

## निवेशक की रुचि में सुधार लाना- हाल के विधायी और विनियामकीय उपाय\*

आर. गांधी

यह एक सुपरिचित तथ्य है कि स्पष्ट और पर्याप्त कानून निवेशक समुदाय को विश्वास प्रदान करते हैं। इस प्रकार के निवेश घरेलू संस्थाओं या विदेशी संस्थाओं द्वारा अथवा घरेलू निकायों द्वारा विदेशों में किए जा सकते हैं। हाल के समय में भारत ने कई विधायी और विनियामकीय उपाय लागू किए हैं जिनका निश्चित रूप से देश में मौजूद निवेश वातावरण पर सकारात्मक प्रभाव पड़ेगा और वे निवेशकों के विश्वास में वृद्धि करने में सक्षम होंगे। इस प्रकार के कुछ और उपाय भी शीघ्र ही आने वाले हैं। मैं श्रोताओं का ध्यान उनमें से कुछेक की ओर आकर्षित करना चाहूंगा।

### दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता, 2016

2. कारपोरेट, फर्म्स और व्यक्तियों के दिवाले के संबंध में विस्तृत कानूनों को हाल में लागू करना लंबे समय से प्रतीक्षित था। दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता, 2016 (आईबीसी) एक निपटारा प्रक्रिया है जो कि समयबद्ध है और इसे पेशेवरों द्वारा संचालित किया जाता है। कंपनियों, व्यक्तियों या किन्हीं अन्य संस्थाओं द्वारा चलाए जा रहे व्यापारों के लिए दिवाला समाधान प्रक्रिया के लिए यह एक संस्थागत प्रक्रिया का निर्माण करता है और व्यवहार्य बचाव प्रणाली अथवा त्वरित निपटान द्वारा निपटान सुनिश्चित करता है। संहिता की प्रस्तावना नए कानून के उद्देश्य को स्पष्ट करते हुए बताती है कि इसका कार्य कारपोरेट व्यक्तियों, भागीदारी फर्मों और व्यक्तियों के पुनः गठन एवं दिवाला समाधान से संबंधित कानूनों को समयबद्ध रूप में समेकित और संशोधित करना है ताकि उद्यमशीलता को बढ़ावा देने के लिए इस प्रकार के व्यक्तियों से संबंधित आस्तियों की कीमत की अधिकतम वसूली की जा सके एवं ऋण की उपलब्धता सुनिश्चित की जा सके और सभी हितधारकों के हितों में संतुलन बनाये रखा जा सके।

\* श्री आर. गांधी, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा दिनांक 02 मार्च 2017 को ट्राइडेंट होटल, नरीमन प्वाइंट, मुंबई में लिक लीगल सर्विसेज़ और ग्लोबललॉ द्वारा संयुक्त रूप से आयोजित "एशिया-प्रशांत क्षेत्रीय बैठक 2017" में दिया गया मुख्य भाषण। इस संबंध में श्री ए. उन्नीकृष्णनन, श्री जे.के. पांडे और सुश्री रजनी प्रसाद द्वारा दी गई सहायता के प्रति हार्दिक आभार।

3. इस विधान को लागू करके संसद ने कारपोरेट्स एवं व्यक्तियों दोनों के संदर्भ में दिवाला और शोधन अक्षमता संबंधी लागू कानूनों को संहिताबद्ध कर दिया है, जो अभी तक विभिन्न विधेयकों में बिखरे हुए थे। नई संहिता का एक मुख्य नवोन्मेष इसके संस्थागत इन्फ्रास्ट्रक्चर के चार स्तम्भ हैं जिनमें पेशेवरों का दिवाला, सूचना सुविधा, निर्णयन प्राधिकरण (एनसीएलटी और डीआरटी) एवं भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड शामिल हैं।

### दि फाइनेंशियल रिजोल्यूशन एंड डिपॉजिट इश्योरेंस बिल, 2016 (ड्राफ्ट)

4. आईबीसी 2016 जिसके विषय में मैं अभी तक बात कर रहा था, वित्तीय सेवाएं प्रदान करने वाले कारपोरेट्स के लिए समाधान की व्यवस्था नहीं करता है। एक विशिष्ट समाधान प्रक्रिया जो वित्तीय सेवा प्रदाताओं के संबंध में निर्णयन के लिए प्राधिकृत हो, की आवश्यकता भी अंतरराष्ट्रीय रूप से महसूस की जा रही है। हाल में, इस उद्देश्य के लिए केंद्र सरकार द्वारा गठित एक कार्य-दल ने एक विधेयक का मसौदा प्रस्तावित किया है। इस विधेयक का उद्देश्य एक ऐसे ढांचे की स्थापना करना है जो कि परेशानी में पड़े वित्तीय सेवा प्रदाताओं की कुछ श्रेणियों हेतु समाधान प्रस्तुत कर सके ताकि कुछ निश्चित प्रकार की वित्तीय सेवाएं लेने वाले उपभोक्ताओं को जमा बीमा प्रदान किया जा सके और समाधान के लिए केंद्रीय सरकार द्वारा प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण वित्तीय संस्थाओं को नामोदिदष्ट किया जा सके। वित्तीय समाधान और जमा बीमा संबंधी विधेयक का मसौदा वर्तमान में न केवल विभिन्न स्थानों पर मौजूद समाधान प्रावाधानों को समेकित करता है अपितु नई अपेक्षाओं, जैसे कि वित्तीय सेवा प्रदाताओं का व्यवहार्यता एवं जोखिम के तुलनात्मक संबंधों में विभिन्न श्रेणियों में वर्गीकरण करना, समाधान/ पुनःजीवन संबंधी योजनाओं को प्रस्तुत करना आदि और प्रचलित अंतरराष्ट्रीय प्रथाओं के अनुरूप समाधान के नए तरीके भी प्रस्तुत करता है। यह 'समाधान कारपोरेशन' नामक एक नए विशिष्ट प्राधिकरण को भी स्थापित करने का प्रस्ताव करता है जिसका यह उत्तरदायित्व होगा कि वह वित्तीय सेवा प्रदाताओं को द्रुत एवं कुशल समाधान प्रदान करे। यह प्राधिकरण मौजूदा समय में डीआईसीजीसी द्वारा की जा रही जमा बीमा संबंधी गतिविधियों को अधिग्रहीत करेगा। निवेशित वित्तीय सेवा प्रदाता के समाधान हेतु पेश होने की स्थिति में विधेयक के तहत सुविचारित समग्र प्रणाली निश्चित रूप से और अधिक

स्पष्टता आएगी और आशा है कि भारतीय वित्तीय बाजार में निवेशकों के विश्वास में सुधार आएगी।

### सरफाएसी और डीआरटी अधिनियमों में संशोधन

5. वित्तीय कर्जों की वसूली की धीमी गति उधारदाताओं की वित्तीय स्थिति पर काफी दबाव डालती रही है जो इस प्रकार के उधारदाताओं के किसी भी निवेशक, मौजूदा या भावी, के लिए चिंता का कारण होती है। विशिष्ट कानून जिनके द्वारा कर्ज वसूली न्यायाधिकरण (डीआरटी) स्थापित किए गए और जो प्रतिभूति द्वारा सुरक्षित उधारदाताओं को शक्ति प्रदान करते हैं कि वे कोर्ट के हस्तक्षेप के बिना प्रतिभूति ब्याज लगा सकें, काफी वर्षों से अभी तक चलन में हैं। यद्यपि, इन तरीकों से रिकवरी में निश्चित रूप से तेजी आई है, किंतु इसमें भी कोई शक नहीं है कि इस दिशा में काफी कुछ और करने की अभी आवश्यकता है। इस संदर्भ में, उन कानूनों में हाल में किए गए कुछ परिवर्तनों का उल्लेख करना उचित है। उदाहरण के लिए, डीआरटी की कार्यप्रणाली के संबंध में कुछ प्रक्रियागत सुधार किए गए हैं जैसे (i) लिखित विवरण दाखिल करने, सुनवाई की समाप्ति आदि के लिए कड़ी समय-सीमा लागू करना ताकि न्यायनिर्णयन में तीव्रता लाई जा सके; (ii) रिकवरी आवेदन, दस्तावेजों और लिखित विवरणों को इलेक्ट्रॉनिक प्रारूप में दाखिल करना; और (iii) कार्रवाइयों के लिए एक समान प्रक्रिया को लागू करना। इसके अतिरिक्त, इन कानूनों में विशिष्ट प्रावधान जोड़े गए हैं ताकि राज्य के बकायों की तुलना में प्रतिभूतित उधारदाताओं को प्राथमिकता प्रदान करने के संबंध में स्पष्टता लाई जा सके।

6. एक अन्य महत्वपूर्ण परिवर्तन 'डिबेंचर ट्रस्टी' को सक्षम बनाने के संबंध में लाया गया है ताकि वो सूचीबद्ध कर्ज प्रतिभूतियों के तहत बकाया चुकता न किए गए कर्जों की वसूली के लिए डीआरटी तक पहुंच बना सके और साथ- ही-साथ न्यायालय के हस्तक्षेप के बिना प्रतिभूति ब्याज लागू करने के लिए सरफाएसी अधिनियम के प्रावधानों को लागू करवा सके। ये उपाय डिबेंचर धारकों के लाभ के लिए रिकवरी के अतिरिक्त विकल्प उपलब्ध कराएंगे।

### अन्य विधायी परिवर्तन

7. आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) के निवेश क्षितिज में सुधार लाने के उद्देश्य से विधायी परिवर्तन करने का प्रयास किया गया है। किसी एआरसी को प्रायोजित करने के संबंध में किसी होल्डिंग कंपनी पर लगे मौजूदा प्रतिबंध को हटा

लिया गया है। भारतीय रिजर्व बैंक के दिशानिर्देशों के अनुसार अब एआरसी के प्रयोजकों के लिए केवल सही और उपयुक्त होना अपेक्षित है। इसके अतिरिक्त, पात्र क्रेताओं के अलावा, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित गैर-संस्थागत निवेशक भी एआरसी द्वारा जारी प्रतिभूति रसीदों में निवेश कर सकते हैं।

8. उपर्युक्त के अलावा, कई विधायी उपाय भी लागू किए गए हैं जो कि निवेशक समुदाय के लिए काफी उल्लेखनीय प्रकृति के हैं। उदाहरण के लिए, पिछले वर्ष एक संविधान संशोधन लाया गया ताकि संपूर्ण देश में एकल वस्तु एवं सेवा कर प्रणाली को लागू किया जा सके। वर्ष 2015 में संसद ने माध्यस्थता और सुलह (संशोधन) अधिनियम पारित किया ताकि मध्यस्थता कानूनों में विविध प्रकार के परिवर्तन किए जा सकें और मध्यस्थता में तेजी लाई जा सके, न्यायालय हस्तक्षेप को कम किया जा सके और इस प्रकार विदेशी निवेशकों के लिए भारत को एक आकर्षक गन्तव्य बनाया जा सके। 'व्यापारिक सहूलियत' और 'भारत में निर्मित' एजेंडा को आगे बढ़ाने और उसमें तेजी लाने के लिए वाणिज्य न्यायालय, वाणिज्य प्रभाग और उच्च न्यायालय का वाणिज्य अपीलीय प्रभाग अधिनियम, 2015 लागू किया गया जो वाणिज्य न्यायालयों और उच्च न्यायालयों में वाणिज्य अपीलीय प्रभागों की स्थापना का मार्ग प्रशस्त करता है ताकि, करारों को लागू करने, मौद्रिक दावों की वसूली और सहे गए घाटे के लिए क्षतिपूर्ति में गति और तीव्रता लाने के उद्देश्य को प्राप्त किया जा सके और परिणामस्वरूप हमारे देश में निवेश और आर्थिक गतिविधियों को बढ़ाया जा सके। निवेश के दृष्टिकोण से दो अन्य उल्लेखनीय विधायी उपाय इस प्रकार हैं: बेनामी लेन-देन (रोकथाम) संशोधन अधिनियम, 2016 और भू-संपदा (विनियमन और विकास) अधिनियम, 2016। बेनामी लेन-देन (रोकथाम) संशोधन अधिनियम, 2016 का उद्देश्य नए कठोर कानून और उसके प्रभावी क्रियान्वयन के जरिए कालेधन के अभिशाप और उसके सह-उत्पाद बेनामी लेन-देन पर नियंत्रण लगाना है। भू-संपदा (विनियमन और विकास) अधिनियम, 2016 (रेरा) का निर्माण किया गया है ताकि एक समान विनियमन, उपभोक्ताओं के हितों की सुरक्षा, विवादों का तीव्रता पूर्वक न्यायनिर्णयन, विकासकों की जवाबदेही में सुधार लाया जा सके और पारदर्शिता को बढ़ाया जा सके। इससे भारतीय भू-संपदा क्षेत्र को विदेशी और घरेलू निवेशों के लिए और अधिक आकर्षक बनाने में मदद मिलने की संभावना है।

## विदेशी निवेश

9. आइए अब मैं विदेशी निवेश से संबंधित हाल में किए गए कुछ विनियामकीय उपायों की चर्चा करता हूँ। आज के संसार में, कोई भी देश विश्व भर में हो रही गतिविधियों से अछूता नहीं रह सकता है। वैश्वीकरण और व्यापारिक सुधारों से देश वैश्विक रूप से अन्योन्याश्रित हैं और एक दूसरे के साथ व्यापारिक रूप से संबद्ध हैं। मुक्त व्यापार से उपभोक्ताओं को कमतर मूल्य प्राप्त होते हैं निर्यात को बढ़ावा मिलता है बड़ी अर्थव्यवस्थाओं से लाभ प्राप्त होते हैं और वस्तुओं में अधिक विकल्प प्राप्त होते हैं। भारत सहित विकासशील देशों में मुक्त व्यापार ने चालू खाता घाटे के अंतर को बढ़ा दिया है क्योंकि निर्यात की तुलना में आयात अधिक होता है। इस घाटे को और घरेलू बचतों और निवेश के अंतर को पाटने के लिए भारत के लिए अपेक्षित है उसे विदेशों से विदेशी मुद्रा का प्रवाह होता रहे। ये प्रवाह भारत को आर्थिक क्षमता का दोहन करने में मदद करते हैं, इनके द्वारा नए उद्यमों के वित्तपोषण के लिए पूंजी प्रदान की जाती है और मौजूदा उद्यमों की क्षमता का विस्तार किया जाता है और इस प्रक्रिया में इंफ्रास्ट्रक्चर, उत्पादकता और रोजगार के अवसर को बढ़ावा मिलता है। दूसरे शब्दों में, ये विकास में सहायता प्रदान करता है और घरेलू संवृद्धि को बढ़ावा देता है। अंतर्वाह कर्ज, ईक्विटी, जमाराशियों या वैयक्तिक विप्रेषणों के रूप में हो सकते हैं।

10. वैश्विक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश अंतर्वाहों के संदर्भ में व्यापार और विकास हेतु संयुक्त राष्ट्र सम्मेलन (यूएनसीटीएडी) द्वारा प्रकाशित विश्व निवेश रिपोर्ट 2016, के अनुसार भारत शीर्ष दस देशों में अपना स्थान बनाए हुए है और एशिया में विकासशील देशों में इसका चौथा स्थान है। विश्व आर्थिक फोरम का वैश्विक प्रतिपर्द्धा सूचकांक 2016, जो कि देशों को संस्थाओं, समष्टिआर्थिक वातावरण, शिक्षा, बाजार आकार और इंफ्रास्ट्रक्चर इत्यादि जैसे मानकों के आधार पर रैंक प्रदान करता है, में भी भारत ने 144 देशों के बीच 16 पायदानों की छलांग लगाकर 39वें पायदान पर अपनी स्थिति में सुधार किया है।

### बाह्य वाणिज्यक उधारियां (ईसीबी)

11. कई वर्षों से ईसीबी को प्रशासित करने के क्रम में प्राप्त अनुभव और समष्टिआर्थिक गतिविधियों को विचार में लेते हुए ईसीबी हेतु एक चतुष्पदीय व्यवस्था के जरिए कर्ज पूंजी के लिए एक लचीली व्यवस्था को लागू किया गया था। संशोधित ढांचे के अति-महत्वपूर्ण सिद्धांत इस प्रकार हैं: (क) अंतिम-

उपयोग पर कमतर बंधन और उच्चतर समस्त लागत सीमा; (ख) पात्र उधारदाताओं की सूची का विस्तार ताकि सॉवरेन वेल्थ फंड, बीमा कंपनियों और पेंशन निधियों जैसे दीर्घकालिक उधारदाताओं को उसमें शामिल किया जा सके; (ग) अंतिम-उपयोग बंधनों से संबंधित छोटी नकरात्मक सूची; (घ) रूप में अंकित कर्ज के प्रति उधारकर्ताओं को प्रोत्साहित करना और (घ) दीर्घकालिक विदेशी मुद्रा उधारियों के लिए उच्चतर ब्याज दर की अनुमति प्रदान करना। इंफ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र की आवश्यकताओं को पहचानते हुए विदेशी मुद्रा में अंकित दीर्घकालिक ईसीबी, जिसकी न्यूनतम औसत परिपक्वता 10 वर्ष हो, की अनुमति प्रदान की गई है (जिसे बाद में ओईसीडी की अपेक्षाओं के साथ सुसंगत बनाने के लिए कम कर पाँच वर्ष कर दिया गया)। सहवर्ती विदेशी मुद्रा जोखिम की चिंता किए बगैर पात्र उधारकर्ताओं की ऋण के वैकल्पिक स्रोतों तक पहुंच बनाने के उद्देश्य से मसाला बांडों की शुरुआत की गई।

### प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई)

12. प्रत्यक्ष विदेशी निवेश एक ऐसा क्षेत्र है जहां विश्व भर की अर्थव्यवस्थाएं अत्यधिक सावधानी रखती हैं। विदेशी निधियों के लिए कौन सा क्षेत्र खोलना है, विदेशी निवेशकों को कितना नियंत्रण प्रदान करना है और क्या सभी प्रकार की मंजूरीयों को अनिवार्य बनाना है, कुछ ऐसे प्रश्न हैं जो अधिकतर सरकारों के सामने चुनौतियां पेश करते हैं। भारत में विदेशी निवेश के संबंध में केंद्र सरकार द्वारा नीति निर्माण किया जाता है। वार्षिक आधार पर यह एक समेकित परिपत्र जारी करती है जिसमें नीतिगत निर्णयों का विवरण होता है। क्षेत्रगत सीमाओं, अनुमोदन के रास्तों और निवेश से जुड़ी शर्तें आदि नीतिगत निर्णयों में समाहित होती है। जब कभी भी किसी नीति में कोई परिवर्तन प्रस्तावित किया जाता है तो इस संबंध में एक प्रेस नोट भी भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी किया जाता है। विदेशी मुद्रा प्रबंधन अधिनियम, 1999 (फेमा) के तहत विनियमन जारी किए जाते हैं जो इन नीतियों को विधिक संबल प्रदान करते हैं।

13. ईक्विटी शेयरों, अनिवार्य परिवर्तनीय तरजीही शेयरों (सीसीपीएस) और अनिवार्य परिवर्तनीय डिबेंचरों (सीसीडी) के रूप में निवेश प्राप्त किया जा सकता है। इन लिखितों में एक विकल्प की व्यवस्था निहित हो सकती है जो कि न्यूनतम एक वर्ष की बंधन-अवधि होगी परंतु वह किसी आश्वासित मूल्य पर बाहर निकलने के विकल्प अथवा अधिकार के बिना होगी।

14. वित्त वर्ष 2015-16 में 36.485 यूएस बिलियन डॉलर का विदेशी निवेश हुआ। हाल में निवेशों के संबंध में विनियमनों

को लचीला बनाया गया है ताकि प्रवाहों में वृद्धि सुनिश्चित की जा सके। सरकार द्वारा घोषित एफडीआई नीति में संशोधनों के बाद विनियमनों में संशोधन किए गए हैं ताकि जहां कहीं भी विदेशी निवेश के संबंध में क्षेत्रगत सीमाएं/ बंधन लगे हुए हैं, उन बंधनों/सीमाओं को प्रत्यक्ष विदेशी निवेश और विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) दोनों को समग्र रूप में ध्यान में रखना अपेक्षित है। इसके अतिरिक्त किसी भारतीय कंपनी में अप्रत्यक्ष विदेशी निवेश का पता लगाने के उद्देश्य से 'नियंत्रण' और 'स्वामित्व' को परिभाषित किया गया है और 'कुल विदेशी निवेश' की गणना करने के लिए प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष विदेशी निवेशों दोनों के जोड़ के रूप में देखने के लिए दिशानिर्देश जारी किए गए हैं। एफडीआई से संबद्ध शर्तों को सरल बनाने, क्षेत्रगत सीमाओं को बढ़ाने और कुछ क्षेत्रों को स्वचालित मार्ग के तहत लाने के लिए विनियमनों को भी संशोधित किया गया है। लचीलापन लाने का कई क्षेत्रों पर सकारात्मक प्रभाव पड़ा है नामतः विनिर्माण, बीमा, रेलवे निर्माण, रक्षा, पौध-रोपण, भू-संपदा व्यापार, ई-कॉमर्स-एकल ब्रांड खुदरा आदि। इसके अतिरिक्त, सीमित उत्तरदायित्व भागीदारी (एलएलपी) में स्वचालित मार्ग के तहत विदेशी निवेश उन क्षेत्रों के लिए अनुमोदित किया गया है जहां अटेंडेंट एफडीआई-से जुड़ी निष्पादन शर्त के बिना 100 प्रतिशत एफडीआई की अनुमति प्रदान की गई है।

### व्यापार सहूलियत

15. व्यापार सहूलियत और स्टार्ट-अप की वृद्धि के लिए सकारात्मक माहौल बनाने में योगदान देने के लिए कई उपाय किए गए हैं। तदनुसार, एक विशिष्ट मेल बॉक्स बनाया गया है ताकि स्टार्ट-अप सेक्टर को सहायता और मार्गदर्शन प्रदान किया जा सके। इसके अलावा, बाह्य विप्रेषणों के लिए फार्म A2 को ऑनलाइन जमा करने की सुविधा प्रदान की गई है। स्टार्ट-अप से संबंधित कुछ निश्चित लेनदेनों जिनके विषय में स्पष्टीकरण/ अधिसूचना जारी की गई है वे निम्नानुसार हैं:- (i) नकद भुगतान किए बिना स्वेट ईक्विटी के जरिए शेयरों को जारी करने की अनुमति प्रदान की गई बशर्ते कि ऐसी योजना सेबी अथवा सरकार द्वारा जारी किए गए विनियमनों के संदर्भ में बनाई गई हो; (ii) निवेशित कंपनी द्वारा धारित विधिक भुगतान के प्रति जिनके विप्रेषण के लिए सरकार या भारतीय रिज़र्व बैंक की अनुमति की आवश्यकता नहीं होगी, शेयरों को जारी करने, की अनुमति प्रदान की गई; (iii) स्टार्ट-अप उद्यमों को विदेश में उनकी अनुषंगियों की ओर से भुगतान एकत्रित

करने की अनुमति प्रदान की गई; (iv) कंपनियों को किसी निवासी और अनिवासी के बीच शेयरों के अंतरण के संदर्भ में कुल संदर्भित राशि की 25 प्रतिशत संदर्भित राशि डेफर्ड आधार पर, जो 18 महीनों से अधिक की अवधि नहीं होनी चाहिए, भुगतान करने अथवा एस्करो आधार पर भुगतान करने की अनुमति प्रदान की गई; (v) स्टार्ट-अप कंपनियों को परिवर्तनीय नोट जैसी नवोन्मेषी एफडीआई लिखते जारी करने की अनुमति प्रदान की गई है और (vi) स्टार्ट-अप को ईसीबी ढांचे के तहत रूपए अंकित ऋण लेने की अनुमति प्रदान की गई है जिसके लिए पात्र उधारदाता, अंत-उपयोग और उधारी-लागत आदि के संदर्भ में छूट प्रदान की गई है।

16. स्वचालन और प्रौद्योगिकी के उपयोग की ओर बढ़ते हुए रिपोर्टिंग और मॉनीटरिंग हेतु विदेशी आंतरिक निवेश और सभी प्रकार की एफडीआई से संबंधित विवरणियों को सरकार के e-Biz पोर्टल पर ऑनलाइन प्रस्तुतीकरण से बदल दिया गया है।

### अनिवासी भारतीय जमा राशियां (एनआरआई- जमाराशियां)

17. अपने प्रवासियों के लिए भारत हमेशा से निवेश का चहेता स्थान रहा है। हाल के वर्षों में जमाराशियों के रूप में (एफसीएनआरबी और एनआरई) प्रवाह स्थिर बना रहा है। दिसंबर 2016 की स्थिति के अनुसार, बकाया एफसीएनआर(बी), एनआरई और एनआरओ जमाराशियां क्रमशः यूएस\$ 20.859, यूएस\$ 77.418 और यूएस\$ 11.458 बिलियन था। व्यक्तिगत विप्रेषणों के रूप में प्रवाह पिछले दो वित्तीय वर्षों में क्रमशः यूएस\$ 44.083 बिलियन और यूएस\$ 37.656 बिलियन रहा।

18. खातधारकों को और अधिक सुविधा प्रदान करने के उद्देश्य से नीतियों में परिवर्तन किए गए ताकि अनिवासी सामान्य रूपए खाते (एनआरओ) में अंतरण करने की अनुमति प्रदान की जा सके। इसके अलावा, अनिवासी भारतीयों और भारतीय मूल के व्यक्तियों को अन्य अनिवासियों/ भारतीय मूल के नागरिकों के साथ संयुक्त खाता खोलने की अनुमति प्रदान की गई। अनिवासी भारतीयों और भारतीय मूल के नागरिकों द्वारा रखे गए एनआरओ खाते में बनाए गए खाता शेष के संबंध में देश के बाहर से किए गए विप्रेषणों की अनुमति प्रदान करते समय प्राधिकृत डीलरों के लिए अब यह अपेक्षित है कि वे उनसे एक घोषणापत्र प्राप्त करें कि खाताधारक के खाते में प्राप्त होने वाली प्राप्तियां भारत में प्राप्त होने वाली विधिक प्राप्तियां हैं और वे किसी अन्य व्यक्ति अथवा किसी अन्य एनआरओ खाते से किए गए अंतरण का प्रतिनिधित्व

नहीं करती हैं। अनिवासी भारतीय जिनका भारत में व्यावसायिक हित है वे अब व्यापारिक परिचालनों के तुलनीय शेष के साथ वापसी योग्य विशिष्ट अनिवासी रुपया ( एसएनआरआर) खाता खोल सकते हैं। एफडीआई मार्ग के तहत विदेशी निवेश प्राप्त करने वाली किसी भारतीय कंपनी को अब यह अनुमति प्रदान की गई है कि वे भारत में प्राधिकृत डीलर के पास एक विदेशी मुद्रा खाता खोल सकते हैं और उसे परिचालित कर सकते हैं बशर्ते कि उसे विदेशी मुद्रा में व्यय करना अपेक्षित हो। अपेक्षाओं के पूरा होने के पश्चात अथवा इस प्रकार का खाता खोलने के छह माह के भीतर, जो भी पहले हो, खाते को तत्काल बंद किया जाना आवश्यक होगा।

### विदेशों में निवेश

19. भारत के बाह्य सेक्टर के प्रबंधन में पिछले कुछ वर्षों से सुदृढ़ता आई है क्योंकि भारत के आंतरिक रूप से मजबूत समष्टिआर्थिक आधारों को संबल प्रदान करने के उद्देश्य से विवेकपूर्ण और व्यावहारिक नीतियों का निर्माण हो रहा है। इनसे भारत विदेशी निवेशकों के लिए एक अत्यधिक आकर्षक गन्तव्य बन गया है। इसी के साथ, भारत से विदेशों में सीधे निवेश (ओडीआई) के आकार और विस्तार में हुई वृद्धि यह दर्शाती है कि तीव्र वैश्वीकरण द्वारा प्राप्त अवसरों का लाभ उठाने के लिए भारतीय व्यवसाय सेक्टर की क्षमता और वहनीयता में (भौगोलिक, प्राकृतिक और व्यापारिक गतिविधियों के संदर्भ में) वृद्धि हुई है। सुदृढ़ विदेशी निवेश प्रवाह - आंतरिक और बाह्य दोनों ही- वैश्विक अर्थव्यवस्था में भारत के एकीकरण की श्रेणी और परिपक्वता के संकेतक के रूप में दृष्टिगत होते हैं।

20. 2014-15 और 2015-16 के लिए ओडीआई के तहत कुल वित्तीय प्रतिबद्धताओं (एफसी) का औसत जहां लगभग यूएस डॉलर 30 बिलियन रहा जो कि इसके पूर्ववर्ती दो वर्षों के औसत (यूएस डॉलर 40 बिलियन) से कम था परंतु प्रस्तावों के उत्साहपरक रुझानों को देखने से प्रतीत होता है कि भारत से बाह्य एफडीआई में वृद्धि का परिदृश्य और क्षमता सकारात्मक बनी हुई है। वास्तविक प्रवाह जो कि वित्तीय प्रतिबद्धताओं के साथ अतुल्यकारी हैं, उनमें एक समयावधि में विभिन्नता भी मौजूद है।

21. विदेशों में किया गया निवेश घरेलू व्यवसायों के लिए मार्ग प्रशस्त करता है कि वे वैश्विक बाजार में प्रवेश कर सकें और हाल के समय में भारत ने कुछ उल्लेखनीय उपाय किए हैं ताकि वैश्विक परिदृश्य में उसकी उपस्थिति दर्ज की जा

सके। बढ़े हुए ओडीआई के कारण भारत और अन्य देशों के बीच वृहत्तर समष्टि-आर्थिक सहयोग, प्रौद्योगिकी अंतरण और कुशलता, अनुसंधान और विकास की साझेदारी और ब्रांड के रूप में भारत का उभार भी परिलक्षित हुआ है।

22. इसी के साथ, लगातार परिवर्तित होती परिस्थितियों में बढ़ती हुई अनिश्चितता और हाल के समय में वैश्विक व्यापारिक वातावरण में अक्सर उत्पन्न होने वाली बाधाकारिक परिवर्तन भारतीय व्यवसायों के लिए उनके ओडीआई के संदर्भ में कुछ चुनौतियां पेश करते हैं।

23. नीतिगत और विनियामकीय तरीके दोनों में संतुलन रहने की आवश्यकता होती है ताकि वे भारतीय व्यवसाय की वृद्धि का मार्ग प्रशस्त कर सकें और फलस्वरूप वे व्यवसाय की बदलती हुई मांगों के साथ तादात्म्य बनाए रख सकें और पूंजी खाता के प्रबंधन के प्रति नपे-तुले कदमों के साथ व्यापक नीतियों के दायरे में रहते हुए संभावित प्रणालीगत जोखिमों का प्रबंधन करने की आवश्यकता के साथ ही भारतीय कंपनियों के “व्यापार में सहूलियत” में सुधार ला सकें।

24. यद्यपि, अधिसूचना विदेशी मुद्रा में अंकित विदेशी प्रतिभूतियों के सभी अधिग्रहणों में बाहर निवेशित सभी एफडीआई को फेमा विनियमित करता है फिर भी इसका मुख्य उद्देश्य भारतीय कारपारेट द्वारा विदेशी कंपनियों को खोलने/ उनके अधिग्रहण को विनियमित करना रहा है।

25. इसका मुख्य तरीका, संयुक्त उद्यमों के जरिए घरेलू कंपनियों एवं पूर्ण स्वामित्व वाली अनुषंगियों को उनकी नेटवर्थ के 400 प्रतिशत तक विदेशी सीधे निवेश की सुविधा प्रदान करना रहा है; केवल विदेशों में भू-संपदा और बैंकिंग में निवेश करने पर प्रतिबंध लागू हैं। निवेश जिन्हें कि वित्तीय प्रतिबद्धता के रूप में भी संदर्भित किया जाता है, वे ईक्विटी, उधार, गारंटी, शेयरों, घरेलू और विदेशी आस्तियों को गिरवी रख कर निधियां जुटाना भी हो सकता है। इसके अतिरिक्त, निवासी व्यक्ति यूएस डॉलर 250,000 बिलियन की एलआरएस सीमा के भीतर बाह्य एफडीआई कर सकते हैं।

### मौजूदा मुद्दे

26. पिछले एक दशक या उससे अधिक समय से सीमा-पार व्यापारों में निकायों का बहु-स्तरीय ढांचा एक सामान्य घटना बन गई है। निकायों का इस तरह का स्तरीय ढांचा या तो बिल्कुल सादा( प्लेन-वनीला) द्वि-स्तरीय हो सकता है अथवा वह जटिल बहु-स्तरीय ढांचा हो सकता है। इसके अलावा, कुछ

व्यापारिक मॉडल जो कि आंतरिक एफडीआई का परिणाम है परंतु वे ओडीआई के तहत विदेशी निकायों के रूप में स्थापित हैं, वे मुख्य नीतिगत चुनौतियां पेश कर रहे हैं जिसमें वे भी शामिल हैं जिन्हें संभवतः कर-अपवंचन, धन-शोधन और राउंड-ट्रिपिंग के लिए उपयोग में लाया जा रहा है।

27. व्यापार और विकास के संबंध में संयुक्त राष्ट्र संघ सम्मेलन की वैश्विक निवेश रिपोर्ट में यह टिप्पणी की गई है कि बहुराष्ट्रीय कंपनियों द्वारा कर से बचना एक वैश्विक मुद्दा है और सभी देशों के संबंध में संगत है। इस प्रकार के ढांचे मुख्यतः, ट्रांसफर प्राइसिंग के कारण अथवा अपनी अनुषंगियों के लिए निधि जुटाने के लिए ही बनाए जाते हैं। जहां इन्हें कर-अपवंचना के लिए बनाया जा सकता है वहीं इस प्रकार के ढांचे का उपयोग अक्सर सीमा-पार निवेश हब के रूप में होल्डिंग निकाय के रूप में किया जाता है जिनके जरिए आगे और निवेश एक पायदान नीचे की अनुषंगियों में किया जाता है। यह बताना आवश्यक नहीं है कि इनका उद्देश्य वास्तविक व्यापार/ वाणिज्यिक विचार से लेकर कर लाभ उठाना कुछ भी हो सकता है जो कि किसी भी वैश्विक निवेशक को उपलब्ध होते हैं, परंतु कभी-कभी गैर-न्यायोचित कारणों से ढांचे की भूल-भुलैया के जरिए छिपा हुआ उद्देश्य अस्पष्टता बनाना हो सकता है, जो कि चिंता पैदा करता है।

28. संधियों का फायदा उठाना, पूंजी को एक स्थान पर इकट्ठा कर देना और कर संबंधी सुखद स्थानों पर अप्रत्यक्ष आय से देशों के कर-आधार का क्षरण हो जाता है। विधिक आर्बीट्राज अवसरों के फलस्वरूप प्राप्त होने वाले अंतरों एवं विभिन्न घरेलू कानूनों और /या कर संधियों के टकरावों से उत्पन्न घर्षण

से बहुराष्ट्रीय कंपनियों के संबंध में कर बोझ के न्यूनीकरण के संदर्भ में चिंताएं जाहिर की गई हैं जिनका उन्हें फायदा मिलता है।

29. अंतरराष्ट्रीय समुदाय ने कर-दाताओं द्वारा अपनाई गई निंदापूर्ण कर पद्धतियों की ओर ध्यान दिया है ताकि कर न चुकाने की दोहरी व्यवस्था या कम दर पर कराधान का ध्यान रखा जा सके। आधार क्षरण और लाभ अंतरण (बीईपीएस) को अक्सर बहुराष्ट्रीय कंपनियों द्वारा कर-अपवंचना के रूप में उपयोग में लाया जाता है ताकि उच्च कर न्यायाधिकार क्षेत्र से कम कर न्यायाधिकार क्षेत्र में लाभों को अंतरित किया जा सके।

30. यद्यपि, ओडीआई करने के लिए मौजूदा विनियमनों को सरल बनाने और युक्तिसंगत बनाने के लिए आगे और प्रयास किए जा रहे हैं। उपर्युक्त उल्लिखित मुद्दों को प्रभावपूर्ण तरीके से हल करने के बाद इनका एक अर्थपूर्ण प्रभाव प्राप्त किया जा सकेगा।

#### समापन

31. समाप्ति में कहा जा सकता है कि, भारत, अपने मजबूत और आधुनिक विधायी ढांचे, प्रभावी कानूनी प्रणालियों, ठोस समष्टिआर्थिक नीतियों, उत्तरदायित्वपूर्ण राजकोषीय प्रबंधन, निचले और कमतर होते चालू खाता घाटे, स्थिर मौद्रिक और वित्तीय क्षेत्र प्रबंधन, सुदृढ़ आर्थिक वृद्धि संभावनाओं के कारण एफडीआई के लिए एक आकर्षक स्थान बना हुआ है। नीतिगत वातावरण निवेश में, चाहे वह घरेलू, विदेशी या पारदेशीय हो, संभाव्य वृद्धि के कारण जीवंत बना हुआ है और समायोजन करने के लिए हमेशा तैयार रहता है।