निजी संस्थान इन मानकों के अनुसार काम नहीं करते और ये बढ़िया प्रदर्शन करने वाले एक्सचेंजों के भी अनुरूप नहीं। हाल के वर्षों में सामने आई कई कठिनाइयां मसलन भुगतान में नाकामी आदि की जड़ें इस बात में तलाशी जा सकती हैं कि एक्सचेंज निजी संस्थानों से स्वाभाविक रूप से सरकारी उपक्रमों में तब्दील हुए हैं।

इससे भी अहम बात यह है कि भारतीय वित्तीय जगत में नवाचार और प्रगति की प्रक्रिया धीमी हुई है। किसी भी अर्थव्यवस्था में वित्त की भूमिका सबसे अहम है और एक्सचेंज उसका सबसे अहम संस्थागत स्वरूप हैं। अब जरूरत इस बात की है कि सक्षम एक्सचेंज स्थापित किए जाएं, ठीक वैसे ही जैसे भारत एनएसई और बीएसई की स्थापना के साथ दुनिया भर की जलन का विषय बन गया था। ऐसी कोई विकसित अर्थव्यवस्था नहीं है जहां कोई एक्सचेंज स्वाभाविक तौर पर सरकारी उपक्रम हो। हमें अपने देश में एमआईआई के सरकारी उपक्रम का स्वरूप लेने पर सवाल उठाने होंगे। सेबी की रिपोर्ट एक्सचेंजों में सरकारी नियंत्रण बढ़ाने पर जोर देती है। यह शायद मददगार साबित न हो।

(लेखक सेंटर फॉर पॉलिसी रिसर्च में अवैतनिक प्राध्यापक, कुछ लाभकारी एवं गैर-लाभकारी निदेशक मंडलों के सदस्य और पूर्व लोक सेवक हैं)