

भारतीय रिज़र्व बैंक  
**बुलेटिन**



अप्रैल 2024

खंड 78 अंक 4

अध्यक्ष

माइकल देवब्रत पात्र

संपादक समिति

मनीष कपूर

अजीत आर जोशी

रेखा मिश्र

प्रज्ञा दास

सुनिल कुमार

स्नेहल हेरवाडकर

पंकज कुमार

वी. धन्या

श्वेता कुमारी

अनिर्बन संन्याल

सुजाता कुंडू

संपादक

जी. वी. नथनएल

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन संपादकीय समिति के निर्देशन में आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग द्वारा मासिक आधार पर प्रकाशित किया जाता है। इसमें व्यक्त व्याख्याओं और विचारों के लिए बैंक का केंद्रीय निदेशक मंडल उत्तरदायी नहीं है। हस्ताक्षरित आलेखों में व्यक्त विचारों के लिए लेखक स्वयं उत्तरदायी हैं।

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2024

सर्वाधिकार सुरक्षित।

सामग्री के पुनः उत्पादन की अनुमति है,

बशर्ते स्रोत का उल्लेख किया जाए।

बुलेटिन की सदस्यता के लिए कृपया हाल के “प्रकाशन” खंड देखें।

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन को

<https://bulletin.rbi.org.in> पर भी देखा जा सकता है।

# विषय-वस्तु

## मौद्रिक नीति वक्तव्य (अप्रैल 3-5) 2024-25

गवर्नर का वक्तव्य: अप्रैल 5, 2024	1
मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प 3 से 5 अप्रैल, 2024	9
विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य	13
मौद्रिक नीति रिपोर्ट – अप्रैल 2024	15

## भाषण

भारत में वित्तीय बाजारों का क्रमिक विकास: भविष्य का परिदृश्य शक्तिकान्त दास	111
RBI@90 स्मृति समारोह में स्वागत भाषण शक्तिकान्त दास	119
भारतीय अर्थव्यवस्था: अवसर और चुनौतियां माइकल देवब्रत पात्र	121
वर्ष 2024 में विनियामक अंतर्दृष्टि एम. राजेश्वर राव	127
सुरक्षित बैंकिंग पद्धतियां – युवाओं की सुरक्षा स्वामीनाथन जे.	133

## आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति	135
भारत के सेवा निर्यात में मुख्य भूमिका किसकी है?	183
खाद्य और ईंधन की कीमतें: भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर दूसरे दौर के प्रभाव	199
उच्च अस्थिरता प्रकरणों में भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां - एक अनुभवजन्य मूल्यांकन	209
विनियामक संचार की भाषाई जटिलता का आकलन : भारत के लिए एक केस स्टडी	227
सर्वेक्षणों के लिए ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली (ओएमओएसवाईएस): गुणवत्ता आश्वासन के लिए एक भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) आधारित दृष्टिकोण	243

वर्तमान सांख्यिकी	257
-------------------	-----

हाल के प्रकाशन	311
----------------	-----



**मौद्रिक नीति वक्तव्य  
(अप्रैल 3-4) 2024-25**

गवर्नर का वक्तव्य



## गवर्नर का वक्तव्य\*

### शक्तिकान्त दास

इस सप्ताह की शुरुआत में 1 अप्रैल को, हमने भारतीय रिज़र्व बैंक का 90 वां स्मरणोत्सव मनाया। इस प्रतिष्ठित संस्थान की यात्रा का भारतीय अर्थव्यवस्था के उद्भव से गहरा संबंध है। इन नौ दशकों के दौरान कई ऐतिहासिक घटनाएँ घटीं: रिज़र्व बैंक का राष्ट्रीयकरण (1949), योजना युग, बैंक राष्ट्रीयकरण, युद्ध, सूखा, ब्रेटन वुड्स प्रणाली का पतन, तेल के झटके, भुगतान संतुलन की अनिश्चित स्थिति और उसके बाद के बाजार सुधार, एशियाई और वैश्विक वित्तीय संकट, टेपर टैंट्रम और अंततः कोविड-19 महामारी और हाल के वर्षों की भू-राजनीतिक शत्रुताएँ। इस यात्रा के दौरान, भारतीय वित्तीय प्रणाली और अर्थव्यवस्था को स्थिरता की ओर ले जाने में, अपनी विकासात्मक और विनियामक भूमिकाओं को मिलाकर, रिज़र्व बैंक हमेशा सबसे आगे रहा। ऐसा करते हुए इसने अपनी जिम्मेदारियों का ईमानदारी और व्यावसायिकता के साथ निर्वहन किया है।

कई अन्य केंद्रीय बैंकों की तुलना में, रिज़र्व बैंक के पास कार्यों की एक विस्तृत श्रृंखला है जो भारत जैसी आधुनिक और जटिल अर्थव्यवस्था की समष्टि-वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए महत्वपूर्ण है। इन जिम्मेदारियों के बीच कार्यात्मक संपूरकताएँ हैं। एक पूर्ण-सेवा केंद्रीय बैंक होने के नाते, रिज़र्व बैंक वित्तीय क्षेत्र और बड़ी अर्थव्यवस्था के सामने आने वाले विभिन्न महत्वपूर्ण मुद्दों पर समग्र दृष्टिकोण रखने और अर्थव्यवस्था के सर्वोत्तम हित में उचित कदम उठाने के लिए अच्छी स्थिति में है। हम अपनी विभिन्न जिम्मेदारियाँ निभाते हुए लगातार सीखने, अनुकूलन और नवाचार करने का प्रयास करते हैं।

### मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के निर्णय और विचार-विमर्श

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की बैठक 3, 4 और 5 अप्रैल 2024 को हुई। उभरती समष्टि-आर्थिक और वित्तीय

गतिविधियों और संभावना के विस्तृत मूल्यांकन के बाद, इसने 5 से 1 के बहुमत से नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर यथावत रखने का निर्णय लिया। परिणामस्वरूप, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर 6.25 प्रतिशत और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 6.75 प्रतिशत पर बनी हुई है। एमपीसी ने 6 में से 5 सदस्यों के बहुमत से निर्णय लिया कि वह निभाव को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित रखेगी ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि संवृद्धि का समर्थन करते हुए मुद्रास्फीति उत्तरोत्तर लक्ष्य के साथ संरेखित हो।

अब मैं संक्षेप में इन निर्णयों का औचित्य बताऊंगा। पिछली नीति के बाद से, संवृद्धि-मुद्रास्फीति की गतिशीलता अनुकूल रही है। संवृद्धि ने सभी अनुमानों को पार करते हुए अपनी गति बरकरार रखी है। जनवरी और फरवरी 2024 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति घटकर 5.1 प्रतिशत हो गई है, जो दिसंबर 2023 में 5.7 प्रतिशत थी, मूल मुद्रास्फीति पिछले नौ महीनों में लगातार गिरकर श्रृंखला में अपने सबसे निचले स्तर पर आ गई है।<sup>1</sup> सीपीआई का ईंधन घटक लगातार छह महीनों तक अपस्फीति में रहा।<sup>2</sup> तथापि, फरवरी में खाद्य मुद्रास्फीति का दबाव बढ़ गया।<sup>3</sup>

आगे देखते हुए, मजबूत संवृद्धि संभावनाएं, नीति को मुद्रास्फीति पर ध्यान केंद्रित करने और 4.0 प्रतिशत के लक्ष्य तक पहुंचने के लिए जगह प्रदान करती हैं। चूंकि खाद्य कीमतों में अनिश्चितताएँ लगातार चुनौतियाँ उत्पन्न कर रही हैं, एमपीसी मुद्रास्फीति के बढ़ते जोखिमों के प्रति सतर्क बनी हुई है जो अवस्फीति के मार्ग को पटरी से उतार सकती हैं। इन परिस्थितियों में, मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को नियंत्रित करने और पिछले

<sup>1</sup> मुख्य मुद्रास्फीति को खाद्य और ईंधन समूहों को छोड़कर हेडलाइन सीपीआई के रूप में परिभाषित किया गया है। फरवरी 2024 में मुख्य मुद्रास्फीति का 3.4 प्रतिशत तक नरम होना (अक्टूबर 2019 के समान) वर्तमान सीपीआई श्रृंखला (2012=100) में सबसे कम प्रिंट को दर्शाता है और यह सभी श्रेणियों में व्यापक था। फरवरी में मूल सेवाओं की मुद्रास्फीति 3.1 प्रतिशत थी जो वर्तमान सीपीआई श्रृंखला (2012=100) में सबसे कम प्रिंट थी। फरवरी में मुख्य वस्तुओं की बिक्री 3.6 प्रतिशत रही, जो जनवरी 2020 के बाद सबसे कम है।

<sup>2</sup> ईंधन में अपस्फीति जो सितंबर 2023 में (-) 0.1 थी, दिसंबर में बढ़कर (-) 1.0 प्रतिशत हो गई और फरवरी 2024 में (-) 0.8 प्रतिशत थी।

<sup>3</sup> खाद्य मुद्रास्फीति दिसंबर 2023 में 8.7 प्रतिशत से घटकर जनवरी 2024 में 7.6 प्रतिशत हो गई, जो फरवरी 2024 में बढ़कर 7.8 प्रतिशत हो गई।

\* गवर्नर का वक्तव्य: 5 अप्रैल 2024

कार्यों के पूर्ण संचरण को सुनिश्चित करने के लिए मौद्रिक नीति को सक्रिय रूप से अवस्फीतिकारी रहना होगा। अतः, एमपीसी ने इस बैठक में नीतिगत दर को 6.50 प्रतिशत पर यथावत रखने और निभाव को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित करने का निर्णय लिया। एमपीसी मुद्रास्फीति को लक्ष्य के साथ संरेखित रखने की अपनी प्रतिबद्धता पर दृढ़ रहेगी।

## संवृद्धि और मुद्रास्फीति का आकलन

### वैश्विक संवृद्धि

वैश्विक अर्थव्यवस्था स्थिर संभावनाओं के साथ आघात-सह बनी हुई है, जैसा कि विभिन्न उच्च आवृत्ति संकेतकों में परिलक्षित होता है।<sup>4</sup> 2024 में वैश्विक व्यापार तेजी से बढ़ने की उम्मीद है, हालांकि यह अपने ऐतिहासिक औसत से कमजोर है।<sup>5</sup> मुद्रास्फीति लक्ष्य के करीब पहुंच रही है, लेकिन अवस्फीति का अंतिम पड़ाव चुनौतीपूर्ण होता जा रहा है। तंग श्रम बाजारों के बीच उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में सेवा मुद्रास्फीति स्थिर बनी हुई है। तदनुसार, केंद्रीय बैंक अपने संचार में सतर्क हैं, जिससे इस वर्ष के अंत में ब्याज दरों में कटौती के समय और परिमाण के बारे में बाजार की प्रत्याशाएं कम हो गई हैं। इक्विटी बाजारों में तेजी आई है जबकि बॉन्ड प्रतिफल और अमेरिकी डॉलर अस्थिर बने हुए हैं। निरंतर भू-राजनीतिक संघर्ष, व्यापार मार्गों में व्यवधान और उच्च सार्वजनिक ऋण बोझ से समग्र संभावनाओं को चुनौती दी गई है।

पिछले मौद्रिक नीति वक्तव्य में, मैंने उन्नत और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) दोनों में सार्वजनिक ऋण के उच्च स्तर के बारे में चिंता व्यक्त की थी। ये निष्क्रिय जोखिम हैं जो अचानक उत्पन्न हो सकते हैं। ऋण-जीडीपी अनुपात, जो

<sup>4</sup> वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मार्च 2024 में नौ महीने के उच्चतम स्तर 52.3 पर पहुंच गया, जो फरवरी में 52.1 से अधिक था – जो सेवाओं और विनिर्माण दोनों में निरंतर विस्तार द्वारा समर्थित था। वैश्विक विनिर्माण पीएमआई 18 महीनों में फरवरी 2024 में विस्तार क्षेत्र में लौट आया और मार्च में 50.6 तक और बढ़ गया, जो जुलाई 2022 के बाद से इसकी उच्चतम रीडिंग है। नौ महीने के संकुचन के बाद, जनवरी 2024 में विश्व व्यापारिक व्यापार मात्रा वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) सकारात्मक हो गई। कई महीनों के संकुचन के बाद अक्टूबर 2023 से विश्व औद्योगिक उत्पादन वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) भी सकारात्मक रही है।

<sup>5</sup> आईएमएफ के विश्व आर्थिक संभावना अपडेट, जनवरी 2024 के अनुसार, विश्व व्यापार की मात्रा 2023 में 0.4 प्रतिशत से बढ़कर 2024 में 3.3 प्रतिशत होने का अनुमान है, जो इसकी ऐतिहासिक औसत वृद्धि दर 4.9 प्रतिशत (2000-2019) से कम है।

महामारी के दौरान बढ़ा था, ऊंचा बना हुआ है और बढ़ते ब्याज बोझ और उधार लेने की लागत के साथ और बढ़ने का अनुमान है, जिससे ऋण स्थिरता संबंधी चिंताएं बढ़ रही हैं।<sup>6</sup> उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में ऋण की बिगड़ती स्थिति, पूंजी प्रवाह में उतार-चढ़ाव और वित्तीय बाजारों में अस्थिरता के रूप में ईएमई पर प्रतिकूल प्रभाव डाल सकती है। सार्वजनिक ऋण के बढ़ते स्तर वाले ईएमई, विशेष रूप से, इन स्पिलओवर प्रभावों के प्रति संवेदनशील होंगे। संवृद्धि बढ़ाने वाले निवेश पर ध्यान केंद्रित करने वाली विश्वसनीय राजकोषीय समेकन योजनाएं, विशेष रूप से प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, इस चुनौती से निपटने के लिए आवश्यक होगी। हालांकि, भारत अपने राजकोषीय सुदृढ़ीकरण और तेज़ जीडीपी संवृद्धि के कारण एक अलग तस्वीर प्रस्तुत करता है।<sup>7</sup>

### घरेलू संवृद्धि

निश्चित निवेश<sup>8</sup> और वैश्विक माहौल में सुधार से समर्थित, घरेलू आर्थिक गतिविधि का तीव्र गति से विस्तार जारी है। दूसरे अग्रिम अनुमान (एसएई) ने 2023-24 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की संवृद्धि 7.6 प्रतिशत रखी, जो 7 प्रतिशत या उससे अधिक संवृद्धि का लगातार तीसरा वर्ष है।<sup>9</sup>

आपूर्ति पक्ष की ओर से, विनिर्माण के कारण औद्योगिक गतिविधि ने अपनी गति जारी रखी।<sup>10</sup> विनिर्माण के लिए क्रय

<sup>6</sup> आईएमएफ के अनुसार, ईई का जीडीपी की तुलना में सकल सार्वजनिक ऋण अनुपात 2019 में 104.1 प्रतिशत से बढ़कर 2020 में 122.9 प्रतिशत हो गया। यह अनुपात 2022 में घटकर 112.3 प्रतिशत हो गया और यह 2028 में बढ़कर 116.3 प्रतिशत होने का अनुमान है। ईएमई के लिए, जीडीपी की तुलना में सकल सार्वजनिक ऋण अनुपात 2019 में 55.9 प्रतिशत से बढ़कर 2020 में 65.9 प्रतिशत हो गया। यह अनुपात 2022 में मामूली रूप से घटकर 65.3 प्रतिशत हो गया और 2028 में बढ़कर 78.1 प्रतिशत होने का अनुमान है (राजकोषीय मॉनिटर, अक्टूबर 2023)।

<sup>7</sup> आईएमएफ के अनुसार, जीडीपी की तुलना में भारत का सामान्य सरकारी ऋण अनुपात 2019 में 75.0 प्रतिशत से बढ़कर महामारी वर्ष 2020 के दौरान 88.5 प्रतिशत हो गया। यह अनुपात 2022 में घटकर 81.0 प्रतिशत हो गया और 2028 में घटकर 80.5 प्रतिशत होने का अनुमान है (आईएमएफ वित्तीय मॉनिटर, अक्टूबर 2023)।

<sup>8</sup> पहली तिमाही में 11.6 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 10.6 प्रतिशत; और तीसरी तिमाही में 10.2 प्रतिशत के विस्तार के साथ 2023-24 में सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) 10.2 प्रतिशत की दोहरे अंक की गति से बढ़ा।

<sup>9</sup> 2021-22 और 2022-23 में जीडीपी में क्रमशः 9.7 प्रतिशत और 7.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2023-24 की पहली तीन तिमाहियों के लिए जीडीपी वृद्धि क्रमशः 8.2 प्रतिशत, 8.1 प्रतिशत और 8.4 प्रतिशत अनुमानित थी।

<sup>10</sup> आपूर्ति पक्ष पर, विनिर्माण और निर्माण में निरंतर उछाल के कारण 2023-24 के लिए योजित सकल मूल्य (जीवीए) में 6.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। फरवरी के दौरान बुनियादी उद्योगों में 6.7 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) ने फरवरी-मार्च में निरंतर विस्तार प्रदर्शित किया, जो मार्च में 16 वर्ष के उच्चतम स्तर को छू गया।<sup>11</sup> सेवा क्षेत्र ने व्यापक आधार वाली उछाल का प्रदर्शन किया और सभी क्षेत्रों ने मजबूत संवृद्धि दर्ज की।<sup>12</sup> फरवरी-मार्च के दौरान पीएमआई सेवाएं 60 से ऊपर रही, जो निरंतर मजबूत विस्तार का संकेत देती है।<sup>13</sup>

ग्रामीण मांग बढ़ने से 2024-25 में खपत से आर्थिक संवृद्धि को समर्थन मिलने की आशा है।<sup>14</sup> जैसा कि विभिन्न संकेतकों से स्पष्ट है, शहरी खपत में उछाल रहा।<sup>15</sup> सीमेंट उत्पादन में आघात सहनीयता, स्टील की खपत तथा पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन और आयात में मजबूत वृद्धि के साथ, निवेश चक्र द्वारा और अधिक गति प्राप्त करने के लिए अच्छा संकेत है।<sup>16</sup> 2023-24 के दौरान बैंकों और अन्य स्रोतों से वाणिज्यिक क्षेत्र में संसाधनों का कुल प्रवाह ₹31.2 लाख करोड़ रहा जो पिछले वर्ष (₹26.4 लाख करोड़) की तुलना में काफी अधिक है। फरवरी में निर्यात में दोहरे अंक की वृद्धि दर्ज होने के साथ बाह्य मांग में सुधार हुआ। तथापि, फरवरी में व्यापार घाटा बढ़ गया क्योंकि आयात भी बढ़ा।<sup>17</sup>

आगे बढ़ते हुए, सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून की आशा के कारण, रबी गेहूं की अच्छी फसल और खरीफ फसलों की बेहतर संभावनाओं के साथ, कृषि और ग्रामीण गतिविधि की संभावना

उज्ज्वल है।<sup>18</sup> ग्रामीण मांग के मजबूत होने, रोजगार की स्थिति और अनौपचारिक क्षेत्र की गतिविधि में सुधार<sup>19</sup>, मुद्रास्फीति के दबाव को कम होने तथा विनिर्माण और सेवा क्षेत्र में निरंतर गति से निजी खपत को बढ़ावा मिलना चाहिए। हमारे सर्वेक्षण के अनुसार, एक वर्ष आगे का उपभोक्ता विश्वास एक नई ऊंचाई पर पहुंच गया। निजी पूंजीगत व्यय चक्र के लगातार व्यापक होने;<sup>20</sup> निरंतर और मजबूत सरकारी पूंजीगत व्यय; बैंकों और कॉरपोरेट्स के मजबूत तुलन-पत्र; बढ़ते क्षमता उपयोग;<sup>21</sup> और कारोबारी आशावाद के मजबूत होने जैसा कि हमारे सर्वेक्षणों में परिलक्षित होता है, से निवेश गतिविधि की संभावनाएं उज्ज्वल बनी हुई हैं। वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं में हमारे बढ़ते एकीकरण के साथ-साथ वैश्विक संवृद्धि और कारोबारी संभावनाओं में सुधार से वस्तुओं और सेवाओं की बाह्य मांग बढ़ने की आशा है। तथापि, दीर्घकालिक भू-राजनीतिक तनाव और व्यापार मार्गों में बढ़ते व्यवधान से उत्पन्न प्रतिकूल परिस्थितियाँ, संभावना के लिए जोखिम उत्पन्न करती हैं। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2024-25 के लिए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि पहली तिमाही में 7.1 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 6.9 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 7.0 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में भी 7.0 प्रतिशत के साथ 7.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

<sup>11</sup> पीएमआई विनिर्माण फरवरी में 56.9 से मजबूत होकर मार्च 2024 में 59.1 हो गया।

<sup>12</sup> उच्च आवृत्ति संकेतकों में - फरवरी 2024 के दौरान ई-वे बिल और माल यातायात में क्रमशः 18.9 प्रतिशत और 10.1 प्रतिशत की दोहरे अंक की वृद्धि दर्ज की गई। मार्च में टोल संग्रह, जीएसटी संग्रह; और अंतर्राष्ट्रीय एयर कार्गो का विस्तार क्रमशः 10.2 प्रतिशत, 11.5 प्रतिशत और 15.2 प्रतिशत की मजबूत गति से हुआ।

<sup>13</sup> पीएमआई सेवाएं फरवरी 2024 में 60.6 से बढ़कर मार्च में 61.2 हो गईं।

<sup>14</sup> ग्रामीण मांग, जो पहले शहरी मांग से पीछे थी, 2023-24 की दूसरी तिमाही के बाद से बढ़ी है। यह दोपहिया वाहनों की बिक्री (जनवरी-फरवरी के दौरान 30.3 प्रतिशत की वृद्धि), मनरेगा की मांग (फरवरी-मार्च 2024 के दौरान वर्ष-दर-वर्ष 9.8 प्रतिशत की गिरावट) और खुदरा ट्रैक्टर बिक्री (जनवरी-फरवरी में 16.1 प्रतिशत की वृद्धि) जैसे संकेतकों के निष्पादन से भी पता चलता है।

<sup>15</sup> फरवरी 2024 में घरेलू हवाई यात्री यातायात में वर्ष-दर-वर्ष 5.8 प्रतिशत और मार्च 2024 में 4.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि खुदरा यात्री वाहन की बिक्री में फरवरी 2024 के दौरान वर्ष-दर-वर्ष 12.4 प्रतिशत की संवृद्धि दर्ज की गई।

<sup>16</sup> जनवरी-फरवरी 2024 में स्टील की खपत में 9.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि सीमेंट उत्पादन में 7.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। जनवरी-फरवरी 2024 के दौरान पूंजीगत वस्तुओं के आयात में 6.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि जनवरी 2024 में पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन में 4.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

<sup>17</sup> फरवरी में भारत का वस्तु निर्यात 11.9 प्रतिशत बढ़कर 41.4 बिलियन डॉलर और आयात 12.2 प्रतिशत बढ़कर 60.1 बिलियन डॉलर हो गया। फरवरी में भारत का व्यापार घाटा पिछले वर्ष के 16.6 बिलियन डॉलर से बढ़कर 18.7 बिलियन डॉलर हो गया।

<sup>18</sup> क्षयकारी अल नीनो और जून-अगस्त के दौरान ला नीना के बढ़ने का पूर्वानुमान आगामी कृषि मौसम के लिए सकारात्मक संभावना प्रदान करता है। प्रारंभिक रिपोर्ट (28 मार्च 2024 तक) के अनुसार, अब तक 51.4 लाख हेक्टेयर ग्रीष्मकालीन फसल क्षेत्र बोया गया है, जो एक वर्ष पहले की तुलना में 10.1 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करता है, जिसमें चावल का क्षेत्र (9.8 प्रतिशत), दलहन (23.6 प्रतिशत) और तिलहन (4.2 प्रतिशत) अधिक है। नए रबी विपणन सीजन (आरएमएस) (2024-25) के लिए खरीद राजस्थान और मध्य प्रदेश में अपने निर्धारित समय (01 अप्रैल) से पहले ही शुरू हो गई है। 2 अप्रैल 2024 तक 4.6 लाख टन गेहूं की खरीद हो चुकी है।

<sup>19</sup> आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) के अनुसार, कैलेंडर वर्ष 2023 में बेरोजगारी दर शृंखला में सबसे कम 3.1 प्रतिशत (सामान्य स्थिति) पर आ गई। इसी तरह, 2023 में 15 वर्ष और उससे अधिक आयु के लिए श्रम बल सहभागिता दर 59.8 प्रतिशत पर रही, जोकि सर्वेक्षण की शुरुआत के बाद से सबसे अधिक था।

<sup>20</sup> कई क्षेत्रों, जैसे खाद्य प्रसंस्करण, पेय पदार्थ और तंबाकू, कपड़ा, रसायन और रसायन उत्पाद, सीमेंट और सीमेंट उत्पाद, लोहा और इस्पात, इलेक्ट्रॉनिक्स, निर्माण, दूरसंचार, सड़क और रेलवे, के निवेश गतिविधियों में सुधार देखा जा रहा है।

<sup>21</sup> विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू), 2023-24 की तीसरी तिमाही में बढ़कर 74.7 प्रतिशत हो गया, जो पिछली तिमाही में 74.0 प्रतिशत दर्ज किया गया था। मौसमी रूप से समायोजित सीयू भी 2023-24 की तीसरी तिमाही में मामूली सुधार के साथ 74.6 प्रतिशत हो गया और दीर्घकालिक औसत से ऊपर बना रहा।

## मुद्रास्फीति

मुद्रास्फीति की ओर आते हुए, खाद्य मूल्य अनिश्चितताएं आगे चलकर मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र पर दबाव डाल रही हैं। रबी गेहूं का रि कॉर्ड उत्पादन मूल्य दबाव को कम करने और बफर स्टॉक को फिर से भरने में मदद करेगा। इसके अलावा, सामान्य मानसून के शुरुआती संकेत खरीफ सीजन के लिए अच्छे संकेत हैं। अंतर्राष्ट्रीय खाद्य कीमतें भी नरम बनी हुई हैं<sup>22</sup> आने वाले महीनों में सामान्य से अधिक तापमान के पूर्वानुमान को देखते हुए, दालों की कतिपय श्रेणियों में सख्त मांग आपूर्ति की स्थिति और प्रमुख सब्जियों के उत्पादन परिणामों पर कड़ी निगरानी की आवश्यकता है। आवर्ती और अतिव्यापी प्रतिकूल जलवायु आघात अंतरराष्ट्रीय और घरेलू खाद्य कीमतों की संभावना के लिए महत्वपूर्ण जोखिम उत्पन्न करते हैं।

कंपनियों के समक्ष आने वाले लागत दबाव में धारणीय नरमी की अवधि के बाद ऊर्ध्वगामी रुख रुझान देखा जा रहा है। मार्च में एलपीजी की कीमतों में कटौती के बाद निकट भविष्य में ईंधन में अवस्फीति के और गहन होने की संभावना है<sup>23</sup> मार्च के मध्य में पेट्रोल और डीजल की कीमतों में कटौती<sup>24</sup> के बावजूद, कच्चे तेल की कीमतों में हालिया वृद्धि पर कड़ी नजर रखने की आवश्यकता है। निरंतर भू-राजनीतिक दबाव भी कमोडिटी की कीमतों और आपूर्ति श्रृंखलाओं के लिए जोखिम उत्पन्न करता है। सामान्य मानसून की परिकल्पना करते हुए, 2024-25 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति पहली तिमाही में 4.9 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 3.8 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.6 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 4.5 प्रतिशत के साथ 4.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

## मौद्रिक नीति के लिए इन मुद्रास्फीति और संवृद्धि की स्थितियों का क्या अर्थ है?

मुद्रास्फीति में उल्लेखनीय कमी आई है लेकिन यह 4 प्रतिशत के लक्ष्य से ऊपर बनी हुई है। खाद्य मुद्रास्फीति लगातार

<sup>22</sup> मार्च 2024 के लिए विश्व बैंक के कमोडिटी मूल्य डेटा से संकेत मिलता है कि कृषि खाद्य कीमतों में क्रमिक वृद्धि दर्ज की जा रही है, लेकिन मार्च 2024 में 8.1 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष गिरावट के साथ अपस्फीति बनी हुई है।

<sup>23</sup> घरेलू उपयोग के लिए तरलीकृत पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की कीमत 9 मार्च 2024 से 100 रुपये प्रति सिलेंडर कम कर दी गई।

<sup>24</sup> 15 मार्च 2024 से पेट्रोल और डीजल की कीमतों में 2 रुपये प्रति लीटर की कमी की गई।

काफी अस्थिरता प्रदर्शित कर रही है जिससे चल रही अवस्फीति प्रक्रिया बाधित हो रही है<sup>25</sup> उच्च और निरंतर खाद्य मुद्रास्फीति, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर नियंत्रण, जो जारी है, को बिगाड़ सकती है<sup>26</sup> हमारा निरंतर प्रयास नीतिगत कार्रवाइयों का पूर्ण संचरण और घरेलू मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर नियंत्रण सुनिश्चित करना है। 2024-25 के लिए हमारे जीडीपी अनुमानों के साथ मजबूत संवृद्धि गति, हमें मूल्य स्थिरता पर अटूट रूप से ध्यान केंद्रित करने के लिए नीतिगत स्थान प्रदान करती है।

दो वर्ष पहले, लगभग इसी समय, जब अप्रैल 2022 में सीपीआई मुद्रास्फीति 7.8 प्रतिशत पर पहुंच गई थी, कमरे में हाथी (समस्या) मुद्रास्फीति थी। हाथी अब घूमने निकल गया है और जंगल की ओर लौटता हुआ दिख रहा है। हम चाहेंगे कि हाथी जंगल में लौट जाए और टिकाऊ आधार पर वहीं रहे। दूसरे शब्दों में, अर्थव्यवस्था के सर्वोत्तम हित में यह आवश्यक है कि सीपीआई मुद्रास्फीति कम हो और टिकाऊ आधार पर लक्ष्य के अनुरूप हो। जब तक यह प्राप्त नहीं हो जाता, हमारा कार्य अधूरा है।

अवस्फीति प्रक्रिया में अब तक की सफलता से हमें आपूर्ति पक्ष के आवर्ती आघातों से मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र की सुभेद्यता से विचलित नहीं होना चाहिए। हमारा प्रयास स्थायी आधार पर मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करना है, जिससे उच्च संवृद्धि की निरंतर अवधि का मार्ग प्रशस्त हो सके।

## चलनिधि और वित्तीय बाजार की स्थितियाँ

फरवरी के मौद्रिक नीति वक्तव्य में, मैंने उल्लेख किया था कि चलनिधि की स्थिति बाह्य कारकों से प्रेरित है, जो निकट भविष्य में सही होने की संभावना थी। बढ़ते सरकारी व्यय, भारतीय रिज़र्व बैंक के बाजार परिचालन और यूएसडी-आईएनआर बिक्री खरीद स्वैप नीलामी के रिटर्न-लेग के मद्देनजर फरवरी और मार्च<sup>27</sup> के दौरान चलनिधि की स्थिति में

<sup>25</sup> मई 2023 में खाद्य मुद्रास्फीति 3.3 प्रतिशत के व्यापक दायरे में बढ़कर जुलाई में 10.6 प्रतिशत हो गई और 2023-24 (अप्रैल-फरवरी) में औसतन 7.0 प्रतिशत हो गई। फरवरी 2024 में, खाद्य मुद्रास्फीति 7.8 प्रतिशत थी, जिसने हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 70 प्रतिशत का योगदान दिया।

<sup>26</sup> सितंबर 2022 से एक वर्ष आगे परिवारों की मुद्रास्फीति अपेक्षाओं में संचयी रूप से 120 बीपीएस की गिरावट आई है।

<sup>27</sup> प्रणालीगत चलनिधि घाटा - चलनिधि समायोजन सुविधा (शुद्ध एलएएफ) के अंतर्गत निवल निवेश द्वारा मापे गए अनुसार- दिसंबर-जनवरी में ₹1.61 लाख करोड़ की तुलना में फरवरी-मार्च के दौरान ₹1.0 लाख करोड़ पर काफी कम था।

सुधार हुआ<sup>28</sup> विशेष रूप से, मार्च में चलनिधि स्थिति में सुधार हुआ और प्रणाली की चलनिधि पहले आधे महीने में धीरे-धीरे अधिशेष में बदल गई। इन परिस्थितियों में, भारतीय रिज़र्व बैंक ने अनिर्ंतर अधिशेष चलनिधि को अवशोषित करने के लिए फरवरी में और मार्च की शुरुआत में चौदह परिष्कृत कार्य परिवर्ती दर प्रतिवर्ती रेपो (वीआरआरआर) परिचालन आयोजित किए<sup>29</sup>

मार्च के अंत में चलनिधि की मौसमी सख्ती की आशंका को देखते हुए, भारतीय रिज़र्व बैंक ने परिवर्ती दर रेपो (वीआरआर) परिचालन - दोनों मुख्य और परिष्कृत कार्य परिचालन के माध्यम से चलनिधि इंजेक्ट किया<sup>30</sup> परिणामस्वरूप, एमएसएफ विंडो के अंतर्गत औसत उधार में कमी आई<sup>31</sup> 30 मार्च से चलनिधि की स्थिति पुनः अधिशेष हो गई है, जिससे 2 अप्रैल से वीआरआरआर नीलामी की आवश्यकता हुई।

चलनिधि संबंधी इन गतिविधियों को दर्शाते हुए, भारत औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर) में नरमी का रुझान देखा गया और पिछली नीति बैठक से यह रेपो दर के आस पास बना रहा है<sup>32</sup> इसी क्रम में, मांग मुद्रा बाजार के संपार्श्विक खंड में दरें भी नरम हो गई हैं। वित्तीय स्थितियाँ अनुकूल रहीं जैसा कि जी-सेक बाजार में कम अवधि के स्प्रेड और बांड बाजार में स्थिर जोखिम प्रीमियम में परिलक्षित हुआ<sup>33</sup> ऋण बाजार में, मौद्रिक संचरण का कार्य प्रगति पर है<sup>34</sup>

<sup>28</sup> 8 मार्च 2022 को रिज़र्व बैंक द्वारा आयोजित 5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लिए यूएसडी/आईएनआर के बिक्री खरीद स्वेप नीलामी के रिटर्न-लेग ने 11 मार्च 2024 को ₹42,800 करोड़ की चलनिधि उपलब्ध करवाई।

<sup>29</sup> फरवरी से मार्च की शुरुआत के दौरान 1-4 दिनों की परिपक्वता के चौदह वीआरआरआर परिचालन किए गए, जिससे संघयी रूप से ₹4.44 लाख करोड़ जुटाए गए।

<sup>30</sup> फरवरी-मार्च के बीच, 1-7 दिनों की परिपक्वता के चौदह परिष्कृत कार्य (फाइन ट्यूनिंग) वीआरआर परिचालन किए गए, जिनकी राशि ₹8.0 लाख करोड़ थी, जिनमें से छह फाइन ट्यूनिंग वीआरआर परिचालन, मार्च की दूसरी छमाही में ₹3.9 लाख करोड़ उपलब्ध करवाते हुए संघयी रूप से आयोजित किए गए। फरवरी-मार्च के दौरान, चार मुख्य परिचालनों ने प्रणाली में संघयी रूप से ₹3.5 लाख करोड़ इंजेक्ट किए।

<sup>31</sup> एमएसएफ का आश्रय, दिसंबर-जनवरी में ₹0.74 लाख करोड़ से घटकर फरवरी-मार्च में ₹0.24 लाख करोड़ हो गया।

<sup>32</sup> फरवरी-मार्च के दौरान, डब्ल्यूएसीआर का औसत 6.61 प्रतिशत रहा, जबकि दिसंबर-जनवरी में यह 6.76 प्रतिशत था।

<sup>33</sup> फरवरी-मार्च के दौरान, औसत अवधि स्प्रेड (10-वर्ष माइनस 91-दिवसीय खजाना बिल) दिसंबर-जनवरी में 24 बीपीएस से कम होकर 11 आधार अंक (बीपीएस) हो गया। फरवरी-मार्च के दौरान, जोखिम प्रीमियम (एए 5-वर्षीय कॉर्पोरेट बॉण्ड माइनस 5-वर्षीय जी-सेक दर) 60 बीपीएस पर था, जो दिसंबर-जनवरी के समान था।

<sup>34</sup> मौजूदा सख्ती चक्र (मई 2022 - फरवरी 2024) के दौरान नए रुपये ऋण पर भारत औसत उधार दर (डब्ल्यूएलआर) 185 बीपीएस बढ़ गई, जबकि बकाया ऋण पर यह 111 बीपीएस बढ़ गई। इसी अवधि के दौरान, नए जमा और बकाया जमा पर भारत औसत घरेलू मियादी जमा दरें (डब्ल्यूएडीटीडीआर) क्रमशः 241 आधार अंक और 183 बीपीएस बढ़ीं।

आगे चलकर, रिज़र्व बैंक, रेपो और प्रतिवर्ती रेपो दोनों में मुख्य और परिष्कृत कार्य (फाइन-ट्यूनिंग) परिचालन के माध्यम से अपने चलनिधि प्रबंधन में चुस्त और लचीला बना रहेगा। हम घर्षणात्मक और टिकाऊ चलनिधि दोनों को नियंत्रित करने के लिए लिखतों का एक उचित मिश्रण का इस्तेमाल करेंगे ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रा बाजार की ब्याज दरें व्यवस्थित तरीके से विकसित हों और वित्तीय स्थिरता बनी रहे।

2023-24 के दौरान भारतीय रुपया (आईएनआर) अपने उभरते बाजार समकक्षों और कतिपय उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में काफी हद तक सीमित रहा है<sup>35</sup> इस अवधि के दौरान प्रमुख मुद्राओं में आईएनआर सबसे स्थिर था। पिछले तीन वर्षों की तुलना में, 2023-24 के दौरान आईएनआर में सबसे कम अस्थिरता देखी गई<sup>36</sup> आईएनआर की सापेक्ष स्थिरता भारत की मजबूत समष्टि-आर्थिक बुनियादी सिद्धांतों, वित्तीय स्थिरता और बाहरी स्थिति में सुधार को दर्शाती है।

## वित्तीय स्थिरता

दिसंबर 2023 के अंत तक के हालिया आंकड़ों से पता चलता है कि अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की पूंजी और परिसंपत्ति गुणवत्ता के प्रमुख संकेतक स्वस्थ बने हुए हैं<sup>37</sup> नवीनतम उपलब्ध आंकड़ों के अनुसार गैर-बैंकिंग वित्तीय

<sup>35</sup> 2023-24 में अमेरिकी डॉलर की तुलना में भारतीय रुपया (आईएनआर) का मूल्यहास 1.4 प्रतिशत था, जो उभरते बाजार के समकक्षों जैसे चीनी युआन, थाईलैंड बाट, इंडोनेशियाई रुपया, वियतनामी डॉंग और मलेशियाई रिंगित और कुछ उन्नत अर्थव्यवस्था वाली मुद्राओं, जैसे जापानी येन, कोरियाई वोन और न्यूज़ीलैंड डॉलर की तुलना में कम था।

<sup>36</sup> वर्ष 2020-21, 2021-22, 2022-23 और 2023-24 के लिए आईएनआर की भिन्नता के गुणांक (सीवी) क्रमशः 1.6 प्रतिशत, 1.2 प्रतिशत, 2.7 प्रतिशत और 0.6 प्रतिशत थे। 2022-23 और 2023-24 के दौरान, चीनी युआन, थाईलैंड बाट, मलेशियाई रिंगित और ब्राजीलियाई रियल सहित विभिन्न समकक्ष ईएमई मुद्राओं के बीच सीवी के मामले में आईएनआर सबसे कम अस्थिर में से एक था।

<sup>37</sup> एससीबी का पूंजी पर्याप्तता अनुपात (सीआरएआर) और चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) विनियामक सीमा से काफी ऊपर था। अनंतिम आंकड़ों के अनुसार, एससीबी का सीआरएआर अनुपात दिसंबर 2023 में 15.9 प्रतिशत था। प्रावधान कवरेज अनुपात बढ़कर 75.6 प्रतिशत हो गया। एससीबी का एलसीआर 131.4 प्रतिशत पर आरामदायक था, जो 100 प्रतिशत की न्यूनतम शर्त से काफी ऊपर था। जीएनपीए अनुपात सितंबर 2023 में 3.3 प्रतिशत और मार्च 2023 में 3.8 प्रतिशत से घटकर दिसंबर 2023 में 3.0 प्रतिशत हो गया। एससीबी का निवल एनपीए अनुपात और गिरकर 0.7 प्रतिशत हो गया। एससीबी का निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) 3.7 प्रतिशत रहा, जो पिछली तीन तिमाहियों में दर्ज 3.8 प्रतिशत की तुलना में मामूली कमी दर्शाता है। हालांकि, हेडलाइन लाभप्रदता संकेतक, जैसे, दिसंबर 2023 में आरिस्ट पर रिटर्न (आरओए) 1.3 प्रतिशत और इक्विटी पर रिटर्न (आरओई) 13.2 प्रतिशत पर अपने दशक-उच्च स्तर के आसपास बने रहे हैं।

कंपनियों (एनबीएफसी) के वित्तीय संकेतक भी बैंकिंग प्रणाली के अनुरूप हैं।

मैं यहां इस बात पर जोर देना चाहता हूँ कि बैंकों, एनबीएफसी और अन्य वित्तीय संस्थाओं को अभिशासन की गुणवत्ता और विनियामक दिशानिर्देशों के पालन को सर्वोच्च प्राथमिकता देनी जारी रखनी चाहिए। वित्तीय क्षेत्र के प्लेयर्स, बड़े स्तर पर, सार्वजनिक धन उपयोग करते हैं - चाहे वह बैंकों और चुनिंदा एनबीएफसी के जमाकर्ताओं का हो या बांड और अन्य वित्तीय लिखतों में निवेशकों का हो। इस बात का उन्हें हमेशा ध्यान रखना चाहिए। रिज़र्व बैंक इस संबंध में वित्तीय संस्थाओं के साथ रचनात्मक रूप से संबंध बनाए रखेगा। यह जानने की जरूरत है कि वित्तीय स्थिरता सभी हितधारकों की संयुक्त जिम्मेदारी है।

रिज़र्व बैंक अपने विनियमों को सरल बनाने और अनुपालन बोझ को कम करने के लिए विनियमित संस्थाओं और विभिन्न हितधारकों के साथ भी बातचीत कर रहा है। इस प्रयास के अंतर्गत, रिज़र्व बैंक द्वारा गठित विनियमन समीक्षा प्राधिकरण (आरआरए 2.0) की सिफारिशों को बड़े स्तर पर लागू किया गया है। आरआरए 2.0 ने विनियामक और विनियमित संस्थाओं के बीच सार्थक संबंध के लिए एक नया मानदंड स्थापित किया है।<sup>38</sup> उसी दिशा में आगे बढ़ते हुए, अप्रचलित नियमों को तर्कसंगत बनाने, सरल बनाने और हटाने तथा रिपोर्टिंग पद्धति को सुव्यवस्थित करने के लिए 2023 में आंतरिक समीक्षा समूहों का गठन किया गया था। आरआरए 2.0 और आंतरिक समीक्षा समूहों की सिफारिशों के अनुसरण में, एक हजार से अधिक परिपत्र वापस ले लिए गए हैं। पर्यवेक्षी विवरणी को तर्कसंगत और सुसंगत बनाने के लिए एक मास्टर निदेश भी जारी किया गया है। रिज़र्व बैंक परामर्शी दृष्टिकोण अपनाता जारी रखेगा और उभरते वित्तीय स्थितियों के अनुरूप विनियमों की समीक्षा करेगा।

<sup>38</sup> आरआरए 2.0 ने अपने उद्देश्यों को प्राप्त करने में आरआरए 2.0 का समर्थन करने के लिए अनुपालन अधिकारियों सहित विनियमित संस्थाओं का प्रतिनिधित्व करने वाले सदस्यों के साथ भारतीय स्टेट बैंक के तत्कालीन प्रबंध निदेशक श्री स्वामीनाथन जे की अध्यक्षता में एक सलाहकार समूह का गठन किया था। समूह ने विनियमित संस्थाओं, उद्योग निकायों और अन्य हितधारकों से फीडबैक और सुझाव आमंत्रित किए और उन क्षेत्रों/विनियमों/आदि की पहचान करने में आरआरए 2.0 की सहायता की, जिन्हें तर्कसंगत बनाया जा सकता है।

## बाह्य क्षेत्र

2023-24 की पहली तीन तिमाहियों के दौरान, सेवाओं के निर्यात में मजबूत संवृद्धि और मजबूत विप्रेषण के साथ वस्तु व्यापार घाटे में कमी के कारण भारत का चालू खाता घाटा (सीएडी) काफी कम हो गया।<sup>39</sup> 2023-24 की चौथी तिमाही में भारत का माल और सेवा निर्यात अच्छी गति से बढ़ा है।<sup>40</sup> भारत विश्व में विप्रेषण का सबसे बड़ा प्राप्तकर्ता बना हुआ है। विप्रेषण प्राप्त करने की लागत धीरे-धीरे कम हो रही है।<sup>41</sup> कुल मिलाकर, 2024-25 के लिए सीएडी ऐसे स्तर पर बने रहने की उम्मीद है जो व्यवहार्य और अत्यधिक प्रबंधनीय दोनों हैं।

बाह्य वित्तपोषण पक्ष पर, भारत के विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) प्रवाह में 2023-24 में महत्वपूर्ण बदलाव देखा गया। पिछले दो वर्षों में निवल बहिर्वाह (2021-22 में 14.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 2022-23 में 4.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की तुलना में 2023-24 के दौरान निवल एफपीआई अंतर्वाह 41.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा। यह 2014-15 के बाद एफपीआई अंतर्वाह का दूसरा उच्चतम स्तर है।<sup>42</sup> अप्रैल-जनवरी 2023-24 में निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) एक वर्ष पहले के 25.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम होकर 14.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया।<sup>43</sup> बाह्य

<sup>39</sup> 2023-24 की तीसरी तिमाही के दौरान, सीएडी दूसरी तिमाही में 11.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 1.3 प्रतिशत) की तुलना में 10.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 1.2 प्रतिशत) रहा। अप्रैल-दिसंबर 2023-24 के दौरान, सीएडी 31.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 1.2 प्रतिशत) था, जबकि 2022-23 की समान अवधि के दौरान यह 2.6 प्रतिशत था।

<sup>40</sup> फरवरी 2024 में भारत का वस्तु निर्यात वर्ष-दर-वर्ष आधार पर लगातार तीसरे महीने 11.9 प्रतिशत बढ़ा, जबकि आयात में 12.2 प्रतिशत की वृद्धि लगातार दूसरे महीने सकारात्मक क्षेत्र में रही। जनवरी-फरवरी 2024 के दौरान औसत मासिक व्यापार घाटा भी पिछले नौ महीने के औसत (21.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की तुलना में काफी कम (17.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर) था। फरवरी 2024 में सेवा निर्यात में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 3.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि सेवाओं का आयात काफी हद तक स्थिर रहा, जिससे सेवा व्यापार में अधिशेष हुआ।

<sup>41</sup> 2023 की तीसरी तिमाही में भारत की 200 अमेरिकी डॉलर विप्रेषण प्राप्त करने की लागत 4.9 प्रतिशत थी, जो कि 2013 की पहली तिमाही के 9.6 प्रतिशत और वैश्विक औसत 6.2 प्रतिशत की तुलना में भी कम है; हालांकि, यह 2030 तक प्राप्त किए जाने वाले 3 प्रतिशत के एसडीजी लक्ष्य से अधिक है, जिसके लिए देशों के बीच सहयोग की आवश्यकता है।

<sup>42</sup> 2014-15 में निवल एफपीआई अंतर्वाह 45.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर था।

<sup>43</sup> अप्रैल-जनवरी, 2023-24 के दौरान सकल आवक एफडीआई 59.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर थी, जो 2022-23 की समान अवधि के दौरान 61.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर से थोड़ी कम थी। 2022-23 की इसी अवधि के दौरान 25.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर की तुलना में 34.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर के उच्च प्रत्यावर्तन के कारण अप्रैल-जनवरी 2023-24 के दौरान निवल अंतर्वाह कम था।

वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) और अनिवासी जमा में पिछले वर्ष की तुलना में अधिक निवल अंतर्वाह दर्ज किया गया।<sup>44</sup> 2023-24 (फरवरी 2024 तक) के दौरान ईसीबी करारों की राशि में भी उल्लेखनीय वृद्धि हुई।<sup>45</sup> 29 मार्च 2024 तक भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि 645.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया। विभिन्न बाहरी भेद्यता संकेतकों पर नवीनतम डेटा भारत के बाहरी क्षेत्र की बेहतर आघात-सहनीयता का सुझाव देते हैं।<sup>46</sup> हम इस बात से आश्चर्य नहीं हैं कि हम अपनी बाहरी वित्तपोषण आवश्यकताओं को आराम से पूरा कर सकते हैं।

### अतिरिक्त उपाय

अब मैं कुछ अतिरिक्त उपायों की घोषणा करूंगा।

### अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र (आईएफएससी) में सॉवरेन हरित बॉण्ड का व्यापार

सॉवरेन हरित बॉण्ड में व्यापक अनिवासी सहभागिता को सुविधाजनक बनाने की दृष्टि से, आईएफएससी में इन बॉण्डों में निवेश और व्यापार के लिए एक योजना शीघ्र ही अधिसूचित की जाएगी।

### आरबीआई रिटेल डायरेक्ट योजना - मोबाइल ऐप का शुभारंभ

आरबीआई रिटेल डायरेक्ट योजना का शुभारंभ नवंबर 2021 में किया गया था। अब रिटेल डायरेक्ट पोर्टल तक पहुंच के लिए एक मोबाइल ऐप लॉन्च करने का प्रस्ताव है। इससे खुदरा निवेशकों को अधिक सुविधा होगी और जी-सेक बाजार गहन होगा।

### चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) ढांचे की समीक्षा

तकनीकी विकास ने बैंक ग्राहकों को अपने बैंक खातों से तुरंत पैसे निकालने या अंतरित करने में सक्षम बनाया है। ग्राहक

<sup>44</sup> अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान भारत में बाह्य वाणिज्यिक उधार में 3.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर के निवल अंतर्वाह के साथ बदलाव देखा गया, जबकि एक वर्ष पहले 4.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल बहिर्वाह हुआ था। अप्रैल-जनवरी 2023-24 में अनिवासी जमा में 10.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का उच्च निवल अंतर्वाह दर्ज किया गया, जो एक वर्ष पहले 6.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर था।

<sup>45</sup> अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान ईसीबी करार की राशि 2022-23 की समान अवधि के दौरान 22.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर की तुलना में 41.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर थी।

<sup>46</sup> भारत का विदेशी ऋण/ जीडीपी अनुपात मार्च 2023 के अंत में 19.0 प्रतिशत से गिरकर दिसंबर 2023 के अंत में 18.7 प्रतिशत हो गया। जीडीपी की तुलना में निवल अंतर्राष्ट्रीय निवेश स्थिति अनुपात में इसी अवधि के दौरान (-) 11.3 प्रतिशत से सुधरकर (-) 10.8 प्रतिशत हो गई।

सुविधा में सुधार के साथ-साथ, इसने बैंकों के लिए संभावित स्थितियों से निपटने की चुनौतियाँ भी उत्पन्न की हैं, जब कतिपय कारणों से बड़ी संख्या में जमाकर्ता तुरंत और एक साथ बैंकों से अपना पैसा निकालने का निर्णय लेते हैं। पिछले वर्ष कुछ क्षेत्रों में हुए घटनाक्रमों से पता चला कि ऐसी स्थितियों से निपटने में बैंकों के लिए कितनी कठिनाइयाँ हो सकती हैं। अतः, बैंकों के लिए एलसीआर ढांचे की व्यापक समीक्षा करने की आवश्यकता हो गई है। हितधारकों के परामर्श के लिए शीघ्र ही एक परिपत्र का मसौदा जारी किया जाएगा।

### रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव उत्पादों में संव्यवहार- लघु वित्त बैंक

वर्तमान में, लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) को स्वपूजी हेजिंग के लिए केवल ब्याज दर फ्यूचर्स (आईआरएफ) का उपयोग करने की अनुमति है। अब यह निर्णय लिया गया है कि एसएफबी को अनुमत रुपया ब्याज डेरिवेटिव उत्पादों के उपयोग करने की अनुमति दी जाए। इससे एसएफबी को अपने ब्याज दर जोखिम से बचाव के लिए और लचीलापन मिलेगा और उनकी आघात सहनीयता बढ़ेगी।

### नकद जमा सुविधा के लिए यूपीआई को सक्षम बनाना

नकदी जमा मशीनों (सीडीएम) के माध्यम से नकदी जमा करना मुख्य रूप से डेबिट कार्ड के उपयोग के माध्यम से किया जा रहा है। एटीएम में यूपीआई का उपयोग करके कार्ड-रहित नकद निकासी से प्राप्त अनुभव को देखते हुए, अब यूपीआई का उपयोग करके सीडीएम में नकदी जमा करने की सुविधा भी प्रदान करने का प्रस्ताव है। यह उपाय ग्राहकों की सुविधा को और बढ़ाएगा और बैंकों में मुद्रा प्रबंधन प्रक्रिया को और अधिक कुशल बनाएगा।

### तृतीय पक्ष ऐप्स के माध्यम से प्रीपेड पेमेंट लिखत (पीपीआई) के लिए यूपीआई एक्सेस

वर्तमान में, प्रीपेड पेमेंट लिखत (पीपीआई) से यूपीआई भुगतान केवल पीपीआई जारीकर्ता द्वारा प्रदान किए गए वेब या मोबाइल ऐप का उपयोग करके किया जा सकता है। अब पीपीआई वॉलेट से यूपीआई भुगतान करने के लिए तृतीय पक्ष के यूपीआई ऐप्स के उपयोग की अनुमति देने का प्रस्ताव है। इससे ग्राहक सुविधा में और वृद्धि होगी और छोटे मूल्य के लेनदेन के लिए डिजिटल भुगतान को बढ़ावा मिलेगा।

## गैर-बैंक भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों के माध्यम से केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (सीबीडीसी) का वितरण

सीबीडीसी पायलट वर्तमान में उपयोग के मामलों और प्रतिभागी बैंकों की बढ़ती संख्या के साथ परिचालित हैं। गैर-बैंक भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों को सीबीडीसी वॉलेट प्रदान करने में सक्षम बनाकर सीबीडीसी-रिटेल को उपयोगकर्ताओं के व्यापक वर्ग के लिए सुलभ बनाने का प्रस्ताव है। इससे एकाधिक माध्यमों से लेनदेन करने के लिए सीबीडीसी प्लेटफॉर्म की लचीलेपन के परीक्षण की सुविधा भी मिलेगी।

### निष्कर्ष

जैसे-जैसे हम RBI@100 की ओर आगे बढ़ रहे हैं, आने वाला दशक एक परिवर्तनकारी यात्रा होगी। रिज़र्व बैंक वित्तीय

स्थिरता को बनाए रखने और एक ऐसी प्रणाली को बढ़ावा देने पर ध्यान केंद्रित करना जारी रखेगा जो आर्थिक संवृद्धि का समर्थन करने के लिए मजबूत, आघात-सहनीय और भविष्य के लिए तैयार हो। मूल्य स्थिरता इस प्रयास का एक प्रमुख घटक होगा।

वर्तमान की ओर देखते हुए, मुद्रास्फीति घट रही है और सकल घरेलू उत्पाद की संवृद्धि दर में उछाल है। इस समय, हमें अपनी सतर्कता कम नहीं करनी चाहिए बल्कि यह सुनिश्चित करने की दिशा में काम करना जारी रखना चाहिए कि मुद्रास्फीति टिकाऊ और स्थायी रूप से लक्ष्य के अनुरूप रहे। हमारा लक्ष्य सामने है और हमें सतर्क रहना चाहिए। हम महात्मा गांधी के गहन शब्दों से प्रेरित हैं: “...व्यक्ति को दृढ़ रहना चाहिए और धैर्य रखना चाहिए। सफलता ऐसे प्रयास का अपरिहार्य परिणाम है।”<sup>47</sup>

धन्यवाद, नमस्कार।

<sup>47</sup> महात्मा गांधी के एकत्रित कार्य, खंड 9।

मौद्रिक नीति वक्तव्य  
(अप्रैल 3-5) 2024-25

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प  
अप्रैल 3-5, 2024



## मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2024-25 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प 3-5 अप्रैल 2024\*

वर्तमान और उभरती समष्टि-आर्थिक स्थिति के आकलन के आधार पर, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज (5 अप्रैल 2024) अपनी बैठक में यह निर्णय लिया है कि:

- चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के अंतर्गत नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर यथावत् रखा जाए।

परिणामस्वरूप, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर 6.25 प्रतिशत तथा सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 6.75 प्रतिशत पर यथावत् बनी हुई है।

- एमपीसी ने निभाव को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित रखने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति उतरोत्तर संवृद्धि को समर्थन प्रदान करते हुए लक्ष्य के साथ संरेखित हो।

ये निर्णय, संवृद्धि को समर्थन प्रदान करते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति को +/- 2 प्रतिशत के दायरे में रखते हुए 4 प्रतिशत का मध्यावधि लक्ष्य प्राप्त करने के अनुरूप है।

### आकलन और संभावना

2. वैश्विक अर्थव्यवस्था आघात सहनीयता प्रदर्शित कर रही है और 2024 में इसके स्थिर संवृद्धि को बनाए रखने की संभावना है। अनुकूल आधार प्रभावों द्वारा समर्थित मुद्रास्फीति अधोगामी है, तथापि सेवाओं की अविनेय कीमतें लक्ष्य के सापेक्ष इसे ऊंचा रख रही हैं। जैसे-जैसे केंद्रीय बैंक अवस्फीति के अंतिम पड़ाव पर पहुँच रहे हैं, वित्तीय बाजार, मौद्रिक नीति प्रक्षेपवक्र के समय और गति पर बदलती धारणाओं पर प्रतिक्रिया दे रहे हैं। इक्विटी बाजारों में तेजी आ रही है, जबकि सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल और अमेरिकी डॉलर में उतार-चढ़ाव देखा जा रहा है। सुरक्षित निवेश मांग के कारण स्वर्ण की कीमतों में उछाल आया है।

\* 5 अप्रैल, 2024 को रिलीज हुई।

3. घरेलू अर्थव्यवस्था की गति मजबूत है। दूसरे अग्रिम अनुमान (एसएई) के अनुसार, घरेलू मांग में मजबूत वृद्धि के कारण 2023-24 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) 7.6 प्रतिशत की दर से बढ़ा। मजबूत निवेश गतिविधि और निवल बाह्य मांग में कमी के कारण तीसरी तिमाही में वास्तविक जीडीपी में 8.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। आपूर्ति पक्ष पर, विनिर्माण और निर्माण गतिविधि द्वारा संचालित, योजित सकल मूल्य में 2023-24 में 6.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

4. आगे, अपेक्षित सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून से कृषि गतिविधियों को समर्थन मिलना चाहिए। निरंतर लाभप्रदता के कारण विनिर्माण की गति बरकरार रहने की आशा है। सेवा गतिविधि के महामारी-पूर्व प्रवृत्ति से ऊपर बढ़ने की संभावना है। ग्रामीण गतिविधियों में और तेजी तथा स्थिर शहरी मांग के साथ निजी खपत को गति मिलनी चाहिए। भारतीय रिजर्व बैंक के उपभोक्ता सर्वेक्षण के अनुसार, शहरी परिवारों द्वारा अपेक्षित विवेकाधीन व्यय में वृद्धि और आय के स्तर में सुधार निजी खपत की मजबूती के लिए अच्छा संकेत है। कारोबारी आशावाद, कॉर्पोरेट और बैंक के मजबूत तुलन पत्र, मजबूत सरकारी पूंजीगत व्यय और निजी पूंजीगत व्यय चक्र में तेजी के संकेतों के साथ निश्चित निवेश की संभावनाएं उज्ज्वल बनी हुई हैं। तथापि, भू-राजनीतिक तनाव, अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में अस्थिरता, भू-आर्थिक विखंडन, लाल सागर में बढ़ते व्यवधान और चरम मौसम की घटनाओं से प्रतिकूल परिस्थितियाँ, संभावना के लिए जोखिम उत्पन्न करती हैं। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2024-25 के लिए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि पहली तिमाही में 7.1 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 6.9 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 7.0 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 7.0 प्रतिशत के साथ 7.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है (चार्ट 1)। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

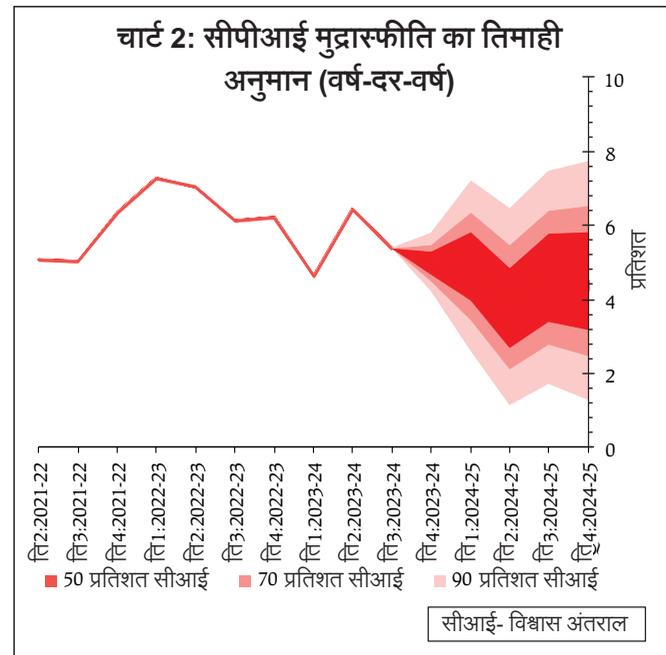
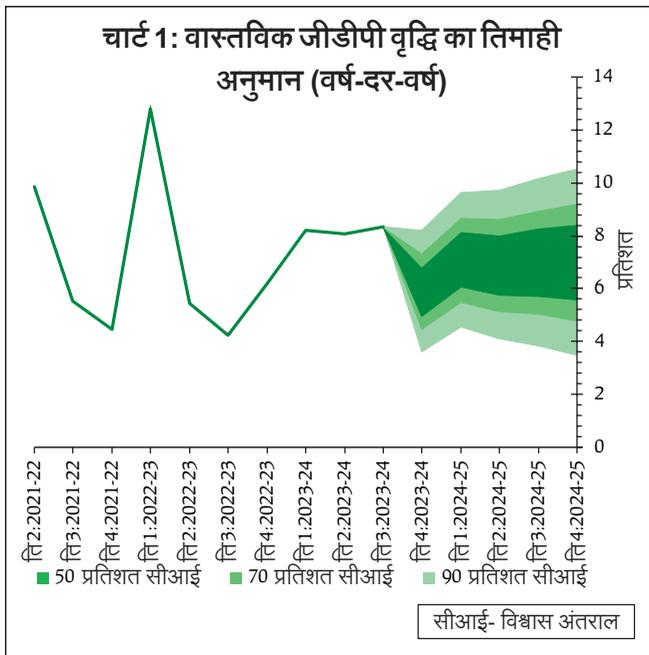
5. जनवरी-फरवरी 2024 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति घटकर 5.1 प्रतिशत हो गई, जो दिसंबर में 5.7 प्रतिशत थी। जनवरी में सुधार के बाद, फरवरी में खाद्य मुद्रास्फीति बढ़कर 7.8 प्रतिशत हो गई, जो मुख्य रूप से सब्जियों, अंडे, मांस और मछली के कारण बढ़ी। फरवरी में ईंधन की कीमतें लगातार छठे महीने अवस्फीति में रहीं। मूल सीपीआई (खाद्य और ईंधन को

छोड़कर सीपीआई) की अवस्फीति फरवरी में इसे 3.4 प्रतिशत पर ले आई - यह वर्तमान सीपीआई शृंखला में सबसे कम में से एक थी, जिसमें वस्तुओं और सेवाओं दोनों घटकों में मुद्रास्फीति में गिरावट दर्ज की गई थी।

6. आगे चलकर, खाद्य मूल्य अनिश्चितताएं मुद्रास्फीति की संभावना पर प्रभाव डालती रहेंगी। तथापि, 2023-24 में अपेक्षित रिकॉर्ड रबी गेहूं उत्पादन से अनाज की कीमतों को नियंत्रित करने में मदद मिलेगी। सामान्य मानसून के शुरुआती संकेत भी खरीफ सीजन के लिए अच्छे संकेत हैं। दूसरी ओर, जलवायु संबंधी आघातों की बढ़ती घटनाएं खाद्य कीमतों के लिए एक प्रमुख जोखिम बनी हुई हैं। जलाशयों का निम्न स्तर, विशेष रूप से दक्षिणी राज्यों में और अप्रैल-जून के दौरान सामान्य से अधिक तापमान का पूर्वानुमान भी चिंता का विषय है। कुछ दालों की सख्त मांग आपूर्ति की स्थिति और प्रमुख सब्जियों की कीमतों पर कड़ी निगरानी की आवश्यकता है। एलपीजी की कीमतों में हालिया कटौती के बाद निकट भविष्य में ईंधन की कीमतों में और गिरावट की संभावना है। निरंतर नरमी के बाद, कंपनियों पर लागत वृद्धि का दबाव ऊर्ध्वगामी प्रतीत हो रहा है। अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में हालिया बढ़ोतरी के कारण कड़ी निगरानी की आवश्यकता है। भू-राजनीतिक तनाव और वित्तीय

बाजारों में अस्थिरता भी मुद्रास्फीति की संभावना के लिए जोखिम उत्पन्न करती है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए और सामान्य मानसून की परिकल्पना करते हुए, 2024-25 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति पहली तिमाही में 4.9 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 3.8 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.6 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 4.5 प्रतिशत के साथ 4.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है और (चार्ट 2)। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

7. एमपीसी ने कहा कि घरेलू आर्थिक आघात-सह बनी हुई है, जो मजबूत निवेश मांग और उत्साहित कारोबारी और उपभोक्ता मनोभावों से समर्थित है। हेडलाइन मुद्रास्फीति दिसंबर के चरम स्तर से नीचे आ गई है; तथापि, खाद्य कीमतों का दबाव चालू अवस्फीति प्रक्रिया को बाधित कर रहा है, जिससे मुद्रास्फीति के लक्ष्य तक अंतिम रूप से पहुंचने में चुनौतियाँ उत्पन्न हो रही हैं। प्रतिकूल जलवायु घटनाओं से अप्रत्याशित आपूर्ति पक्ष के आघातों और कृषि उत्पादन पर उनके प्रभाव के साथ-साथ भू-राजनीतिक तनाव तथा व्यापार और क्मोडिटी बाजारों में प्रभाव विस्तार ने संभावना के लिए अनिश्चितताएं बढ़ा दी हैं। चूंकि जब तक मुद्रास्फीति टिकाऊ आधार पर 4 प्रतिशत के लक्ष्य तक नहीं पहुंच जाती, अवस्फीति के मार्ग को कायम रखने की आवश्यकता है, एमपीसी ने इस बैठक में नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत



पर यथावत् रखने का निर्णय लिया। मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को नियंत्रित करने और पूर्ण संचरण को सुनिश्चित करने के लिए मौद्रिक नीति को सक्रिय रूप से अवस्फीतिकारी बने रहना चाहिए। एमपीसी, मुद्रास्फीति को लक्ष्य के साथ संरेखित करने की अपनी प्रतिबद्धता पर दृढ़ रहेगी। एमपीसी का मानना है कि टिकाऊ मूल्य स्थिरता उच्च संवृद्धि के लिए मजबूत नींव स्थापित करेगी। एमपीसी ने निभाव को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित रखने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति उतरोत्तर संवृद्धि को समर्थन प्रदान करते हुए लक्ष्य के साथ संरेखित हो।

8. डॉ. शशांक भिडे, डॉ. आशिमा गोयल, डॉ. राजीव रंजन, डॉ. माइकल देवब्रत पात्र और श्री शक्तिकान्त दास ने नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर यथावत् रखने के लिए वोट किया। प्रो.

जयंत आर. वर्मा ने नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंकों तक कम करने के लिए वोट किया।

9. डॉ. शशांक भिडे, डॉ. आशिमा गोयल, डॉ. राजीव रंजन, डॉ. माइकल देवब्रत पात्र और श्री शक्तिकान्त दास ने निभाव को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित रखने के लिए वोट किया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति उतरोत्तर संवृद्धि को समर्थन प्रदान करते हुए लक्ष्य के साथ संरेखित हो। प्रो. जयंत आर. वर्मा ने रुख को तटस्थ के रूप में बदलने के लिए वोट किया।

10. एमपीसी की इस बैठक का कार्यवृत्त 19 अप्रैल 2024 को प्रकाशित किया जाएगा।

11. एमपीसी की अगली बैठक 5-7 जून 2024 के दौरान निर्धारित है।



मौद्रिक नीति वक्तव्य  
(अप्रैल 3-4) 2024-25

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य



# विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

यह वक्तव्य (i) वित्तीय बाजार; (ii) विनियमन; तथा (iii) भुगतान प्रणाली और फिनटेक से संबंधित विभिन्न विकासात्मक और विनियामक नीतिगत उपाय निर्धारित करता है।

## I. वित्तीय बाजार

### 1. आईएफएससी में सॉवरेन हरित बॉण्ड की ट्रेडिंग

वित्त वर्ष 2022-23 के केंद्रीय बजट में एक घोषणा के आधार पर, भारत सरकार ने जनवरी 2023 में सॉवरेन हरित बॉण्ड (एसजीआरबी) जारी किए थे। वित्त वर्ष 2023-24 में सरकारी उधार कैलेंडर के भाग के रूप में भी एसजीआरबी जारी किए गए थे। वर्तमान में, सेबी के साथ पंजीकृत विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) को सरकारी प्रतिभूतियों में एफपीआई द्वारा निवेश के लिए उपलब्ध विभिन्न मार्गों के अंतर्गत एसजीआरबी में निवेश करने की अनुमति है। एसजीआरबी में व्यापक अनिवासी सहभागिता को सुविधाजनक बनाने की दृष्टि से, अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय सेवा केंद्र (आईएफएससी) में पात्र विदेशी निवेशकों को भी ऐसे बॉण्ड में निवेश करने की अनुमति देने का निर्णय लिया गया है। सरकार और आईएफएससी प्राधिकरण के परामर्श से आईएफएससी में पात्र विदेशी निवेशकों द्वारा एसजीआरबी में निवेश और ट्रेडिंग के लिए एक योजना अलग से अधिसूचित की जा रही है।

### 2. आरबीआई रिटेल डायरेक्ट योजना - मोबाइल ऐप की शुरुआत

नवंबर 2021 में शुरू की गई आरबीआई रिटेल डायरेक्ट योजना, व्यक्तिगत निवेशकों को भारतीय रिजर्व बैंक के साथ गिल्ट खाते रखने और सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करने की सुविधा प्रदान करती है। यह योजना निवेशकों को प्राथमिक नीलामी में प्रतिभूतियां खरीदने के साथ-साथ एनडीएस-ओएम प्लेटफॉर्म के माध्यम से प्रतिभूतियां खरीदने/ बेचने में सक्षम बनाती है। एकसेस में आसानी को और बेहतर बनाने के लिए, रिटेल डायरेक्ट पोर्टल का एक मोबाइल एप्लिकेशन विकसित किया जा रहा है। यह ऐप निवेशकों को अपनी सुविधानुसार, लिखतों को खरीदने और बेचने में सक्षम बनाएगा। ऐप शीघ्र ही उपयोग के लिए उपलब्ध होगा।

## II. विनियमन

### 3. एलसीआर ढांचे की समीक्षा

चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) ढांचे के अंतर्गत आने वाले बैंकों को अगले 30 कैलेंडर दिनों में अपेक्षित निवल नकदी बहिर्वाह को शामिल करने के लिए उच्च गुणवत्ता वाली अर्थसुलभ आस्तियों (एचक्यूएलए) का स्टॉक बनाए रखना आवश्यक है। तथापि, हाल के प्रकरणों में कतिपय क्षेत्रों में जमाकर्ताओं द्वारा दबाव के समय में डिजिटल बैंकिंग चैनलों का उपयोग करके जमाराशि के त्वरित आहरण या अंतरित करने की बढ़ी हुई क्षमता देखी गई है। ऐसे उभरते जोखिमों के लिए एलसीआर ढांचे के अंतर्गत कतिपय धारणाओं पर पुनः ध्यान देने की आवश्यकता हो सकती है। अतः, बैंकों द्वारा चलनिधि जोखिम के बेहतर प्रबंधन की सुविधा के लिए एलसीआर ढांचे में कतिपय संशोधन प्रस्तावित किए जा रहे हैं। इस संबंध में सभी हितधारकों की टिप्पणियों के लिए एक मसौदा परिपत्र शीघ्र ही जारी किया जाएगा।

### 4. रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव उत्पादों में लेनदेन - लघु वित्त बैंक

मौजूदा दिशानिर्देश लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) को स्वपूंजी की हेजिंग के उद्देश्य से केवल ब्याज दर वायदा (आईआरएफ) का उपयोग करने की अनुमति देते हैं। एसएफबी को अपने तुलन-पत्र और वाणिज्यिक परिचालन में ब्याज दर जोखिम से हेजिंग के लिए उपलब्ध अवसरों को अधिक प्रभावी ढंग से विस्तारित करने के साथ-साथ उन्हें अधिक लचीलापन प्रदान करने की दृष्टि से, अब उन्हें रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव (रिजर्व बैंक) निदेश, 2019 के संदर्भ में अनुमेय रुपया ब्याज डेरिवेटिव उत्पाद में लेनदेन करने की अनुमति प्रदान करने का निर्णय लिया गया है। इस संबंध में परिपत्र शीघ्र ही जारी किया जाएगा।

## III. भुगतान प्रणाली और फिनटेक

### 5. नकदी जमा सुविधा के लिए यूपीआई को सक्षम करना

बैंकों द्वारा नियोजित नकदी जमा मशीनें (सीडीएम), बैंक शाखाओं पर नकदी-प्रबंधन भार को कम करते हुए ग्राहक सुविधा को बढ़ाती हैं। नकदी जमा की सुविधा वर्तमान में केवल डेबिट कार्ड के उपयोग के माध्यम से उपलब्ध है। यूपीआई की लोकप्रियता और स्वीकार्यता को देखते हुए, साथ ही एटीएम पर कार्ड-रहित

नकदी निकासी के लिए यूपीआई की उपलब्धता से देखे गए लाभों को देखते हुए, अब यूपीआई के उपयोग के माध्यम से नकदी जमा सुविधा प्रदान करने का प्रस्ताव है। परिचालन संबंधी निर्देश शीघ्र ही जारी किए जाएंगे।

### 6. तृतीय-पक्ष एप्लिकेशन के माध्यम से प्रिपैड पेमेंट लिखत (पीपीआई) के लिए यूपीआई एक्सेस

वर्तमान में, बैंक खातों से यूपीआई भुगतान, बैंक के यूपीआई ऐप के माध्यम से बैंक खाते को लिंक करके या किसी तृतीय पक्ष के यूपीआई एप्लिकेशन का उपयोग करके किया जा सकता है। तथापि, पीपीआई के लिए यह सुविधा उपलब्ध नहीं है। वर्तमान में केवल पीपीआई जारीकर्ता द्वारा प्रदान किए गए एप्लिकेशन का उपयोग करके यूपीआई लेनदेन करने के लिए पीपीआई का उपयोग किया जा सकता है। पीपीआई धारकों को अधिक लचीलापन प्रदान करने के लिए, अब तृतीय पक्ष के यूपीआई एप्लिकेशनों के माध्यम से पीपीआई को लिंक करने की अनुमति

देने का प्रस्ताव है। इससे पीपीआई धारक, बैंक खाताधारकों की तरह यूपीआई भुगतान करने में सक्षम होंगे। इस संबंध में शीघ्र ही निर्देश जारी किये जायेंगे।

### 7. गैर-बैंक भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों के माध्यम से सीबीडीसी का वितरण

अधिक उपयोग मामलों और अधिक सहभागी बैंकों के साथ खुदरा और थोक क्षेत्रों में सीबीडीसी पायलट जारी है। इस दृष्टिकोण को जारी रखते हुए, गैर-बैंक भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों को सीबीडीसी वॉलेट को प्रदान करने में सक्षम बनाकर, सीबीडीसी-रिटेल को उपयोगकर्ताओं के व्यापक वर्ग के लिए धारणीय तरीके से सुलभ बनाने का प्रस्ताव है। इससे बहु-चैनल लेनदेन को संभालने के लिए सीबीडीसी प्लेटफॉर्म की आघात सहनीयता के परीक्षण के अतिरिक्त उपयोगकर्ताओं के लिए एक्सेस बढ़ने और विकल्पों के विस्तार की आशा है। इसे सुविधाजनक बनाने के लिए प्रणाली में आवश्यक बदलाव किए जाएंगे।

मौद्रिक नीति वक्तव्य  
(अप्रैल 3-4) 2024-25

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2024



## I. समष्टि-आर्थिक परिदृश्य

घरेलू आर्थिक गतिविधि का परिदृश्य मजबूत घरेलू मांग और बेहतर समष्टि-आर्थिक आधार की बदौलत सुदृढ़ बना हुआ है। खाद्य मूल्य में उतार-चढ़ाव की वजह से अवस्फीति की प्रक्रिया बाधित हो रही है और मुद्रास्फीति का परिदृश्य आशंकाग्रस्त बना हुआ है। भू-राजनीतिक संघर्षों, अस्थिर वैश्विक वित्तीय बाजार और जलवायु आघात इस परिदृश्य के लिए प्रमुख जोखिम हैं। मौद्रिक नीति मुद्रास्फीति को लक्ष्य के अनुरूप करने पर केंद्रित है ताकि मध्यम अवधि में सतत वृद्धि के लिए मार्ग प्रशस्त किया जा सके।

### I.1 अक्तूबर 2023 एमपीआर से अब तक के प्रमुख घटनाक्रम

बारंबार और एक के बाद एक आघातों और अभूतपूर्व मौद्रिक सख्ती के बावजूद वैश्विक अर्थव्यवस्था आश्चर्यजनक रूप से सुदृढ़ बनी हुई है। अमेरिका और कई प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में वृद्धि उम्मीद से बेहतर रही है। क्षेत्रवार रूप से, विनिर्माण गतिविधि मंद रही है, लेकिन सेवाओं ने मजबूती दर्शाया है। हेडलाइन मुद्रास्फीति भिन्न-भिन्न देशों में कम हो गई है, हालांकि श्रम बाजारों में जारी तंगी के बीच कोर और सेवाओं की मुद्रास्फीति में गिरावट धीमी रही है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने नीतिगत दरों को यथावत रखा है ताकि मुद्रास्फीति को लक्ष्य के अनुरूप रखना सुनिश्चित किया जा सके।

ईई के आर्थिक परिदृश्य के संबंध में प्राप्त होने वाले आंकड़े तथा उनकी मौद्रिक नीति ट्रजेक्टरी संबंधी उभरती प्रत्याशाएं वैश्विक वित्तीय बाजारों में उच्च अस्थिरता के रूप में प्रतिध्वनित हुईं। मुद्रास्फीति में प्रत्याशा से अधिक तेजी से गिरावट से अमेरिका के मौद्रिक नीति चक्र के रुख में जल्द ही प्रत्यावर्तन की उम्मीद बढ़ गई, जिसके कारण नवंबर और दिसंबर 2023 में सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल में तेज सुधार हुआ। हालांकि, 2024 की शुरुआत से प्रतिफल कठोर हो गए हैं क्योंकि केंद्रीय बैंक संचार ने मौद्रिक नीति में नरमी बरतने के परिमाण और गति के संबंध में बाजार के उत्साह में कमी ला दी थी। 2023 की तीसरी तिमाही (जुलाई-सितंबर) में देखे गए सुधार के बाद, वैश्विक इक्विटी बाजारों ने नवंबर-दिसंबर में मुख्य रूप से ईई में मजबूत लाभ दर्ज किए।

दिसंबर के अंत में अमेरिकी डॉलर (यूएस\$) 6 महीने के निचले स्तर पर पहुंच गया, लेकिन बाद में उम्मीद से अधिक मजबूत अमेरिकी आर्थिक आंकड़ों को देखा जाए तो उसमें सुधार हुआ। वैश्विक मांग के कम होने और पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) से इतर देशों से आपूर्ति में सुधार के कारण अक्तूबर-दिसंबर 2023 के दौरान कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट आई, लेकिन प्रमुख नौवहन मार्गों में आपूर्ति में व्यवधान और ओपेक प्लस द्वारा उत्पादन में कटौती को जून 2024 तक बढ़ाने के मद्देनजर उसमें बाद में सुधार हुआ। अनाज, मांस और वनस्पति तेल की कीमतों में गिरावट के साथ खाद्य कीमतों में कमी आई, हालांकि चीनी की कीमतें बढ़ीं।

घरेलू अर्थव्यवस्था के संदर्भ में, राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी दूसरे अग्रिम अनुमानों (एसईई) ने 2023-24 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की वृद्धि को 7.6 प्रतिशत पर रखा, जो मजबूत निवेश गतिविधि की बदौलत है। आपूर्ति पक्ष की बात करें तो, 2023-24 में योजित सकल मूल्य (जीवीए) 6.9 प्रतिशत तक बढ़ा, जिसमें विनिर्माण और सेवा क्षेत्र की प्रमुख भूमिका थी। 2023-24 की तीसरी तिमाही के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि को 8.4 प्रतिशत पर रखा गया था, जो एक बड़े अंतर से आम सहमति के पूर्वानुमानों से आगे निकल गई, जो मजबूत निवेश और निजी खपत में सुधार की बदौलत थी।

हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति अक्तूबर 2023-फरवरी 2024 में घटकर 5.3 प्रतिशत हो गई, जो 2023-24 की पहली छमाही में औसतन 5.5 प्रतिशत थी। खाद्य मूल्य के अनियमित आघातों से मुद्रास्फीति की ट्रजेक्टरी को लगातार काफी अस्थिरता का सामना करना पड़ा, साथ ही सब्जियों की कीमतों में वृद्धि के कारण नवंबर और दिसंबर 2023 में हेडलाइन मुद्रास्फीति तेजी से बढ़ रही है। हालांकि, कोर मुद्रास्फीति (अर्थात्, सीपीआई बगैर खाद्य और ईंधन) लगातार गिरावट के रास्ते पर रही है। फरवरी 2024 में यह गिरकर 3.4 प्रतिशत हो गई, जो वर्तमान सीपीआई सीरीज (2012=100) में सबसे निम्नतम आंकड़ा है, जो कोर वस्तुओं और सेवाओं दोनों घटकों से प्रेरित है। अर्थव्यवस्था को ध्यान में रखते हुए मई 2022-फरवरी 2023 के दौरान की गई 250 आधार अंकों (बीपीएस) की संचयी दर वृद्धि के साथ, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने दूसरी छमाही में नीतिगत रेपो

दर को 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा और वृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मुद्रास्फीति को लक्ष्य के अनुरूप करने की अपनी प्रतिबद्धता के प्रति दृढ़ बनी रही।

मौद्रिक नीति समिति की बैठकें : अक्तूबर 2023 - मार्च 2024

अक्तूबर 2023 में जब एमपीसी की बैठक हुई थी, तो वैश्विक वृद्धि और व्यापार अपनी गति खो रहे थे, मुद्रास्फीति धीरे-धीरे कम हो रही थी लेकिन प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से काफी ऊपर बनी रही। लंबे समय के लिए ऊंची ब्याज दरों को लेकर चिंताएं वित्तीय स्थितियों को कठिन बना रही थीं और वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता पैदा कर रही थीं। घरेलू स्तर पर, जुलाई 2023 में सब्जियों की कीमतों में वृद्धि के कारण सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति तेजी से बढ़ी, जबकि कोर मुद्रास्फीति कम हो गई। 2023-24 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति संबंधी अनुमान 5.4 प्रतिशत पर बरकरार रखा गया था क्योंकि सब्जियों की कीमतों में तेजी के अल्पकालिक होने की उम्मीद थी। घरेलू आर्थिक गतिविधियां बाहरी विपरीत परिस्थितियों के बावजूद सुदृढ़ता प्रदर्शित कर रही थीं। 2023-24 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि संबंधी अनुमान 6.5 प्रतिशत पर बरकरार रखा गया था। एमपीसी ने पाया कि अप्रत्याशित खाद्य मूल्य आघात मुद्रास्फीति की उभरती ट्रजेक्टरी पर प्रभाव डाल रहे थे और इस तरह के बार-बार एक के बाद एक आघातों के कारण सामान्यीकरण और दृढ़ता बढ़ सकती है। तदनुसार, एमपीसी ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को 6.50 पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया और, 5-1 के बहुमत से, समायोजन को वापस लेने के रुख पर ध्यान केंद्रित करने के लिए मतदान किया ताकि वृद्धि का समर्थन करते हुए यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति उत्तरोत्तर रूप से लक्ष्य के अनुरूप हो।

दिसंबर 2023 की बैठक के समय, घटती वैश्विक मुद्रास्फीति एई में मौद्रिक नीति चक्र में प्रत्यावर्तन की उम्मीदों को बढ़ा रही थी। सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल में गिरावट, अमेरिकी डॉलर के मूल्यहास और वैश्विक इक्विटी बाजारों में मजबूती के बीच बाजार के मनोभाव में सुधार हुआ। भारत में, सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति पिछली तिमाही (जुलाई-सितंबर 2023) के दौरान औसतन 6.4 प्रतिशत से गिरकर 4.9 प्रतिशत (अक्तूबर 2023 का आंकड़ा) हो गई थी। इसके अलावा, कोर मुद्रास्फीति 2019-20 की चौथी तिमाही में अंतिम बार देखे गए स्तरों तक कम हो गई थी। घरेलू आर्थिक

गतिविधि ने सुदृढ़ता प्रदर्शित की, जिसमें वास्तविक जीडीपी में 2023-24 की दूसरी तिमाही में 7.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो मजबूत निवेश और सरकारी खपत से प्रेरित थी। 2023-24 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि के अनुमान में संशोधन कर उसे 7.0 प्रतिशत तक कर दिया गया था जबकि मुद्रास्फीति को 5.4 प्रतिशत पर बरकरार रखा गया था। एमपीसी ने पाया कि आवर्ती खाद्य मूल्य आघात अवस्फीति की चल रही प्रक्रिया को बाधित कर रहे थे और मौद्रिक नीति को मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं में स्थिरता और पूर्ण संचरण को सुनिश्चित करने के लिए सक्रिय रूप से अवस्फीतिकारी बने रहने की आवश्यकता थी। इस पृष्ठभूमि में, एमपीसी ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने के लिए मतदान किया और समायोजन को वापस लेने के रुख को जारी रखने के लिए 5-1 के बहुमत के साथ मतदान किया।

फरवरी 2024 की बैठक से पहले, हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति दिसंबर 2023 में 5.7 प्रतिशत तक बढ़ गई थी, जिसका मुख्य कारण सब्जियों की कीमतों की मुद्रास्फीति में वृद्धि थी, जब कि उस समय ईंधन की कीमतों में अपस्फीति गहरी हो गई थी। दिसंबर में कोर मुद्रास्फीति घटकर 3.8 प्रतिशत पर चार साल के निचले स्तर पर आ गई थी। सामान्य मानसून को मानते हुए, सीपीआई मुद्रास्फीति 2024-25 में घटकर 4.5 प्रतिशत होने का अनुमान लगाया गया था, जो 2023-24 में 5.4 प्रतिशत थी। घरेलू आर्थिक गतिविधि मजबूत हो रही थी, साथ ही एनएसओ द्वारा जारी किए गए प्रथम अग्रिम अनुमानों (एफएई) में वर्ष-दर-वर्ष (व-द-व) जीडीपी वृद्धि 2023-24 के लिए 7.3 प्रतिशत थी, जो मजबूत निवेश गतिविधि पर आधारित थी। 2024-25 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि 7.0 प्रतिशत अनुमानित थी। एमपीसी ने पाया कि प्रतिकूल मौसम संबंधी घटनाओं की संभावना से खाद्य मूल्य परिदृश्य पर काफी अनिश्चितता बनी हुई है। मुद्रास्फीति संबंधी जोखिम में वृद्धि भू-राजनीतिक घटनाक्रमों और आपूर्ति शृंखलाओं पर उनके प्रभाव, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में अस्थिरता और पण्य कीमतों के आसपास अनिश्चितता से भी उत्पन्न हुई हैं। एमपीसी ने 5-1 के बहुमत से नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया, जबकि समायोजन वापस लेने के रुख को बरकरार रखा।

### सारणी 1.1: मौद्रिक नीति समिति की बैठकें और नीति दर मतदान पद्धति

देश	नीति की बैठकें : अक्तूबर 2023 – मार्च 2024			
	कुल बैठकें	पूर्ण सहमति वाली बैठकें	बगैर पूर्ण सहमति वाली बैठकें	नीतिगत दर में बदलाव (आधार अंक)
ब्राजील	4	4	0	-200
चिली	3	2	1	-225
कोलंबिया	4	0	4	-100
चेक गणराज्य	4	1	3	-125
हंगरी	5	3	2	-400
भारत	3	2	1	0
जापान	4	3	1	10
दक्षिण अफ्रीका	3	3	0	0
स्वीडन	3	3	0	0
थाईलैंड	2	1	1	0
यूके	4	0	4	0
यूएस	4	4	0	0

स्रोत : केंद्रीय बैंक की वेबसाइटें।

एमपीसी की मतदान पद्धति प्रत्येक सदस्यों के आकलन, प्रत्याशाओं और नीतिगत प्राथमिकताओं में विविधता को दर्शाता है, यह एक ऐसी विशेषता है जो अन्य केंद्रीय बैंकों की मतदान पद्धति में भी नजर आती है (सारणी 1.1)। देशों में आर्थिक परिदृश्य में भिन्नता होने के साथ, केंद्रीय बैंकों के नीतिगत दर संबंधी निर्णय अधिक अतुल्यकालिक हो गए हैं। ब्राजील और चिली के केंद्रीय बैंक, जिन्होंने पहले नीति में सख्ती बरती थी, ने मुद्रास्फीति में गिरावट और आर्थिक गतिविधि के समर्थन में 2023 की दूसरी छमाही से अपनी नीतिगत दरों को कम कर दिया है। दूसरी ओर, जापान ने मार्च में 17 वर्षों में पहली बार अपनी बेंचमार्क नीतिगत दर बढ़ाई, जिससे आठ साल की ऋणात्मक ब्याज दरें समाप्त हो गईं।

#### समष्टि-आर्थिक परिदृश्य

अध्याय II और III में 2023-24 की दूसरी छमाही (अक्तूबर 2023 - मार्च 2024) के दौरान मुद्रास्फीति और आर्थिक गतिविधि से संबंधित समष्टि-आर्थिक घटनाक्रमों का विश्लेषण किया गया है। आधारभूत अनुमानों के संदर्भ में, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों ने दूसरी छमाही में भारी मात्रा में दो-तरफा उतार-चढ़ाव प्रदर्शित किया, जो कमजोर विनिर्माण गतिविधि के बीच धीमी होती वैश्विक मांग और परिवहन ईंधन की घटती मांग

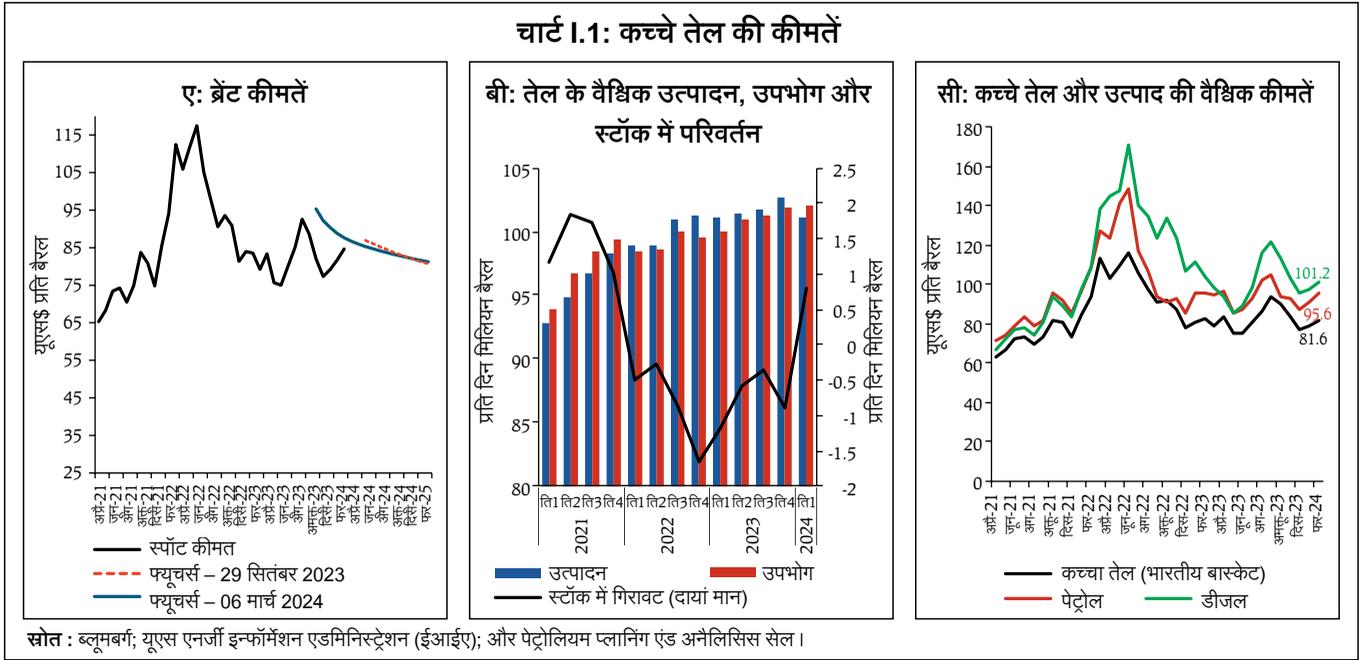
के साथ-साथ गैर-ओपेक देशों से आपूर्ति बढ़ने के कारण अक्तूबर-दिसंबर 2023 में लगभग 75 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल तक गिर गया। मध्य-पूर्व में तीव्र संघर्षों, ओपेक प्लस द्वारा उत्पादन में भारी कटौती, और आपूर्ति ठप्प पड़ने की घटनाओं के बीच, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें दिसंबर के मध्य से ऊंची होने लगीं जो मार्च में औसतन 85 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल के करीब पहुंच गईं। भू-राजनीतिक तनाव से परिदृश्य के लिए भारी अनिश्चितता पैदा हुई (चार्ट 1.1ए और 1.1बी)। वैश्विक पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतों और कच्चे तेल की कीमतों के बीच का स्प्रेड 2022 के मध्य में अपने हाल के शिखर से कम हो गया, लेकिन मांग-आपूर्ति रिफाइनरी के बीच अंतर के मद्देनजर ऐतिहासिक मानकों से ऊंचा बना हुआ है (चार्ट 1.1सी)। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए, कच्चे तेल की कीमत (भारतीय बास्केट) के लिए आधारभूत अनुमान को 85 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल पर बरकरार रखा गया है (सारणी 1.2)।

#### सारणी 1.2: अनुमान हेतु आधारभूत धारणाएं

संकेतक	एमपीआर अक्तूबर 2023	एमपीआर अप्रैल 2024
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	छ2:2023-24 के दौरान प्रति बैरल यूएस\$ 85	2024-25 के दौरान प्रति बैरल यूएस\$ 85
विनिमय दर	छ2:2023-24 के दौरान ₹82.5/यूएस\$	2024-25 के दौरान ₹83/यूएस\$
मानसून	2023-24 के लिए दीर्घावधि औसत से 6 प्रतिशत नीचे	2024-25 के लिए सामान्य
वैश्विक वृद्धि	2023 में 3.0 प्रतिशत 2024 में 3.0 प्रतिशत	2024 में 3.1 प्रतिशत 2025 में 3.2 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	बीई 2023-24 के भीतर बने रहेगा केंद्र : 5.9 संयुक्त : 8.5	बीई 2024-25 के भीतर बने रहेगा केंद्र : 5.1 संयुक्त : 7.7
पूर्वानुमान अवधि के दौरान घरेलू समष्टि-आर्थिक / संरचनात्मक नीतियां	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

टिप्पणियां : 1. कच्चे तेल का भारतीय बास्केट एक व्युत्पन्न मूल्यमान का प्रतिनिधित्व करता है जिसमें खट्टा ग्रेड (ओमान और दुबई औसत) और मीठा ग्रेड (ब्रेंट) कच्चा तेल शामिल है।  
2. यहां माना गया विनिमय दर पथ आधारभूत अनुमानों को उत्पन्न करने के उद्देश्य से है और विनिमय दर के स्तर पर किसी 'राय' को इंगित नहीं करता है। रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में अत्यधिक अस्थिरता को नियंत्रित करने के उद्देश्य से निर्देशित होता है और न कि विनिमय दर के आसपास किसी विशिष्ट स्तर और/या दायरे के द्वारा।  
3. बीई : बजट अनुमान।  
4. संयुक्त राजकोषीय घाटे से तात्पर्य केंद्र और राज्यों की सम्मिलित राजकोषीय घाटे से है।

स्रोत : आरबीआई अनुमान; बजट दस्तावेज; और आईएमएफ।



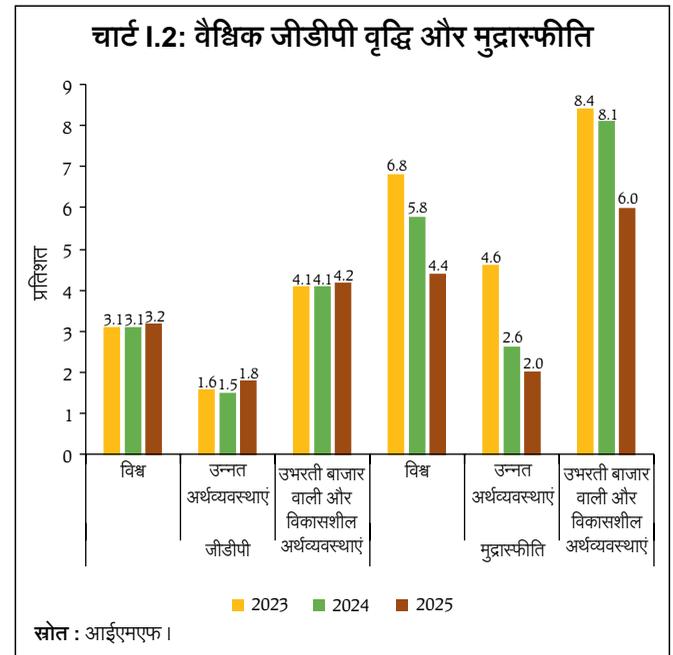
दूसरा, भारतीय रुपये (₹) की सांकेतिक विनिमय दर में दूसरी छमाही में ₹82.8-83.4 प्रति अमेरिकी डॉलर की सीमा में दो-तरफा उतार-चढ़ाव देखा गया। अमेरिकी डॉलर की घट-बढ़, वैश्विक पूंजी प्रवाह में उतार-चढ़ाव तथा कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय कीमतों को लेकर अनिश्चितता को ध्यान में रखते हुए, विनिमय दर के लिए आधारभूत अनुमान को संशोधित करके ₹83 प्रति अमेरिकी डॉलर कर दिया गया है।

तीसरा, 2024 के लिए वैश्विक वृद्धि पूर्वानुमान को अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) द्वारा अपने अक्टूबर 2023 के पूर्वानुमान से विश्व आर्थिक परिदृश्य (डब्ल्यूईओ) के जनवरी 2024 के अपडेट में 20 आधार अंक बढ़ाकर 3.1 प्रतिशत किया गया था। 2025 में वैश्विक वृद्धि मामूली रूप से बढ़कर 3.2 प्रतिशत होने की उम्मीद है (चार्ट I.2)। वैश्विक व्यापार वृद्धि (माल और सेवाएं संयुक्त) 2023 में 0.4 प्रतिशत से बढ़कर 2024 में 3.3 प्रतिशत और 2025 में 3.6 प्रतिशत होने का अनुमान है। 2024 और 2025 के लिए वैश्विक जीडीपी वृद्धि अपने ऐतिहासिक (2000-19) औसत 3.8 प्रतिशत से पीछे रहने की उम्मीद है क्योंकि कई विपरीत परिस्थितियां - सख्त मौद्रिक नीति; ऋण स्थिरता की चुनौतियों को देखते हुए राजकोषीय प्रोत्साहन वापस लेने; दबी हुई तीव्र मांग; वित्तीय स्थिरता जोखिम; निरंतर भू-राजनीतिक चुनौतियां; और भू-आर्थिक विभाजन - संभावनाओं पर भारी पड़ रही हैं। आपूर्ति-पक्ष संबंधी दबाव कम होने, प्रतिबंधात्मक मौद्रिक

नीति, श्रम बाजार सामान्य होने और ऊर्जा की कीमतों में पहले की गिरावट का प्रभाव पड़ने के बीच 2024 में अधिकांश क्षेत्रों में मुद्रास्फीति में गिरावट का अनुमान है, जिसमें ईएमई की तुलना में आई में अधिक तेजी से गिरावट पाया गया।

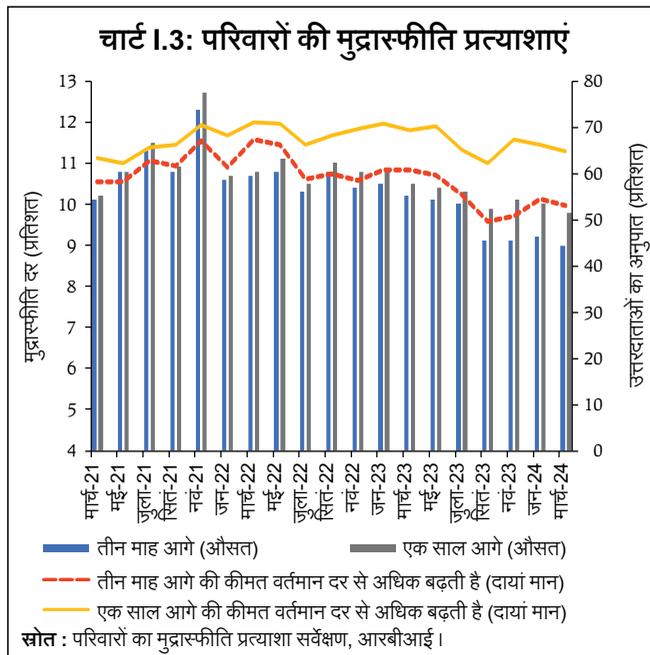
## I.2 मुद्रास्फीति परिदृश्य

दूसरी छमाही में, हेडलाइन मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव खाद्य कीमतों में घट-बढ़ से प्रेरित थे, जबकि कोर मुद्रास्फीति में



निरंतर गिरावट देखी गई (अध्याय II)। रिजर्व बैंक के मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण<sup>1</sup> के मार्च 2024 दौर में शहरी परिवारों की तीन महीने और एक साल आगे की औसत मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में पिछले दौर की तुलना में 20 बीपीएस की कमी आई है। संयमित रूप से, सामान्य मूल्य स्तर में मौजूदा दर से अधिक की वृद्धि की उम्मीद करने वाले उत्तरदाताओं का अनुपात पिछले दौर की तुलना में दोनों अवधि के लिए घटा (चार्ट I.3)। मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं की वितरण आधारित विशेषताओं में भावी मुद्रास्फीति के बारे में उपयोगी दूरदेशी जानकारी होती है (बॉक्स I.1)।

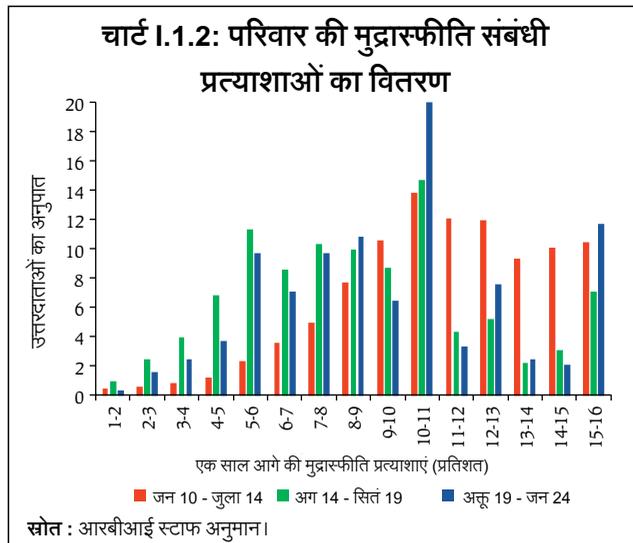
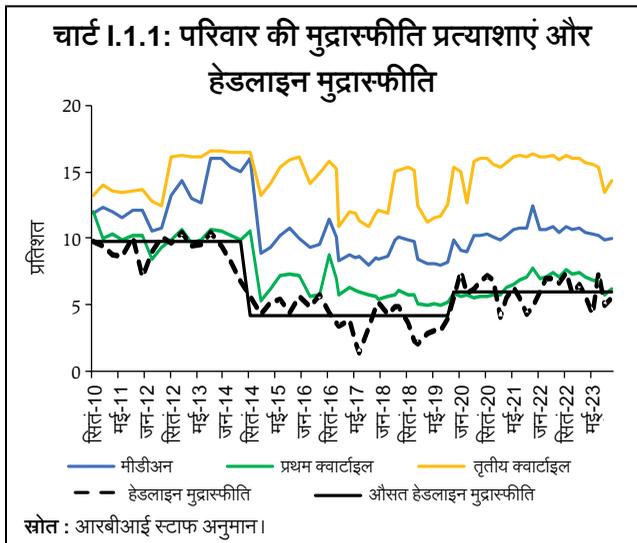
रिजर्व बैंक के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2024 दौर में मतदान करने वाली विनिर्माण फर्मों को पिछले दौर की तुलना में 2024-25 की पहली तिमाही में कच्चे माल के साथ-साथ बिक्री कीमतों से लागत संबंधी दबाव में कमी



### बॉक्स I.1 मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की वितरण संबंधी सूचना सामग्री

परिवारों की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं खपत, बचत और वेतन-प्रबंधन व्यवहार के एक महत्वपूर्ण चालक हैं। इसकी सहज विषमता को देखते हुए, इसके वितरण के उच्चतर क्रम के क्षणों में मुद्रास्फीति के बारे में उपयोगी दूरदेशी जानकारी होती है, विशेष रूप से अवधि में बदलाव के दौरान (रीस, 2021; एड्रियन, 2023)।

मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की वितरण संबंधी विशेषताओं की जांच हेडलाइन मुद्रास्फीति में अंतराल के आधार पर जनवरी 2010 से जनवरी 2024 की अवधि को तीन दौर में विभाजित करके की जाती है<sup>2</sup> इस विश्लेषण से पता चलता है कि जनवरी 2010-जुलाई 2014 की उच्च मुद्रास्फीति घटना के दौरान वितरण को कम फैलाव



(जारी.)

1. रिजर्व बैंक का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण मार्च 2021 से 19 शहरों (पिछले दौर में 18 शहरों) में किया जा रहा है और मार्च 2024 दौर के परिणाम 6,083 परिवारों की प्रतिक्रियाओं पर आधारित हैं।  
 2. रिजर्व बैंक द्वारा किए गए एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशा संबंधी परिवारों के सर्वेक्षण के मामले में यूनिट स्तरीय आंकड़ों का उपयोग किया गया है। बाई-पेरोन (2003) परीक्षण हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति में अगस्त 2014 और अक्तूबर 2019 में ब्रेक्स का सुझाव देता है।

**सारणी I.1.1: मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की वितरण संबंधी विशेषताएं और एक साल आगे की मुद्रास्फीति**

	एक साल आगे की हेडलाइन मुद्रास्फीति				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
मीडीअन	0.0712 (0.157)				
मीन		0.191 (0.246)			
मानक विचलन			-0.919*** (0.328)		
इंटरक्वार्टाइल रेंज				-0.377*** (0.122)	
स्क्यूनेस					-1.673*** (0.622)
हेडलाइन मुद्रास्फीति (t) कॉन्स्टन्ट	0.307** (0.139)	0.267* (0.146)	0.223** (0.102)	0.302*** (0.092)	0.0992 (0.132)
R <sup>2</sup>	0.425	0.430	0.495	0.509	0.490
आब्ज़र्वेशन्स	61	61	61	61	61
कंट्रोल्स	हां	हां	हां	हां	हां

कोष्ठकों में मानक त्रुटियां।  
\*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$   
स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

और नेगटिव स्क्यू द्वारा चिह्नित किया गया था, अर्थात्, परिवारों की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं एक संकरे दायरे में बढ़ीं और केंद्रित थीं, जिसमें बहुत ही कम उत्तरदाताओं ने कम मुद्रास्फीति होने की उम्मीद की थी (चार्ट I.1.1 और I.1.2)। लचीला मुद्रास्फीति लक्ष्य (एफआईटी) को अपनाने के साथ, अगस्त 2014-सितंबर 2019 के दौरान वितरण अधिक फैला और सममित हो गया, जिसमें अधिक परिवारों को कम मुद्रास्फीति और प्रत्याशाओं की विविधता बढ़ने की उम्मीद थी। बाद की अवधि के दौरान जो महामारी और युद्ध के कारण होने वाले व्यवधानों से प्रभावित थी, औसत मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं में वृद्धि हुई और परिवारों में फैलाव को लेकर

अनिश्चितता बढ़ गई। वितरण से एक नेगटिव स्क्यू उत्पन्न हुआ क्योंकि अधिक परिवारों को उच्च मुद्रास्फीति की उम्मीद थी।

जनवरी 2012-नवंबर 2023 की अवधि के लिए मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के उच्चतर क्रम के क्षणों की भावी सूचना सामग्री की जांच नीचे की गई है:

$$\pi_{t+12} = c + \beta m_t + \gamma \pi_t + \beta X_{t+12} + \varepsilon_t$$

जहां  $\pi_{t+12}$  एक साल आगे की हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति है,  $m_t$  वितरण के क्षणों को दर्शाता है,  $\pi_t$  वर्तमान मुद्रास्फीति है,  $X_{t+12}$  एफएओ सूचकांक, कच्चे तेल की कीमतों (भारतीय बास्केट) और रुपये-डॉलर विनिमय दर द्वारा मापी गई वैश्विक खाद्य कीमतों में एक वर्ष आगे के वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन के लिए नियंत्रण है।  $\varepsilon_t$  त्रुटि की अवधि है। इस मॉडल के अनुमान बताते हैं कि परिवारों की प्रत्याशाओं की माध्यिका और माध्य धीमी गति से चलने वाले संकेतक हैं और एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति की भविष्यवाणी करने में महत्वपूर्ण नहीं हैं। दूसरी ओर, फैलाव के माप - मानक विचलन और इंटरक्वार्टाइल रेंज - एक ऋणात्मक चिन्ह के साथ महत्वपूर्ण हैं, जो यह दर्शाता है कि परिवारों के बीच उच्च विभेद कम मुद्रास्फीति से जुड़ी है। जब मुद्रास्फीति अपने शीर्ष बिंदु से गिरती है, तो घटती मुद्रास्फीति के साथ एक बड़ा अंतर जुड़ा होता है, क्योंकि जानकार परिवार अपनी प्रत्याशाओं को जल्दी कम कर देते हैं और अधिक मात्रा में वितरण एक अंतराल के बाद आता है (मार्केस एवं अन्य, 2023)। ऋणात्मक चिन्ह के साथ स्क्यूनेस भी महत्वपूर्ण है, जैसा कि अपेक्षित था (सारणी I.1.1)।

**संदर्भ :**

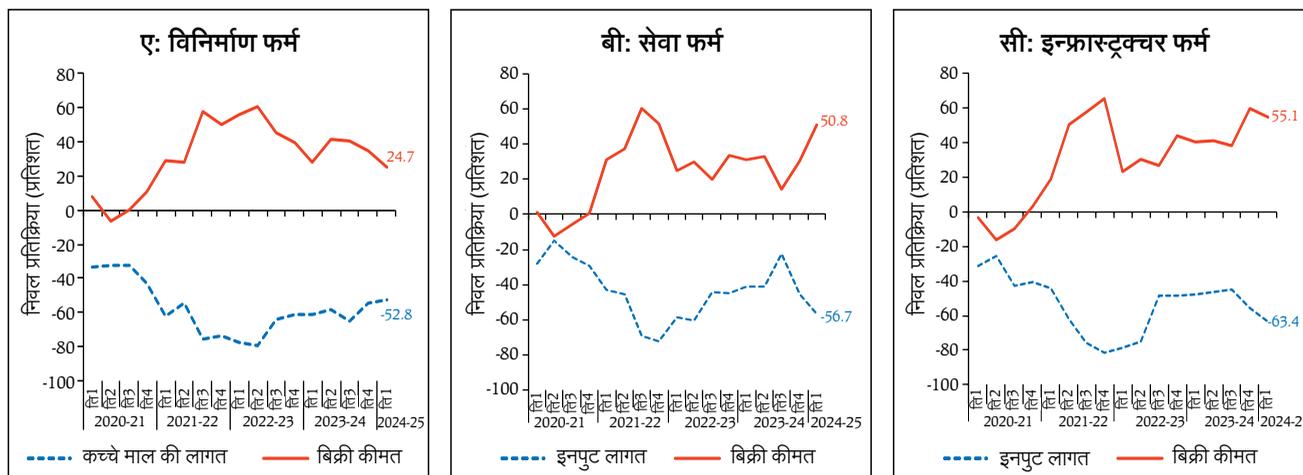
- रीस, आर. (2021). "लूजिंग द इन्फ्लेशन एंकर," *सीईपीआर डिस्कशन पेपर नं. DP16664*, (लंदन, सेन्टर फॉर इकॉनॉमिक पॉलिसी रिसर्च)।
- एल.बी. मार्केस, गेलोस जी., हॉफमैन डी., ओटेन जे., पसरीचा जी.के., स्ट्रॉस जेड. (2023)। "डु हाउसहोल्ड एक्सपेक्टेडेशन हेल्प प्रेडिक्ट इन्फ्लेशन?" *आईएमएफ वर्किंग पेपर WP/23/224*.
- टी. एड्रीयन (2023)। "दि रोल ऑफ इन्फ्लेशन एक्सपेक्टेडेशन इन मॉनिटरी पॉलिसी", *आईबीएफ / ड्यूश बुंडेसबैंक सिम्पोसियम*।

की उम्मीद है (चार्ट I.4ए)।<sup>3</sup> इसके विपरीत, सेवा क्षेत्र की कंपनियां 2024-25 की पहली तिमाही में उच्च इनपुट लागत दबाव और बिक्री कीमतों में वृद्धि की उम्मीद करती हैं, जबकि इन्फ्रास्ट्रक्चर फर्म उच्च इनपुट लागत दबाव लेकिन बिक्री कीमतों में कम वृद्धि की उम्मीद करती हैं (चार्ट I.4बी और

I.4सी)।<sup>4</sup> पीएमआई सर्वेक्षणों में, विनिर्माण फर्मों ने मार्च 2024 में इनपुट लागत के दबाव में वृद्धि लेकिन आउटपुट कीमत में धीमी वृद्धि दर्ज की। सेवा फर्मों ने मार्च 2024 में मुद्रास्फीति की दर में उल्लेखनीय वृद्धि के साथ उच्च इनपुट और आउटपुट कीमत दर्ज की।

3. औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2024 दौर के परिणाम 1,354 कंपनियों की प्रतिक्रियाओं पर आधारित हैं।  
4. सेवा और इन्फ्रास्ट्रक्चर परिदृश्य सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2024 दौर के सर्वेक्षण में शामिल 587 सेवा कंपनियों और 120 इन्फ्रास्ट्रक्चर फर्मों पर आधारित।

**चार्ट 1.4: कच्चे माल/इनपुट की लागत और बिक्री कीमत संबंधी प्रत्याशाएं**



**टिप्पणी :** निवल प्रतिक्रिया आशावाद रिपोर्ट करने वाले उत्तरदाताओं के योग और निराशावाद रिपोर्ट करने वालों के बीच का अंतर है। निवल प्रतिक्रिया का रेंज -100 से 100 है। प्रतिक्रियादाता फर्मों के नजरिए से निवल प्रतिक्रिया के धनात्मक / ऋणात्मक मान को आशावादी / निराशावादी माना जाता है। इसलिए, बिक्री कीमतों के उच्च धनात्मक मान उत्पादन कीमतों में वृद्धि का संकेत देते हैं जबकि कच्चे माल की लागत/ इनपुट लागत के लिए कम मान उच्च इनपुट कीमत दबाव और इसके विपरीत का संकेत देते हैं।  
**स्रोत :** औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण एवं सेवा और इन्फ्रास्ट्रक्चर परिदृश्य सर्वेक्षण, आरबीआई।

मार्च 2024 में रिजर्व बैंक द्वारा सर्वेक्षण किए गए पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति 2023-24 की तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत से घटकर चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत, 2024-25 की पहली छमाही में 5.0-3.8 प्रतिशत, और दूसरी छमाही में 4.8-4.6 प्रतिशत होने की उम्मीद की (चार्ट 1.5ए और सारणी 1.3)<sup>5</sup> उनके द्वारा कोर मुद्रास्फीति (अर्थात, सीपीआई बगैर खाद्य और पेय पदार्थों, पान, तंबाकू एवं नशीले पदार्थों और ईंधन तथा बिजली) 2023-24 की चौथी तिमाही और 2024-25 की पहली तिमाही में 3.4 प्रतिशत, जो धीरे-धीरे बढ़कर दूसरी तिमाही में 3.7 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 4.1 प्रतिशत, और चौथी तिमाही में 4.3 प्रतिशत होने की उम्मीद की गई। पिछले दौर की अपेक्षा मार्च 2024 के दौर में उनकी 5 साल आगे की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं 4.7 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहीं जबकि उनकी 10 साल आगे की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं 20 बीपीएस कम होकर 4.3 प्रतिशत हो गई (चार्ट 1.5बी)।

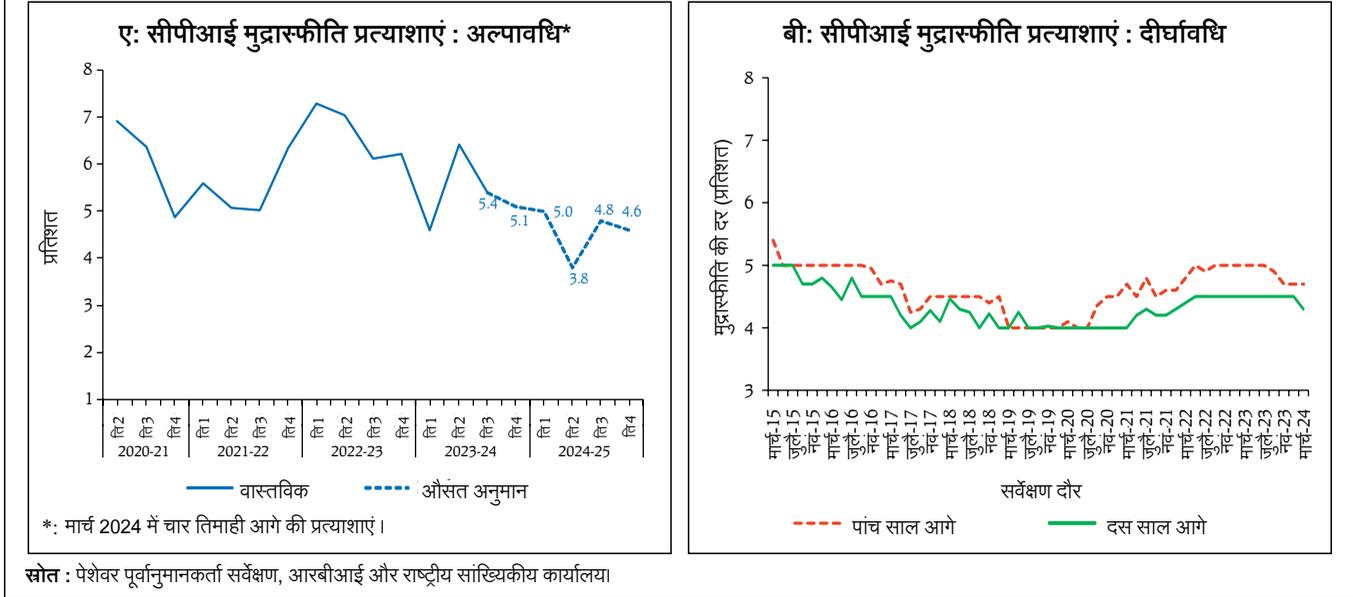
भविष्य में, मुद्रास्फीति संबंधी परिदृश्य मुख्य रूप से उभरती खाद्य मुद्रास्फीति गतिकी पर निर्भर करेगा। रबी की बुआई पिछले साल के स्तर से अधिक हो गई है, लेकिन दालों में गिरावट देखी

गई है। दूसरे अग्रिम अनुमानों के अनुसार, अनाज, दलहन और तिलहन का उत्पादन पिछले साल के स्तर से पीछे रहा है। जलाशय का स्तर पिछले वर्ष के स्तर और दशकीय औसत से काफी नीचे रहा है। सब्जियों की कीमतों में मौसमी सुधार असमान रूप से चल रहा है। दूसरी ओर, मौद्रिक नीतिगत कार्रवाइयों और रुख के निरंतर पास-थ्रू ने कोर मुद्रास्फीति को कम रखा है। हालांकि, प्रतिकूल मौसम की घटनाएं और निरंतर भू-राजनीतिक संघर्ष प्रमुख जोखिम बने हुए हैं। प्रारंभिक स्थितियों, दूरदेशी सर्वेक्षणों से प्राप्त संकेतों और समय-शृंखला और संरचनात्मक मॉडल<sup>6</sup> के अनुमानों को ध्यान में रखते हुए, सीपीआई मुद्रास्फीति का औसत 2024-25 में 4.5 प्रतिशत - जो पहली तिमाही में 4.9 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 3.8 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 4.6 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जिसमें जोखिम पर भी समान रूप से ध्यान रखा गया है (चार्ट 1.6)। 2024-25 की चौथी तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल क्रमशः 3.2-5.8 प्रतिशत और 2.5-6.5 प्रतिशत हैं। 2025-26 के लिए, यह मानते हुए कि सामान्य मानसून होगा और आगे कोई बाह्य या नीतिगत झटके नहीं लगे, संरचनात्मक मॉडल अनुमानों से संकेत मिलता

<sup>5</sup> रिजर्व बैंक के पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण के मार्च 2024 दौर में 45 पैन्लिस्ट्स ने भाग लिया।

<sup>6</sup> जॉन जोइस, दीपक कुमार, आशिष थॉमस जॉर्ज, प्रतीक मित्रा, मनीष कपूर और माइकल देबब्रत पात्र (2023), "भारत के लिए एक रिकैलिब्रेटेड क्वार्टरली प्रोजेक्शन मॉडल (क्यूपीएम 2.0)", भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, फरवरी।

**चार्ट 1.5: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं**



स्रोत : पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता सर्वेक्षण, आरबीआई और राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय।

**सारणी 1.3: अनुमान – रिजर्व बैंक और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता**

	(प्रतिशत)		
	2023-24	2024-25	2025-26
<b>रिजर्व बैंक का आधारभूत अनुमान</b>			
मुद्रास्फीति, ति4 (व-द-व)	5.0	4.5	4.0
वास्तविक जीडीपी वृद्धि	7.6	7.0	7.0
<b>पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का औसत अनुमान</b>			
मुद्रास्फीति, ति4 (व-द-व)	5.1	4.6	-
वास्तविक जीडीपी वृद्धि	7.6	6.7	6.5
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	30.4	31.6	30.0
सकल पूंजी निर्माण (जीडीपी का प्रतिशत)	32.6	33.3	33.9
अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की ऋण वृद्धि	16.9	13.5	13.5
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	8.9	8.1	7.5
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	5.8	5.1	4.5
रेपो दर (समाप्त-अवधि)	6.50	6.00	-
91-दिनों के ट्रेजरी बिलों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	6.9	6.4	6.3
10-साल की केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	7.1	6.8	6.5
समग्र भुगतान शेष (बिलियन यूएस\$)	50.0	39.8	30.2
पण्य निर्यात वृद्धि	-3.7	3.3	6.2
पण्य आयात वृद्धि	-5.5	4.8	7.5
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	-1.0	-1.2	-1.1

टिप्पणी : जीएनडीआई: सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आया

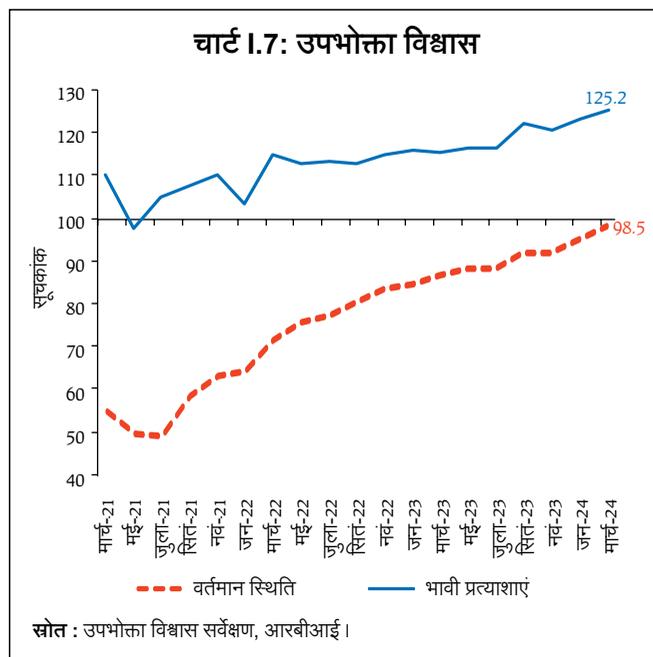
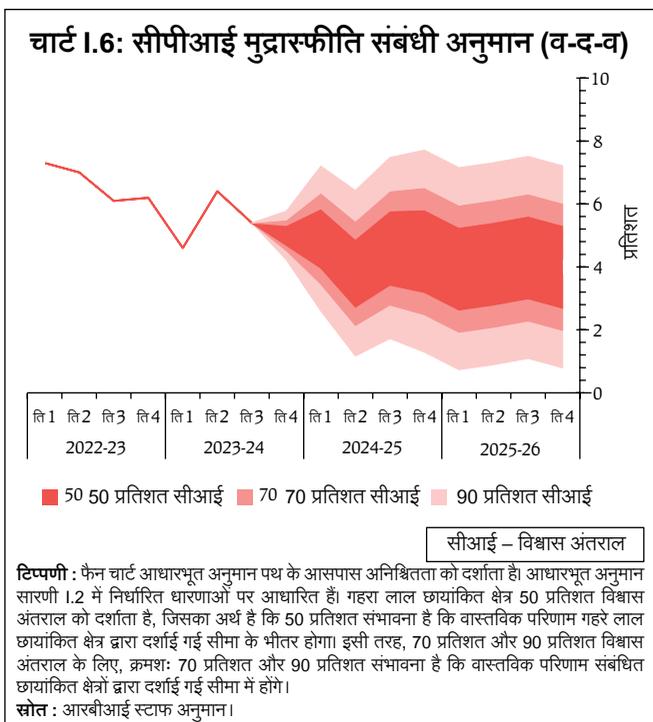
स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान; और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (मार्च 2024).

है कि मुद्रास्फीति 3.9-4.3 प्रतिशत के दायरे में औसतन 4.1 प्रतिशत रहेगी। 2025-26 की चौथी तिमाही में, सीपीआई मुद्रास्फीति 4.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जिसमें 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल क्रमशः 2.7-5.3 प्रतिशत और 2.0-6.0 प्रतिशत है।

ये आधारभूत पूर्वानुमान कई अपसाइड और डाउनसाइड जोखिमों के अधीन हैं। अपसाइड जोखिम अत्यधिक खराब मौसम से जुड़ी बाधाओं के कारण लगातार खाद्य मूल्य दबाव पड़ने; भू-राजनीतिक संघर्षों में वृद्धि, जो आपूर्ति व्यवधानों को और बढ़ा सकती है; प्रमुख वस्तुओं, विशेष रूप से कच्चे तेल की कीमतों में अधिक अस्थिरता; और मांग के जोर पकड़ने से इनपुट लागत दबाव का आउटपुट कीमतों पर व्यापक प्रभाव पड़ने से उत्पन्न होते हैं। डाउनसाइड जोखिम भू-राजनीतिक संघर्षों के जल्द समाधान; पण्य की वैश्विक कीमतों में और नरमी के साथ वैश्विक मांग में स्पष्ट मंदी; और प्रमुख प्राथमिक पण्य की आपूर्ति प्रतिक्रियाओं में सुधार से उत्पन्न होते हैं।

**1.3 वृद्धि परिदृश्य**

घरेलू आर्थिक गतिविधियों को सरकार द्वारा पूंजीगत व्यय पर निरंतर जोर देने, उच्च क्षमता उपयोग, सेवा क्षेत्र के अंतर्निहित लचीलेपन, दोहरे अंकों में ऋण वृद्धि और स्वस्थ कॉर्पोरेट और बैंक तुलन पत्रों के कारण निवेश चक्र में तेजी से समर्थन



मिला है। हालांकि, परिदृश्य के लिए बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव, वैश्विक व्यापार के मुख्य मार्गों को अवरुद्ध करने वाले नए तनाव केंद्र, और अस्थिर वैश्विक वित्तीय स्थितियां अनिश्चितता पैदा करती हैं।

दूरदेशी सर्वेक्षणों के प्रमुख संदेशों के संदर्भ में, शहरी परिवारों का उपभोक्ता विश्वास (वर्तमान स्थिति सूचकांक) पिछले दौर की तुलना में मार्च 2024 के सर्वेक्षण दौर में और बेहतर हुआ, जो सामान्य आर्थिक स्थितियों और रोजगार की स्थिति के संबंध में बेहतर धारणाओं के आधार पर तटस्थ स्तर के करीब पहुंच गया। उपभोक्ताओं का भावी परिदृश्य - आगामी वर्ष के लिए - आशावादी क्षेत्र में जारी रहा और महामारी की शुरुआत के बाद से एक नए शिखर को प्राप्त किया, जो सभी मापदंडों में सुधार से प्रेरित था (चार्ट 1.7)।<sup>7</sup>

रिजर्व बैंक के जनवरी-मार्च 2024 के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण में, विनिर्माण फर्म 2024-25 की पहली तिमाही के दौरान कारोबार के परिदृश्य को लेकर आशावादी थीं, हालांकि पिछले दौर से मनोभाव में कमी आई थी (चार्ट 1.8ए)। सेवा और

इन्फ्रास्ट्रक्चर कंपनियों 2024-25 की पहली तिमाही में समग्र कारोबार स्थिति को लेकर उत्साहित रहीं, हालांकि बाद के मामले में मनोभाव में कुछ कमी पाई गई (चार्ट 1.8बी और 1.8सी)।

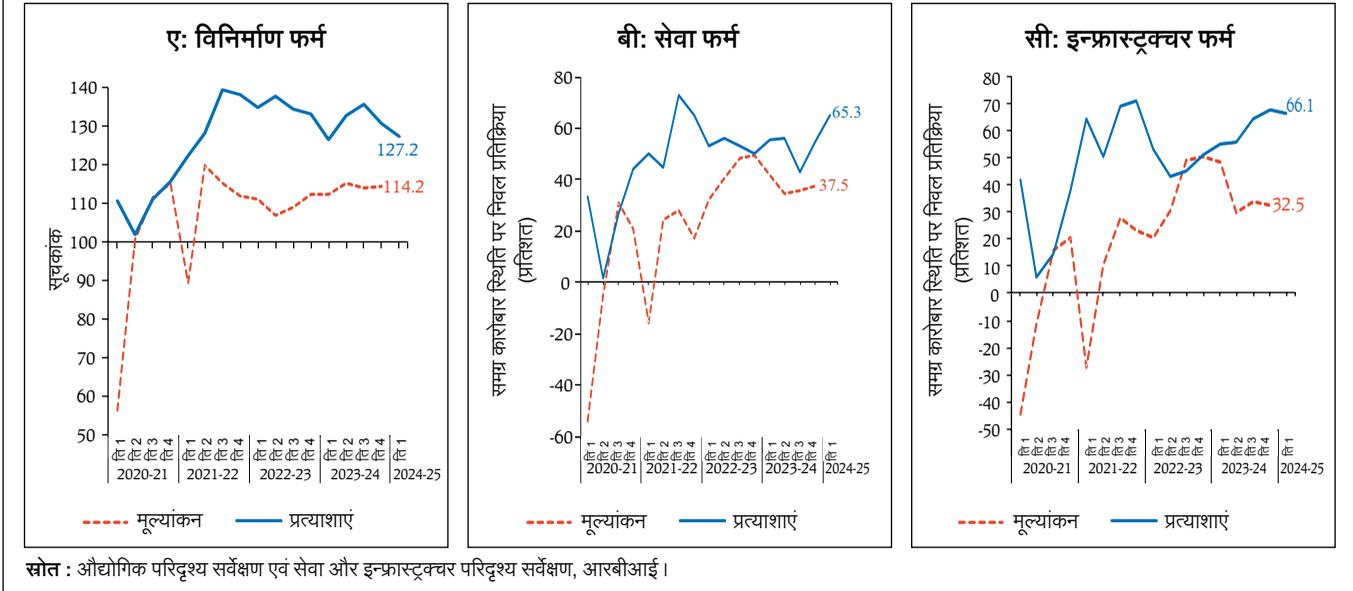
अन्य एजेंसियों द्वारा हाल में किए गए सर्वेक्षणों ने पिछले दौर के सापेक्ष कारोबार अपेक्षाओं में क्रमिक सुधार की सूचना दी (सारणी 1.4)। पीएमआई के ताजा सर्वेक्षण में विनिर्माण और सेवा फर्मों ने आने वाले साल के लिए उम्मीद जताई है।

रिजर्व बैंक के सर्वेक्षण के मार्च 2024 दौर में सर्वेक्षण किए गए पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने वास्तविक जीडीपी वृद्धि 2023-24 की चौथी तिमाही में 6.0 प्रतिशत, 2024-25 की पहली छमाही में 6.7 प्रतिशत और दूसरी छमाही में 6.6-6.8 प्रतिशत रहने की उम्मीद की (चार्ट 1.9 और सारणी 1.3)।

कुल मिलाकर, मांग के घरेलू प्रेरकों की बंदौलत वृद्धि के परिदृश्य में सुधार हो रहा है, हालांकि वैश्विक मोर्चे पर लगातार अनिश्चितताएं परिदृश्य के लिए जोखिम पैदा करती हैं। आधारभूत अनुमानों, सर्वेक्षण संकेतकों और मॉडल पूर्वानुमानों को ध्यान में रखते हुए, वास्तविक जीडीपी वृद्धि 2024-25 में 7.0 प्रतिशत - पहली तिमाही में 7.1 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 6.9 प्रतिशत; तीसरी और चौथी तिमाही में 7.0 प्रतिशत रहने की उम्मीद है - जिसमें इस आधारभूत पथ के आसपास जोखिम

7. रिजर्व बैंक का उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण मार्च 2021 से 19 शहरों (पिछले दौर में 13 शहरों) में किया जा रहा है और मार्च 2024 दौर के परिणाम 6,083 उत्तरदाताओं की प्रतिक्रियाओं पर आधारित हैं।

चार्ट 1.8: कारोबार मूल्यांकन और प्रत्याशाएं



पर समान रूप से ध्यान रखा गया है (चार्ट 1.10 और सारणी 1.3)। 2025-26 के लिए, सामान्य मानसून और कोई बड़ा बाह्य या नीतिगत झटके नहीं लगने को मानते हुए, संरचनात्मक मॉडल अनुमान वास्तविक जीडीपी वृद्धि 7.0 प्रतिशत रहने का संकेत देते हैं, जिसमें त्रैमासिक वृद्धि दर 6.7-7.4 प्रतिशत के दायरे में रह सकती है।

इस आधारभूत विकास पथ के लिए अपसाइड और डाउनसाइड जोखिम हैं। मजबूत घरेलू मांग की बढ़ोतरी विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में सुदृढ़ वृद्धि; कारोबार संबंधी उम्मीदों के बढ़ने; सरकार द्वारा निरंतर पूंजीगत व्यय को बढ़ावा देने से प्रेरित निजी निवेश में बढ़ोतरी; भू-राजनीतिक संघर्षों के जल्द समाधान; तेजी से अवस्फीति; और वैश्विक व्यापार और आपूर्ति शृंखलाओं में

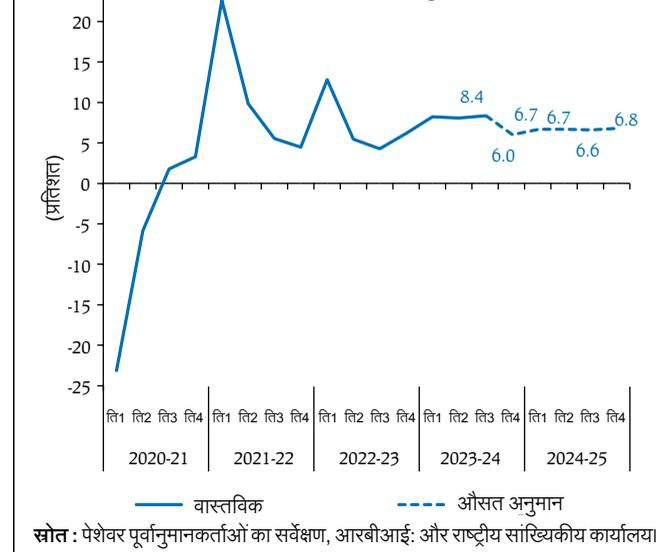
सारणी 1.4: कारोबार प्रत्याशा सर्वेक्षण

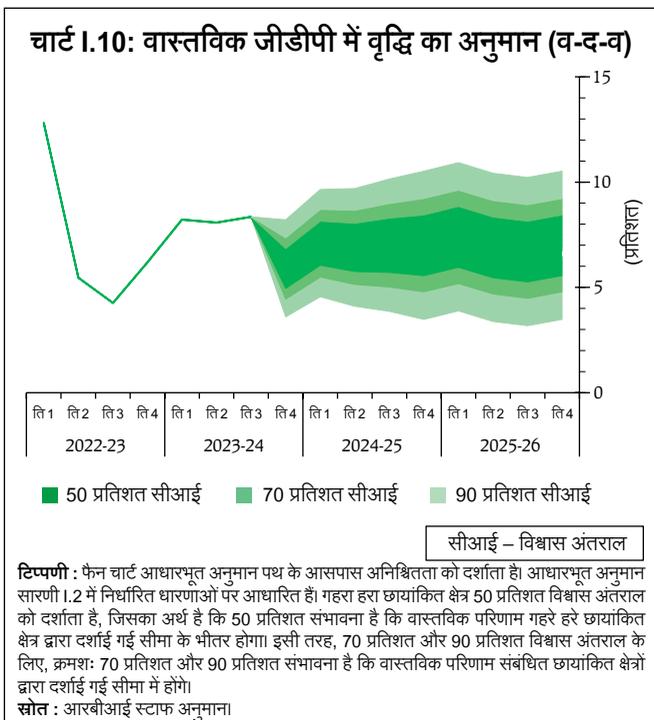
मद	एनसीआईआर कारोबार विश्वास सूचकांक (जनवरी 2024)	फिक्की समग्र कारोबार विश्वास सूचकांक (फरवरी 2024)	डन और ब्रैडस्ट्रीट संयुक्त कारोबार आशावाद सूचकांक (फरवरी 2024)	सीआईआई कारोबार विश्वास सूचकांक (जनवरी 2024)
सूचकांक का वर्तमान स्तर	127.6	70.9	72.8	67.8
पिछले सर्वेक्षण के अनुसार सूचकांक	140.7	66.9	70.3	67.1
% परिवर्तन (ति-द-ति) आनुक्रमिक	-9.3	5.9	3.6	1.0
% परिवर्तन (व-द-व)	0.8	16.2	-5.8	0.3

टिप्पणियां : 1. एनसीआईआर : राष्ट्रीय अनुप्रयुक्त आर्थिक अनुसंधान परिषद।  
 2. फिक्की : भारतीय वाणिज्य और उद्योग मंडल परिषद।  
 3. सीआईआई : भारतीय उद्योग महापरिषद।  
 4. डन और ब्रैडस्ट्रीट संयुक्त कारोबार आशावाद सूचकांक ति4:2023-24 के लिए है और शेष के लिए डेटा ति3:2023-24 से संबंधित है।

स्रोत : एनसीआईआर; फिक्की; सीआईआई; एवं भारतीय डन और ब्रैडस्ट्रीट सूचना सेवा प्रा. लि.

चार्ट 1.9: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं द्वारा वास्तविक जीडीपी वृद्धि का अनुमान





सुधार से अपसाइड जोखिम उत्पन्न होते हैं। इसके विपरीत, भू-राजनीतिक तनाव और भू-आर्थिक विभाजन में और वृद्धि; पण्य की वैश्विक कीमतों में अप्रत्याशित उछाल; अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में अस्थिरता का बढ़ना; वैश्विक व्यापार और मांग में मंदी; और जलवायु परिवर्तन के कारण लगातार मौसम संबंधी अड़चनें आधारभूत विकास पथ के लिए डाउनसाइड जोखिम पैदा करती हैं।

#### I.4 जोखिम संतुलन

इस अध्याय में वृद्धि और मुद्रास्फीति के अनुमान अन्य बातों के साथ-साथ सारणी 1.2 में दिए गए पूर्वानुमानों पर आधारित हैं। ये वैश्विक वृद्धि परिदृश्य, कच्चे तेल की कीमतों, विनिमय दर और खाद्य कीमतों को लेकर अनिश्चितताओं के अधीन हैं। इस पृष्ठभूमि के विरुद्ध, यह खंड आधारभूत अनुमानों के जोखिमों के संतुलन का आकलन करने के लिए वैकल्पिक परिदृश्यों की खोज करता है।

##### (i) वैश्विक वृद्धि संबंधी अनिश्चितताएं

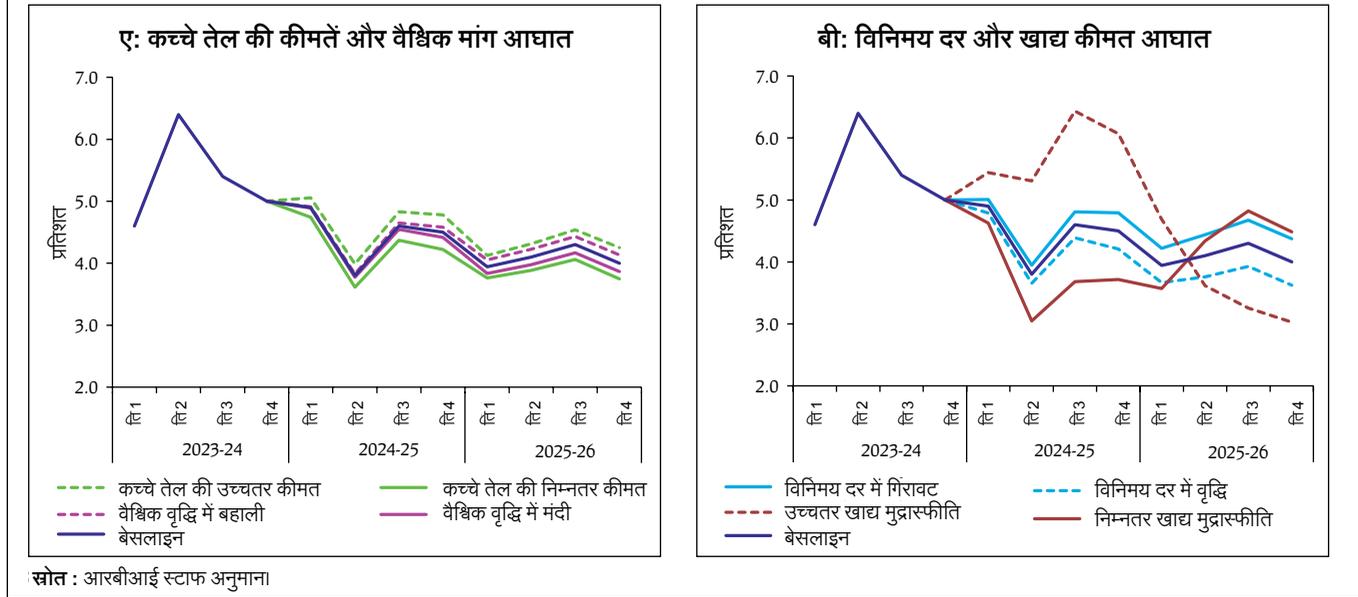
वैश्विक आर्थिक गतिविधि में 2023 की दूसरी छमाही में कमी आई लेकिन वह पहले की अपेक्षा अधिक मजबूत रही। मुद्रास्फीति में गिरावट और वृद्धि के मजबूत बने रहने से वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए सॉफ्ट लैंडिंग की संभावना बढ़ गई है। हालांकि, आगे चलकर डाउनसाइड जोखिम की संभावनाएं

हैं। पश्चिम एशिया में भू-राजनीतिक तनाव में वृद्धि स्वेज़ नहर के माध्यम से नौवहन में बाधा डालती है और परिणामस्वरूप आपूर्ति संबंधी व्यवधान मुद्रास्फीति को उंचा रख सकती है, जिससे मौद्रिक स्थितियां नरम होने में विलंब हो सकता है। इसके अलावा, यदि अवस्फीति अपने अंतिम छोर पर लंबे समय तक बनी रहती है, तो इसके कारण ब्याज दरों को भी लंबे समय तक उच्च बने रहने की आवश्यकता हो सकती है, जिससे वृद्धि के लिए काफी डाउनसाइड जोखिम पैदा हो सकता है। ऐसी कम विकसित अर्थव्यवस्थाएं उच्च जोखिम में हैं जिनके जीडीपी की तुलना में कर्ज का अनुपात अपेक्षाकृत काफी अधिक है। बढ़ती व्यापार विकृतियां और भू-आर्थिक विभाजन भी वैश्विक व्यापार और वृद्धि पर दबाव डाल सकते हैं। ये सभी कारक वैश्विक वृद्धि को बेसलाइन से काफी नीचे खींच सकते हैं। ऐसे परिदृश्य में, यदि वैश्विक वृद्धि बेसलाइन से 100 बीपीएस कम है, तो घरेलू वृद्धि और मुद्रास्फीति क्रमशः 30 बीपीएस और 15 बीपीएस के आसपास हो सकती है, जो उनके बेसलाइन ट्रजेक्टरी से नीचे है। इसके विपरीत, अपसाइड के संदर्भ में, तेज अवस्फीति के कारण मौद्रिक प्राधिकारियों को अपेक्षित समय से पहले नीतिगत दरों को कम करने, वित्तीय स्थितियों को और आसान बनाने, मनोभावों में सुधार और वैश्विक वृद्धि को बढ़ावा देने की छूट मिल सकती है। इसके अलावा, आपूर्ति-पक्ष के सुधार के लिए एक बड़ा प्रोत्साहन और कृत्रिम बुद्धिमत्ता जैसी नई तकनीकों का उपयोग उत्पादकता, वैश्विक वृद्धि और मांग को बढ़ावा दे सकता है। इस परिदृश्य में, यदि वैश्विक वृद्धि 50 बीपीएस तक अधिक है, तो घरेलू वृद्धि और मुद्रास्फीति क्रमशः लगभग 15 बीपीएस और 7 बीपीएस तक बढ़ सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

##### (ii) कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें

कच्चे तेल की वैश्विक कीमतें अत्यधिक अस्थिर बनी हुई हैं, जिसमें ब्रेंट क्रूड 2024 की पहली तिमाही में 80 अमेरिकी डॉलर के ऊपर पहुंचने और ठहरने से पहले अक्टूबर 2023 की शुरुआत में 95 अमेरिकी डॉलर के उच्च स्तर से गिरकर दिसंबर के मध्य तक 75 अमेरिकी डॉलर से नीचे आ गया है। पश्चिम एशिया में संघर्ष में वृद्धि और प्रमुख व्यापार मार्गों में लॉजिस्टिक बाधाएं तेल बाजार में गंभीर व्यवधान पैदा कर सकती हैं। कच्चे तेल की कीमत को बेसलाइन से 10 प्रतिशत ऊपर मानते हुए घरेलू मुद्रास्फीति क्रमशः 30 बीपीएस तक बढ़ सकती है और वृद्धि लगभग 15 बीपीएस कम रह सकती है। इसके विपरीत, वैश्विक मांग के कमजोर होने के साथ भू-राजनीतिक तनावों में कमी कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट ला सकती है। यदि कच्चे तेल की कीमतें बेसलाइन के सापेक्ष 10 प्रतिशत गिरती हैं और यदि यह

**चार्ट I.11: आधारभूत मुद्रास्फीति पथ पर जोखिम परिदृश्यों का प्रभाव**



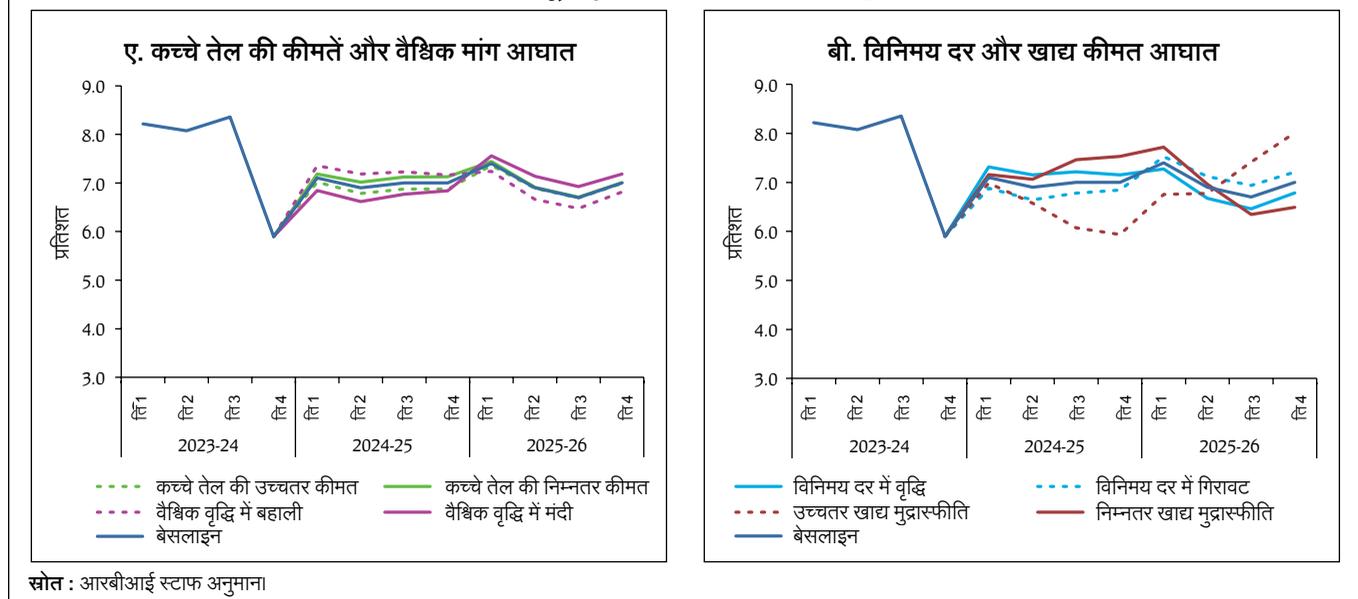
माना जाए कि घरेलू उत्पाद की कीमतों पर उसका पूरा प्रभाव पड़ेगा तो भारत की वास्तविक जीडीपी वृद्धि में 15 बीपीएस की वृद्धि के साथ मुद्रास्फीति लगभग 30 बीपीएस तक कम हो सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

**(iii) विनिमय दर**

दूसरी छमाही में भारतीय रुपया (आईएनआर) अमेरिकी डॉलर के मुकाबले दो दिशाओं में घटा-बढ़ा। भविष्य में, 'लंबे समय

तक उच्च' ब्याज दर परिदृश्य ईएमई आस्तियों के प्रति जोखिम-विमुखता को बढ़ा सकता है, जो पूंजी प्रवाह पर प्रभाव डालता है। ईएमई में सार्वजनिक ऋण के बारे में चिंताएं, विशेष रूप से बड़ी विदेशी मुद्रा ऋण वाली अर्थव्यवस्थाओं में, सुरक्षित स्थान पर निवेश के लिए दौड़ और ईएमई मुद्राओं में व्यापक मूल्यहास को प्रेरित कर सकती हैं। कच्चे तेल और अन्य पण्य की कीमतें बढ़कर बेसलाइन के ऊपर जा सकती हैं। यदि आईएनआर बेसलाइन

**चार्ट I.12: आधारभूत वृद्धि पथ पर जोखिम परिदृश्यों का प्रभाव**



अनुमान से 5 प्रतिशत नीचे गिरता है, तो मुद्रास्फीति लगभग 35 बीपीएस तक बढ़ सकती है, जबकि निर्यात को प्रोत्साहित करने के माध्यम से जीडीपी वृद्धि लगभग 25 बीपीएस तक बढ़ सकती है। दूसरी ओर, भारतीय अर्थव्यवस्था दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ती बड़ी अर्थव्यवस्था बनी हुई है और वैश्विक दृष्टिकोण के संदर्भ में केंद्रबिंदु बनी हुई है। निरंतर वैश्विक अवस्फीति और एई में मौद्रिक नरमी के परिदृश्य के साथ-साथ घरेलू समष्टिआर्थिक आधार के मजबूत होने तथा वैश्विक सूचकांकों में सरकारी बॉण्ड को शामिल करने से विदेशी निवेशकों के लिए एक इष्ट स्थान के रूप में भारत का आकर्षण बढ़ सकता है। इस परिदृश्य में, यदि आईएनआर में बेसलाइन के सापेक्ष 5 प्रतिशत की वृद्धि होती है, तो मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि क्रमशः लगभग 35 बीपीएस और 25 बीपीएस तक कम हो सकती है (चार्ट 1.11बी और 1.12बी)।

#### (iv) खाद्य मुद्रास्फीति

खाद्य मुद्रास्फीति में 2023-24 की दूसरी छमाही में काफी अस्थिरता नज़र आई, जो सब्जियों की कीमतों को भारी झटका लगने की वजह से थी। अनियमित वर्षा और मिट्टी की नमी में कमी ने रबी की बुवाई को बाधित किया, हालांकि इसका प्रभाव फसलों

और क्षेत्रों में असमान रूप से पड़ा था। गेहूं, तिलहन और मोटे अनाज जैसी फसलों के रकबे में वृद्धि हुई है, जबकि दलहनों के बुवाई क्षेत्र में सालाना आधार पर 6 लाख हेक्टेयर से अधिक की गिरावट आई है। जलाशयों का स्तर दशकीय औसत से नीचे चला गया है। एसएई के अनुसार, 2023-24 में अनाज, दलहन और तिलहन का उत्पादन एक साल पहले की तुलना में कम था। ये घटनाक्रम खाद्य मूल्यों के परिदृश्य के लिए अनिश्चितता पैदा करते हैं। वैश्विक खाद्य मूल्य परिदृश्य भी दुनिया भर में ऐतिहासिक रूप से अभूतपूर्व ग्रीष्म लहर की वजह से काफी अपसाइड जोखिम के अधीन है। भारत मौसम विज्ञान (आईएमडी) ने गर्मी के मौसम के दौरान सामान्य से अधिक तापमान और हीटवेव दिनों का अनुमान लगाया है। जलवायु परिवर्तन ने मौसम के आघातों की आवृत्ति और क्रूरता को बढ़ा दिया है, जिससे मौद्रिक नीति के लिए चुनौतियां पैदा हो गई हैं (बॉक्स 1.2)। इन सभी घटनाक्रमों के कारण घरेलू खाद्य मुद्रास्फीति की ट्रजेक्टरी के लिए अपसाइड जोखिम पैदा हो सकता है और इससे हेडलाइन मुद्रास्फीति बेसलाइन से लगभग 100 बीपीएस बढ़ सकती है। दूसरी ओर, पर्याप्त खाद्यान्न बफर स्टॉक और प्रभावी आपूर्ति प्रबंधन खाद्य

#### बॉक्स 1.2: जलवायु परिवर्तन और मौद्रिक नीति

अत्यधिक खराब मौसम की घटनाओं (ईडब्ल्यूई) के बढ़ने के साथ वैश्विक औसत तापमान बढ़ रहा है, और ग्लोबल वार्मिंग का आर्थिक और सामाजिक प्रभाव तेजी से स्पष्ट हो रहा है। ऐसे कई चैनल हैं जिनके माध्यम से जलवायु परिवर्तन मौद्रिक नीति को प्रभावित कर सकता है। सबसे पहले, जलवायु परिवर्तन कृषि उत्पादन और वैश्विक आपूर्ति शृंखलाओं को प्रभावित करने वाली प्रतिकूल मौसम संबंधी घटनाओं के माध्यम से मुद्रास्फीति को सीधे प्रभावित करता है। दूसरा, बढ़ते तापमान और ईडब्ल्यूई की घटना के कारण उत्पादकता में गिरावट और संभावित उत्पादन में कमी से जलवायु परिवर्तन सहज ब्याज दर को प्रभावित कर सकता है। तीसरा, जलवायु परिवर्तन के बाद के प्रभाव मौद्रिक नीति कार्रवाइयों के संचरण को परिवारों और फर्मों द्वारा सामना की जाने वाली वित्तीय स्थितियों के प्रति कमजोर कर सकते हैं (श्राबेल, 2021)। इन कारणों से, केंद्रीय बैंक तेजी से जलवायु जोखिमों को अपने मॉडलिंग ढांचे में स्पष्ट रूप से शामिल कर रहे हैं।

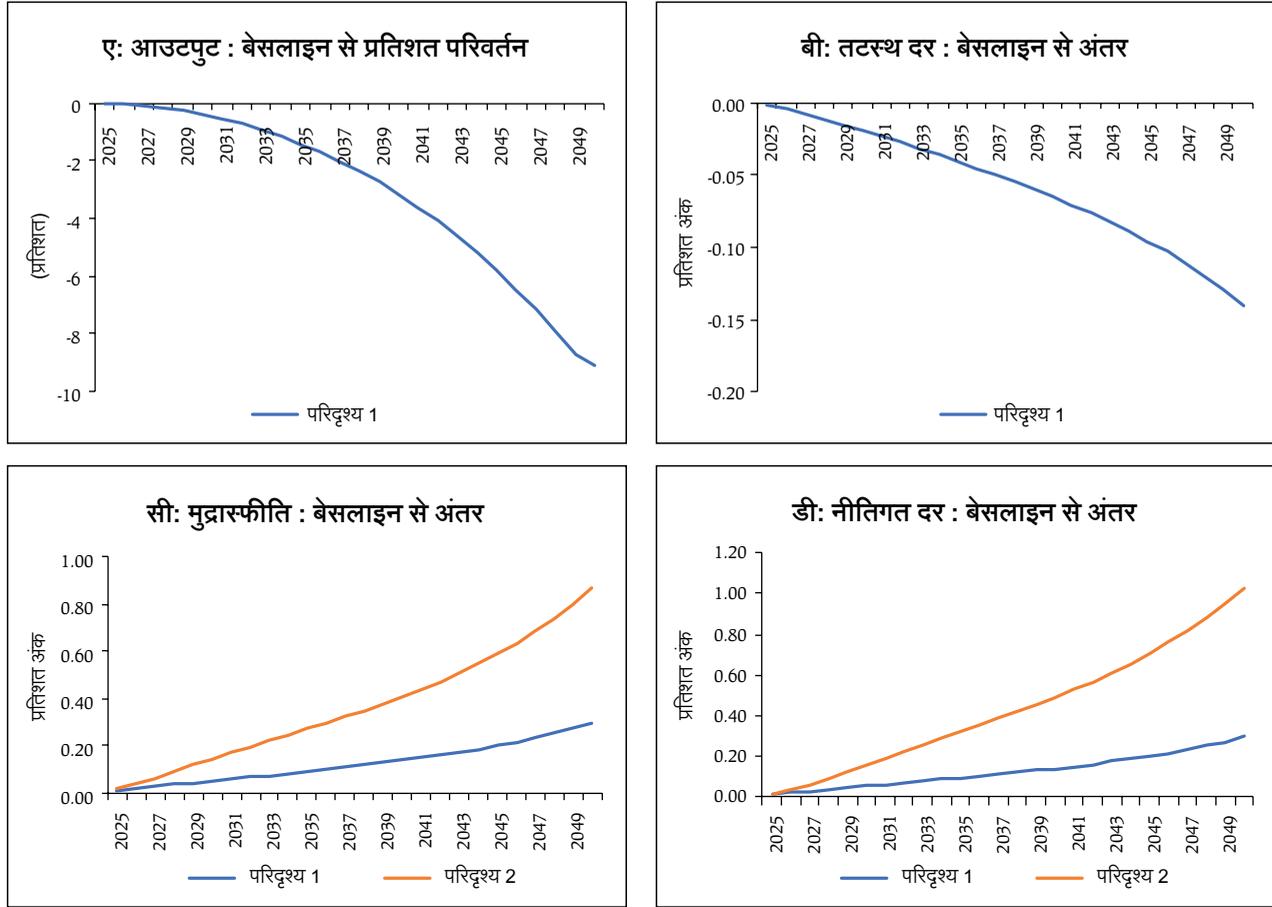
एक नया-कीनेसियन मॉडल जिसमें नैशनल इंस्टिट्यूट ग्लोबल इकोनोमेट्रिक मॉडल (एनआईजीईएम) के पहलुओं के साथ सुविचारित एक भौतिक जलवायु जोखिम क्षति फंक्शन शामिल है,

का उपयोग कोई जलवायु परिवर्तन न होने की स्थिति की तुलना में जलवायु परिवर्तन (परिदृश्य 1) के प्रतितथ्यात्मक समष्टिआर्थिक प्रभाव का अनुमान लगाने के लिए किया जाता है (बेसलाइन) (आरबीआई, 2023; डेफरमोस, 2022)।

किसी भी जलवायु शमन नीतियों के अभाव में, अर्थव्यवस्था में जलवायु परिवर्तन के भौतिक जोखिमों के पूर्ण पास-थ्रू के साथ जलवायु परिवर्तन न होने की स्थिति की तुलना में दीर्घकालिक उत्पादन 2050 तक लगभग 9 प्रतिशत कम होगा। मुद्रास्फीति और इसकी अस्थिरता दोनों समय के साथ बढ़ सकती हैं (आरबीआई, 2023)। कम उत्पादकता से सहज ब्याज दर में गिरावट आ सकती है। हालांकि, मुद्रास्फीति को बार-बार आघात पहुंचने से कम सहज ब्याज दर के साथ भी सख्त मौद्रिक नीति की आवश्यकता होगी (चार्ट 1.2.1)। इसके अलावा, यदि मुद्रास्फीति का उन्माद बढ़ जाता है, तो इससे मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का डी-एंगरिंग हो सकता है। केंद्रीय बैंक की विश्वसनीयता को कम करने से मुद्रास्फीति पर लगाम लगाने के लिए और भी अधिक ब्याज दरों की आवश्यकता होगी, जिससे उत्पादन का अधिक नुकसान होगा (परिदृश्य 2, चार्ट 1.2.1)।

(जारी.)

चार्ट I.2.1: जलवायु परिवर्तन के भौतिक जोखिमों का प्रभाव



स्रोत : स्टाफ अनुमान: आरबीआई (2023)

**संदर्भ :**

डेफरमोस, वाई (2022), मॉनिटरी पॉलिसी एंड दि मैक्रोइकनॉमिक मॉडलिंग ऑफ क्लाइमेट चेंज, एशियन कोर करिकुलम ऑन क्लाइमेट रिस्क रिज़िलियन्स/सस्टेनबल फाइनेन्स।

आरबीआई, (2023), अध्याय II: मैक्रोइकनॉमिक इफेक्ट्स ऑफ क्लाइमेट चेंज इन इंडिया, रिपोर्ट ऑफ करेंसी एंड फाइनेन्स।

श्राबेल, आई. (2021), सेंट्रल बैंक्स मस्ट डू दैयर पार्ट इन फायटिंग ग्लोबल वार्मिंग

<https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2021/09/isabel-schnabel-ECB-climate-change>

मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने और हेडलाइन मुद्रास्फीति को बेसलाइन से 50 बीपीएस नीचे खींचने में मदद कर सकता है।

**1.5 निष्कर्ष**

वैश्विक चुनौतियों के बीच, भारतीय अर्थव्यवस्था लचीली बनी हुई है। मजबूत घरेलू मांग में उछाल और सुदृढ़ समष्टिआर्थिक आधार के बल पर, भारत 2023-24 में दुनिया की सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्था के रूप में उभरा है। निवेश चक्र में तेजी, विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में व्यापक आधार पर पुनरुद्धार, सरकार

द्वारा पूंजीगत व्यय को बढ़ावा, कारोबार और उपभोक्ता संबंधी मनोभाव में उम्मीद बढ़ने एवं मजबूत कॉर्पोरेट और बैंक तुलन पत्र आगे चलकर वृद्धि की गति को बल प्रदान करती हैं। हालांकि, अस्थिर खाद्य कीमतें अवस्फीति के मार्ग में बाधा डालती हैं और मुद्रास्फीति के परिदृश्य को धूमिल करती हैं। मौद्रिक नीतिगत कार्रवाई और रुख के निरंतर प्रभाव से कोर मुद्रास्फीति मंद बनी हुई है। भू-राजनीतिक संघर्ष, अस्थिर वैश्विक वित्तीय बाजार और जलवायु आघात वृद्धि और मुद्रास्फीति संबंधी परिदृश्य के लिए प्रमुख जोखिम हैं।

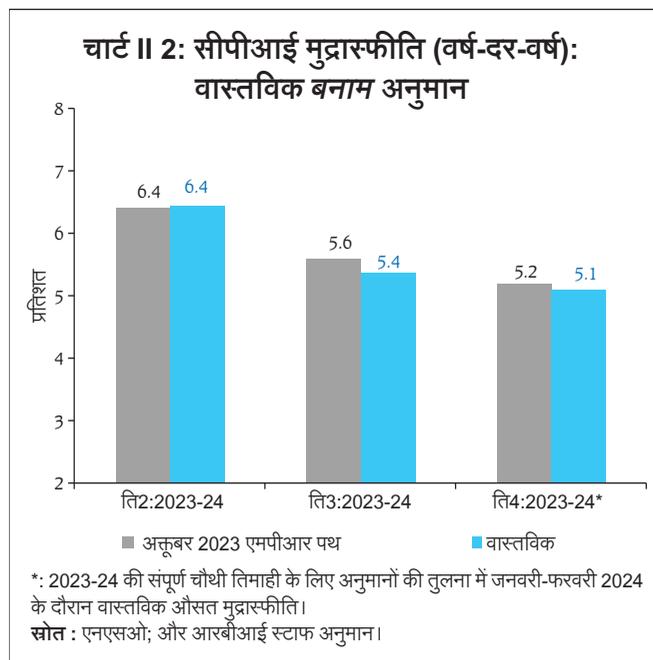
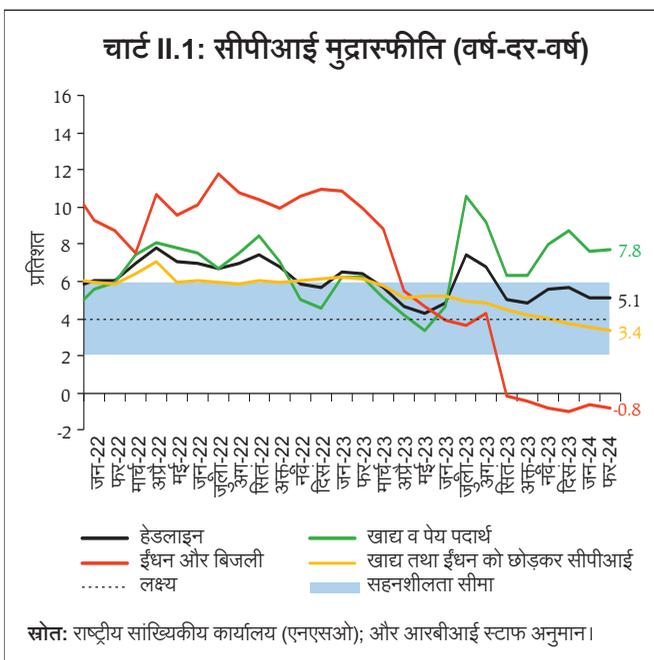
## II. मूल्य और लागत

हेडलाइन मुद्रास्फीति, खाद्य कीमत दबावों में पुनरुत्थान जो अवरोहण को बाधित कर रही है, 2023-24 की दूसरी तिमाही के दौरान एक संतुलित / मध्यम पथ पर रही है, जबकि मुख्य मुद्रास्फीति वस्तु/माल और सेवा के सभी घटकों में कम हो गई। औद्योगिक और कृषि इनपुट मूल्य दबाव थोड़ी बहुत वैसे ही बने हुए हैं और ग्रामीण और संगठित क्षेत्र की मजदूरी में वृद्धि मामूली रूप से निरंतर बनी हुई है। आगे बढ़ते हुए, अप्रत्याशित आपूर्ति पक्ष के आघातों जैसी घटनाओं से अवस्फीति प्रक्रिया के 'अंतिम मील' का जोखिम उत्पन्न हो सकता है।

अगस्त 2023 से, हेडलाइन उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति<sup>1</sup> अक्टूबर 2023 में 4.9 प्रतिशत के निचले स्तर पर एक संतुलित प्रक्षेपवक्र पर बनी रही। निरंतर कोर (खाद्य और ईंधन को छोड़कर)<sup>2</sup> अवस्फीति और ईंधन की मूल्यों में अपस्फीति के गहराने के बावजूद दिसंबर में खाद्य मूल्यों के दबाव में पुनरुत्थान से यह बढ़कर 5.7 प्रतिशत पर पहुंच गया।

जनवरी-फरवरी 2024 में, हेडलाइन मुद्रास्फीति घटकर 5.1 प्रतिशत हो गई, जिसमें खाद्य और मुख्य मुद्रास्फीति दोनों में कमी आई और ईंधन की मूल्यों अपस्फीति में बनी रहीं (चार्ट II.1)। सभी माल और सेवा घटकों के व्यापक आधार पर कम होने कारण कोर मुद्रास्फीति फरवरी में 3.4 प्रतिशत तक कम हो गई जो वर्तमान सीपीआई श्रृंखला (2012 = 100) में सबसे कम है।

भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम आरबीआई को अनुमानों से वास्तविक मुद्रास्फीति के परिणामों के विचलन, यदि कोई हो, को निर्धारित करने और उसके अंतर्निहित कारणों की व्याख्या करने को निर्देशित करता है। अक्टूबर 2023 के एमपीआर ने 2023-24 की तीसरी तिमाही में मुद्रास्फीति के 5.6 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 5.2 प्रतिशत तक रहने का अनुमान लगाया था (चार्ट II.2)। वास्तविक मुद्रास्फीति तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी 2024) में 5.1 प्रतिशत थी, जो अनुमानों की तुलना में क्रमशः 20 आधार अंक (बीपीएस) और 10 आधार अंक से कम थी। अनुमानित मुद्रास्फीति में कमी खाद्य के साथ-साथ मुख्य घटकों से आई।



<sup>1</sup> हेडलाइन मुद्रास्फीति को राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) द्वारा बनाए गए अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) में वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई) परिवर्तनों को मापा जाता है।  
<sup>2</sup> कोर सीपीआई अर्थात् खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई हेडलाइन सीपीआई से खाद्य और पेय पदार्थ तथा ईंधन और बिजली समूहों को हटाते हुए तैयार किया जाता है।

सक्रिय आपूर्ति पक्ष के हस्तक्षेपों से विशेष रूप से प्याज और दालों के संबंध में बने हुए मूल्य दबावों को नियंत्रण में रखने में मदद मिली। मुख्य घटक में, सेवाओं की मुद्रास्फीति में कमी, विशेष रूप से गृह-निर्माण में, अनुमान से अधिक तेजी आई।

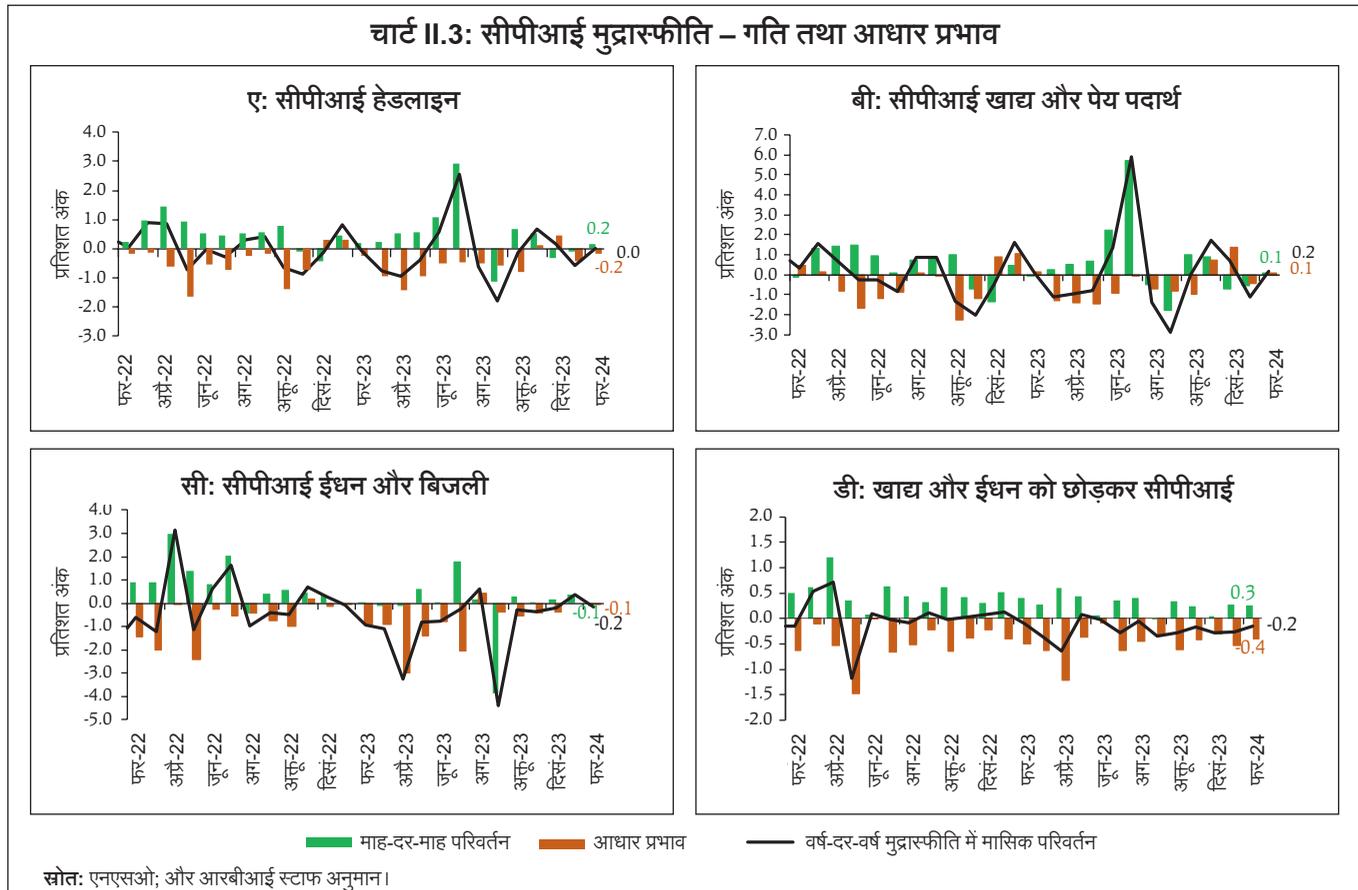
### 11.1 उपभोक्ता मूल्य

2023-24 की दूसरी छमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति की गतिशीलता को मोटे तौर पर अस्थिर खाद्य मूल्य गति और आधार प्रभावों<sup>3</sup> के बीच परस्पर क्रिया से एक आकार मिला। अनुकूल आधार प्रभाव और तेज नकारात्मक मूल्य गति - जुलाई में सब्जी की मूल्य में तेजी के आंशिक रूप से कम होने, एलपीजी की मूल्यों में तेज गिरावट और कोर सीपीआई मूल्यों में कम वृद्धि ने अगस्त में 6.8 प्रतिशत की हेडलाइन मुद्रास्फीति को सितंबर में 5.0 प्रतिशत तक कम किया। इसके बाद, अक्टूबर-नवंबर में, हेडलाइन मुद्रास्फीति खाद्य मूल्य गति के उल्लेखनीय रूप से बढ़ने और प्रतिकूल आधार प्रभावों के चलते बढ़ गई। हालांकि,

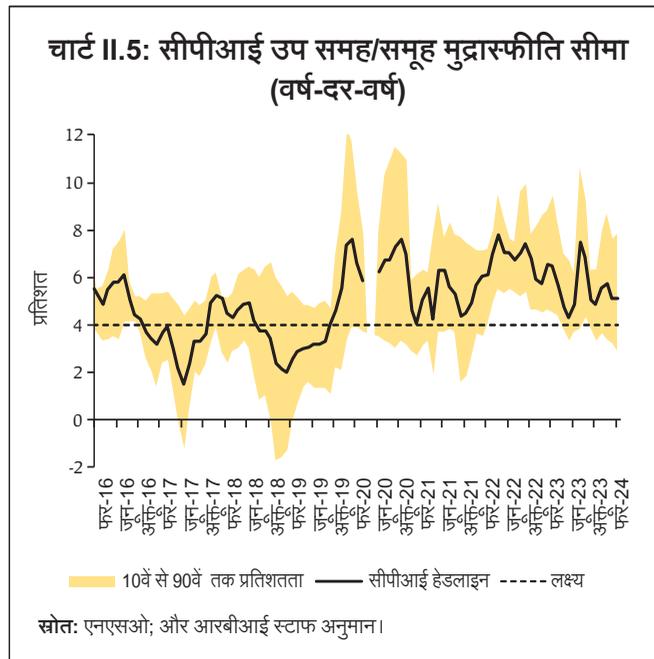
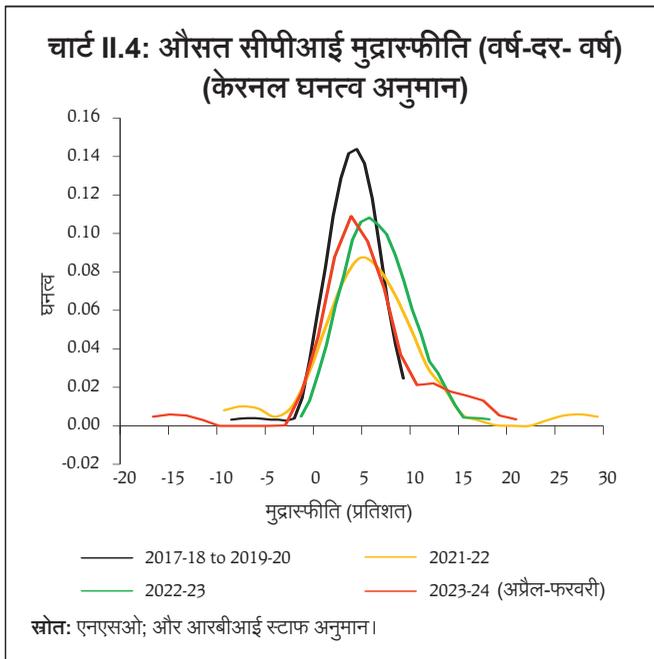
दिसंबर में यह गति नकारात्मक हो गई, लेकिन मुख्य रूप से खाद्य समूह के मजबूत प्रतिकूल आधार प्रभाव ने हेडलाइन मुद्रास्फीति को 5.7 प्रतिशत तक बढ़ा दिया। जनवरी 2024 में, अनुकूल आधार प्रभावों के साथ खाद्य मूल्यों से प्रेरित गति में गिरावट के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति 5.1 प्रतिशत तक कम हो गई। फरवरी में खाद्य तथा कोर कीमतों में सकारात्मक गति को ईंधन और कोर समूहों के अनुकूल आधार प्रभाव ने एक समान कर दिया और इसी के कारण मुद्रास्फीति स्थिर रही है (चार्ट 11.3)।

2022-23 की तुलना में 2023-24 में सीपीआई मुद्रास्फीति के वितरण की तुलना से यह संकेत मिलता है कि वितरण के औसत का 2022-23 की इसी अवधि में 6.8 प्रतिशत से 2023-24 (अप्रैल-फरवरी) में 5.4 प्रतिशत तक कम हो जाना जो इसके मानक विचलन में उल्लेखनीय वृद्धि के साथ सह-अस्तित्व में रही (चार्ट 11.4)। इसके अलावा, 2023-24 (चार्ट 11.5) के दूसरी छमाही में सीपीआई में मुद्रास्फीति परिवर्तनशीलता उच्च रही,

चार्ट 11.3: सीपीआई मुद्रास्फीति – गति तथा आधार प्रभाव



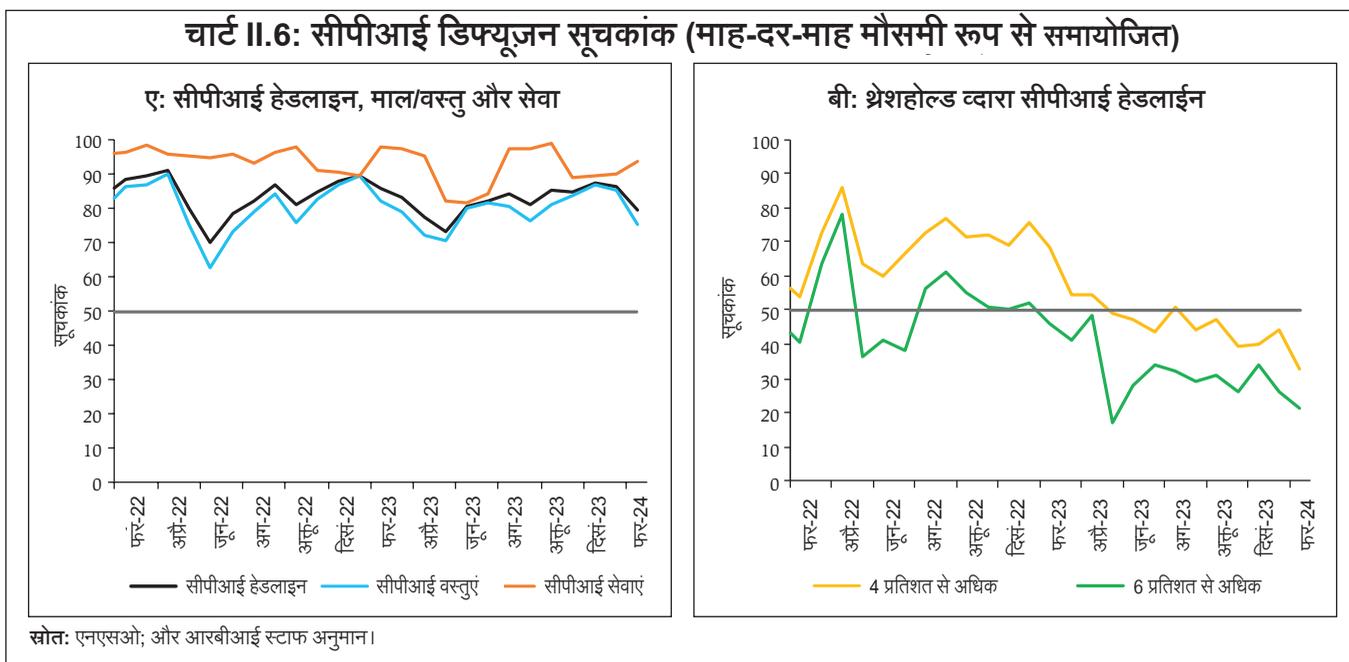
<sup>3</sup> किन्हीं दो महीनों के बीच सीपीआई वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई) मुद्रास्फीति में परिवर्तन मूल्य सूचकांक (गति) में वर्तमान माह-दर-माह (एम-ओ-एम) परिवर्तन और 12 महीने पहले के मूल्य सूचकांक में एम-ओ-एम परिवर्तन (आधार प्रभाव) के बीच का अंतर है। अधिक जानकारी के लिए, सितंबर 2024 महीने के एमपीआर का बॉक्स 1.1 देखें।



जो मुद्रास्फीति / निर्माण होने की प्रक्रिया पर अतिव्यापी आपूर्ति पक्ष के आघातों के लंबे प्रभाव को प्रमाणित करती है।

हेडलाइन सीपीआई डिफ्यूजन सूचकांक (डीआई)<sup>4</sup> अगस्त 2023 से बढ़ा हुआ है, जो मुख्य रूप से सीपीआई माल द्वारा संचालित था, और फरवरी 2024 में कुछ कमी देखी गई। नवंबर-

दिसंबर के दौरान सीपीआई सेवाओं के लिए डीआई में कमी आई, लेकिन जनवरी-फरवरी में वृद्धि (पिक-अप) दर्ज की गई चार्ट II.6ए)। तथापि, सीपीआई डीआई विस्तारवादी क्षेत्र में बना हुआ है, श्रेयोल्ड डीआई<sup>5</sup> - मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दर (एसएएआर) के आधार पर 4 प्रतिशत तथा 6 प्रतिशत से अधिक



<sup>4</sup> सीपीआई डिफ्यूजन सूचकांक, मूल्य परिवर्तनों के फैलाव का उपाय, सीपीआई बास्केट में वस्तुओं को वर्गीकृत करता है कि क्या उनकी मूल्यें बढ़ी हैं, स्थिर रही हैं या पिछले महीने की तुलना में गिर गई हैं। 50 से ऊपर की रीडिंग जितनी अधिक होगी, मूल्य वृद्धि का विस्तार या सामान्यीकरण उतना ही व्यापक होगा; और यदि यह 50 से नीचे की रीडिंग है, सभी वस्तुओं के मूल्यों में गिरावट उतनी ही बड़ी होगी।

<sup>5</sup> प्रारंभिक डिफ्यूजन सूचकांक 4 प्रतिशत और 6 प्रतिशत की सार विनिर्दिष्ट सीमा से ऊपर की सीपीआई बास्केट में मूल्य वृद्धि के फैलाव को दर्ज करता है।

मूल्य वृद्धि के लिए – 2023-24 के दूसरी छमाही में संकुचन क्षेत्र में चला गया , जो यह दर्शाता है कि 2023-24 में अब तक एक सामान्य रूप से और स्थिर अवस्फीति बन रही है (चार्ट II.6बी)।

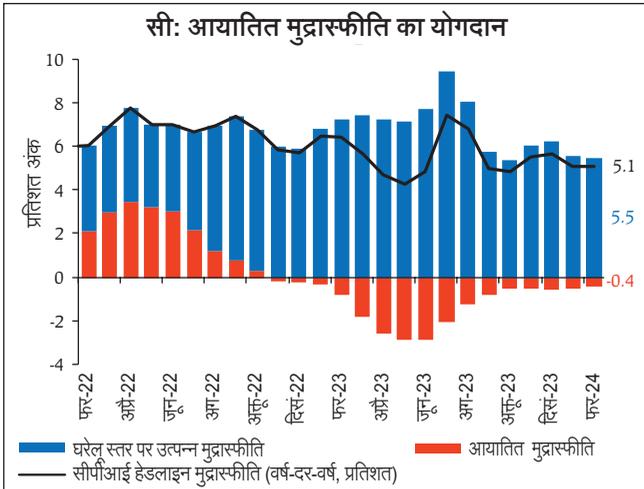
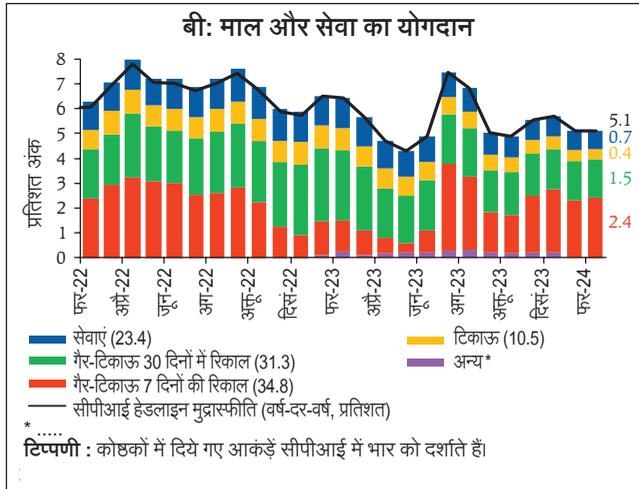
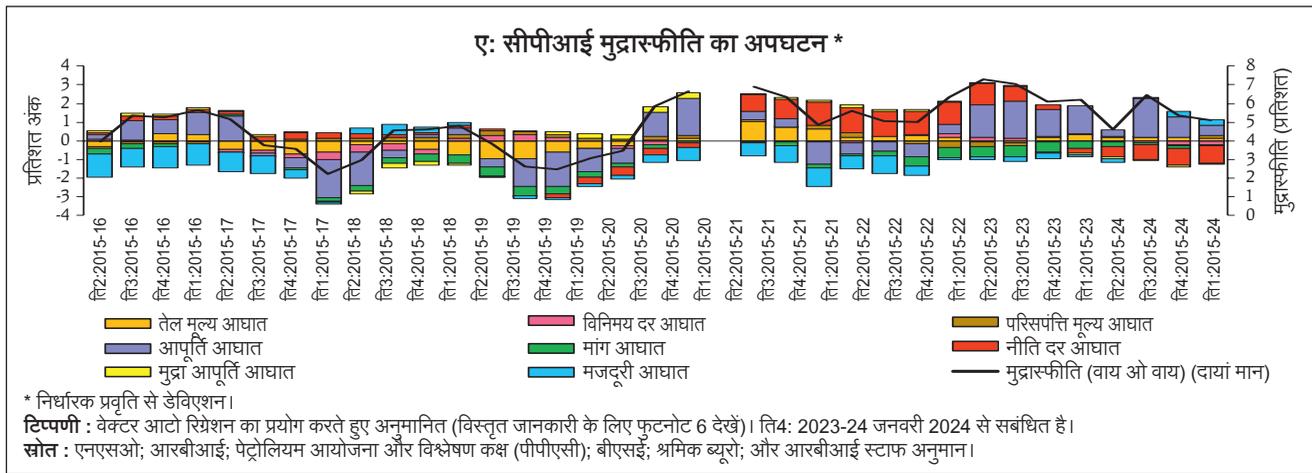
## II.2 मुद्रास्फीति के संचालक

वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (वीएआर)<sup>6</sup> मॉडल का उपयोग करके मुद्रास्फीति का एक ऐतिहासिक अपघटन इंगित करता है कि 2023-24 की तीसरी तिमाही और चौथी तिमाही में मुद्रास्फीति

में कमी विशेष रूप से दूसरी तिमाही में खाद्य मूल्यों में वृद्धि पर आपूर्ति पक्ष के आघातों के कमजोर होने से और पिछले मौद्रिक नीति कार्यों के संचरण से हुआ।

वस्तुओं की मूल्यों में मुद्रास्फीति (समग्र सीपीआई में 76.6 प्रतिशत के भार के साथ) ने अगस्त-दिसंबर 2023 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 80 प्रतिशत का योगदान दिया और सेवाओं (23.4 प्रतिशत के भार के साथ) ने शेष 20 प्रतिशत का योगदान दिया। फरवरी 2024 तक, समग्र मुद्रास्फीति में माल

चार्ट II.7: सीपीआई मुद्रास्फीति के संचालक



<sup>6</sup> ऐतिहासिक अपघटन निम्नलिखित वेरिएबल्स (वेक्टर  $Y_t$  को दर्शाता है) के साथ एक वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (वीएआर) के आधार पर नमूना अवधि (चौथी तिमाही: 2010-11 से चौथी तिमाही: 2023-24 तक) में मुद्रास्फीति की गतिविधि के लिए प्रत्येक झटके के प्रभाव का अनुमान लगाता है - कच्चे तेल की मूल्य (यूएस \$ प्रति बैरल); विनिमय दर (आईएनआर प्रति यूएस \$), आस्तित्व मूल्य (बीएससी सेंसेक्स), सीपीआई; आउटपुट अंतराल; ग्रामीण मजदूरी; पॉलिसी रेपो दर; और मुद्रा आपूर्ति (एम<sub>3</sub>)। पॉलिसी रेपो दर के अलावा अन्य सभी वेरिएबल्स वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर हैं। वीएआर को कम दिखाते हुए इस प्रकार लिखा जा सकता है:  $Y_t = c + A Y_{t-1} + e_t$ ; जहाँ  $e_t$  आघातों के वेक्टर को दर्शाता है। अपघटन का उपयोग करते हुए,  $Y_t$  को इसकी नियतात्मक प्रवृत्ति और सभी आघातों के योग को कार्य के रूप में दर्शाया जा सकता है। यह सूत्रीकरण मुद्रास्फीति के विचलन को इसकी नियतात्मक प्रवृत्ति के विभिन्न आघातों के प्रभाव के योग में अपघटन की सुविधा प्रदान करता है।

का योगदान बढ़कर लगभग 86 प्रतिशत हो गया (चार्ट II.7बी)। खराब होने वाली वस्तुओं (7 दिनों की रिकाल के साथ गैर-टिकाऊ<sup>7</sup>), जिसमें सब्जियां, मसाले, फल और दूध, मांस और मछली जैसे अन्य खाद्य पदार्थ और तैयार भोजन शामिल हैं, ने माल मुद्रास्फीति परिवर्तनशीलता में सबसे अधिक योगदान दिया। अर्ध नाशवान होने वाली वस्तुओं (30 दिनों की रिकाल के साथ गैर-टिकाऊ वस्तुओं), में अनाज, दालें, बिजली, व्यक्तिगत देखभाल की वस्तुएं (जैसे प्रसाधन सामग्री) और दवाईयां मुद्रास्फीति की मुख्य संचालक थे। मोटे तौर पर, समग्र मुद्रास्फीति में कपड़े

और जूते आइटम, मोटरसाइकिल/ स्कूटर और घरेलू सामान (फर्नीचर और इलेक्ट्रॉनिक आइटम) जैसी टिकाऊ वस्तुओं (365-दिन की याद के साथ सामान) का योगदान सितंबर-नवंबर 2023 के दौरान लगभग 12 प्रतिशत से घटकर फरवरी 2024 में लगभग 8 प्रतिशत हो गया। मूल्य निर्धारण के तरीके से पता चलता है कि अलग-अलग वस्तु-विशिष्ट मूल्य आघातों के समायोजन के बाद, संपूर्ण अर्थव्यवस्था पर व्यापक मूल्य झटके खाद्य मूल्यों में बार-बार परिवर्तन करते हैं। कोर मूल्य जड़ रहती हैं (बॉक्स II.1)।

### बॉक्स II.1: जड़ और लचीले मूल्य

बदलती बाजार स्थितियों के प्रति खुदरा मूल्यों की प्रतिक्रिया की मात्रा अथवा मूल्य जड़ता की सीमा का मुद्रास्फीति प्रक्रिया में देखी गई जड़ता और समष्टि आर्थिक चरों पर मौद्रिक नीति कार्रवाई के प्रभाव पर महत्वपूर्ण असर होता है। जनवरी-2014 से जनवरी-2024 की अवधि के लिए सीपीआई मद स्तर डेटा में मूल्य जड़ता का विश्लेषण अप्रत्यक्ष आवृत्ति दृष्टिकोण के आधार पर किया गया है (बनर्जी और भट्टाचार्य, 2017)<sup>8</sup>।

सीपीआई बास्केट में प्रत्येक मद के लिए विशेष रूप से निर्धारित विशिष्ट मूल्यों के आघातों<sup>9</sup> को नियंत्रित करने के बाद, परिणाम यह इंगित करते हैं कि अर्थव्यवस्था-व्यापी समग्र आघातों से एक महीने में खाद्य पदार्थों और कोर में मूल्यों में बदलाव की संभावना क्रमशः 24 प्रतिशत और 20 प्रतिशत है। मूल्य आवृत्ति की अवधि के संदर्भ में, अर्थव्यवस्था-व्यापी आघातों से सीपीआई खाद्य पदार्थों के लिए मूल्य परिवर्तन औसतन प्रत्येक 3.9 माह और सीपीआई कोर मदों

के लिए 5.6 माह हो सकता है, जिसमें खाद्य पदार्थों के मामले में मूल्य परिवर्तन का औसत आकार अधिक रहा। मूल्य परिवर्तन की आवृत्ति और आकार (0.46) के बीच सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण सकारात्मक सहसंबंध इंगित करता है कि बाहरी मूल्य आघात प्रायः संबंधित मूल्य समायोजन को प्रेरित करते हैं (सारणी II.1.1)।

#### सारणी II.1.1: सीपीआई मूल्य जड़ता<sup>#</sup> – शैलीबद्ध तथ्य

सीपीआई समूह	एक महीने में मूल्य में बदलाव की संभावना	मूल्य वृद्धता की अवधि (महीनों में)	मूल्य परिवर्तन का औसत आकार (प्रतिशत)
सीपीआई खाद्य	0.24	3.88	0.50
सीपीआई ईंधन	0.18	5.74	0.47
खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई	0.20	5.55	0.40

#: विशिष्ट मूल्य आघातों पर नियंत्रण  
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

जारी.....

<sup>7</sup> सीपीआई भारांश आरेख (डाईग्राम) राष्ट्रीय नमूना/प्रतिदर्श सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) द्वारा किए गए 2011-12 के उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण पर आधारित संशोधित मिश्रित संदर्भ अवधि (एमएमआरपी) के डाटा/आंकड़ों का उपयोग करता है। एमएमआरपी के तहत, पिछले सात दिनों के दौरान अक्सर खरीदी जाने वाली वस्तुओं – खाद्य तेल, अंडे, मछली, मांस, सब्जियां, फल, मसाले, पेय पदार्थ, प्रसंस्कृत खाद्य पदार्थ, पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों के लिए किए गए व्यय पर डेटा एकत्र किया जाता है; पिछले 365 दिनों के दौरान कपड़े, बिस्तर, जूते, शिक्षा, चिकित्सा (संस्थागत), टिकाऊ वस्तुएं; और अन्य सभी खाद्य, ईंधन और बिजली, गैर-संस्थागत चिकित्सा सेवाएं, किराए और करों सहित विविध वस्तुओं और सेवाओं के लिए डेटा पिछले 30 दिनों से संबंधित हैं।

<sup>8</sup> अप्रत्यक्ष आवृत्ति निम्नलिखित संकेतक फंक्शन पर निर्भर करती है:

$$I_{it} = 1 \text{ if } p_{it} \neq p_{it-1}; \\ = 0 \text{ if } p_{it} = p_{it-1};$$

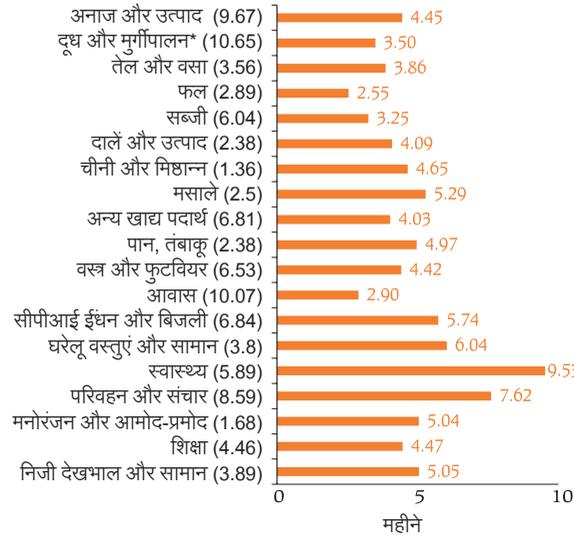
जहां,  $i = 1, 2, \dots, K$  (जहां  $k$  CPI में वस्तुओं की संख्या है),  $t = 1, 2, \dots, n$  (जहां  $n$  अवधियों की संख्या है), और  $p_{it}$  समय  $t$  में वस्तु  $i$  के लिए CPI सूचकांक है। मूल्य परिवर्तन की औसत आवृत्ति ( $I$ ) और मूल्य चक्र ( $D$ ) की निहित अवधि की गणना सीपीआई बास्केट में प्रत्येक वस्तु के लिए निम्नानुसार की जाती है:

$$I_i = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n I_{it} \quad \forall i = 1, 2, \dots, k \\ D_i = - \left[ \frac{1}{\ln(1 - I_i)} \right] \quad \forall i = 1, 2, \dots, k$$

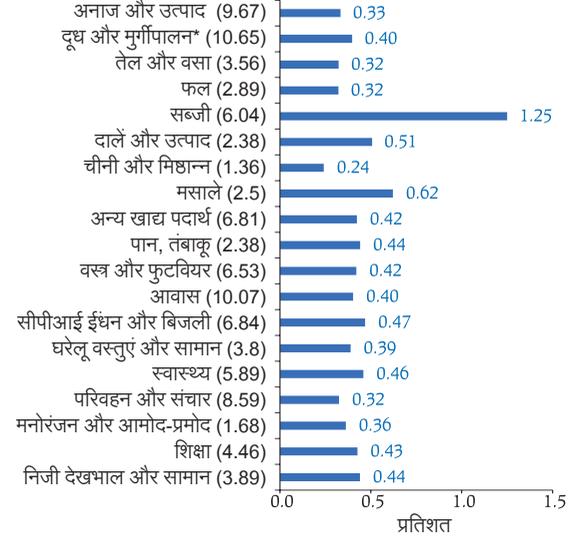
विभिन्न सीपीआई उप-समूहों/समूहों के लिए  $I$  और  $D_i$  को सीपीआई वस्तुओं के भारित औसत के रूप में प्राप्त किया जाता है।

<sup>9</sup> आवृत्ति और अवधि की गणना के लिए केवल एक मानक विचलन से अधिक मूल्य परिवर्तन पर विचार किया गया क्योंकि एक मानक विचलन से कम मूल्य परिवर्तन काफी हद तक अलग-अलग वस्तुओं के लिए विशिष्ट कारकों को प्रतिबिंबित कर सकता है।

**चार्ट II.1.1: मूल्य वृद्धता की औसत अवधि (महीनों में)<sup>#</sup>**



**चार्ट II.1.2: मूल्य परिवर्तन का आकार (प्रतिशत में)<sup>#</sup>**



# विशिष्ट मूल्य आघातों पर नियंत्रण के बाद

\* इसमें दूध, अंडा, मांस और मछली उप-समूह शामिल हैं। \*\* अन्य खाद्य पदार्थों में गैर-अल्कोहल पेय पदार्थ और तैयार भोजन शामिल हैं।

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़े सीपीआई में भार दर्शाते हैं।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान

उप-समूहों के संदर्भ में, सब्जियों और फलों जैसी खराब होने वाली वस्तुओं के लिए खाद्य समूह के भीतर मूल्य वृद्धता की अवधि कम है, जो आघात के कारण मूल्य परिवर्तन की अधिक बारंबार घटनाओं के होने को दर्शाता है। गैर-खाद्य उप-समूहों/समूहों के भीतर स्वास्थ्य, परिवहन, संचार और घरेलू वस्तुओं और सेवाओं के उप-समूहों में मूल्य चरण की उच्च अवधि देखी गई, जिसका अर्थ उच्च मूल्य वृद्धता<sup>10</sup> है (चार्ट II.1.1)। अन्य उप-समूहों की तुलना में सब्जियों की औसत मूल्य में माह दर माह 1.23 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई है। सब्जियों को छोड़कर, मासिक मूल्य परिवर्तन का आकार औसतन

0.24 प्रतिशत से 0.62 प्रतिशत के बीच रहा है (चार्ट II.1.2)।

विश्लेषण से पता चलता है कि कोर मूल्यों स्थिर रहती हैं और खाद्य पदार्थों की मूल्यों बड़े बाहरी आघातों के प्रति संवेदनशील होती हैं। हाल के दिनों में खाद्य क्षेत्र को लगने वाले आघातों की ओवरलैपिंग प्रकृति को देखते हुए (पात्रा एवं अन्य 2024), हेडलाइन मुद्रास्फीति की निरंतरता और मुद्रास्फीति की उम्मीदों की स्थिरता पर इसके प्रभाव के लिए खाद्य मूल्य के उभरते प्रक्षेप पथ की भी सावधानीपूर्वक निगरानी करने की आवश्यकता है।

**सन्दर्भ:**

पात्रा, एम.डी., जॉन, जे., और जॉर्ज, ए.टी. (2024)। आर फूड प्राइसेस द 'टू' कोर ऑफ इंडियाज़ इंफ्लेशन ? आरबीआई बुलेटिन, वॉल्यूम 78(1). बनर्जी, एस., और भट्टाचार्य, आर. (2019)। माइक्रो लेवल प्राइस सेटिंग बिहेवियर इन इंडिया, इकोनॉमिक एंड पॉलिटिकल वीकली, 54(49), 35.

सितंबर 2022 से अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्यों में आई उत्तरोत्तर नरमी के साथ, खाद्य तेलों, ऊर्जा, इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के कलपुर्जों और पॉलिमर की मूल्यों में आई वर्ष-दर-वर्ष गिरावट के कारण वर्ष 2022 के अंत तक हेडलाइन मुद्रास्फीति में आयातित घटकों का योगदान ऋणात्मक हो गया (चार्ट II. 7सी)। जुलाई 2023 से मूल्यी धातुओं (सोना; चांदी), ऊर्जा (एलपीजी; कच्चे

तेल), पाम कर्नेल, इलेक्ट्रॉनिक सामान वस्तुओं के कलपुर्जों और पॉलिमर की अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्यों में अपस्फीति कम हो गई है जिसके परिणामस्वरूप, हेडलाइन मुद्रास्फीति को कम करने में आयातित मुद्रास्फीति का योगदान जून 2023 में (-)2.9 प्रतिशत अंक से घटकर अक्टूबर 2023 में (-)0.5 प्रतिशत अंक हो गया और उसके बाद मोटे तौर पर स्थिर रहा।

<sup>10</sup> सीपीआई आवास के लिए कम अवधि, मकान किराया सूचकांक को संकलित करने के लिए उपयोग की जाने वाली पुनरावृत्ति मकान किराया सर्वेक्षण प्रक्रिया के तहत नमूना इकाइयों के छह महीनों में क्रमबद्ध मकान किराया डेटा संग्रह के कारण हो सकती है।

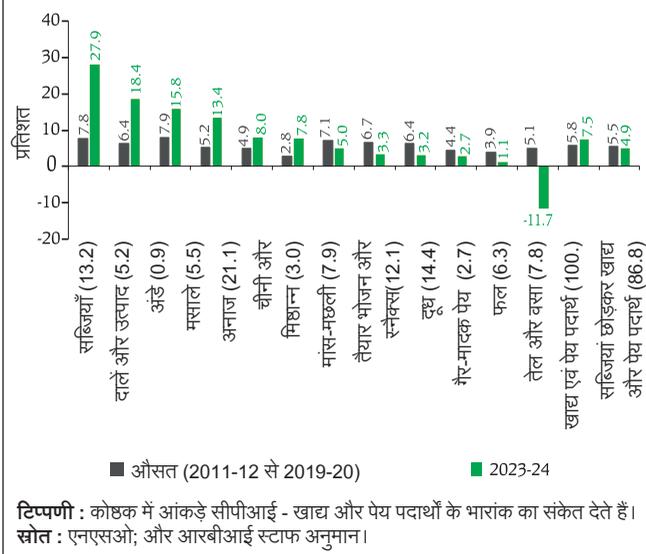
<sup>11</sup> घरेलू मूल्यों को प्रेरित करने वाले वैश्विक पण्यों में पेट्रोलियम उत्पाद, कोयला, इलेक्ट्रॉनिक सामान, सोना, चाँदी, रासायनिक उत्पाद, धातु उत्पाद, वस्त्र, अनाज, दुग्ध उत्पाद और वनस्पति तेल शामिल हैं – उक्त सभी का सीपीआई समूह में कुल भारांक 36.4 प्रतिशत है।

### सीपीआई खाद्य समूह

खाद्य और पेय पदार्थ (जिनका सीपीआई समूह में भारांक 45.9 प्रतिशत है) मुद्रास्फीति, जो जुलाई-अगस्त 2023 में अत्यधिक वर्षा/बाढ़ और आपूर्ति व्यवधानों के कारण सब्जियों की कीमतों में वृद्धि के कारण तेजी से बढ़ी, सितंबर-अक्तूबर में आपूर्ति श्रृंखलाओं के सामान्य होने और ताजा फसल के आगमन के साथ कम हुई। हालांकि, यह नरमी अल्पकालिक थी, और नवंबर-दिसंबर में खाद्य मुद्रास्फीति फिर से बढ़ गई और फरवरी 2024 में 7.8 प्रतिशत पर अधिक बनी रही, जो मुख्य रूप से सब्जियों, दालों के साथ-साथ अंडे, मांस और मछली की मुद्रास्फीति में वृद्धि से संचालित थी। हालांकि, अनाज, दूध, मसाले और तैयार भोजन में मुद्रास्फीति कम होने के कारण, सब्जियों को छोड़कर खाद्य मुद्रास्फीति सितंबर 2023 के 6.8 प्रतिशत की तुलना में फरवरी 2024 में घटकर 4.9 प्रतिशत हो गई। तेल और वसा उप-समूह की कीमतें फरवरी 2023 से अपस्फीति में हैं (चार्ट II.8)।

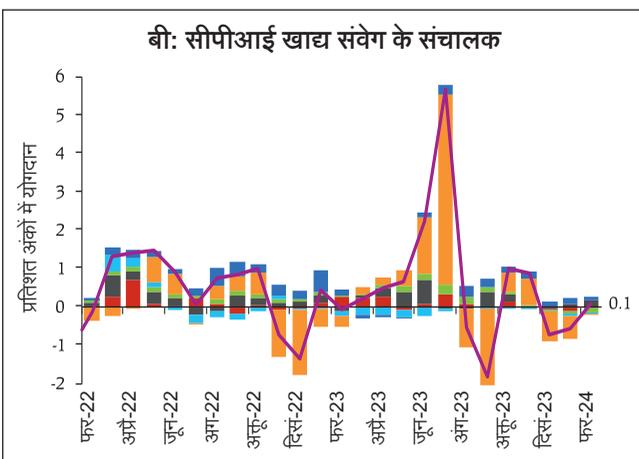
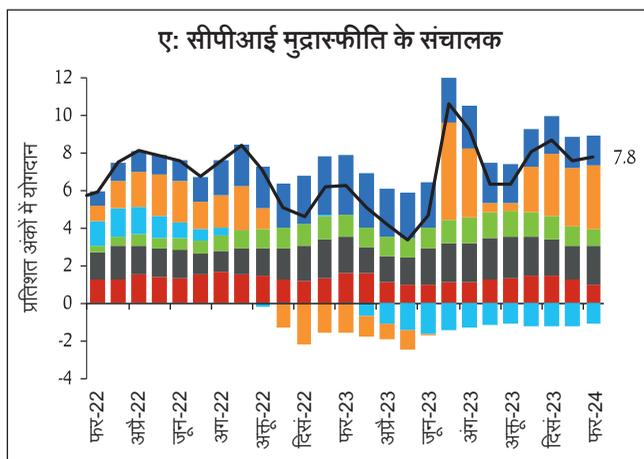
हालांकि, वर्ष 2023-24 के दौरान अब तक सब्जियों की मूल्यें समग्र खाद्य मूल्य बढ़ोतरी पर हावी हैं, दालों, अंडे, मसालों, अनाज और चीनी में भी ऐतिहासिक पैटर्न की तुलना में बहुत अधिक मूल्य वृद्धि दर्ज की गई है। हालांकि, मांस और मछली, तैयार भोजन, दूध, गैर-मादक पेय और फलों से इसकी भरपाई

**चार्ट II.9: वित्तीय वर्ष मूल्य अभिवृद्धि (मार्च की तुलना में फरवरी में)**



हो गई, जिनमें इस साल उनके पूर्व-कोविड दीर्घकालिक औसत की तुलना में कम मूल्य बढ़ोतरी का अनुभव किया गया। तेल और वसा की मूल्यों में काफी अधिक गिरावट दर्ज की गई। इसके परिणामस्वरूप, गैर-वनस्पति खाद्य मूल्य बढ़ोतरी पूर्व-कोविड अवधि की तुलना में कम थी (चार्ट II.9)।

**चार्ट II.8: सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति**

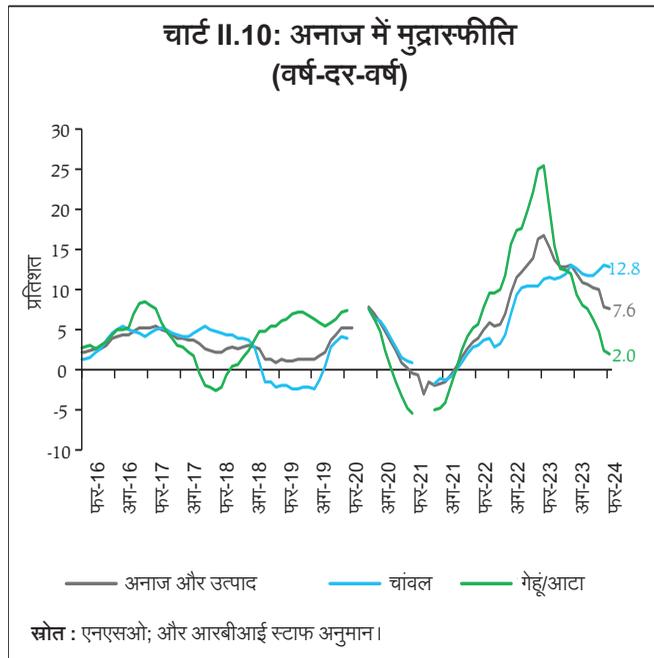


■ अनाज और अन्य उत्पाद (21.1)   
 ■ प्रोटीन-खाद्य पदार्थ (28.4)   
 ■ सब्जियाँ (13.2)   
 ■ अन्य\*\* (24.1)  
■ तेल और वसा (7.8)   
 ■ मसाले (5.5)   
 — सीपीआई खाद्य एवं पेय पदार्थ (प्रतिशत, वर्ष-दर-वर्ष)   
 — सीपीआई खाद्य एवं पेय पदार्थ (प्रतिशत, माह-दर-माह)

\*: मांस-मछली, अंडा, दूध और दालें शामिल हैं।  
 \*\*: फल, चीनी, गैर-मादक पेय पदार्थ और तैयार भोजन शामिल हैं।  
 टिप्पणी : कोष्ठक में आंकड़े सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थों में भारांक का संकेत देते हैं।  
 स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

नवंबर 2023-फरवरी 2024 की सर्दियों के दौरान सब्जियों की मूल्यों में अपेक्षाकृत सतही तौर पर गिरावट, मुख्य रूप से देश के कुछ हिस्सों में बेमौसम बारिश से बाजार में आए हुए माल में कमी; मौजूदा अल-नीनो स्थितियों की वजह से सामान्य से अधिक तापमान होने के कारण सर्दियों की फसल की पैदावार के लिए स्थितियों के प्रतिकूल होने; लहसुन जैसी कुछ सब्जियों के कम उत्पादन एवं त्योहारी मौसम के दौरान उच्च मांग की बढ़ौलत थीं। इसके अलावा, वर्ष 2022-23 में वर्ष-दर-वर्ष उत्पादन में गिरावट के साथ-साथ खरीफ दालों में कम उत्पादन [वर्ष 2022-23 की तुलना में वर्ष 2023-24 के दूसरे अग्रिम अनुमान (एई) के अनुसार 2023-24 में (-) 6.6 प्रतिशत] से दालों में मुद्रास्फीति में और वृद्धि हुई। हालांकि, खाद्य और पेय समूह में देखे गए मूल्य दबाव व्यापक नहीं थे क्योंकि फरवरी 2024 में खाद्य समूह में लगभग 50 प्रतिशत के भारांक वाली वस्तुओं के लिए मुद्रास्फीति 4 प्रतिशत से नीचे बनी हुई थी।

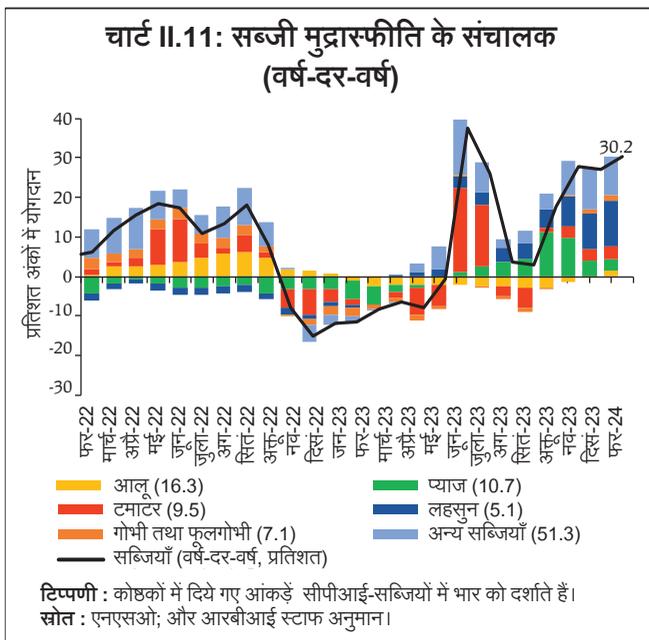
अनाज में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 9.7 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 21.1 प्रतिशत) सितंबर 2023 के 10.9 प्रतिशत से कम होकर फरवरी 2024 में 7.6 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.10)। यद्यपि चावल की मूल्यें वर्ष-दर-वर्ष आधार पर दोहरे अंकों में रही, गेहूं की मूल्यों (वर्ष-दर-वर्ष) में मार्च 2023 के बाद से निरंतर कमी देखी गई। कम उत्पादन के कारण चावल के निर्यात



पर प्रतिबंध के बावजूद आपूर्ति की स्थिति तंग रहने के कारण चावल की मूल्यें बढ़ीं [2022-23 के अंतिम अनुमान (एफई) की तुलना में 2023-24 के दूसरे अग्रिम अनुमान के आधार पर (-)1.4 प्रतिशत]। चावल के पर्याप्त बफर स्टॉक (16 मार्च 2024 की स्थिति के अनुसार मानक का 7.6 गुना) के साथ-साथ मूल्य स्थिरीकरण के उपाय, जिसमें उसना चावल के निर्यात पर 20 प्रतिशत शुल्क का बढ़ाना; बासमती चावल का न्यूनतम निर्यात मूल्य (एमईपी) 950 अमेरिकी डॉलर प्रति टन तय करना; ओपन मार्केट सेल स्कीम (ओएमएसएस) के तहत बढ़ी हुई ऑफलोडिंग; और एक निश्चित मूल्य (₹29 प्रति किलोग्राम) पर नए लॉन्च किए गए 'भारत' चावल की लक्षित बिक्री शामिल है, के कारण घरेलू उपलब्धता में सुधार होने और मध्यम अवधि में मूल्य दबाव कम होने की संभावना है। गेहूं के मामले में, व्यापारियों/थोक विक्रेताओं और खुदरा विक्रेताओं के संबंध में स्टॉक सीमा को कठोर करने सहित मूल्य स्थिरीकरण उपाय; ओपन मार्केट सेल स्कीम (ओएमएसएस) के तहत स्टॉक की बढ़ी हुई बिक्री; नए लॉन्च किए गए 'भारत आटा' की निश्चित खुदरा मूल्य (₹27.5 प्रति किलोग्राम) पर बिक्री; और मई 2022 से गेहूं निर्यात पर प्रतिबंध से मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने में मदद मिली। वर्ष 2024-25 के रबी विपणन मौसम (आरएमएस) में गेहूं के न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) में 7.1 प्रतिशत की बढ़ोतरी और 2023-24 रबी मौसम में 1.2 प्रतिशत का बेहतर रकबा गेहूं के उच्च उत्पादन और घरेलू आपूर्ति में सुधार के लिए अच्छा संकेत है। वर्ष 2023-24 का दूसरा अग्रिम अनुमान वर्ष 2022-23 के अंतिम अनुमान की तुलना में गेहूं के उत्पादन में 1.3 प्रतिशत की वृद्धि का संकेत देता है।

सब्जियों (सीपीआई में 6.0 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह में 13.2 प्रतिशत का भारांक) में मुद्रास्फीति सितंबर-अक्तूबर 2023 में कम हुई, लेकिन नवंबर 2023-फरवरी 2024 में मूल्यों में ठंड के दौरान सामान्य से कम ढील, सामान्य से अधिक तापमान और उत्तरी भारत के कुछ हिस्सों में शीत लहरों के कारण वृद्धि हुई (चार्ट II.11)।

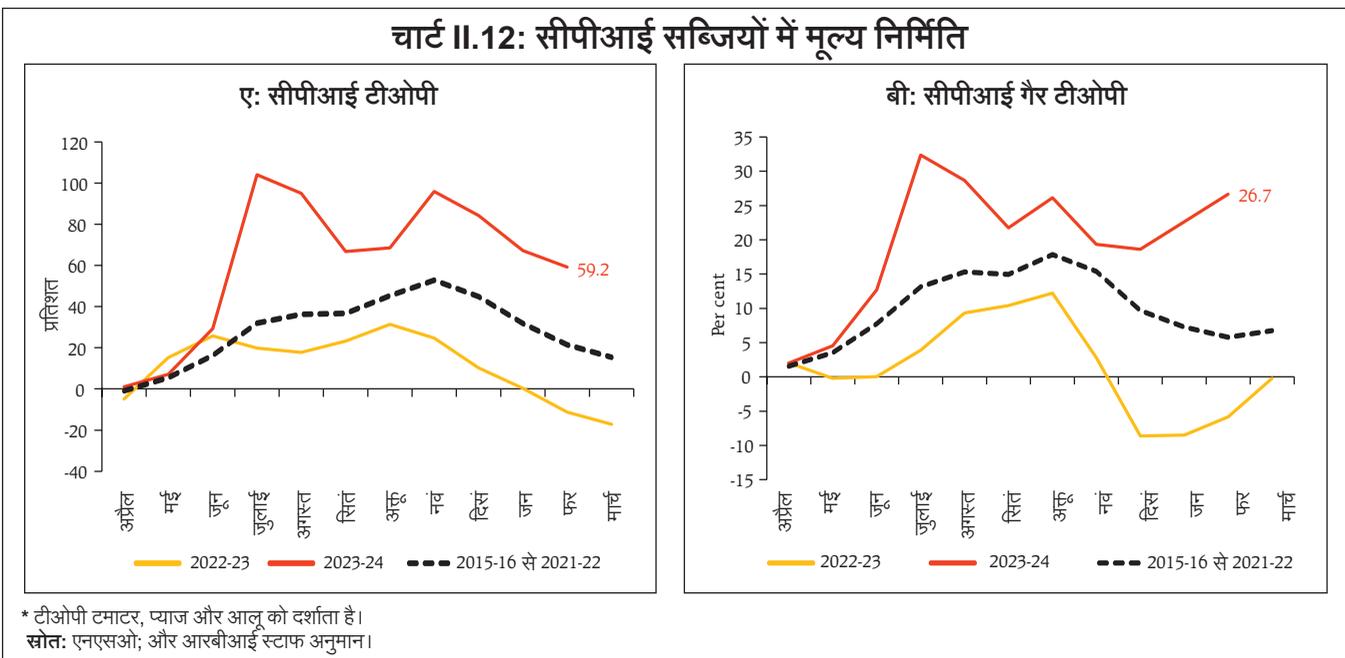
प्रमुख सब्जियों में, प्याज की मूल्यें नवंबर 2023 में तेजी से बढ़ीं, जिसमें कम खरीफ रकबा और उत्पादन में गिरावट [(-) 2022-23 की एफई की तुलना में 2023-24 के पहले एई के अनुसार 15.7 प्रतिशत] तथा अनियमित वर्षा और पिछले वर्ष में



कम उत्पादन के कारण, 86.3 प्रतिशत मुद्रास्फीति बढ़ी। दिसंबर 2023- 2024 में प्याज की मूल्यों में गिरावट आई क्योंकि मूल्य स्थिरीकरण उपाय जैसे 40 प्रतिशत निर्यात शुल्क लगाने के साथ -साथ निर्यात पर रोक लगाने, खरीद में वृद्धि और चुनिंदा दुकानों से निश्चित खुदरा मूल्य (₹25 प्रति किलोग्राम) पर प्याज खरीदने से घरेलू उपलब्धता और मूल्य दबाव नियंत्रित करने में सहायता मिली। देश के कुछ हिस्सों में बाढ़ और आपूर्ति बाधाओं के कारण जुलाई-अगस्त में उछाल के बाद सितंबर-अक्तूबर 2023

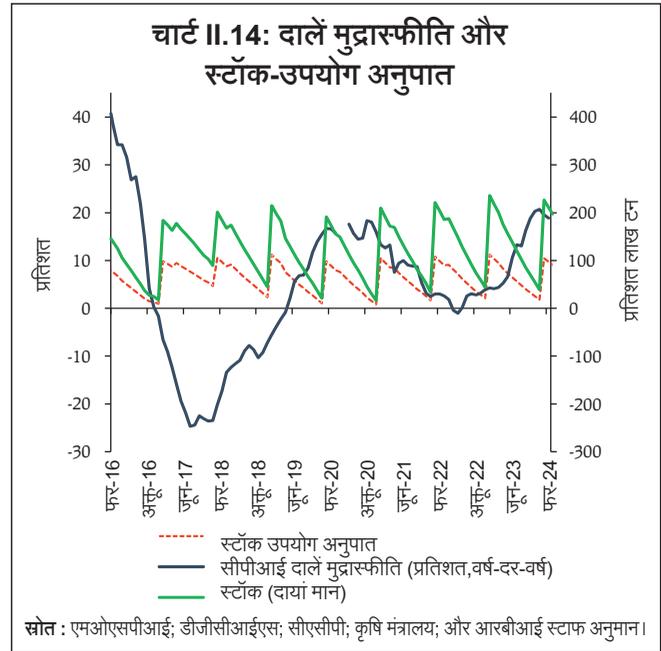
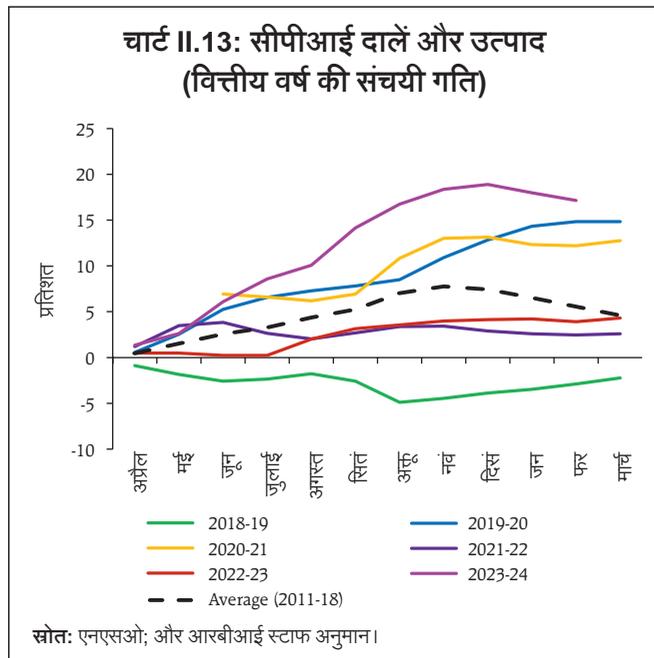
में टमाटर की मूल्यों में वर्ष -दर -वर्ष गिरावट आई। हालाँकि, नवंबर में बेमौसम बारिश के कारण फसलों को नुकसान हुआ जिसके कारण मुद्रास्फीति का दबाव फिर से बढ़ गया। जबकि, पिछले वर्ष अधिक उत्पादन (2021-22 की तुलना में 2022-23 में 7.1 प्रतिशत की वृद्धि) के कारण आलू की मूल्यें वर्ष 2023 से जनवरी 2024 तक कम रहीं। 2023-24 में उत्पादन में कुछ कमी देखी गई [(-)2022-23 के एफई की तुलना में पहली एई के अनुसार 2023-24 में 1.9 प्रतिशत]। प्रमुखतः प्रतिकूल आधार प्रभाव के कारण वर्ष -दर -वर्ष आधार पर आलू की मूल्यें बढ़ गईं। नवंबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान लहसुन, फूलगोभी और पत्तागोभी जैसी टीओपी (टमाटर, प्याज और आलू) श्रेणी के अलावा सब्जियों की मूल्यें भी सामान्य से मामूली कम हुईं, जो महंगी सब्जियों के प्रमुख कारक रहे (चार्ट II.11)। विशेष रूप से, लहसुन का कम उत्पादन [(-) 2022-23 की पहली एई की तुलना में 2023-24 में 0.8 प्रतिशत और 2021-22 की तुलना में 2022-23 में (-) 8.1 प्रतिशत के अलावा] के परिणामस्वरूप मूल्यों का दबाव स्थिर रहा जिससे सितंबर 2023 की तुलना में मुद्रास्फीति तिगुने अंक में पहुंच कर, फरवरी 2024 में 264.3 प्रतिशत हो गई। परिणामस्वरूप, अब तक के वित्तीय वर्ष में टीओपी और गैर टीओपी श्रेणियों में सब्जियों की मूल्यों में वृद्धि सामान्य से बहुत अधिक हो गई है (चार्ट II.12)।

फलों की मुद्रास्फीति (सीपीआई में 2.9 प्रतिशत और खाद्य



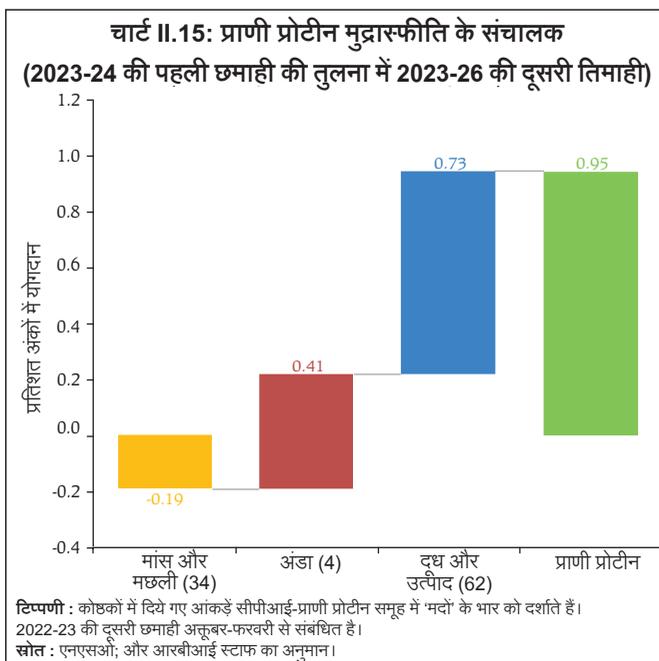
और पेय पदार्थ समूह में 6.3 प्रतिशत) में जून 2023 से निरंतर वृद्धि दर्ज की गई, जो फरवरी 2024 में 4.8 प्रतिशत तक कम होने से पहले दिसंबर 2023 में 11.1 प्रतिशत पर पहुंच गई थी। अधिक उत्पादन (2022-23 के एफई की तुलना में पहली एई के अनुसार 2023-24 में 1.7 प्रतिशत) के बावजूद, फलों में बढ़ी मुद्रास्फीति नवंबर 2023-फरवरी 2024 में मुख्य रूप से सेब और केले की मूल्यों सामान्य से मामूली कम होने के कारण थी। कम उत्पादन के कारण जुलाई-दिसंबर 2023 के दौरान मूंगफली की मूल्यों में भी दोहरे अंक की मुद्रास्फीति रही।

पौधा आधारित प्रोटीन के प्राथमिक स्रोत अर्थात दालों (सीपीआई में 2.4 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 5.2 प्रतिशत) की मूल्यों में तेज वृद्धि हुई। मुख्य रूप से अरहर के कम उत्पादन के कारण जून 2023 से दोहरे अंकों की मुद्रास्फीति हुई [(-) 2021-22 की तुलना में 2022-23 में 21.1 प्रतिशत और 2022-23 की तुलना में दूसरे एई के अनुसार 2023-24 में केवल 0.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई।], उड़द [(-) 2021-22 की तुलना में 2022-23 में 6.0 प्रतिशत और 2022-23 की तुलना में 2023-24 की दूसरी एई के अनुसार 2023-24 में (-) 14.4 प्रतिशत] और मूंग [(-) 17.6 2022-23 की तुलना में 2023-24 की दूसरी एई के अनुसार 2023-24 में प्रतिशत] (चार्ट II.13)। कम उत्पादन का प्रभाव स्टॉक-टू-यूज अनुपात में भी परिलक्षित



होता है(चार्ट II.14)। 31 मार्च, 2025 तक उड़द और अरहर के लिए 'मुक्त' आयात नीति के विस्तार सहित मार्च 2024 तक पीली मटर पर न्यूनतम आयात मूल्य प्रतिबंध हटाने, 'भारत दाल' ब्रांड के तहत सब्सिडी प्रदत्त चना दाल की बिक्री और रियायती दरों पर मूंग दाल की बिक्री जैसे आपूर्ति उपायों के बाद फरवरी 2024 में 18.9 प्रतिशत तक मुद्रास्फीति कम होने से मूल्यों पर दबाव थोड़ा कम हुआ।

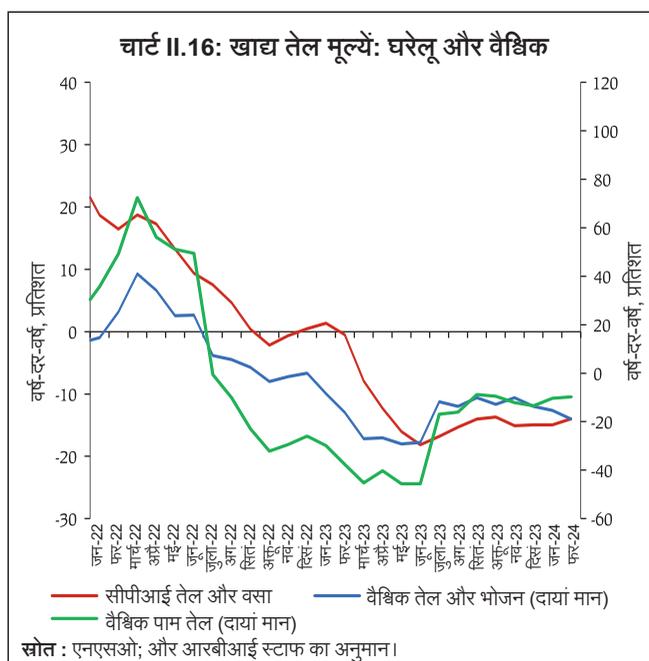
अक्तूबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान दूध और दूध उत्पादों (सीपीआई में 6.6 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह के भीतर 14.4 प्रतिशत भारांक) और अंडे (समूह के भीतर 4.0 प्रतिशत भारांक) की कीमतों में वृद्धि के कारण पशु-आधारित प्रोटीन वस्तुओं की कीमतों में मामूली वृद्धि हुई। मांस और मछली (सीपीआई में 3.6 प्रतिशत का भारांक और खाद्य और पेय पदार्थ समूह के भीतर 7.9 प्रतिशत) की कीमतें कम होने से आंशिक रूप से संतुलित थे (चार्ट II.15)। दूध और उत्पादों की कीमतों में मुद्रास्फीति फरवरी 2023 में अपने 9 साल के 9.6 प्रतिशत शिखर स्तर से लगातार कम हुई है, जो कि उच्च दूध उत्पादन के साथ-साथ फीड और चारे की लागत में कमी के कारण है। हालाँकि, अंडे की कीमतों में सितंबर 2023 से मौसमी मांग और उच्च निर्यात की वजह से तेजी देखी गई है। दूसरी ओर, अनुमानित मांग से कम के मुकाबले अधिक उत्पादन के कारण 2023-24 की दूसरी



छमाही में मांस और मछली की कीमतें सामान्य से अधिक कम हो गईं। हालाँकि, फरवरी 2024 में, आंध्र प्रदेश में बर्ड फ्लू के कारण ब्रॉयलर की कम आपूर्ति के साथ-साथ प्रतिकूल प्रभावों के कारण मांस और मछली की महंगाई तेजी से बढ़ी।

तेल और वसा की मूल्यों (सीपीआई में 3.6 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 7.8 प्रतिशत का भारांक) पूरे 2023-24 (अप्रैल-फरवरी) के दौरान कम अंतरराष्ट्रीय मूल्यों और तिलहन के उच्च घरेलू उत्पादन के कारण अपस्फीति की स्थिति में रहीं। 2022-23 सीजन (2021-22 के एफई पर 2022-23 में 8.8 प्रतिशत) (चार्ट II.16)। मार्च 2025 तक कच्चे पाम, सूरजमुखी और सोयाबीन तेल पर कम आयात शुल्क के विस्तार से 2022 की तुलना में 2023-24 के दूसरे एई के अनुसार 2023-24 में तिलहन उत्पादन में अनुमानित कमी [(-) 9.2 प्रतिशत के बावजूद मुद्रास्फीति कम रहने की संभावना है। -23]। घी और मक्खन की मूल्यों में मुद्रास्फीति कम हुई, जो दूध की अधिक मूल्यों के प्रभाव अंतरण एवं अनुकूल आधार प्रभाव को दर्शाता है।

चीनी और मिष्ठान्न की मूल्यों में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 1.4 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 3.0 प्रतिशत भारांक) कम खरीफ उत्पादन के कारण अक्टूबर-फरवरी 2023-



24 के दौरान बढ़ गई [(-) 2 एई के अनुसार 9.0 प्रतिशत 2023-24 में एफई 2022-23 की तुलना में], जिसके बाद 2022-23 में वर्ष -दर-वर्ष अधिक उत्पादन और 2023-24 के लिए गन्ने के उचित और लाभकारी मूल्य (एफआरपी) में ₹10 प्रति क्विंटल की वृद्धि हुई। हालाँकि, निर्यात प्रतिबंधों के विस्तार, इथेनॉल उत्पादन के लिए गन्ने के रस और सिरप के उपयोग पर प्रतिबंध और 2023-24 में इथेनॉल उत्पादन के लिए उपयोग किए जाने वाले गुड़ पर 50 प्रतिशत निर्यात शुल्क लगाने सहित घरेलू उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए आपूर्ति उपायों से मुद्रास्फीति दबाव पर काबू पाने की संभावना है।

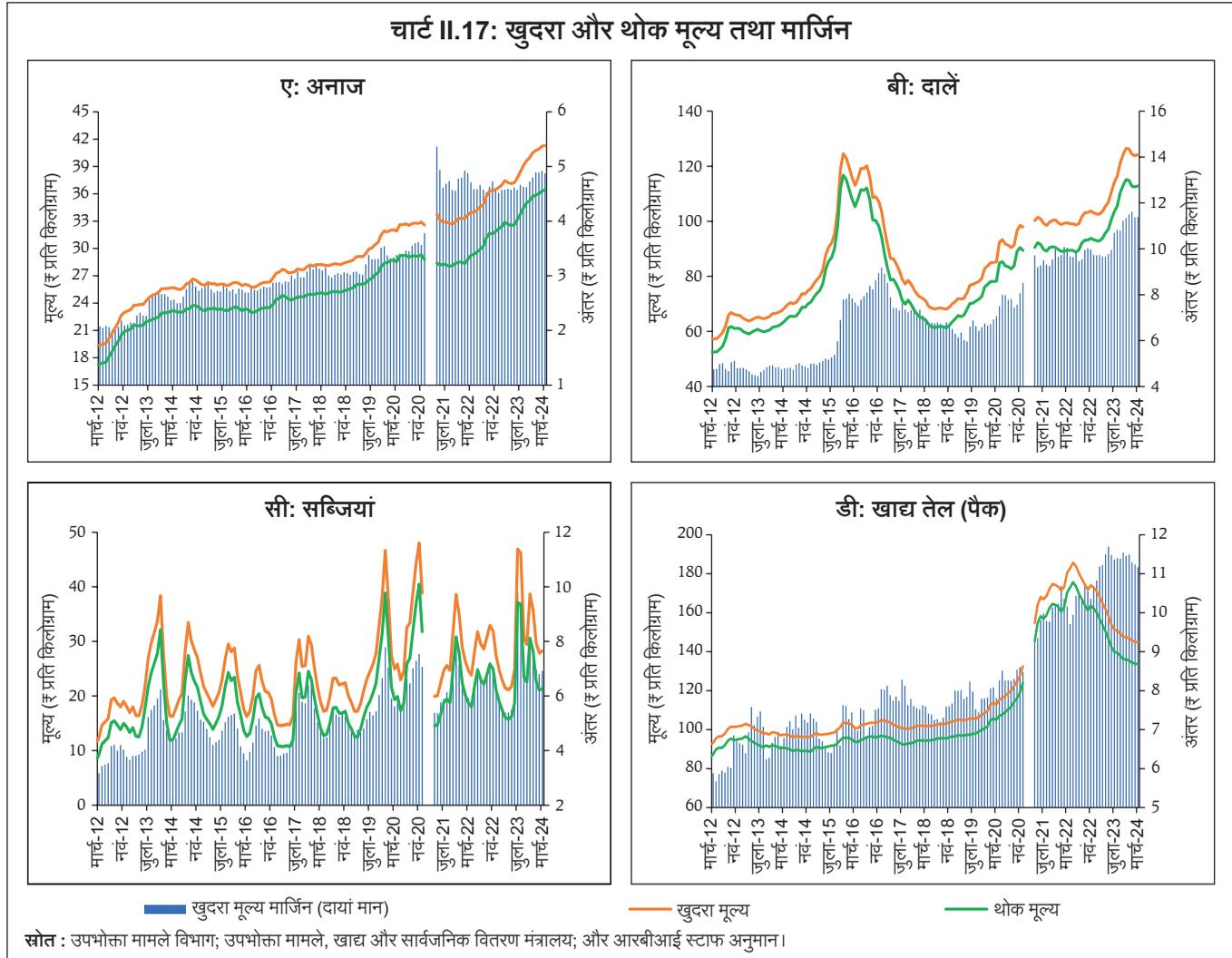
अन्य खाद्य पदार्थों में, मुख्य रूप से जीरे के लिए प्रतिकूल मौसम की स्थिति और उसके मंद उत्पादन के कारण मसालों में मुद्रास्फीति दोहरे अंक में रही। हालाँकि, अक्टूबर 2023 से मसालों की मुद्रास्फीति धीरे-धीरे कम हो गई है क्योंकि जीरा में महीने-दर-महीने मूल्य का दबाव कम हो गया है और दिसंबर 2023 में अधिक एकड़ और उत्पादन (2022-23 के अंतिम अनुमान की तुलना में 2023-24 के अंतिम अग्रिम अनुमान के अनुसार 49 प्रतिशत) के कारण नकारात्मक हो गया है। तैयार भोजन की मूल्यों में धीरे-धीरे कमी आई है, जो खाद्य तेलों और तरल पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की कम निविष्टि लागत को दर्शाता है।

### खुदरा मार्जिन

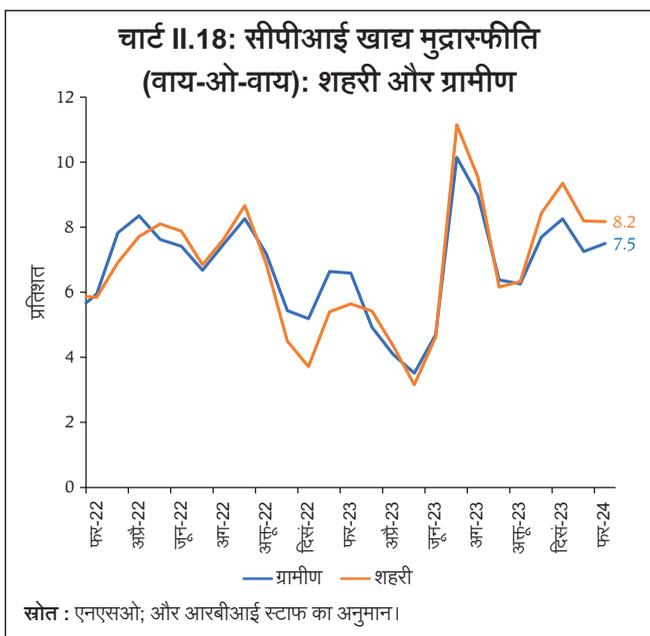
सितंबर 2023-मार्च 2024 के दौरान अनाज के लिए खुदरा मूल्य मार्जिन - खुदरा और थोक मूल्यों<sup>12</sup> का अंतर- बढ़ गया। सितंबर 2023 से जनवरी 2024 के बीच निरंतर वृद्धि दर्ज करने के बाद, फरवरी से दालों की मूल्य मार्जिन स्थिर हो गई। हाल की अवधि में खाद्य तेलों में खुदरा मूल्य मार्जिन कम हो गया है, जिसका मुख्य कारण रिफाइंड तेलों पर मार्जिन में कमी है। अगस्त

2023 के मध्य में टमाटर की मूल्यों में गिरावट के कारण प्रमुख सब्जियों का खुदरा मूल्य मार्जिन जुलाई 2023 में दर्ज अपने उच्चतम स्तर से कम हो गया था। हालांकि, प्याज की थोक मूल्यों में बढ़ोतरी के साथ नवंबर 2023 में मार्जिन फिर से बढ़ गया। प्याज की मूल्यों में वृद्धि को नियंत्रित करने के लिए आपूर्ति पक्ष के उपायों की सहायता से, पिछले चार महीनों में प्रमुख सब्जियों का खुदरा मूल्य मार्जिन कम हो गया है (चार्ट II.17)।

चार्ट II.17: खुदरा और थोक मूल्य तथा मार्जिन



<sup>12</sup> प्रत्येक मद के स्तर पर उसके सीपीआई भार का प्रयोग करते हुए संबंधित मद की खुदरा एवं थोक मूल्यों का सकल जोड़ संबंधित उप समूहों में किया जाता है। डीसीए द्वारा मूल्य संग्रह तंत्र और वस्तु किस्मों में भिन्नता के कारण जनवरी – मार्च 2021 के आंकड़ों को बाहर रखा गया है।



### खाद्य मुद्रास्फीति का क्षेत्रवार और स्थानिक वितरण

सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति का दबाव ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में देखा गया, शहरी खाद्य मुद्रास्फीति अपने ग्रामीण समकक्ष से आगे निकल गई (चार्ट II.18)। वहीं, शहरी क्षेत्रों में खाद्य मुद्रास्फीति में अस्थिरता<sup>13</sup> ग्रामीण क्षेत्रों की तुलना में अधिक थी। मुख्य रूप से प्रोटीन, फलों और सब्जियों के कारण थी।

स्थानिक रूप से, खाद्य मुद्रास्फीति का दबाव कम हो रहा है - 2023-24 (अप्रैल-फरवरी) की अवधि में 6.0 प्रतिशत से अधिक खाद्य मुद्रास्फीति वाले राज्यों/संघ शासित प्रदेशों की संख्या एक साल पहले इसी अवधि में 27 की तुलना में घटकर 20 हो गई है। (सारणी II.1)

### सारणी II.1: सभी राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों में खाद्य मुद्रास्फीति का वितरण: राज्यों की संख्या<sup>14</sup>

खाद्य मुद्रास्फीति सीमा	2022-23 (अप्रैल-फरवरी)	2023-24 (अप्रैल-फरवरी)
2 प्रतिशत से भी कम	1	1
2 से 4 प्रतिशत के बीच	1	4
4 से 6 प्रतिशत के बीच	7	11
6 प्रतिशत से अधिक	27	20

स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

<sup>13</sup> जीएआरसीएच प्रक्रिया का उपयोग करके अनुमान लगाया गया।

<sup>14</sup> दमन और दीव तथा दादरा और नगर हवेली के एकीकरण और एक केंद्र शासित प्रदेश के रूप में लद्दाख के गठन को शामिल किया गया है।

<sup>15</sup> अक्टूबर 2019 में 3.4 प्रतिशत की मुख्य मुद्रास्फीति भी देखी गई थी।

### सीपीआई ईंधन समूह

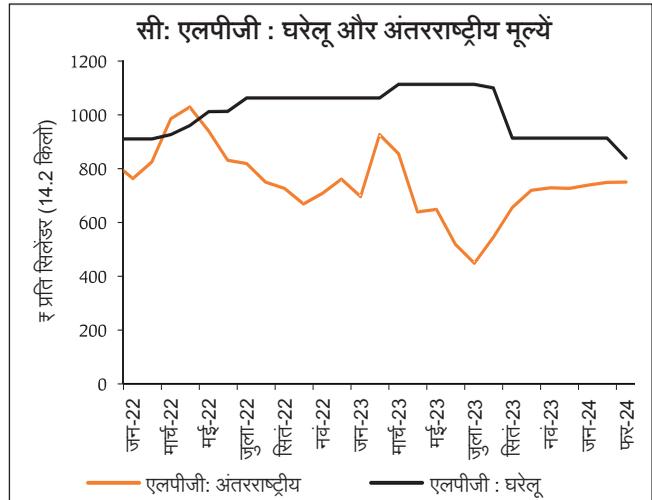
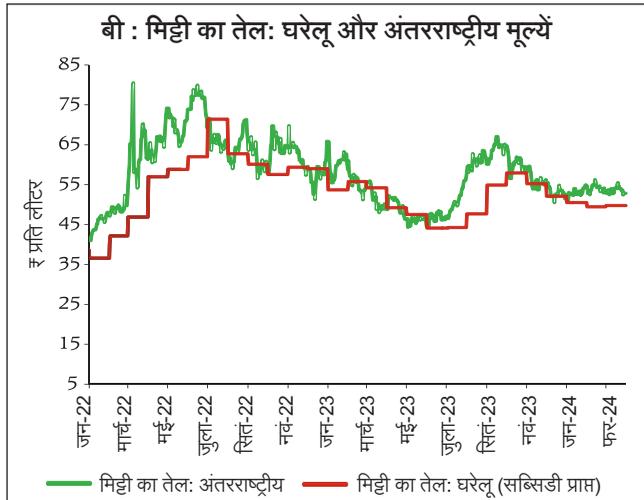
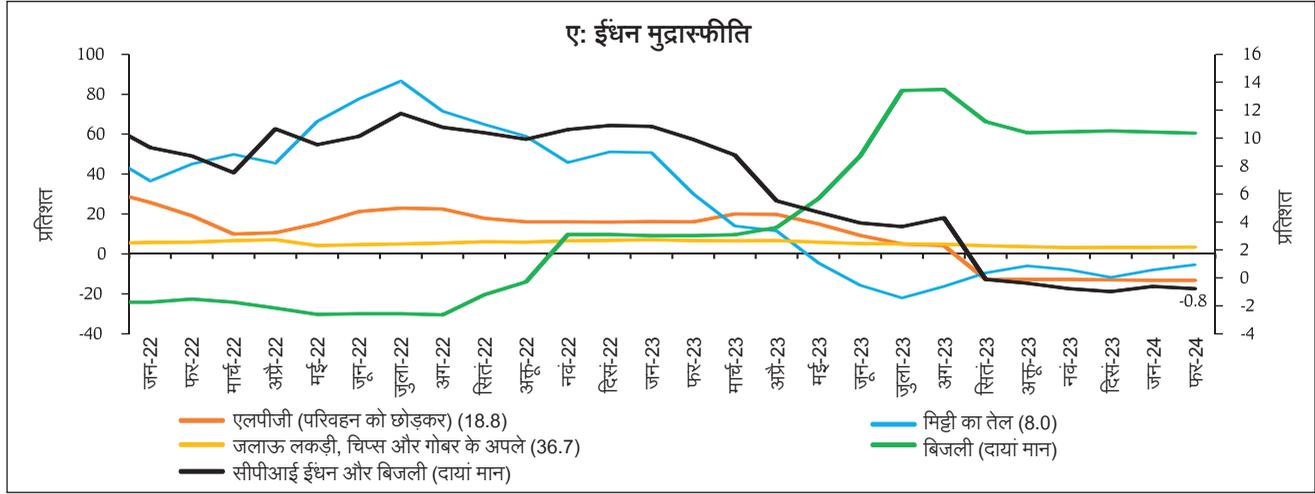
सीपीआई ईंधन अगस्त के 4.3 प्रतिशत से सितंबर 2023 में (-) 0.1 प्रतिशत की अवस्फीति की स्थिति में चला गया, और फरवरी 2024 तक क्षेत्र में रही। इसका प्राथमिक चालक अगस्त के अंत में घरेलू तरलीकृत पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की मूल्यों में आई ₹ 200 प्रति सिलेंडर की कमी रही, साथ ही अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में नरमी के कारण मिट्टी के तेल की मूल्यों में वर्ष-दर-वर्ष आई गिरावट और जलाऊ लकड़ी और चिप्स की मूल्यों की वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) में आई मंदी भी इसके कारण रहे। बिजली की मूल्यों में वृद्धि, अगस्त 2023 के रिकार्ड 13.5 प्रतिशत से वर्ष-दर-वर्ष आधार पर कम होकर फरवरी 2024 में लगभग 10.4 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.19)।

### कोर सीपीआई (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई)

2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान मूल (कोर) (खाद्य और ईंधन को छोड़कर) में अवस्फीति जारी रही तथा अगस्त 2023 के 4.9 प्रतिशत से गिरकर फरवरी 2024 में 3.4 प्रतिशत हो गई - जो वर्तमान सीपीआई श्रृंखला में कोर मुद्रास्फीति की सबसे कम दर (2012=100)<sup>15</sup> है। अंतर्निहित मुद्रास्फीति के अन्य अपवर्जन -आधारित मापों में भी, जो खाद्य और ईंधन के अलावा पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी जैसी अस्थिर वस्तुओं को हटा देते हैं, इस अवधि के दौरान तेज और क्रमिक कमी देखी गई (सारणी II.2) जिसमें मुद्रास्फीति दरों में निम्नतर प्रतिनिध्यात्मक भिन्नता (चार्ट II.20) है।

दूसरी छमाही में कोर मूल्य गति में तेज व्यापक गिरावट सीपीआई श्रेषहोल्ड डिफ्यूजन इंडिसेज़ (डीआई) में गिरावट के रूप में देखी गई। खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर 6 प्रतिशत (एसएएआर) और 4 प्रतिशत (एसएएआर) से अधिक की मूल्य वृद्धि के लिए सीपीआई डीआई, सितंबर-दिसंबर 2023 के दौरान संकुचन क्षेत्र में और नीचे चला गया, जो

चार्ट II.19: सीपीआई ईंधन समूह मुद्रास्फीति



**टिप्पणियां :** (1) एलपीजी का अंतरराष्ट्रीय मूल्य क्रमशः 60:40 के अनुपात में मिश्रित सऊदी ब्यूटेन और प्रोपेन की स्पॉट मूल्यों पर आधारित है। ये अंतरराष्ट्रीय उत्पाद मूल्य सांकेतिक आयात मूल्य हैं। अधिक जानकारी [www.ppac.org.in](http://www.ppac.org.in) पर उपलब्ध है।  
 (2) मिट्टी के तेल की सांकेतिक अंतरराष्ट्रीय मूल्य सिंगापुर जेट केरो स्पॉट मूल्य है।  
 (3) एलपीजी और मिट्टी के तेल की घरेलू मूल्यें क्रमशः चार और तीन महानगरों के औसत मूल्यों को दर्शाते हैं, जैसा कि इंडियन आयल कार्पोरेशन (आईओसीएल) द्वारा रिपोर्ट किया गया है।  
 (4) कोष्ठक में दिए गए आंकड़े सीपीआई-ईंधन समूह में मदों के भार को दर्शाते हैं।  
**स्रोत :** एनएसओ; ब्लूमबर्ग; आईओसीएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

6 प्रतिशत और 4 प्रतिशत एसएएआर सीमा से परे मूल्य वृद्धि की क्रमिक रूप से कम घटनाओं का संकेत देता है। जनवरी 2024 में 4 प्रतिशत की श्रेशहोल्ड डीआई में वापसी कम समय के लिए थी क्योंकि फरवरी में इसमें संशोधन हुआ तथा संकुचन क्षेत्र में और आगे बढ़ने के साथ-साथ 6 प्रतिशत की श्रेशहोल्ड डीआई गिरकर एकल अंक में आ गई (चार्ट II.21)।

2023-24 में अब तक (अप्रैल-फरवरी) मूल पण्य वस्तु और सेवा दोनों श्रेणियों में काफी नरमी देखी गई। सोने की मूल्यों में बढ़ोतरी से प्रभावित होकर व्यक्तिगत देखभाल और सामानों को छोड़कर, अन्य सभी उप-समूहों/समूहों का कोर मुद्रास्फीति में योगदान घटा (चार्ट II.22)।

जनवरी 2023 में अपने हालिया शिखर से कोर में 2.8 प्रतिशत अंकों की कमी में से, लगभग 80 बीपीएस का योगदान

**सारणी II.2: अपवर्जन-आधारित मुद्रास्फीति के माप (वर्ष-दर-वर्ष)**

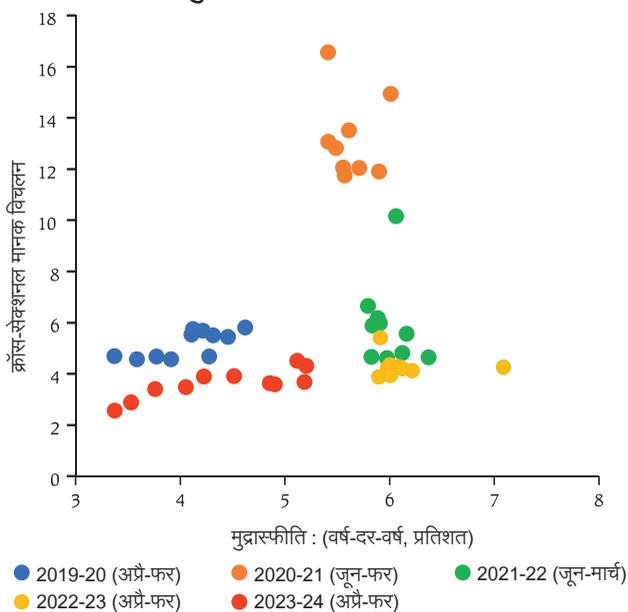
अवधि	खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई (47.3)	सीपीआई में खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल शामिल नहीं (45.0)	खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना, चाँदी को छोड़कर सीपीआई (43.8)
जन-23	6.2	6.5	6.3
फर-23	6.1	6.4	6.2
मार्च-23	5.8	6.0	5.9
अप्रै-23	5.1	5.8	5.6
मई-23	5.2	5.8	5.4
जून-23	5.2	5.4	5.2
जुला-23	4.9	5.1	4.8
अग-23	4.9	5.1	4.8
सितं-23	4.5	4.7	4.4
अक्तू-23	4.2	4.4	4.1
नवं-23	4.1	4.2	3.9
दिसं-23	3.8	3.9	3.6
जन-24	3.5	3.7	3.4
फर-24	3.4	3.5	3.3

टिप्पणियां : (1) कोष्ठक में दिए गए आंकड़े सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।  
(2) हेडलाइन सीपीआई से अवशिष्ट के रूप में व्युत्पन्न।

स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

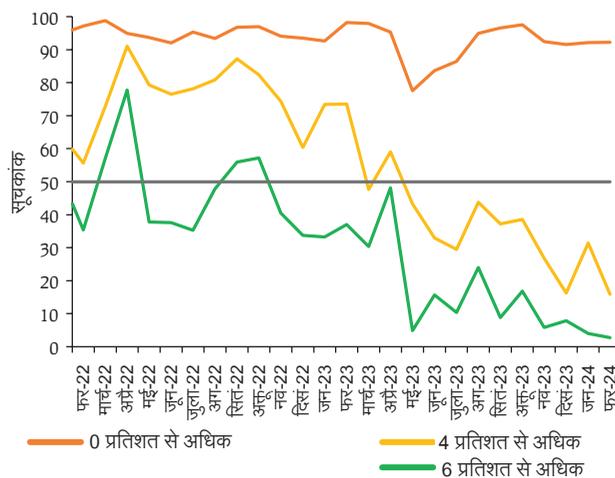
कपड़े और फुटवेयर उप-समूह द्वारा किया गया था। इसके अलावा, परिवहन और संचार का 47 बीपीएस; आवास का 38

**चार्ट II.20: खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति : निरंतरता**



स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

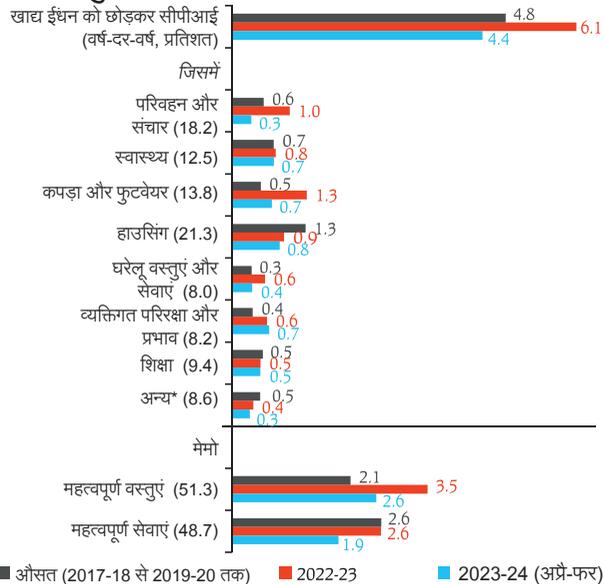
**चार्ट II.21: खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चाँदी को छोड़कर सीपीआई : श्रेषहोल्ड द्वारा एसएएआर निरसरण सूचकांक (डिफ्यूज्ड इंडेक्स)**



बीपीएस; घरेलू वस्तुएं और सेवाएँ, और व्यक्तिगत देखभाल और सामान का प्रति 35 बीपीएस का योगदान रहा (चार्ट II.23)।

खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चाँदी की मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई को इसके वस्तुओं (हेडलाइन सीपीआई में 20.7 प्रतिशत भार के साथ) और सेवाओं (23.0 प्रतिशत भार)

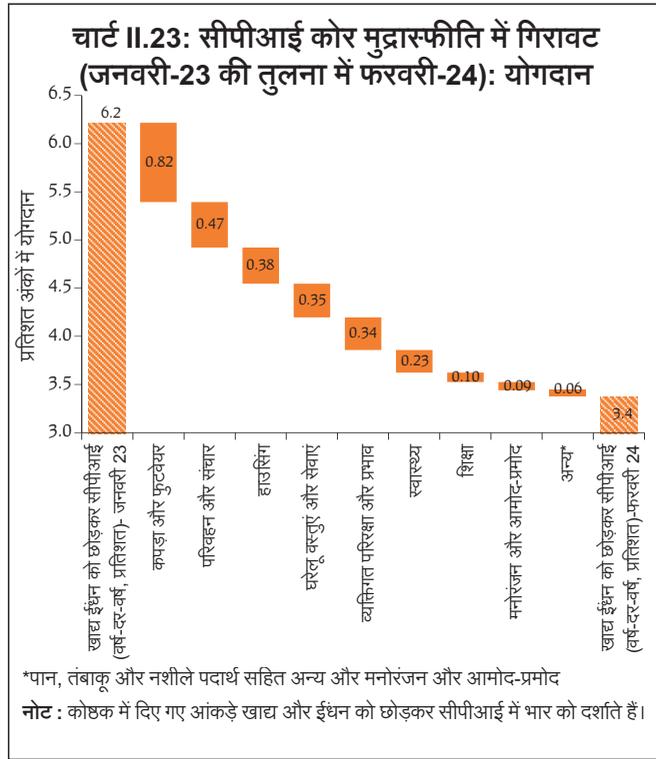
**चार्ट II.22: खाद्य ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में योगदान (प्रतिशत अंक)**



\*पान, तंबाकू और नशीले पदार्थ सहित अन्य और मनोरंजन और आमोद-प्रमोद

नोट : कोष्ठक में दिए गए आंकड़े खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।

स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।



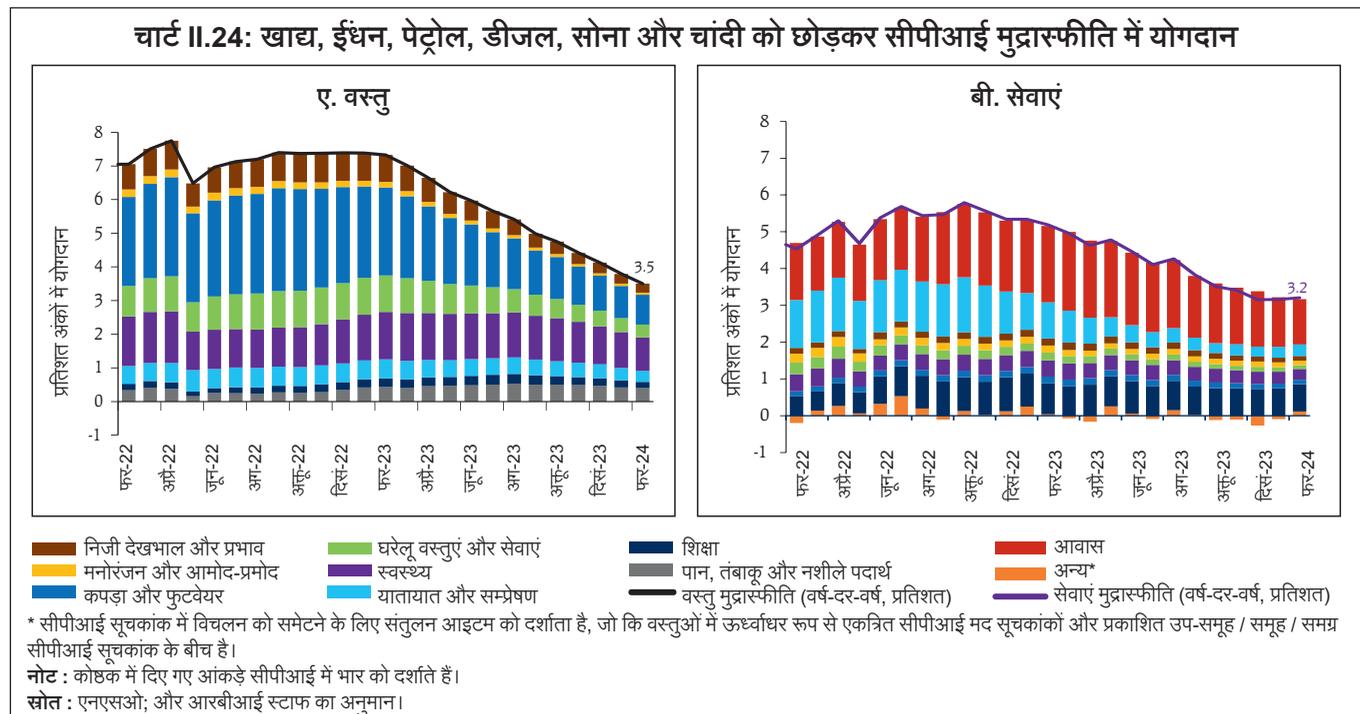
के घटकों में विघटित करने से दोनों वर्गों में गिरावट दिखाई देती है, जिसमें मुख्यतः वस्तुओं का वर्ग आगे है। कोर वस्तुओं की

मुद्रास्फीति जहां अगस्त 2023 के 5.4 प्रतिशत से लगभग 190 बीपीएस कम होकर फरवरी 2024 में 3.5 प्रतिशत हो गई, वहीं इसी अवधि के दौरान मुद्रास्फीति लगभग 105 बीपीएस घटकर 4.2 प्रतिशत से 3.2 प्रतिशत हो गई। वस्तुओं की मुद्रास्फीति में कमी के प्रमुख चालक कपड़े और फुटवेयर, घरेलू सामान, स्वास्थ्य और व्यक्तिगत देखभाल और सामान (सोने और चाँदी को छोड़कर) थे (चार्ट II.24ए)। सेवाओं के मामले में, आवास (मुख्य रूप से घर का किराया), परिवहन किराया (बस/ट्रेन/टैक्सी भाड़ा, हवाई भाड़ा) और संचार सेवाओं ने मुद्रास्फीति में कमी की अगुवाई की (चार्ट II.24बी)।

सूक्ष्म समंजीत माध्य मापों<sup>16</sup> (ट्रिम्ड मीन मेजर्स) ने भी अंतर्निहित मुद्रास्फीति दबावों में कमी का संकेत दिया जिसमें भारत माध्य मुद्रास्फीति (वेटेड मीन इन्फ्लेशन) अगस्त 2023 में 5.2 प्रतिशत से लगभग 160 बीपीएस की गिरावट दर्ज करते हुए फरवरी 2024 में 3.6 प्रतिशत पर आ गई (सारणी II.3)।

**मुद्रास्फीति के अन्य माप**

उच्च खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के कारण कृषि मजदूरों (सीपीआई-एएल) और ग्रामीण मजदूरों (सीपीआई-आरएल)



<sup>16</sup> अपवर्जन-आधारित माप जहाँ प्रत्येक अवधि में अस्थिर वस्तुओं (उदाहरण के लिए, खाद्य और ईंधन) के एक निर्धारित सेट को हटा देते हैं, वहीं सूक्ष्म समंजीत माध्य माप मुद्रास्फीति वितरण के अंत (टेल) में स्थित वस्तुओं को बाहर कर देते हैं - प्रत्येक माह मूल्यों में निर्दिष्ट सीमा से अधिक उतार-चढ़ाव दर्शानेवाली वस्तुओं को हटा दिया जाता है और हटाए जानेवाले मद हर महीने बदलते रहते हैं।

**सारणी II.3: मुद्रास्फीति के कम किए गए माध्यम माप (वर्ष-दर-वर्ष)**

माह	5% कम किया गया	10% कम किया गया	25% कम किया गया	भारित माप
जन-23	6.6	6.6	6.6	6.8
फर-23	6.6	6.5	6.5	6.6
मार्च-23	6.0	6.3	6.3	6.4
अप्रै-23	5.1	5.6	5.9	5.7
मई-23	5.1	5.6	5.7	5.5
जून-23	5.5	5.7	5.7	5.8
जुला-23	6.1	6.0	5.6	5.5
अग-23	5.7	5.6	5.3	5.2
सितं-23	4.7	5.0	4.9	4.7
अक्तू-23	4.5	4.9	4.7	4.4
नवं-23	4.6	4.8	4.5	4.1
दिसं-23	4.8	4.7	4.2	4.1
जन-24	4.7	4.5	3.9	3.7
फर-24	4.6	4.4	3.7	3.6

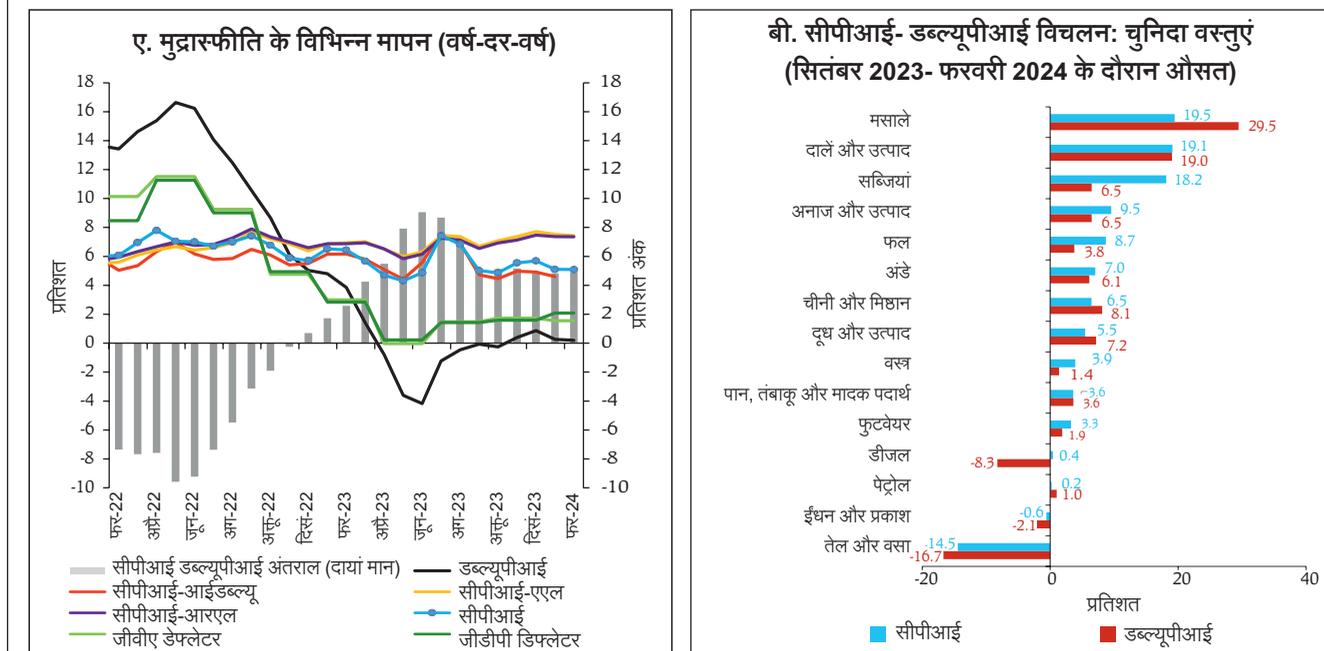
स्रोत : एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति सितंबर 2023 – फरवरी 2024 के दौरान सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति से अधिक हो गई। दूसरी ओर, सितंबर 2023-जनवरी 2024 के दौरान, औद्योगिक

कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई-आईडब्ल्यू) से संबन्धित मुद्रास्फीति हेडलाइन सीपीआई से नीचे थी, जो मुख्यतः हेडलाइन सीपीआई की तुलना में सीपीआई-आईडब्ल्यू में ईंधन मुद्रास्फीति के काफी कम होने के कारण थी। अप्रैल और अक्टूबर 2023 के बीच अपस्फीति क्षेत्र में रहने के बाद, थोक मूल्य सूचकांक (डबल्यूपीआई) मुद्रास्फीति नवंबर 2023 में प्रतिकूल आधार प्रभावों के साथ खाद्य कीमतों में वृद्धि के कारण धनात्मक हो गया। सीपीआई मुद्रास्फीति में वृद्धि और डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति के धनात्मक होने के कारण, योजित सकल मूल्य (जीवीए) और सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के लिए अपस्फीतिकारकों द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति 2023-24 की तीसरी तिमाही में और बढ़ गई (चार्ट II.25ए)।

कुल मिलाकर, डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति सितंबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति से बहुत कम रही, जो डबल्यूपीआई में खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों में अपस्फीति से प्रेरित थी। समान वर्गों के संदर्भ में, खाद्य (विशेष रूप से अनाज, सब्जियां, फल और अंडे) तथा कपड़े एवं फुटवेयर में डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति तत्संबन्धी सीपीआई समूहों/उपसमूहों से कम रही। खाद्य तेल और ईंधन की मूल्यों में अपस्फीति

**चार्ट II.25: मुद्रास्फीति के वैकल्पिक माप**



टिप्पणी : ति4:2023-24 के लिए, अतर्निहित जीडीपी और जीवीए डिफ्लेटर का उपयोग किया गया है।

स्रोत : एनएसओ; श्रम ब्यूरो; वाणिज्य एवं उद्योग मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सीपीआई की तुलना में डब्ल्यूपीआई में अधिक थी। दूसरी ओर, मसालों, चीनी, दूध और पेट्रोल में मुद्रास्फीति सीपीआई की तुलना में डब्ल्यूपीआई में अधिक थी (चार्ट II.25बी)।

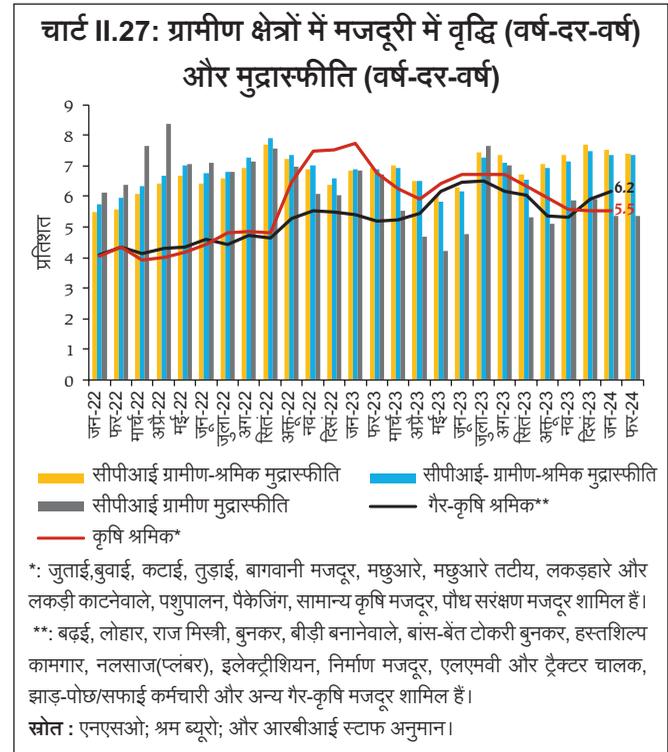
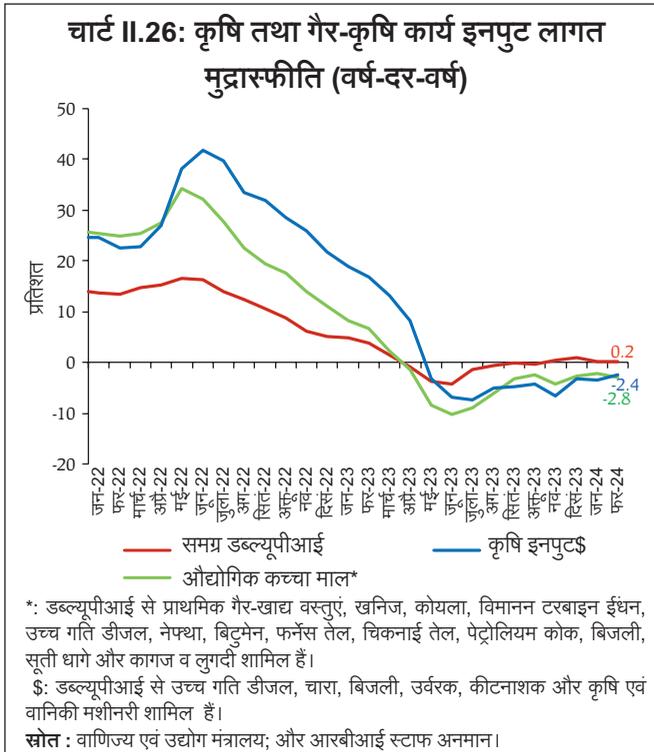
### II.3 लागत

औद्योगिक कच्चे माल और कृषि निविष्टियों की मूल्यों में डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति द्वारा मापी गई लागत अप्रैल-मई 2023 में ऋणात्मक क्षेत्र में प्रवेश कर गई थी और अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्यों में निरंतर कमी के कारण सितंबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान कम रही (चार्ट II.26). औद्योगिक निविष्टियों की मूल्यों जैसे कि हाई-स्पीड डीजल (एचएसडी), विमानन टरबाइन ईंधन (एटीएफ), बिटुमेन और पेट्रोलियम कोक भी नवंबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान अवस्फीति में थीं। इसमें योगदान करनेवाले अन्य कारकों में गैर-खाद्य वस्तुएं, विशेष रूप से कपास और तिलहन थे, जिनकी मूल्यों में अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में नरमी और कम मांग के कारण गिरावट जारी रही। हालांकि, इस अवधि के दौरान खनिज मूल्य मुद्रास्फीति धनात्मक रही, जो धातु खनिजों, विशेष रूप से लौह अयस्क की वैश्विक मांग में वृद्धि तथा तांबे के मामले में दोनों कारणों- बढ़ती मांग और विश्व में नई खनन परियोजनाओं पर बाधाओं, कर वृद्धि और पर्यावरणीय विनियमों के कारण सीमित आपूर्ति से चालित

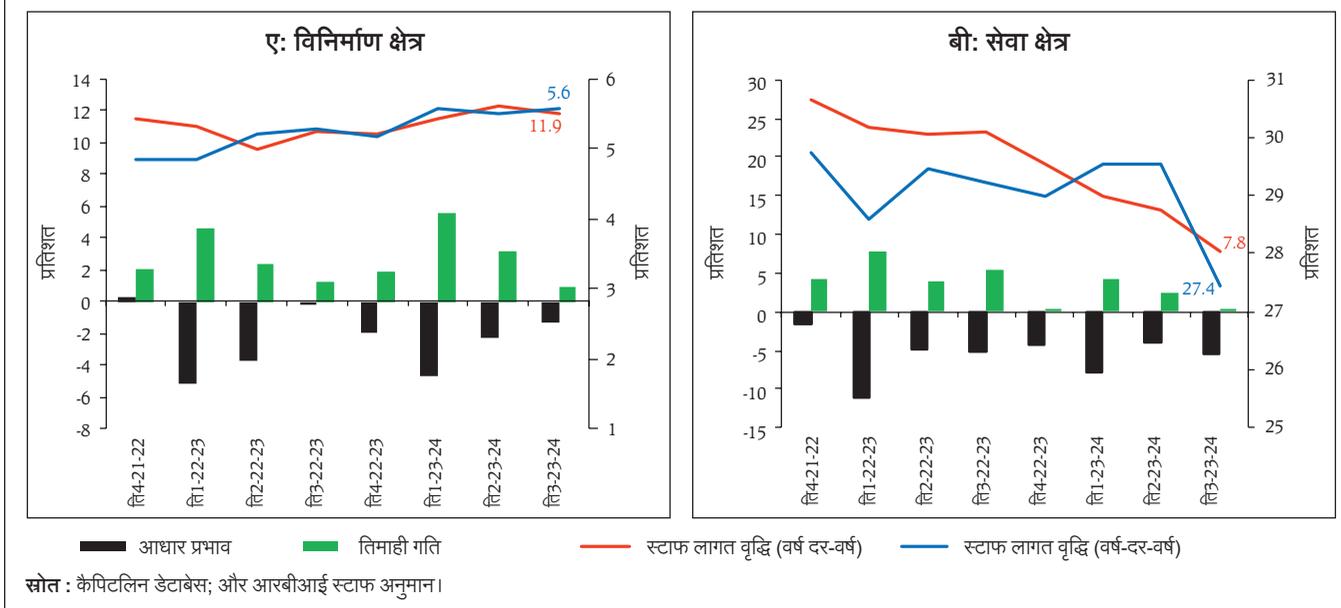
रही। एचएसडी, चारा, कीटनाशकों और उर्वरकों की मूल्यों में कमी के कारण सितंबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान कृषि इनपुट मूल्यों में गिरावट आई। बिजली - औद्योगिक और कृषि दोनों में एक प्रमुख इनपुट - की डब्ल्यूपीआई मूल्य 2023-24 की दूसरी छमाही के अधिकांश समय के लिए अनुकूल आधार प्रभावों और कोयले की मूल्यों में कम वृद्धि के कारण अपस्फीति में रही।

जनवरी 2024 में नामिक ग्रामीण मजदूरी में 5.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो गैर-कृषि ग्रामीण क्षेत्र में मजदूरी वृद्धि से प्रेरित थी (चार्ट II.27)। कृषि मजदूरी में वृद्धि मुख्य रूप से जहां सिंचाई, फसल-कटाई और पशुपालन में दर्ज की गई थी, वहीं गैर-कृषि मजदूरी में वृद्धि का स्वरूप ड्र्यापक था जो गामीण क्षेत्र की सभी प्रमुख व्यवसायों में देखा गया।

संगठित क्षेत्र में, 2023-24 की तीसरी तिमाही में सूचीबद्ध कंपनियों में विनिर्माण फर्मों के लिए कर्मचारी लागत वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) स्थिर रही, जबकि सेवा फर्मों के लिए इसमें गिरावट आई। विनिर्माण के लिए उत्पादन के मूल्य में कर्मचारी की लागत का हिस्सा मोटे तौर पर स्थिर था, जबकि सेवा क्षेत्र के लिए तीसरी तिमाही में इसमें भारी गिरावट आई (चार्ट II.28)।



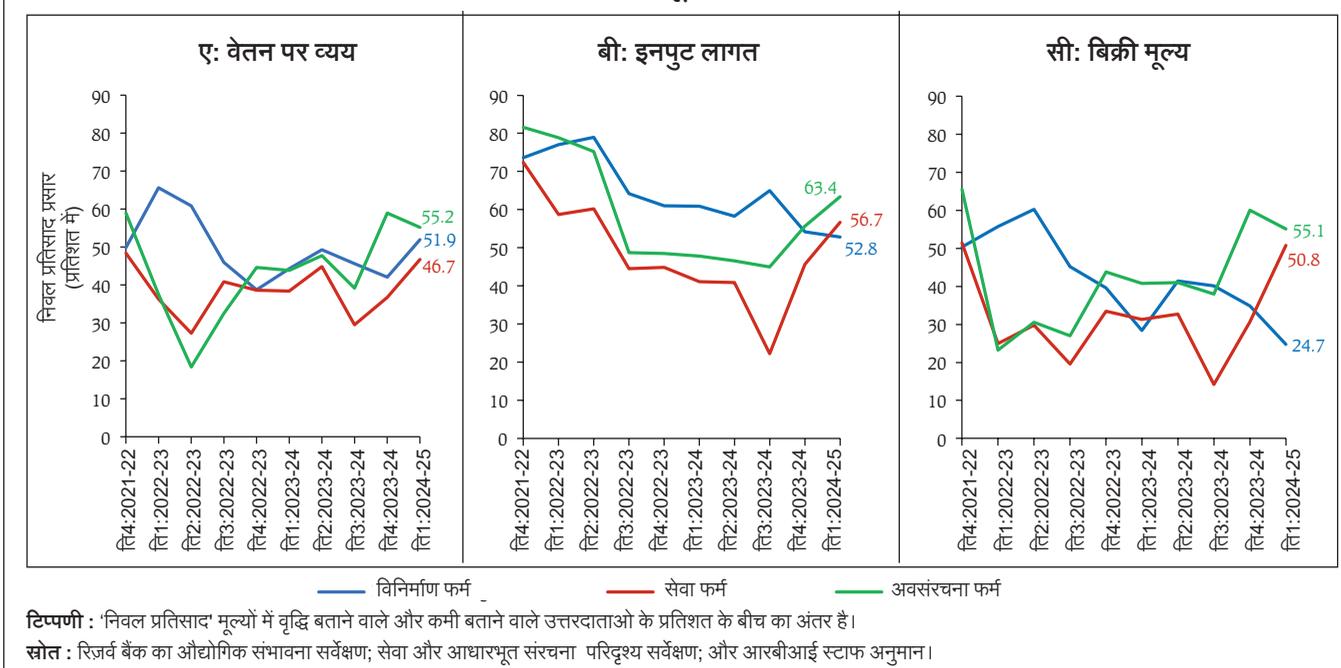
चार्ट II.28: विनिर्माण और सेवाओं में स्टाफ लागत



रिजर्व बैंक के उद्यम सर्वेक्षणों<sup>17</sup> में शामिल फर्मों के अनुसार, 2024-25 की पहली तिमाही में सेवा क्षेत्र के लिए वेतन खर्च की गति, निविष्टियों (इनपुट्स) की लागत और बिक्री मूल्यों के तेजी से बढ़ने की उम्मीद है। दूसरी ओर, विनिर्माण और अवसंरचना

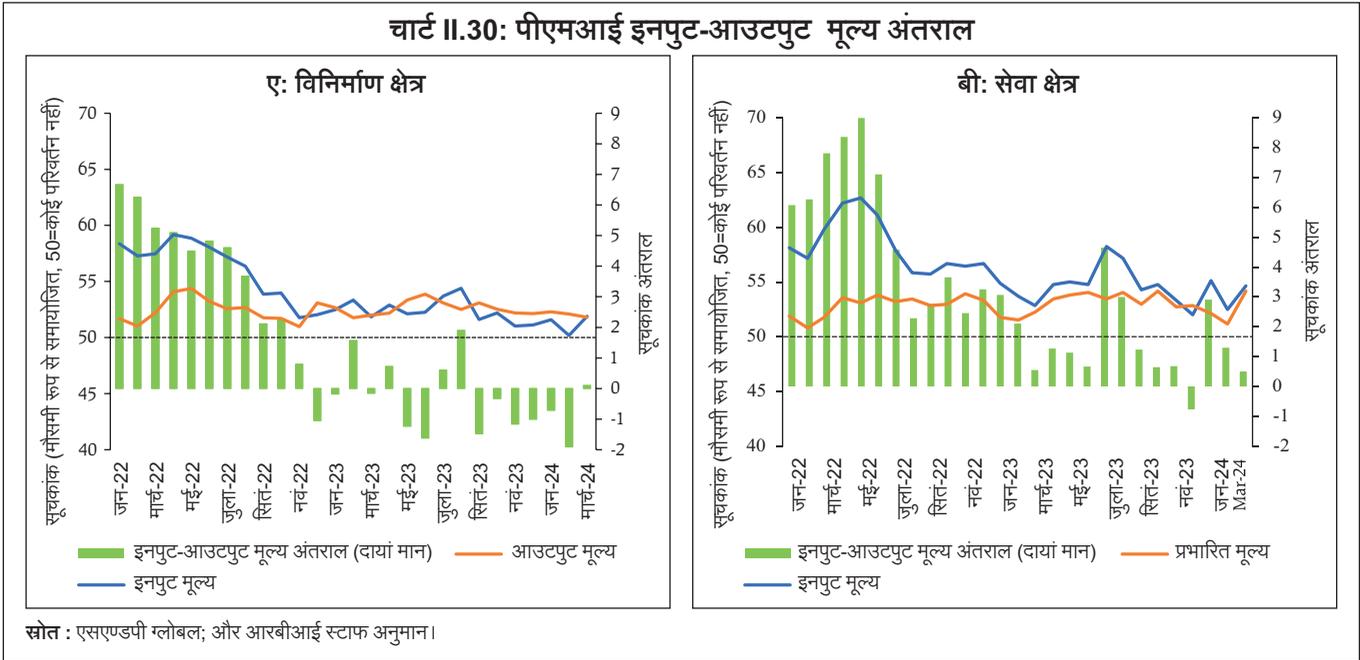
क्षेत्रों के लिए बिक्री मूल्यों में वृद्धि की गति कम होने की संभावना है, भले ही अवसंरचना क्षेत्रों के लिए इनपुट लागत और विनिर्माण क्षेत्र के लिए वेतन खर्च पहली तिमाही में तेज गति से बढ़ेगा (चार्ट II.29)।

चार्ट II.29: लागत और मूल्य स्थितियों की अपेक्षाएं



<sup>17</sup> औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण; सेवा और आधारभूत संरचना संभावना सर्वेक्षण।

चार्ट II.30: पीएमआई इनपुट-आउटपुट मूल्य अंतराल



जनवरी 2024 में गिरावट देखने के बाद, एक वर्ष आगे की व्यावसायिक मुद्रास्फीति प्रत्याशा<sup>18</sup> लागत दबाव और बिक्री उम्मीद में हल्की वृद्धि के कारण फरवरी में 9 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 4.46 प्रतिशत हो गई हैं।

क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) के अनुसार, फरवरी में अस्थायी गिरावट को छोड़कर, दिसंबर 2023-मार्च 2024 के दौरान कपास, लोहा, मशीनरी उपकरण, प्लास्टिक, रसायन, पेपर और कपड़े की कीमतों में वृद्धि के कारण विनिर्माण फर्मों की इनपुट कीमतों में वृद्धि हुई। हालाँकि, फरवरी-मार्च में मामूली गिरावट के साथ आउटपुट कीमतों में वृद्धि स्थिर रही, जिससे मार्च में इनपुट-आउटपुट मूल्य अंतर सकारात्मक हो गया। सेवा क्षेत्र के लिए, खाद्य पदार्थ, श्रम लागत, सौंदर्य प्रसाधन और चिकित्सा उपकरणों के कारण मार्च 2024 में तेज वृद्धि के साथ इनपुट कीमतों में वृद्धि की गति अस्थिर रही। सेवा फर्मों द्वारा प्रभावित कीमतें मार्च 2024 में इनपुट कीमतों से अधिक बढ़ गईं, जिससे इनपुट-आउटपुट कीमत अंतराल और कम हो गया (चार्ट II.30)।

#### II.4 निष्कर्ष

2022 की गर्मियों में दर्ज मुद्रास्फीति के ऊंचे स्तर से काफी कमी देखी गई है लेकिन यह अभी भी लक्ष्य से ऊपर है। मूल अवस्फीति वस्तुओं और सेवाओं में व्यापक आधार होने के कारण, अंतिम मील के अवस्फीति प्रक्रिया के लिए अप्रत्याशित आपूर्ति पक्ष के आघातों की निरंतर घटनाओं से जिनका दायरा प्रतिकूल जलवायु घटनाओं और कृषि उत्पादन पर उनके प्रभावों, और भू-राजनीतिक तनाव और व्यापार और कमोडिटी बाजारों पर उनके प्रसार-प्रभाव तक है, से जोखिम उत्पन्न हो सकते हैं। व्यापक अनिश्चितताओं के बीच मौद्रिक नीति कार्रवाई और रुख के संयोजन और अग्र सक्रिय आपूर्ति पक्ष उपायों ने अवस्फीति प्रक्रिया को चलाने में मदद की है। लक्ष्य तक मुद्रास्फीति की टिकाऊ वापसी सुनिश्चित करने के लिए इस पद्धति को जारी रखने की आवश्यकता होगी, जिससे निर्माणाधीन उच्च विकास प्रक्षेप पथ की नींव तैयार हो सके।

<sup>18</sup> भारतीय प्रबंधन संस्थान, अहमदाबाद के मासिक व्यापार मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण (बीआईईएस) पर आधारित। सर्वेक्षण में मुख्य रूप से विनिर्माण क्षेत्र के उद्योगपतियों का एक पैनल है, जिनसे लघु और मध्यम अवधि में मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं के बारे में मत लिया जाता है।

### III. मांग और उत्पादन

घरेलू आर्थिक गतिविधि 2023-24 की दूसरी छमाही में सुदृढ़ बनी रही, जिसमें स्थिर निवेश मजबूत गति से बढ़ा है। विनिर्माण गतिविधि और मजबूत हुई तथा निर्माण दृढ़ रहा। उपभोक्ता और व्यावसायिक आशावाद निरंतर उत्साहपूर्ण बना हुआ है। हालाँकि, भू-राजनीतिक तनाव, बढ़ते भू-आर्थिक विखंडन, वैश्विक पण्य कीमतों में अस्थिरता और लाल सागर में उत्पन्न व्यवधानों से उपजी प्रतिकूलताएं परिदृश्य के लिए जोखिम हैं।

वर्ष 2023-24 की पहली छमाही में मजबूत प्रदर्शन के बाद, ठोस सकल मांग के कारण घरेलू आर्थिक गतिविधि की गति दूसरी छमाही में सुदृढ़ बनी रही। बुनियादी ढांचे के निर्माण पर सरकार के निरंतर जोर के कारण स्थिर निवेश मजबूत गति से बढ़ा है। निजी कॉर्पोरेट निवेश जीवन शक्ति प्राप्त कर रहा है। शहरी क्षेत्रों में निजी उपभोग अच्छी रही, हालाँकि, इसकी समग्र वृद्धि घटी। भारत के निर्यात में कुछ सुधार हुआ, जिससे आयात वृद्धि में मंदी के साथ, दूसरी छमाही में कुल मांग पर बोझ में कमी आई।

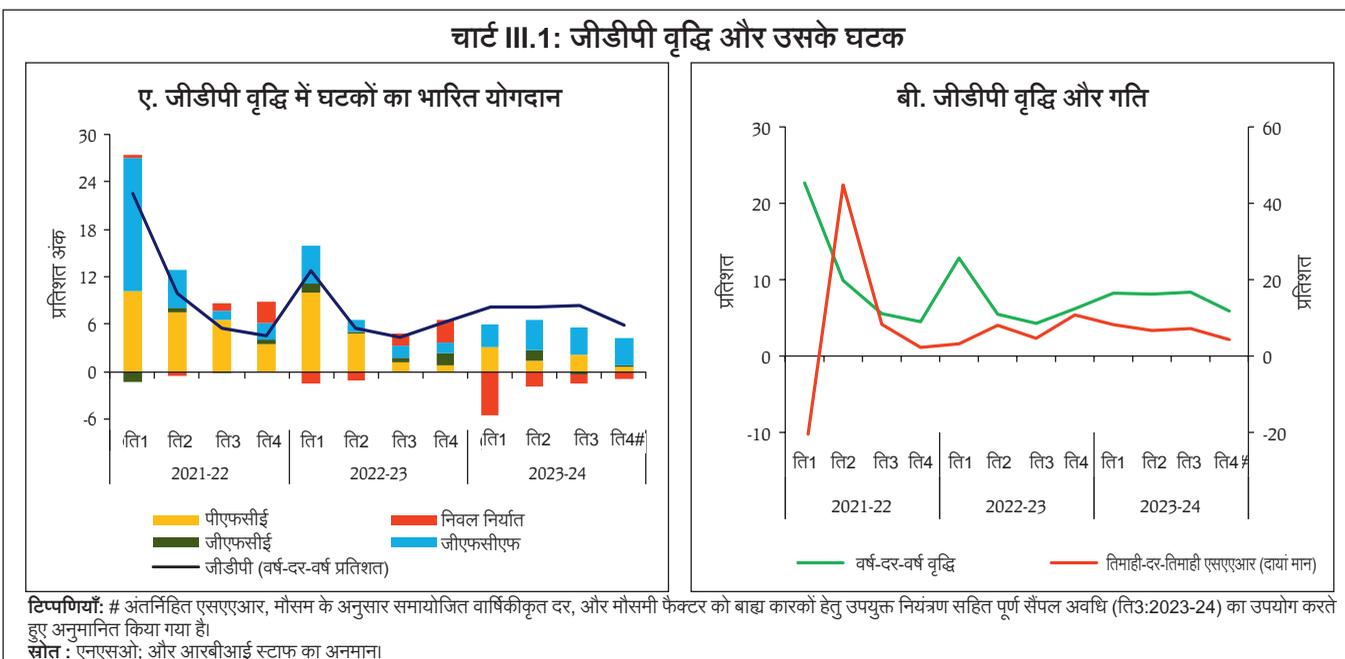
कुल मिलाकर, 2023-24 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 7.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की मजबूत वृद्धि हुई, साथ ही तीसरी तिमाही में 8.4 प्रतिशत की वृद्धि के साथ यह आठ प्रतिशत से अधिक की वृद्धि वाली लगातार तीसरी तिमाही रही। आपूर्ति क्षेत्र में, पण्यों की कम कीमतों, वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं की विविधता और अवसंरचना में सुधार के कारण लॉजिस्टिक लागत में कमी से समर्थित, विनिर्माण गतिविधि ने दूसरी छमाही में गति हासिल करना जारी रखा। निर्माण गतिविधि में उछाल ने सेवा क्षेत्र की गति में योगदान दिया। वास्तविक योजित सकल मूल्य (जीवीए) ने 2023-24 में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 6.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। हालाँकि, भू-राजनीतिक तनाव, बढ़ते भू-आर्थिक विखंडन, वैश्विक पण्य कीमतों में अस्थिरता और लाल सागर में उत्पन्न व्यवधानों से उपजी प्रतिकूलताएं परिदृश्य के लिए जोखिम हैं।

#### III.1 समग्र मांग

वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में कुल मांग स्थितियों में उछाल देखा गया (चार्ट III.1 और सारणी III.1)।

इसकी गति - तिमाही-दर-तिमाही मौसमी समायोजित वार्षिकीकृत वृद्धि दर (एसएएआर) - तीसरी तिमाही में मजबूत रही।

चार्ट III.1: जीडीपी वृद्धि और उसके घटक



### सारणी III.1: वास्तविक जीडीपी वृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

मद	2022-23	2023-24	भारित योगदान*		2022-23				2023-24			
	एफआरई	(एसएई)	2022-23	2023-24	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
निजी अंतिम उपभोग व्यय	6.8	3.0	3.9	1.8	18.5	8.2	1.8	1.5	5.3	2.4	3.5	1.0
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	9.0	3.0	0.9	0.3	9.8	3.4	7.1	13.9	-0.1	13.8	-3.2	2.7
सकल स्थिर पूंजी निर्माण	6.6	10.2	2.2	3.4	13.9	4.7	5.0	3.8	8.5	11.6	10.6	10.2
निर्यात	13.4	1.5	3.0	0.4	19.1	11.7	10.9	12.4	-6.5	5.3	3.4	3.5
आयात	10.6	10.9	2.5	2.7	26.1	16.1	4.1	-0.4	15.3	11.9	8.3	8.2
<b>बाजार मूल्यों पर जीडीपी</b>	<b>7.0</b>	<b>7.6</b>	<b>7.0</b>	<b>7.6</b>	<b>12.8</b>	<b>5.5</b>	<b>4.3</b>	<b>6.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.1</b>	<b>8.4</b>	<b>5.9</b>

टिप्पणी : \*: वृद्धि के लिए घटक-वार योगदान को जीडीपी वृद्धि के साथ नहीं जोड़ा क्योंकि स्टॉक, क्रीमती वस्तुओं में परिवर्तन और विसंगतियों को शामिल नहीं किया है।

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान; एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमाना #: अंतर्निहित

स्रोत : राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ)।

### जीडीपी अनुमान बनाम वास्तविक परिणाम

अक्टूबर 2023 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट में 2023-24 की दूसरी तिमाही के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि 6.5, तीसरी तिमाही के लिए 6.0 प्रतिशत और चौथी तिमाही के लिए 5.7 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया था। सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में मजबूत विस्तार के कारण दूसरी तिमाही में वास्तविक वृद्धि बढ़कर 8.1 प्रतिशत पर रही (चार्ट III.2)। तीसरी तिमाही में भी, ( भूजीएफसीएफ) में प्रत्याशा से अधिक विस्तार और निवल निर्यात से पड़ने वाले बोझ में कमी के

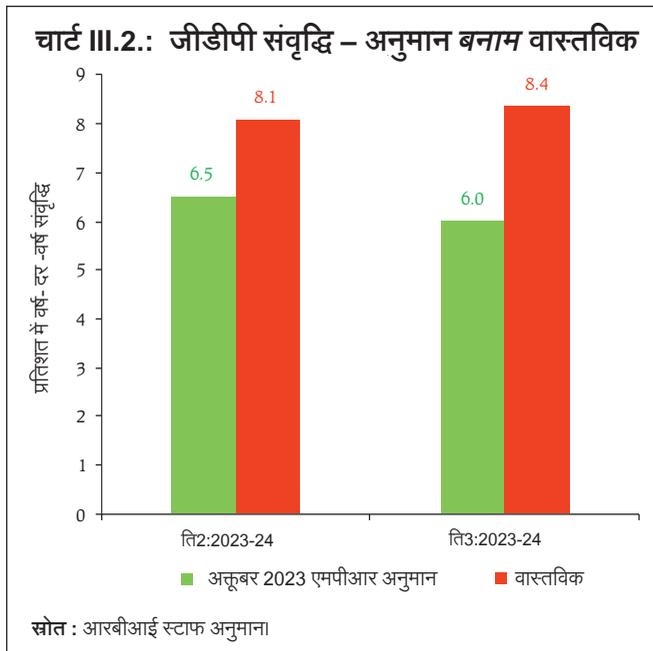
कारण वास्तविक वृद्धि अनुमान से बढ़कर 8.4 प्रतिशत हो गया। वर्ष 2023-24 की चौथी तिमाही से संबंधित आंकड़ों को राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 31 मई 2024 को जारी किया जाना निर्धारित है।

#### III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय

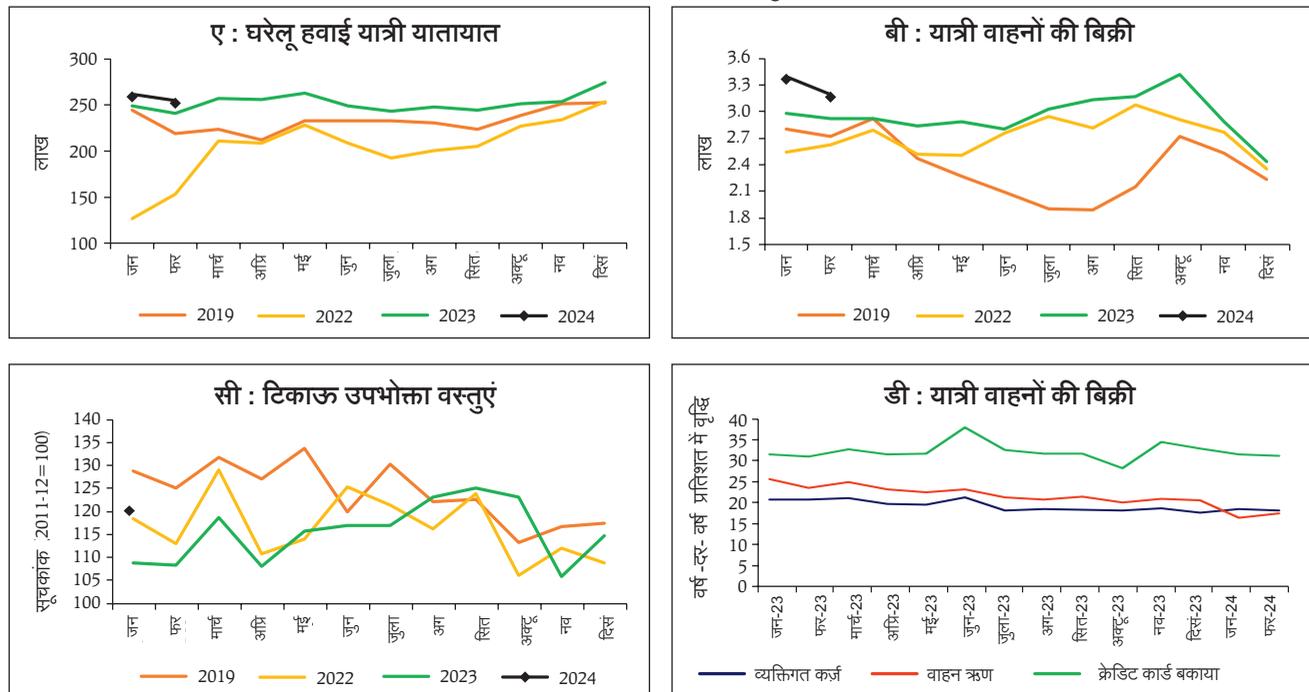
निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) में संवृद्धि - कुल मांग का मुख्य आधार - दूसरी तिमाही में गिरावट के बाद तीसरी तिमाही में 3.5 प्रतिशत तक सुधरा और समग्र सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि में इसने 2.2 प्रतिशत अंक का योगदान दिया। स्थिर शहरी उपभोग, अनौपचारिक क्षेत्र में आय के स्तर में सुधार के साथ मिलकर, निजी उपभोग को समर्थित कर रही है। पूरे 2023-24 वर्ष के लिए, पीएफसीई वृद्धि 2022-23 के 6.8 प्रतिशत से घटकर 3.0 प्रतिशत हो गई, जो आंशिक रूप से वित्तीय स्थितियों के प्रति संवेदनशीलता को दर्शाती है (बॉक्स III.1)।

शहरी क्षेत्रों की मांग के उच्च आवृत्ति संकेतकों ने 2023-24 की दूसरी तिमाही में निरंतर विस्तार दर्शाया (चार्ट-III.3) है। घरेलू हवाई यात्री यातायात, यात्री वाहनों की बिक्री और घरेलू ऋणों के मामले में मजबूत वृद्धि दर्ज हुई है। तीसरी तिमाही में टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं का विस्तार बहुत मामूली गति से हुआ है, किंतु जनवरी माह के दौरान इसमें द्वि-अंकीय वृद्धि दर्ज हुई है। कॉर्पोरेट क्षेत्र में वेतन वृद्धियों के साथ-साथ सेवा क्षेत्र में निरंतर उछाल के शहरी मांग को सहयोग दे रहे हैं।

उच्च आवृत्ति संकेतकों से पता चलता है कि ग्रामीण क्षेत्रों में



चार्ट III.3: शहरी मांग : उच्च आवृत्ति संकेतक

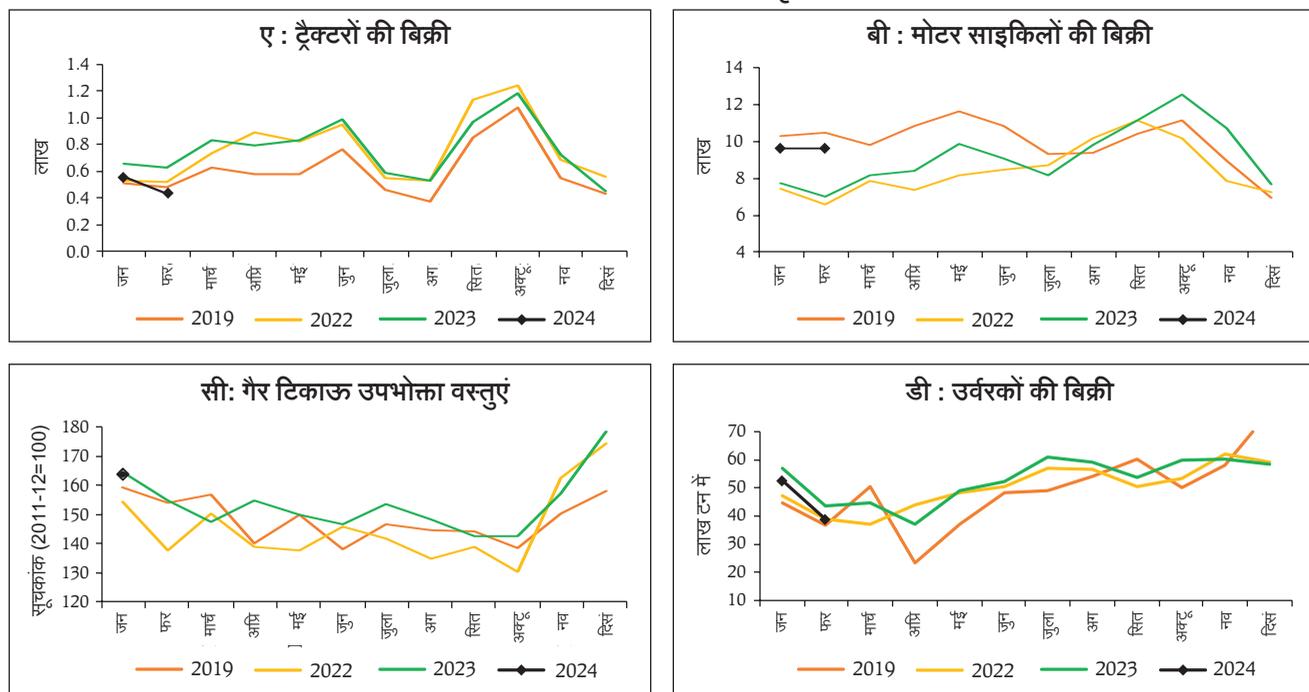


स्रोत : नागरिक उड्डयन महानिदेशालय (डीजीसीए); सोसायटी ऑफ इंडियन ऑटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स (सियाम); एनएसओ; और आरबीआई.

मांग धीरे-धीरे गतिशील हो रही है, हालांकि शहरी मांग की तुलना में वह पीछे है। 2023-24 की दूसरी छमाही में मोटरसाइकिल की बिक्री तेजी से बढ़ी जबकि ट्रैक्टर और उर्वरकों की बिक्री पिछले

साल उच्च वृद्धि के बाद धीमी रही। गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं ने तीसरी तिमाही में हल्की वृद्धि दर्ज की और जनवरी माह में इसमें मामूली गिरावट आई (चार्ट III.4)। महात्मा गांधी राष्ट्रीय

चार्ट III.4 : ग्रामीण मांग : उच्च आवृत्ति संकेतक



स्रोत : ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स एसोसिएशन (टीएमए); सोसायटी ऑफ इंडियन ऑटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स (सियाम); एनएसओ; तथा रसायन एवं उर्वरक मंत्रालय।

ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) के तहत काम की मांग में दूसरी छमाही में गिरावट आई है, जो ग्रामीण क्षेत्रों में गैर-कृषि रोजगार में सुधार और अनौपचारिक क्षेत्र की गतिविधि में सुधार का संकेत देती है। रबी के मौसम में कम उपज के अनुमान के बावजूद, कृषि ऋणों के मामले में वृद्धि सुदृढ़ बनी रही।

श्रम-बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) और रोजगार दर (ईआर) श्रम बाजार की स्थितियों में हुए सुधार को दर्शाते हैं। आवधिक श्रम-बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) के अनुसार, वर्ष-2023 (जनवरी से दिसंबर) के दौरान 15 वर्ष और उससे ऊपर की आयु के व्यक्तियों से संबंधित अखिल भारतीय स्तर पर एलएफपीआर बढ़कर 59.8 प्रतिशत (पिछले वर्ष 56.1

प्रतिशत) हो गया और बेरोजगारी दर गिरकर 3.1 प्रतिशत (पिछले वर्ष 3.6 प्रतिशत) हो गई है। हालिया त्रैमासिक पीएलएफएस से संकेत मिलता है कि शहरी क्षेत्रों में, 15 वर्ष और उससे ऊपर की आयु के व्यक्तियों के लिए एलएफपीआर (वर्तमान साप्ताहिक स्थिति) 2023-24 की तीसरी तिमाही में 49.9 प्रतिशत तक बढ़ गया, जो सर्वेक्षण के आरंभ से अब तक का सबसे अधिक है। तीसरी तिमाही के दौरान शहरी क्षेत्रों में बेरोजगारी दर गिरकर 6.5 प्रतिशत हो गई, जो पीएलएफएस श्रृंखला में सबसे कम है (चार्ट III.5ए)। निवल पेट्रोल परिवर्धन तीसरी तिमाही में 12.5 प्रतिशत और जनवरी 2024 में 35.4 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष बढ़ा है, फलस्वरूप कर्मचारी भविष्य

### बॉक्स III.1: उपभोग और निवेश की ब्याज दर संवेदनशीलता

समग्र मांग (उपभोग और निवेश) पर नीति दर में बदलाव के प्रभाव का विश्लेषण करना मौद्रिक नीति संचरण के लिए महत्वपूर्ण है (मल्लिक और अग्रवाल, 2007; पटनायक एवं अन्य, 2014)। इसमें मौद्रिक नीति की अप्रत्याशित घटनाओं या आघातों के कारण नीति दर में होने वाले बदलावों को अलग करना शामिल है। नीति दर के आघात वास्तविक और प्रत्याशित<sup>1</sup> मुद्रास्फीति और जीडीपी की वृद्धि पर वास्तविक नीति दर के प्रतिगमन (रिग्रेशन) में अवशिष्ट के रूप में प्राप्त किए गए हैं<sup>2</sup> (होल्म एवं अन्य, 2021)। इसके बाद, 2007-08 की चौथी तिमाही से 2023-24 की दूसरी तिमाही के लिए वेक्टर ऑटो रिग्रेशन (वीएआर) मॉडल में संभावित असममित प्रभावों<sup>4</sup> को शामिल करके, निजी उपभोग और स्थिर निवेश पर नीति दर आघातों<sup>3</sup> के प्रभाव की जांच की गई है। वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का

उपयोग घरेलू मांग आघातों के लिए नियंत्रण चर के रूप में किया गया है।

नीति दर आघातों<sup>5</sup> में एक मानक विचलन परिवर्तन के प्रति निजी उपभोग और स्थिर निवेश की आवेग प्रतिक्रिया से यह पता चलता है कि निजी उपभोग द्रुत प्रतिकूल प्रतिक्रिया प्रदर्शित कर रहा है, जो नीति दर के आघात के बाद लगभग दो तिमाहियों के बाद अपने चरम पर पहुँचा है, जबकि स्थिर निवेश की अधिकतम प्रतिक्रिया पाँचवीं तिमाही के आसपास देखी गई (चार्ट III.2.1)। स्थिर निवेश पर नीति दर आघातों का पूरा असर होने में निजी उपभोग की तुलना में अपेक्षाकृत अधिक समय लगता है। इसके अलावा, असममित प्रभाव कसाव के चक्रों के दौरान निजी उपभोग और स्थिर निवेश दोनों पर एक मजबूत और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव का संकेत देता है, जबकि सुलभता वाले चक्रों के दौरान, दोनों पर प्रभाव नगण्य दिखाई देता है।

(जारी)

<sup>1</sup> प्रत्याशित मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि प्रोफेशनल फोरकास्टर सर्वे, आरबीआई से लिए गए हैं।

<sup>2</sup>

$$i_m = \alpha_1 + \alpha_2 i_{m,-1} + \sum_{k=0}^3 \beta_{\{k\}} \pi_{m,i} + \sum_{k=0}^3 \delta_{\{k\}} (\pi_{m,i} - \pi_{m-1,i}) + \sum_{k=0}^3 \lambda_k y_{m,i} + \sum_{k=0}^3 \nu_{\{k\}} (y_{m,i} - y_{m-1,i})$$

के सबस्क्रिप्ट पूर्वानुमान के क्षितिज इंगित करते हैं: 0 वर्तमान तिमाही है; 1, 2 और 3 क्रमशः एक, दो और तीन तिमाही आगे हैं। ये क्षितिज एम को मिलाने वाले संबंधित पूर्वानुमान के सापेक्ष हैं।

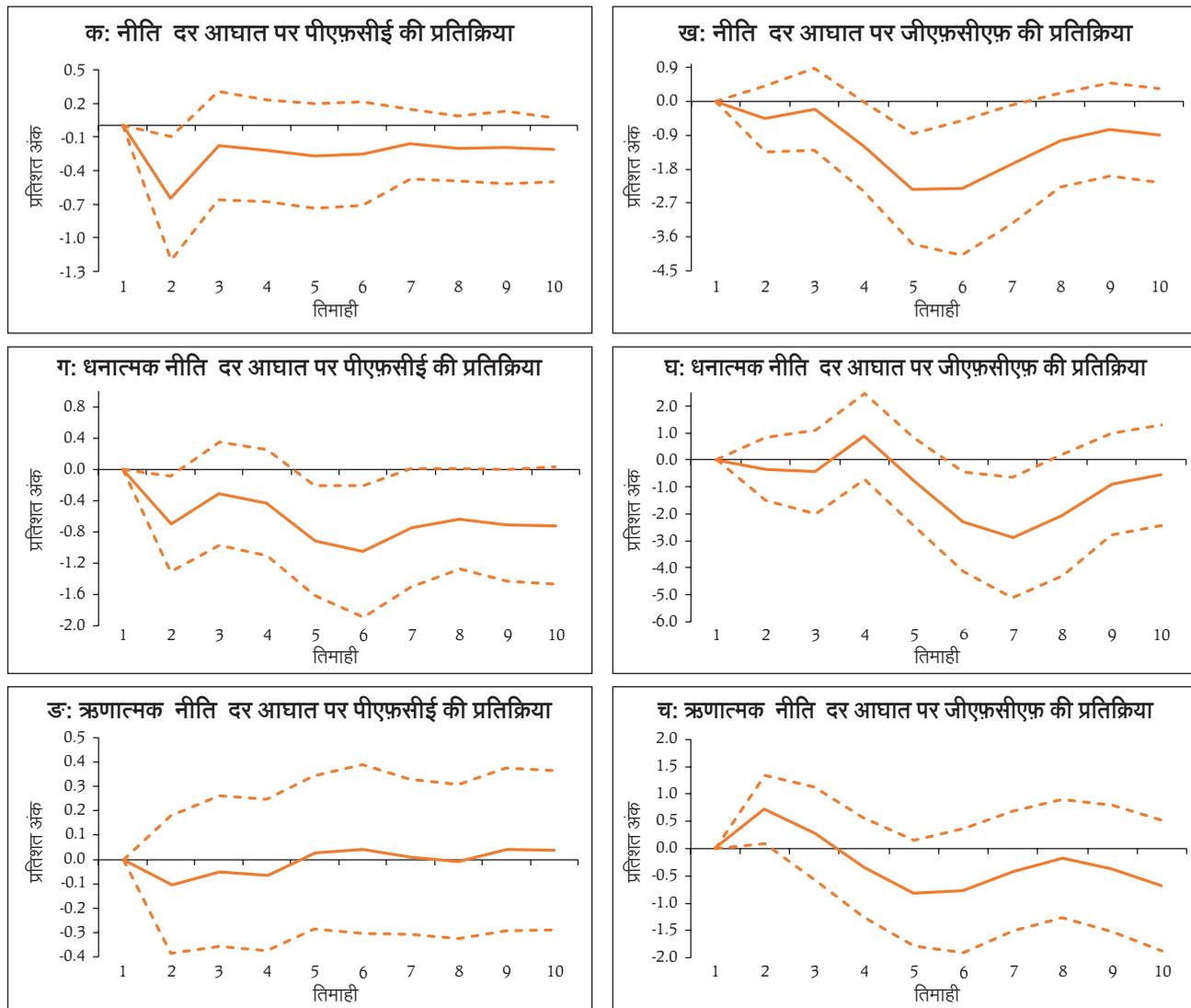
<sup>3</sup> चूंकि नीति आघातों का उपभोग और निवेश पर समसामयिक प्रभाव नहीं पड़ता है, इसलिए उन्हें एक अवधि के अंतराल के साथ माना गया है।

<sup>4</sup> Policy shock<sub>t</sub><sup>+</sup> और Policy shock<sub>t</sub><sup>-</sup> को इस प्रकार परिभाषित किया जा सकता है :

$$\begin{aligned} \text{Policy shock}_t^+ &= \text{Policy shock}_t, \text{ if Policy shock}_t > 0, \text{ otherwise } 0 \\ \text{Policy shock}_t^- &= \text{Policy shock}_t, \text{ if Policy shock}_t < 0, \text{ otherwise } 0 \end{aligned}$$

<sup>5</sup> निजी उपभोग और स्थिर निवेश को लॉग फॉर्म में परिवर्तित किया गया है और पहले अंतर में उपयोग किया गया है और 100 से गुणा किया गया है।

चार्ट III.1.1: संचित आवेग अनुक्रिया प्रकार्य



**टिप्पणी :** आवेग अनुक्रियाएँ एक मानक विचलन चोलेस्की नवाचारों पर अनुक्रियाओं को दर्शाती हैं। डॉटेड रेखाएँ +/- 2 मानक त्रुटि बैंड हैं।  
**स्रोत :** आरबीआई स्टाफ अनुमान।

**सन्दर्भ:**

होल्म, एमबी, पॉल, पी., और टिशिबरेक, ए. (2021)। दी ट्रांसमिशन ऑफ मोनेटरी पॉलिसी अंडर दी माइक्रोस्कोपा जर्नल ऑफ पॉलिटिकल इकोनॉमी, 129(10), 2861-2904।

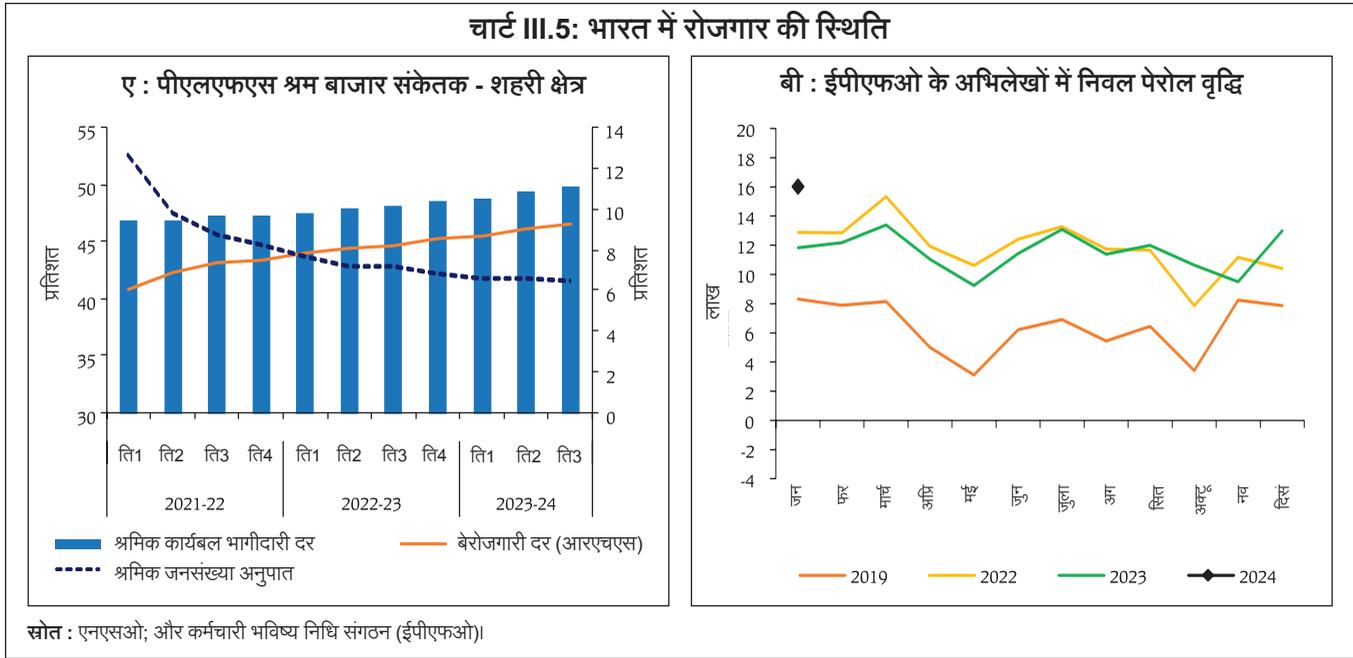
पटनायक, एस., बेहेरा, एच., कावेदिया, आर., दास, ए., श्रीवास्तव, ए.के., एण्ड जोशी, एच. (2014)। सेंसिटिविटी ऑफ इनवेस्टमेंट एण्ड ग्रोथ टु चेंजेज इन रियल इंटरैस्ट रेट्स इन इंडिया। प्रज्ञान, 43(1)।

मल्लिक, एच., एण्ड अग्रवाल, एस. (2007)। इंपेक्ट ऑफ रियल इंटरैस्ट रेट ऑन रियल आउटपुट ग्रोथ इन इंडिया: ए लॉन्ग रन एनालिसिस इन ए लिब्रलाइज्ड फ़िनान्सिअल रिजीम। द सिंगापुर इकोनॉमिक रिव्यू, 52(02), 215-231

निधि संगठन (ईपीएफओ) के पेट्रोल डेटा भी तीसरी तिमाही में औपचारिक रोजगार के मजबूत होने की ओर इशारा करते हैं (चार्ट III.5 बी)।

जबकि नौकरी जॉबस्पीक डेटा के अनुसार, आईटी हार्डवेयर और सॉफ्टवेयर सेवाओं, दूरसंचार, खुदरा बिक्री और बीपीओ जैसे कुछ विशिष्ट क्षेत्रों में भर्ती में हुई कटौती के कारण अक्टूबर से जनवरी 2023-24 के दौरान नई रिक्रियों में गिरावट आई।

चार्ट III.5: भारत में रोजगार की स्थिति



### III.1.2 सकल स्थिर पूंजी का निर्माण

वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में वर्ष-दर-वर्ष 10.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो निजी पूंजीगत व्यय में पुनरुत्थान और सरकार द्वारा निरंतर पूंजीगत व्यय पर दिये गए जोर से प्रेरित है। हालाँकि, पहली छमाही के दौरान एक नए शिखर पर पहुँचने के बाद, जीडीपी में जीएफसीएफ की हिस्सेदारी तीसरी तिमाही में घटकर 32.4 प्रतिशत हो गई। बैंकों और कॉरपोरेट्स की स्वस्थ बैलेंस शीट, बढ़ते क्षमता-उपयोग, कारोबार मनोभाव में सुधार और बड़े पैमाने पर सार्वजनिक निवेश आदि निजी क्षेत्र के निवेश चक्र में आए निरंतर उछाल हेतु शुभ संकेत साबित हुए हैं। मशीनरी और उपकरण में निवेश के विभिन्न उच्च-आवृत्ति संकेतकों में, इलेक्ट्रॉनिक सामान, मशीन टूल्स और पेशेवर उपकरणों के मजबूत आयात के कारण पूंजीगत वस्तुओं का आयात तीसरी तिमाही (ति-3) और जनवरी-फरवरी माह में स्वस्थ गति से बढ़ा (चार्ट III.6ए) है। अक्टूबर-जनवरी के दौरान बिजली उत्पादन यंत्र, जल-शोधन उपकरण और वाणिज्यिक वाहनों के उत्पादन से पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन में तेजी आई (चार्ट III.6बी)।

निर्माण गतिविधि के संपाती सूचकों ने तीसरी और चौथी तिमाही (फरवरी तक) में मजबूती बनाए रखी। इस्पात के खपत में मजबूत वृद्धि दर्ज की गई और सीमेंट उत्पादन भी अच्छी गति से बढ़ा है (चार्ट III.6सी और डी)। गृह-निर्माण से जुड़े रिहायशी आवास की मजबूत मांग और सार्वजनिक अवसंरचना पर किए गए अधिक व्यय ने भी निर्माण गतिविधि को आगे बढ़ाया।

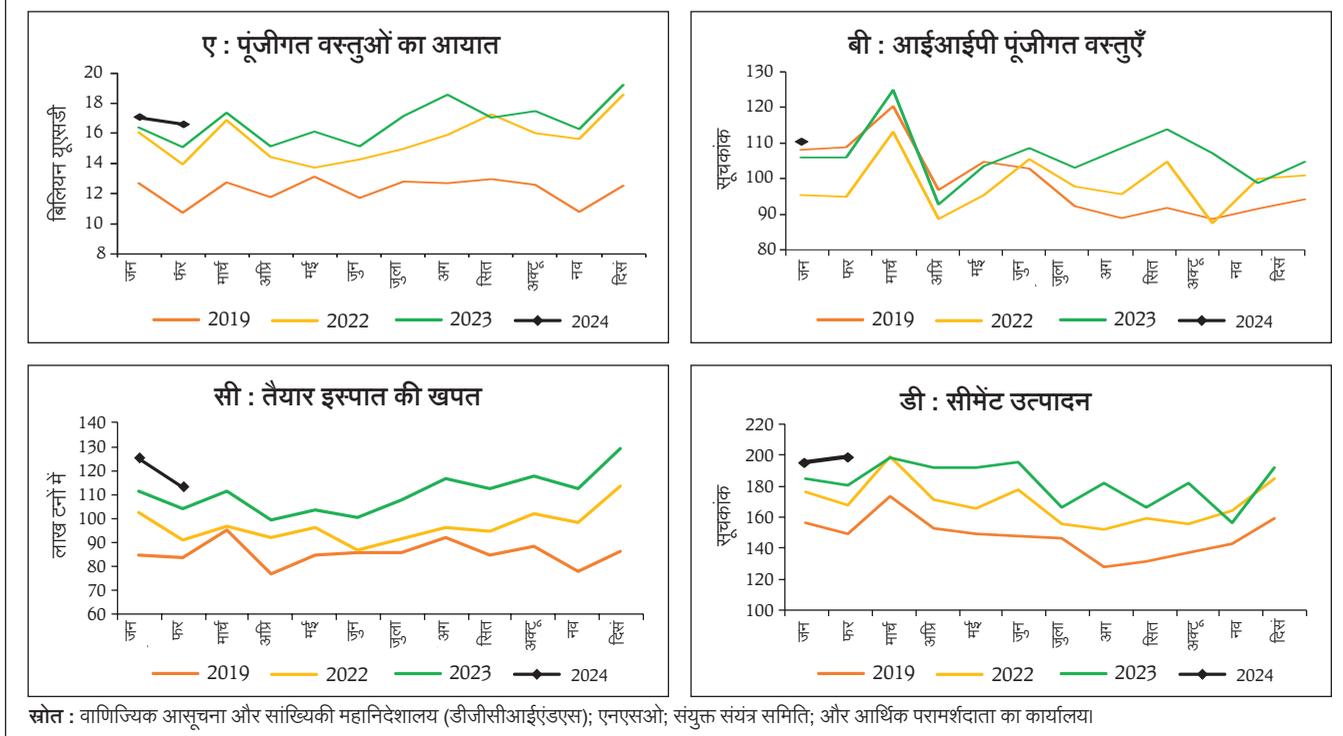
विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू) पिछली तिमाही में दर्ज 74.0 प्रतिशत से बढ़कर 2023-24 की तीसरी तिमाही में 74.7 प्रतिशत हो गया। मौसमी रूप से समायोजित सीयू 2023-24 की तीसरी तिमाही में 10 बीपीएस की मामूली वृद्धि के साथ 74.6 प्रतिशत हो गया। सीयू दीर्घवधि के औसत से ऊपर बना रहा<sup>6</sup> (चार्ट III.7)।

सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों की ऋण सेवा क्षमता 2023-24 की तीसरी तिमाही में एक सहज स्तर पर स्थिर बनी रही, जैसा कि उनके ब्याज व्याप्ति अनुपात (आईसीआर)<sup>7</sup> में परिलक्षित होता है। यह अतिरिक्त कॉर्पोरेट निवेशों के लिए अच्छा संकेत है। गैर-आईटी सेवा क्षेत्र का आईसीआर यूनिटी के सीमा स्तर से ऊपर बना रहा (चार्ट III.8)।

<sup>6</sup> आरबीआई के ऑर्डर बुक, इन्वेंटरी और क्षमता उपयोग (ओबीआईसीयूएस) के सर्वेक्षण के आधार पर दीर्घवधि औसत वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही को छोड़कर 2008-09 की पहली तिमाही से 2023-24 की तीसरी तिमाही तक की अवधि के लिए है।

<sup>7</sup> ब्याज और करों से पहले की आय (ईबीआईटी) और ब्याज व्यय का अनुपात, ब्याज व्याप्ति अनुपात कहलाता है जो कि एक कंपनी की, अपने कर्ज पर ब्याज भुगतान करने की, क्षमता को मापता है। व्यवहार्य आईसीआर का न्यूनतम मान 1 है।

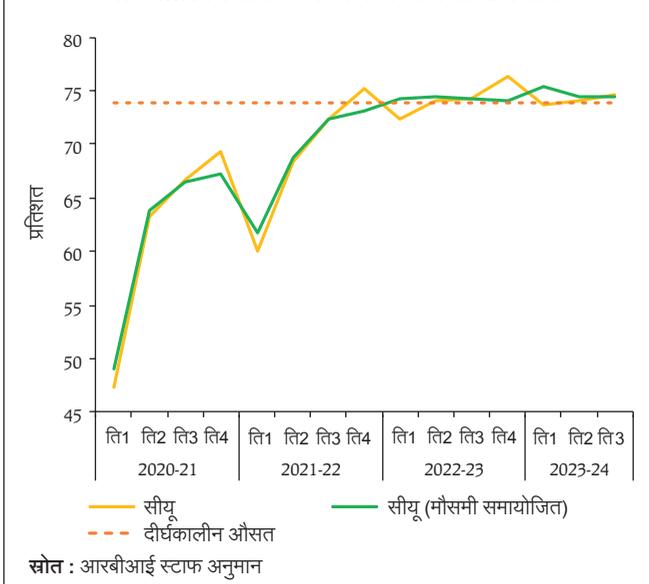
चार्ट III.6: निवेश मांग के संकेतक



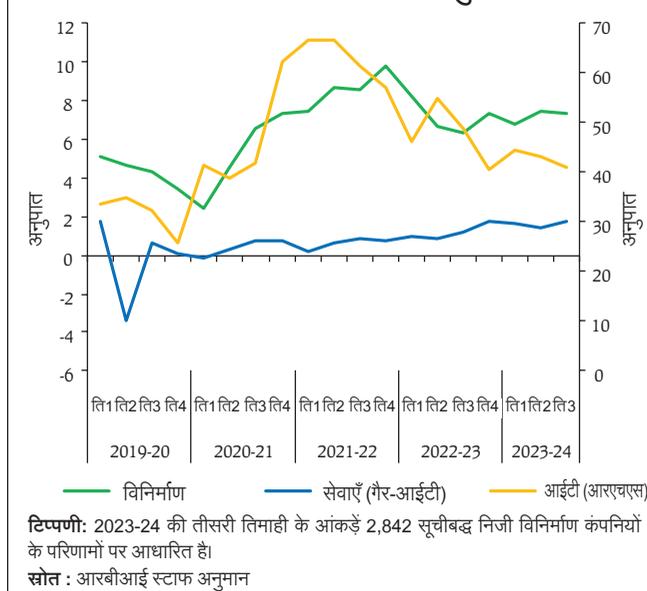
2022-23 में निवेश दर<sup>8</sup> 32.2 प्रतिशत पर पिछले वर्ष के स्तर (32.4 प्रतिशत) पर बनी रही, जो सरकार द्वारा आधारभूत संरचना को दिए जाने वाले प्रोत्साहन से समर्थित थी। दूसरी ओर,

घरेलू बचत दर 2022-23 में घटकर सकल घरेलू उत्पाद का 30.2 प्रतिशत हो गई, जो 2021-22 में 31.2 प्रतिशत थी (चार्ट III.9)। निवल घरेलू वित्तीय बचत पिछले वर्ष के 7.3 प्रतिशत से

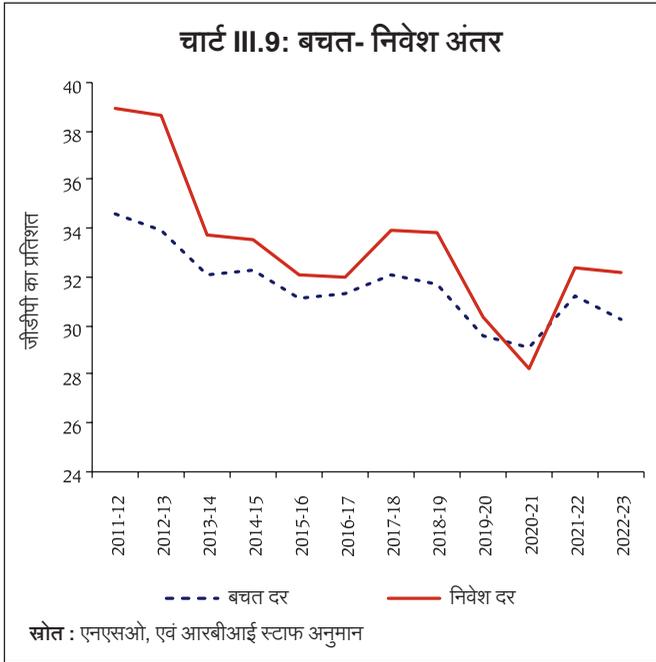
चार्ट III.7: विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग



चार्ट III.8 ब्याज कवरेज अनुपात



<sup>8</sup> वर्तमान कीमतों पर सकल घरेलू उत्पाद में सकल पूंजी निर्माण का अनुपात

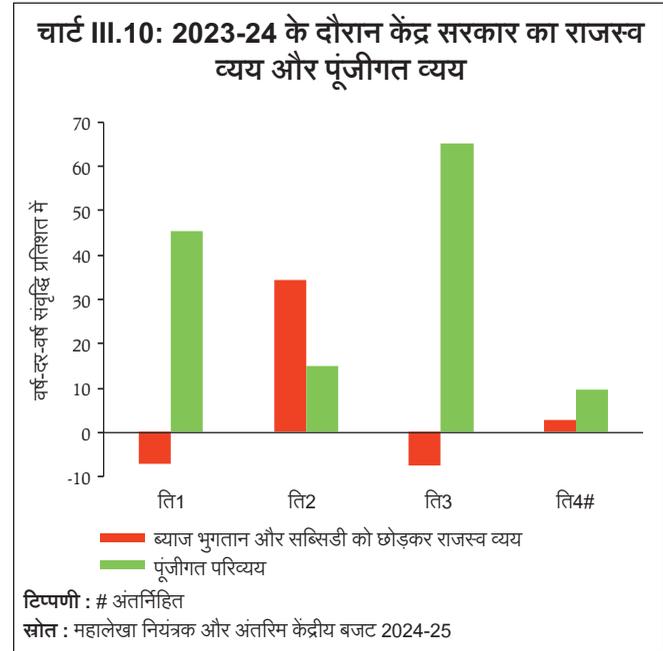


घटकर सकल घरेलू उत्पाद का 5.3 प्रतिशत रह गई, जिसका मुख्य कारण अचल आस्तियों/ निवेश के वित्तपोषण के लिए देनदारियों में तेज वृद्धि थी।

### III.1.3 सरकारी खपत

सरकार के अंतिम खपत व्यय (जीएफसीई) में जारी राजकोषीय समेकन और व्यय को तर्कसंगत बनाए जाने के चलते 2023-24 की दूसरी छमाही में कमी आई है। ब्याज भुगतानों और सब्सिडियों को छोड़कर केंद्र सरकार के राजस्व व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 7.5 प्रतिशत की गिरावट हुई, जबकि पूंजीगत व्यय में तीसरी तिमाही के दौरान वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 65.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई है (चार्ट III.10)। 2023-24 (आरई) में, सब्सिडियों पर कम व्ययों के बावजूद, ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर केंद्र के राजस्व व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 3.9 प्रतिशत पर कम वृद्धि हुई। दूसरी ओर, पूंजीगत व्यय में 2023-24 (आरई) में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 28.4 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई।

2024-25 के लिए, अंतरिम केंद्रीय बजट में सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) के सकल घरेलू उत्पाद का 5.1 प्रतिशत होने का अनुमान लगाया गया है, जो 2023-24 (आरई) से 70 आधार अंकों की गिरावट को दर्शाता है। यह 2025-26 तक 4.5 प्रतिशत के मध्यावधि जीएफडी लक्ष्य के अनुरूप है (सारणी III.2)। 2024-25 के लिए बजट अनुमानों (बीई) में राजस्व व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 3.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, लेकिन



2023-24 (संशोधित अनुमान) में यह 12 प्रतिशत से घटकर सकल घरेलू उत्पाद के 11.2 प्रतिशत पर सीमित हो गया है। ब्याज भुगतान और प्रमुख सब्सिडी को छोड़कर राजस्व व्यय को 2024-25 में सकल घरेलू उत्पाद के 6.4 प्रतिशत पर बजट किया गया है, जो 2023-24 (आरई) के 7.0 प्रतिशत से कम है। पूंजीगत व्यय 2024-25 में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 16.9 प्रतिशत बढ़कर सकल घरेलू उत्पाद का 3.4 प्रतिशत (2023-24 (आरई) में 3.2 प्रतिशत) होने का अनुमान है। कर में कम बढ़ोतरी के बावजूद, अंतरिम बजट ने प्रत्यक्ष करों से निरंतर उच्च समर्थन के साथ 2024-25 के लिए सकल कर राजस्व में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 11.5 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि का अनुमान किया है।

केंद्र सरकार के सकल कर राजस्व में अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान 13.4 प्रतिशत की सुदृढ़ वृद्धि दर्ज की गई, जिसे उत्साहजनक प्रत्यक्ष कर संग्रहण से प्रोत्साहन मिला था। प्रत्यक्ष करों में 21.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसमें आयकर और निगम कर में क्रमशः 25.8 प्रतिशत और 17.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। अप्रत्यक्ष कर संग्रहण कम रहा क्योंकि केंद्रीय उत्पाद शुल्क में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 5.8 प्रतिशत की कमी आई और सीमा शुल्क में 3.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। मासिक जीएसटी संग्रहण (राज्य सहित केंद्र) अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान औसतन 1.68 लाख करोड़ रुपये रहा, जिसमें वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 11.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई है (चार्ट III.11)।

सारणी III.2: केंद्र सरकार वित्त

संकेतक	जीडीपी का प्रतिशत			
	2021-22	2022-23	2023-24(आरई)	2024-25(बीई)
1. राजस्व प्राप्तियां	9.2	8.8	9.2	9.2
ए. कर राजस्व (निवल)	7.6	7.8	7.9	7.9
बी. गैर-कर राजस्व	1.5	1.1	1.3	1.2
2. गैर-कर्ज पूंजी प्राप्तियां	0.2	0.3	0.2	0.2
3. राजस्व व्यय	13.6	12.8	12.0	11.2
ए. ब्याज भुगतान	3.4	3.4	3.6	3.6
बी. प्रमुख सब्सिडी	1.9	2.0	1.4	1.2
4. ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर राजस्व व्यय	8.3	7.4	7.0	6.4
5. पूंजी व्यय	2.5	2.7	3.2	3.4
6. पूंजी परिव्यय	2.3	2.3	2.7	2.9
7. कुल व्यय	16.1	15.6	15.3	14.5
8. सकल राजकोषीय घाटा	6.7	6.4	5.9	5.1
9. राजस्व घाटा	4.4	4.0	2.9	2.0
10. प्राथमिक घाटा	3.3	3.0	2.3	1.5

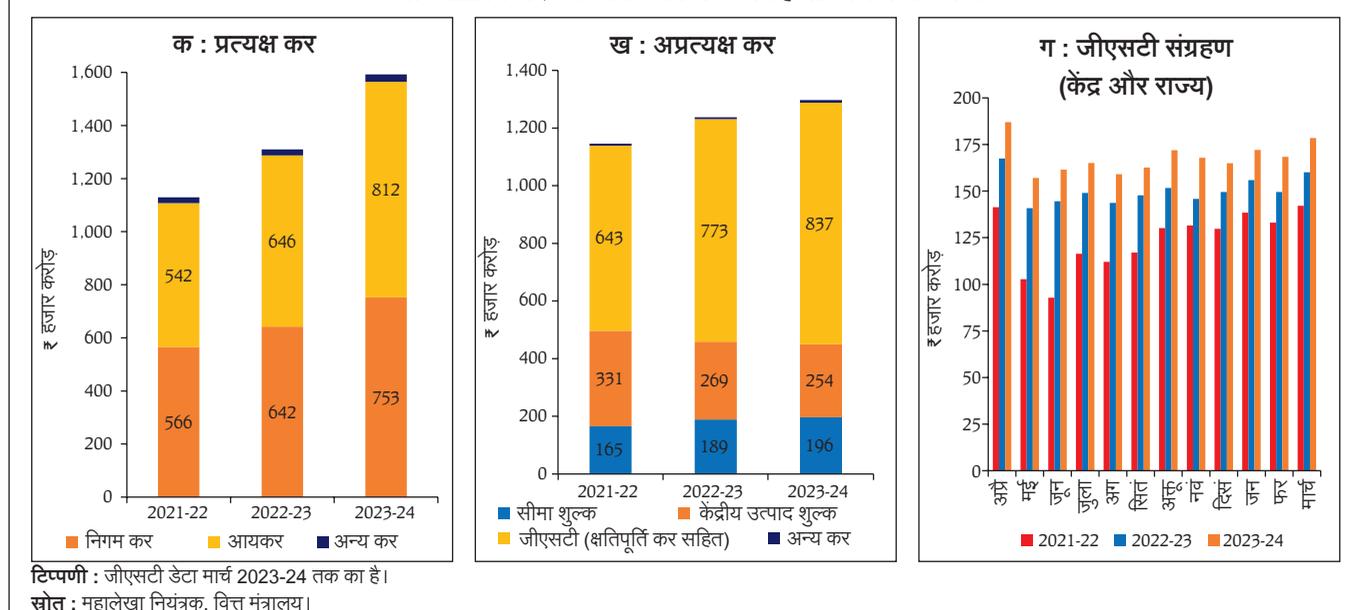
टिप्पणी : आरई: संशोधित अनुमान; बीई: बजट अनुमान। जीडीपी में संशोधन के कारण केंद्रीय बजट में प्रकाशित आंकड़े भिन्न हो सकते हैं।

स्रोत : यूनिशन बजट 2024-25 एवं आरबीआई स्टाफ अनुमान।

अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर केंद्र सरकार का राजस्व व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 3.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। जबकि पूंजीगत व्यय में 36.5 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि दर्ज की गई जो कि अवसंरचना निर्माण पर निरंतर बल दिए जाने को दर्शाता है।

राज्य सरकारों ने संवृद्धि को बल प्रदान करने के साथ-साथ पूंजीगत व्यय को भी ध्यान में रखा जो उनके राजकोषीय विवेक का भी परिचायक है। पूंजीगत व्यय को 2023-24 (बीई) में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 40.3 प्रतिशत तक विस्तारित करने के लिए बजट अनुमान किया गया था। राज्यों के जीएफडी का बजट 2023-24 में केंद्र द्वारा निर्धारित सकल घरेलू उत्पाद के 3.5 प्रतिशत के लक्ष्य के सापेक्ष 3.1 प्रतिशत था (सारणी III.3)।

चार्ट III.11 केंद्र सरकार का कर संग्रहण: अप्रैल-फरवरी



**सारणी III.3: राज्य सरकार वित्त- प्रमुख घाटा सूचकांक जीडीपी का प्रतिशत**

	जीडीपी का प्रतिशत		
	2021-22 (ए)	2022-23 (पीए)	2023-24 (बीई)
राजस्व घाटा	0.4	0.3	0.1
सकल राजकोषीय घाटा	2.8	2.8	3.1
प्राथमिक घाटा	1.0	1.2	1.4

**टिप्पणी :** डेटा 31 राज्यों एवं केंद्रशासित प्रदेशों से संबंधित हैं।

ए : वास्तविक; पीए: अनंतिम लेखा; बीई : बजट अनुमान

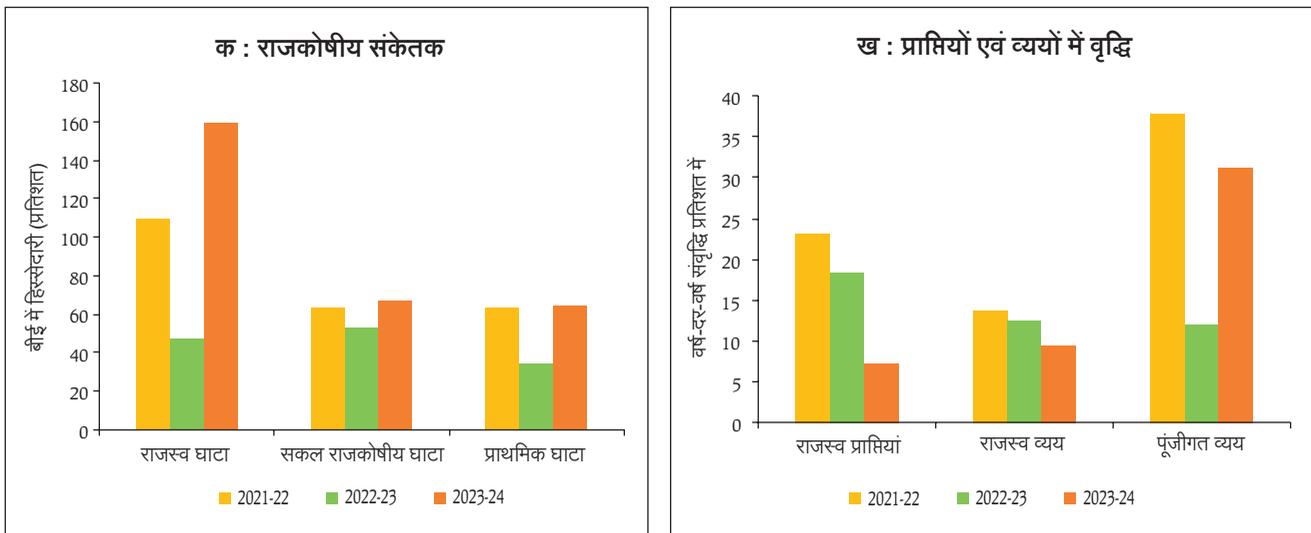
**स्रोत :** राज्य सरकारों/ केंद्रशासित प्रदेशों के बजट दस्तावेज; और भारत के महालेखा नियंत्रक (सीएजी)।

वर्ष 2023-24 (अप्रैल-जनवरी) के दौरान, राज्यों का जीएफडी उनके बजट अनुमानों के 67.5 प्रतिशत तक पहुंच गया, जो एक वर्ष पूर्व की तुलना में अधिक है, क्योंकि राजस्व प्राप्ति में वृद्धि वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 7.4 प्रतिशत (पिछले वर्ष 18.4 प्रतिशत) तक धीमी हो गई। व्यय के संबंध में, अप्रैल-जनवरी 2023-24 के दौरान राजस्व व्यय में धीमी गति से वृद्धि हुई, जबकि इस अवधि के दौरान पूंजीगत व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 31.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट III.12ए और बी)। अप्रैल-जनवरी 2023-24 के दौरान राज्य का राजस्व और पूंजीगत व्यय क्रमशः बजट अनुमान का 69.7 प्रतिशत और 58.4 प्रतिशत रहा।

अप्रैल- जनवरी 2023-24 के दौरान राज्यों के अपने कर राजस्व में वृद्धि की गति थोड़ी कम रही जिसका आंशिक कारण बिक्री कर/ वेट से प्राप्त राजस्व में कमी रही। व्यय पक्ष पर, राज्यों के पूंजीगत व्यय को पूंजी निवेश के लिए राज्यों को विशेष सहायता की योजना द्वारा सहायता प्रदान की गई। इस योजना के अंतर्गत, फरवरी 2024 तक राज्यों को ₹95,225.77 करोड़ रुपये पहले ही वितरित किए जा चुके हैं। इस योजना को अंतरिम केंद्रीय बजट में 2024-25 तक बढ़ा दिया गया है, जिसमें 2023-24 (आरई) स्तरों पर 23.2 प्रतिशत अधिक आवंटन किया गया है। निरंतर संवृद्धि को बढ़ावा देने वाले पूंजीगत व्यय के कारण राज्यों के व्यय की गुणवत्ता में सुधार होना जारी रहा (चार्ट III. 13ए और बी)।

2023-24 में, केंद्र की ₹15.43 लाख करोड़ की सकल बाजार उधारी पूरी हो गई, जैसा कि बजट अनुमानों में परिकल्पित किया गया था। सक्रिय कर्ज समेकन के भाग के रूप में, रिजर्व बैंक ने केंद्र सरकार की ओर से ₹1.03 लाख करोड़ की ग्यारह स्विच नीलामी भी संचालित की, जिसमें दीर्घकालिक परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों को अल्पकालिक परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों से प्रतिस्थापित किया गया। 2023-24 के दौरान जारी करने की भारित औसत प्रतिफल 2022-23 के 7.3 प्रतिशत से मामूली रूप से घटकर 7.2 प्रतिशत हो गए, जबकि इस अवधि के दौरान भारित औसत परिपक्वता 16.1 वर्ष से बढ़कर 18.1 वर्ष हो गई।

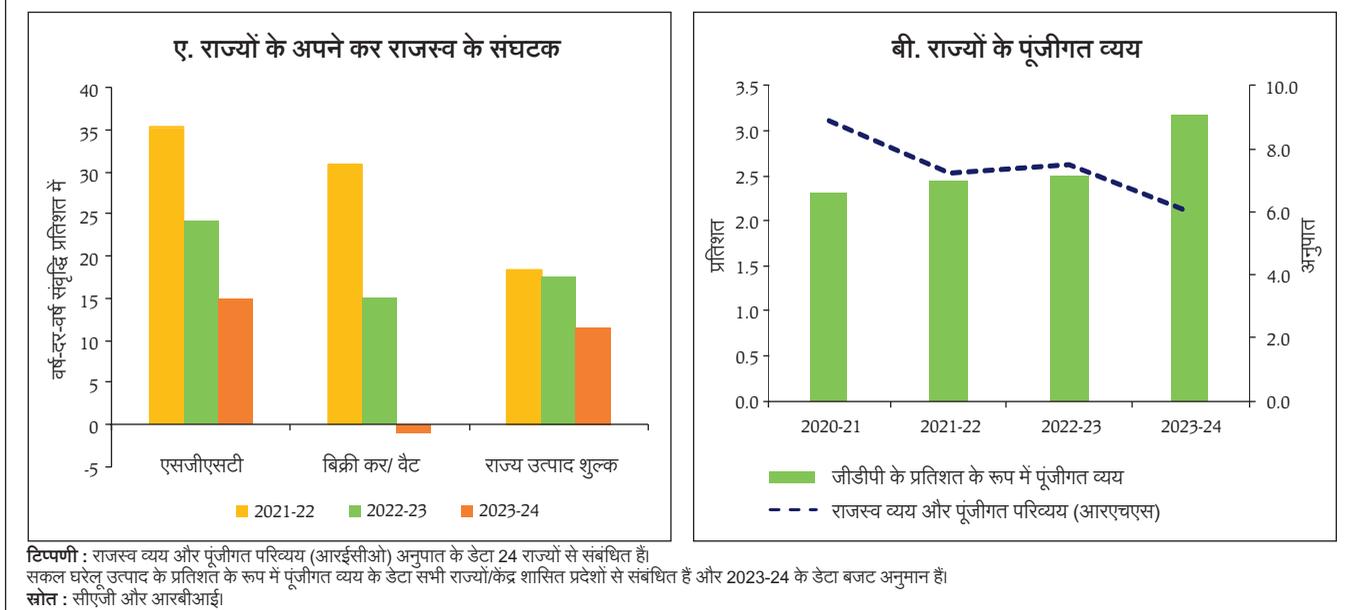
**चार्ट III.12: राज्यों/ संघ राज्य क्षेत्रों के प्रमुख राजकोषीय संकेतक: अप्रैल-जनवरी**



**टिप्पणी :** डेटा 24 राज्यों/संघ राज्य क्षेत्रों से संबंधित हैं।

**स्रोत :** महालेखा नियंत्रक, वित्त मंत्रालय।

चार्ट III.13: राज्यों के राजस्व और व्यय: अप्रैल-जनवरी



राज्यों ने चालू वित्त वर्ष के लिए ₹11.29 लाख करोड़ की कुल स्वीकृत राशि के सापेक्ष 2023-24 (18 मार्च, 2024 तक) उससे कम अंतर को पूरा करने ₹10.07 लाख करोड़ की सकल बाजार उधारी जुटाई (सारणी III.4)। प्राप्तियों और भुगतानों के बीच असमानता को समाप्त करने के लिये केंद्र सरकार के लिये 2023-24 की पहली और दूसरी छमाही के लिये क्रमशः ₹1.5 लाख करोड़ और ₹50,000 करोड़ की अर्थोपाय अग्रिम (डबल्यूएमए) निर्धारित सीमा, पिछले वर्ष के स्तर से अपरिवर्तित रही। राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों के लिए भी, डबल्यूएमए की निर्धारित सीमा को 2023-24 में ₹47,010 करोड़ पर अपरिवर्तित रखा गया, जैसा कि राज्य सरकारों को अर्थोपाय अग्रिम पर सलाहकार समिति (अध्यक्ष: श्री सुधीर श्रीवास्तव) द्वारा सिफारिश की गई थी।

अंतरिम केंद्रीय बजट 2024-25 में, सकल और शुद्ध बाजार उधार क्रमशः ₹14.13 लाख करोड़ और ₹11.75 लाख करोड़ होने का अनुमान है। निवल बाजार उधार 2023-24 में ₹11.81 लाख करोड़ से थोड़ा कम है, जो सरकारी प्रतिभूति बाजार में

कम दबाव और निजी क्षेत्र के वित्तपोषण के लिए अधिक गुंजाइश का संकेत देता है। 2024-25 की पहली छमाही के लिए निर्गम कैलेंडर में ₹7.5 लाख करोड़ रुपए (पूरे वर्ष के लिए बजट की गई कुल राशि का 53.1 प्रतिशत) के सरकारी दिनांकि प्रतिभूतियों को जारी करने की योजना बनाई गई है।

### III.1.4 बाह्य मांग

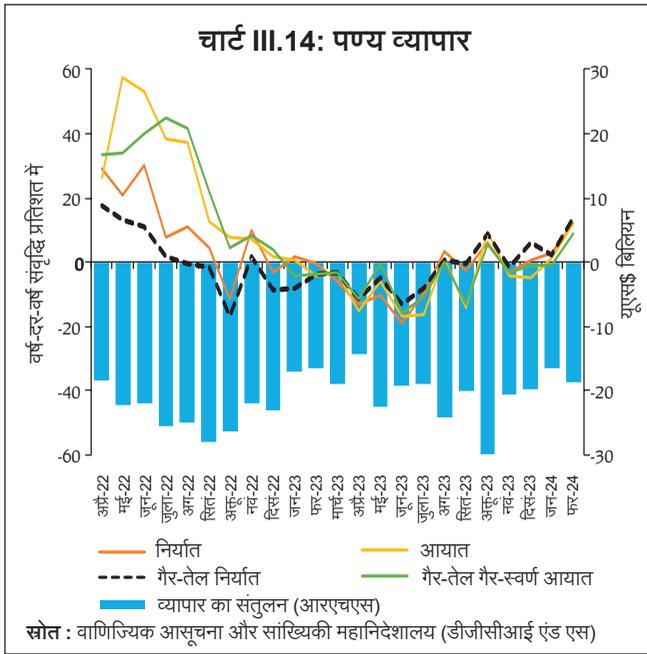
भारत की बाह्य मांग ने लंबे समय तक भू-राजनीतिक तनाव और नाजुक वैश्विक मांग की स्थिति के बावजूद 2023-24 की दूसरी छमाही में (अक्टूबर-फरवरी) में सुधार के संकेत दिए। दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान पण्य निर्यात (अमेरिकी डॉलर) में 3.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि इस अवधि के दौरान पण्य आयात में 2.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई। दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान पण्य व्यापार घाटा पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 105.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से मामूली रूप से बढ़कर 105.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट III.14)। शुद्ध बाह्य मांग में गिरावट दूसरी छमाही में जारी रही।

सारणी III.4: सरकारी बाजार उधार

(₹ करोड़ में)

	2021-22			2022-23			2023-24		
	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल
निवल उधार	8.63,103	4.92,483	13,55,586	11,08,261	5,18,830	16,27,091	11,80,975	7,17,140	18,98,115
सकल उधार	11,27,382	7,01,626	18,29,008	14,21,000	7,58,392	21,79,392	15,43,000	10,07,058	25,50,058

स्रोत : भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

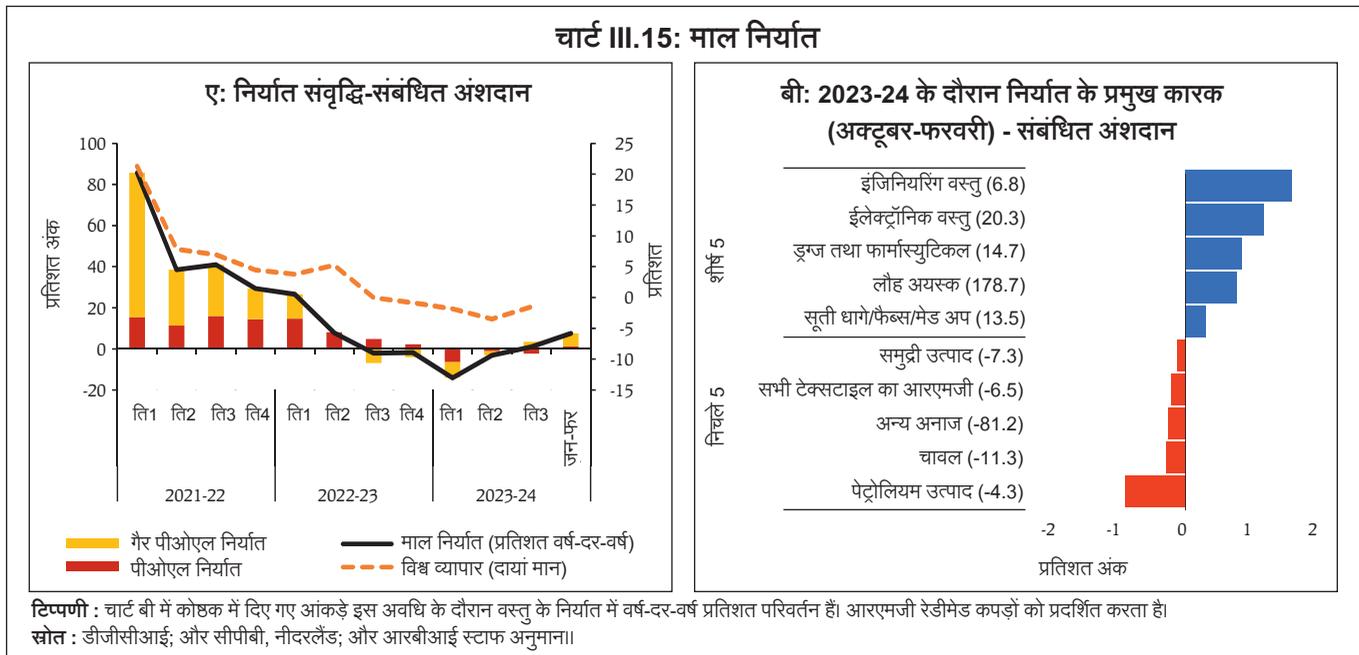


2023-24 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान पण्य निर्यात में सुधार में इंजीनियरिंग वस्तु, इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं, ड्रग्स और फार्मास्यूटिकल्स, लौह अयस्क और सूती धागे ने अग्रणी भूमिका निभाई (चार्ट III.15)। दूसरी ओर, पेट्रोलियम उत्पादों, चावल, अन्य अनाजों, रेडीमेड वस्त्रों और समुद्री उत्पादों के निर्यात में गिरावट आई। दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान कुल पण्य निर्यात में पेट्रोलियम उत्पादों की हिस्सेदारी

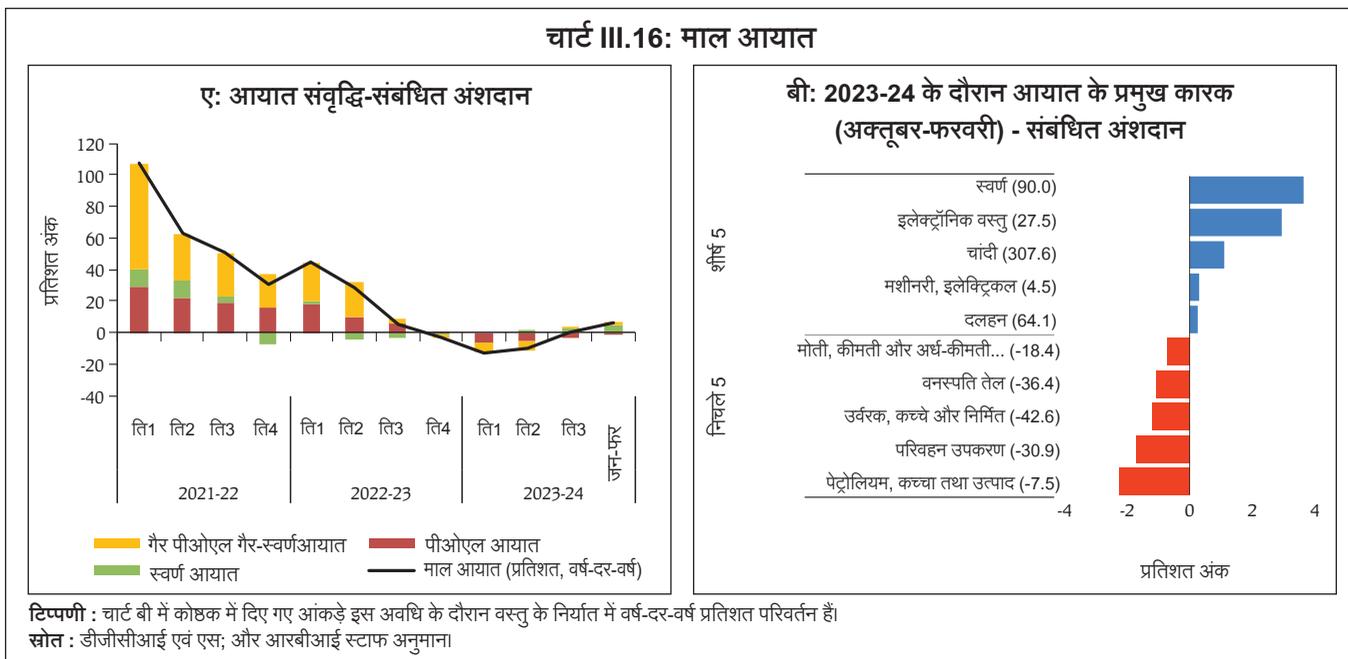
19.9 प्रतिशत रही, जो पिछले वर्ष की समान अवधि में 21.6 प्रतिशत थी।

सोने, इलेक्ट्रॉनिक सामान और चांदी के अधिक आयात के कारण वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) में पण्य आयात में वृद्धि हुई (चार्ट III.16)। कीमतों में कमी के कारण तेल आयात में 7.5 प्रतिशत की गिरावट आई, जबकि सोने के आयात में इस अवधि के दौरान 90.0 प्रतिशत की उल्लेखनीय वृद्धि हुई, जो मजबूत खुदरा मांग को दर्शाती है। इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं, चांदी, मशीनरी (इलेक्ट्रिकल और गैर-इलेक्ट्रिकल) और दलहनों के आयात में विस्तार के कारण दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान गैर-तेल गैर-स्वर्ण आयात में वृद्धि 1.7 प्रतिशत पर मध्यम रही।

वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर सेवा व्यापार में कुछ मंदी देखी गई, जो सुस्त वैश्विक मांग को दर्शाती है। वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में सेवा निर्यात में 5.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि में यह 24.5 प्रतिशत थी। सेवाओं के निर्यात में वृद्धि मुख्य रूप से सॉफ्टवेयर, व्यापार और यात्रा सेवाओं द्वारा संचालित थी। दूसरी ओर, सेवा आयात तीसरी तिमाही में 4.3 प्रतिशत तक संकुचित हुआ, जिसमें लगातार दूसरी तिमाही में वर्ष-दर-वर्ष

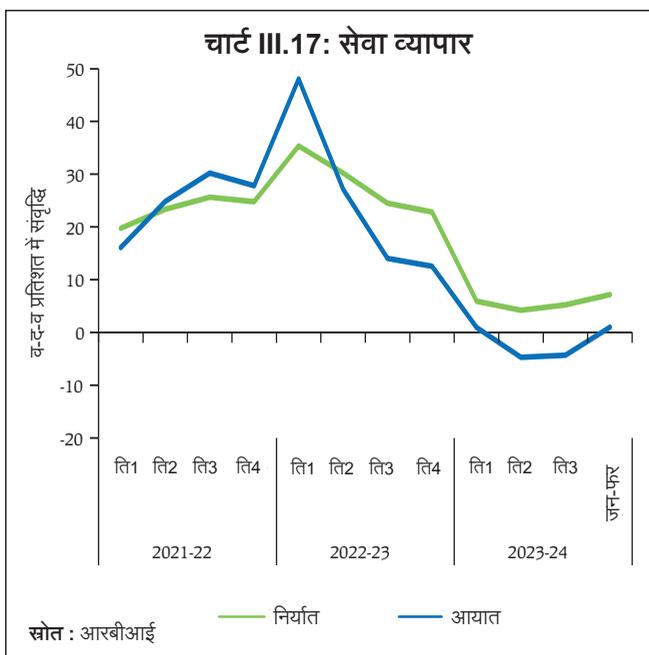


चार्ट III.16: माल आयात



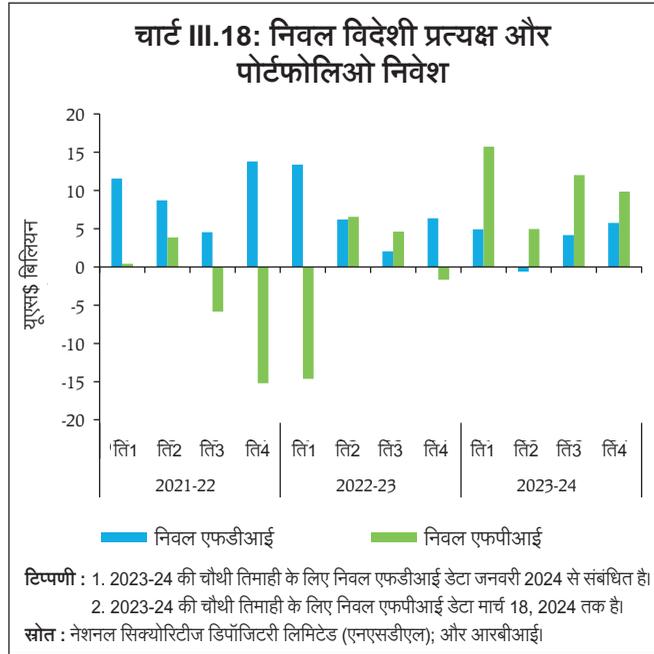
आधार पर गिरावट दर्ज की गई, जिसका मुख्य कारण परिवहन और व्यावसायिक सेवाओं में गिरावट है (चार्ट III.17)।

वर्ष 2023-24 की दूसरी तिमाही में भुगतान संतुलन के आधार पर निवल सेवा व्यापार में सुधार और निवल हस्तांतरण प्राप्तियों में वृद्धि के साथ चालू खाता घाटा (सीएडी) वर्ष 2023-24 की पहली तिमाही में 1.3 प्रतिशत की तुलना में मामूली रूप से घटकर सकल घरेलू उत्पाद का 1.2 प्रतिशत हो गया।



वित्तीय खाते में, मजबूत प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) और विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) प्रवाह के कारण वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में पूंजी प्रवाह में तेजी से वृद्धि हुई। निवल एफडीआई प्रवाह वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी) में बढ़कर 9.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो एक साल पहले 5.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर था (वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में 4.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का अंतर्वाह)। वर्ष 2023-24 (अप्रैल-जनवरी) में एफडीआई के लिए शीर्ष पांच स्रोत देशों में सिंगापुर, मॉरीशस, अमेरिका, नीदरलैंड और जापान शामिल हैं, जिनकी कुल हिस्सेदारी 72.8 प्रतिशत है। क्षेत्रवार स्तर पर देखा जाए तो विनिर्माण; कंप्यूटर सेवाएं; बिजली उत्पादन, वितरण और संचरण; वित्तीय सेवाएं; परिवहन; और खुदरा और थोक व्यापार की एफडीआई इक्विटी अंतर्वाह में हिस्सेदारी 73.6 प्रतिशत रही।

विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) ने वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में प्राप्त सकारात्मक गति को बढ़ाया, जिसे इक्विटी और ऋण प्रवाह दोनों से बल प्राप्त हुआ (चार्ट III.18)। निवल एफपीआई इक्विटी प्रवाह दूसरी छमाही (अक्टूबर-मार्च 27) के दौरान बढ़कर 8.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि में 0.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। एफपीआई द्वारा निवल ऋण अंतर्वाह दूसरी छमाही में एक



वर्ष पहले के 3.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बहिर्वाह की तुलना में 13.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था जिसे जून 2024 से जेपी मॉर्गन के बेंचमार्क इमर्जिंग मार्केट इंडेक्स में भारत सरकार के बॉन्ड को शामिल करने की सितंबर 2023 की घोषणा के बाद प्रवाह में उल्लेखनीय उछाल से सहायता मिली थी। इसके अलावा, देखा-

देखी अनुकरण करते हुए अन्य बॉन्ड सूचकांकों में शामिल करने के प्रभाव (बैंडवागन प्रभाव) से भी ऋण अंतर्वाह को समर्थन मिला – हाल ही में, ब्लूमबर्ग इमर्जिंग मार्केट्स इंडेक्स ने 31 जनवरी, 2025 से भारत सरकार के बॉन्ड को शामिल करने की घोषणा की।

बाह्य वाणिज्यिक उधारों (ईसीबी) ने वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (फरवरी तक) में 0.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल बहिर्वाह दर्ज किया। दूसरी ओर, अनिवासी जमाराशियों में निवल अभिवृद्धि, पिछले वर्ष की इसी अवधि में 3.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर वर्ष 2023-24 (जनवरी तक) में 4.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई। 29 मार्च 2024 तक, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 645.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 2023-24 में अनुमानित व्यापारिक आयात के 11.3 महीने और दिसंबर 2023 के अंत में बकाया बाह्य कर्ज के 99 प्रतिशत के बराबर था।

### III.2 कुल आपूर्ति

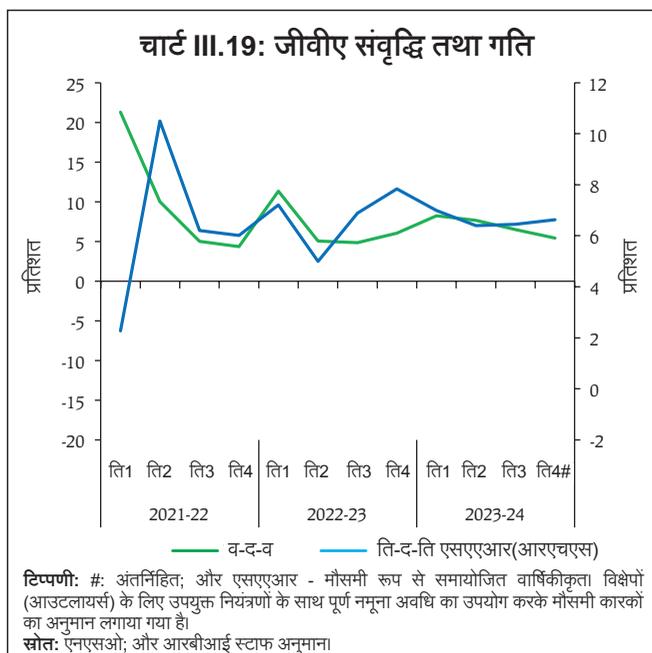
कुल आपूर्ति - मूल कीमतों पर वास्तविक योजित सकल मूल्य (जीवीए) द्वारा मापा गया - वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में 6.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई (एक साल पहले 4.8 प्रतिशत), जिनमें विनिर्माण और निर्माण गतिविधि की अग्रणी भूमिका रही (सारणी III.5)। समग्र रूप से वित्तीय वर्ष 2023-24 के लिए

### सारणी III.5 वास्तविक जीवीए संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

क्षेत्र	2022-23	2023-24	Weighted Contribution		2022-23				2023-24			
	(एफआरई)	(एसएई)	2022-23	2023-24	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
कृषि, वानिकी और मछली पालन	4.7	0.7	0.7	0.1	2.7	2.3	5.2	7.6	3.5	1.6	-0.8	-0.6
उद्योग	-0.6	8.3	-0.1	1.8	4.0	-5.5	-2.8	1.7	5.0	13.6	10.9	4.7
खनन और उत्खनन	1.9	8.1	0.0	0.2	6.6	-4.1	1.4	2.9	7.1	11.1	7.5	7.4
विनिर्माण	-2.2	8.5	-0.4	1.4	2.2	-7.2	-4.8	0.9	5.0	14.4	11.6	3.9
बिजली, गैस, जल आपूर्ति तथा अन्य उपयोगिताएं	9.4	7.5	0.2	0.2	15.6	6.4	8.7	7.3	3.2	10.5	9.0	7.6
सेवाएं	9.9	7.9	6.1	5.0	16.4	9.4	7.5	7.3	10.4	6.9	7.4	7.2
निर्माण	9.4	10.7	0.8	0.9	14.7	6.9	9.5	7.4	8.5	13.5	9.5	11.3
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	12.0	6.5	2.1	1.2	22.1	13.2	9.2	7.0	9.7	4.5	6.7	5.5
वित्तीय, स्थावर संपदा एवं पेशेवर सेवाएं	9.1	8.2	2.0	1.9	10.5	8.7	7.7	9.2	12.6	6.2	7.0	6.8
लोक प्रशासन, रक्षा तथा अन्य सेवाएं	8.9	7.7	1.1	1.0	23.6	7.3	3.5	4.7	8.2	7.7	7.5	7.6
<b>आधार कीमतों पर जीवीए</b>	<b>6.7</b>	<b>6.9</b>	<b>6.7</b>	<b>6.9</b>	<b>11.3</b>	<b>5.0</b>	<b>4.8</b>	<b>6.0</b>	<b>8.2</b>	<b>7.7</b>	<b>6.5</b>	<b>5.4</b>

**नोट:** एफआरई: पहला संशोधित अनुमान; एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान। #: अंतर्निहित स्रोत: एनएसओ।



एसएई में वास्तविक जीवीए पिछले वर्ष के 6.7 प्रतिशत की तुलना में 6.9 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है। ति-द-ति एसएएआर द्वारा मापी गई समग्र जीवीए की गति ने तीसरी तिमाही में मजबूत वृद्धि दर्ज की (चार्ट III.19)।

### III.2.1 कृषि

खरीफ और रबी दोनों मौसमों के दौरान खाद्यान्न उत्पादन

में गिरावट के कारण कृषि, वानिकी और मत्स्यपालन में वास्तविक जीवीए वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में 0.8 प्रतिशत की गिरावट आई (एक साल पहले 5.2 प्रतिशत वृद्धि)। जलाशयों के घटते जल स्तर के साथ-साथ कम और असमान रूप से वितरित वर्षा (स्थान और समयावधि दोनों रूपों में) के कारण खाद्यान्न उत्पादन में कमी आई। 28 मार्च 2024 तक जलाशय का स्तर पूरी क्षमता का 36 प्रतिशत था, जो पिछले वर्ष के स्तर 43 प्रतिशत और दशकीय औसत 37 प्रतिशत से नीचे था।

वर्ष 2023-24 के लिए खाद्यान्न उत्पादन 3093.5 लाख टन अनुमानित है, जो पिछले वर्ष के अंतिम अनुमानों से 1.3 प्रतिशत कम है (सारणी III.6)। प्रमुख फसलों में चावल के उत्पादन में 1.4 प्रतिशत की गिरावट आई जबकि गेहूँ के उत्पादन में 1.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। दलहन उत्पादन में 2.2 प्रतिशत की गिरावट हुई जिसमें खरीफ सत्र के दौरान तेज गिरावट दर्ज की गई। वाणिज्यिक फसलों में, तिलहन, कपास और गन्ने के उत्पादन में पिछले साल की तुलना में तेज गिरावट दर्ज की गई।

एफएई के अनुसार, वर्ष 2023-24 के दौरान बागवानी फसलों का उत्पादन 355.3 मिलियन टन रखा गया है, जो वर्ष 2022-23 के अंतिम अनुमानों से थोड़ा कम और वर्ष 2022-23 के एफएई से 1.2 प्रतिशत अधिक है।

### सारणी III.6: 2023-24 में कृषि उत्पादन

(लाख टन)

फसल	2022-23		2023-24		2023-24 में अंतर (प्रतिशत)	
	एसएई*	अंतिम**	लक्ष्य	एसएई	2022-23 के सापेक्ष अंतिम	लक्ष्य के सापेक्ष
खाद्यान्न	3235.5	3135.5	3193.5	3093.5	-1.3	-3.1
खरीफ	1534.3	1557.1	1581.3	1541.9	-1.0	-2.5
रबी	1701.2	1578.4	1612.2	1551.6	-1.7	-3.8
चावल	1308.4	1255.2	1255.2	1238.2	-1.4	-1.4
गेहूँ	1121.8	1105.5	1140.0	1120.2	1.3	-1.7
दलहन	278.1	239.8	272.6	234.4	-2.2	-14.0
तिलहन	400.0	403.0	428.6	366.0	-9.2	-14.6
गन्ना	4687.9	4905.3	4700.0	4464.3	-9.0	-5.0
कपास #	337.2	336.6	350.0	323.1	-4.0	-7.7
जूट और मेस्ता ##	100.5	93.9	105.0	96.3	2.6	-8.3

नोट: #: 170 किलोग्राम प्रति लाख गांठें।

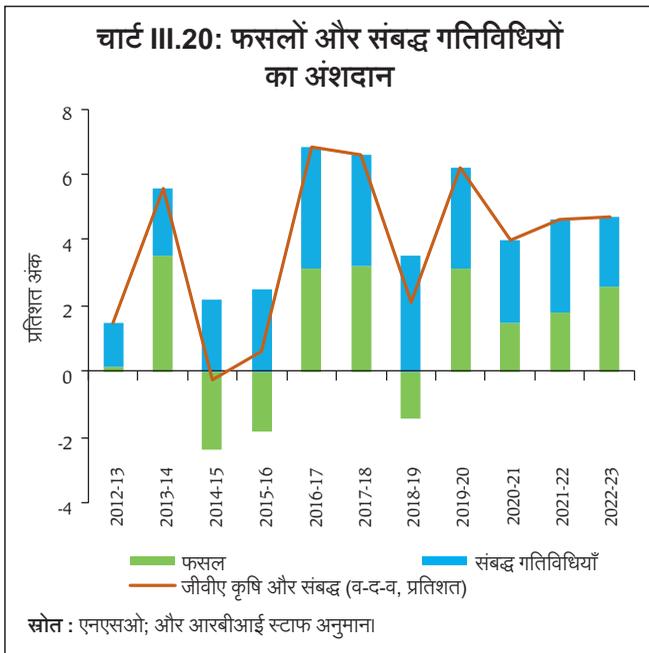
## 180 किलोग्राम प्रति लाख गांठें।

\*: रबी और कुल उत्पादन में गर्मियों के उत्पादन के आंकड़े शामिल हैं और इसलिए, 2023-24 के दूसरे ई के साथ तुलनीय नहीं है।

\*\* : रबी और यहां कुल उत्पादन के आंकड़ों में गर्मियों के उत्पादन को शामिल नहीं किया गया है और इसलिए, 2023-24 के दूसरे ई के साथ तुलनीय है।

एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान।

स्रोत: कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।



वर्ष 2022-23 में कृषि जीवीए वृद्धि में संबद्ध गतिविधियों - पशुधन, वानिकी और मत्स्यपालन - की हिस्सेदारी लगभग 45 प्रतिशत थी (चार्ट III.20)।

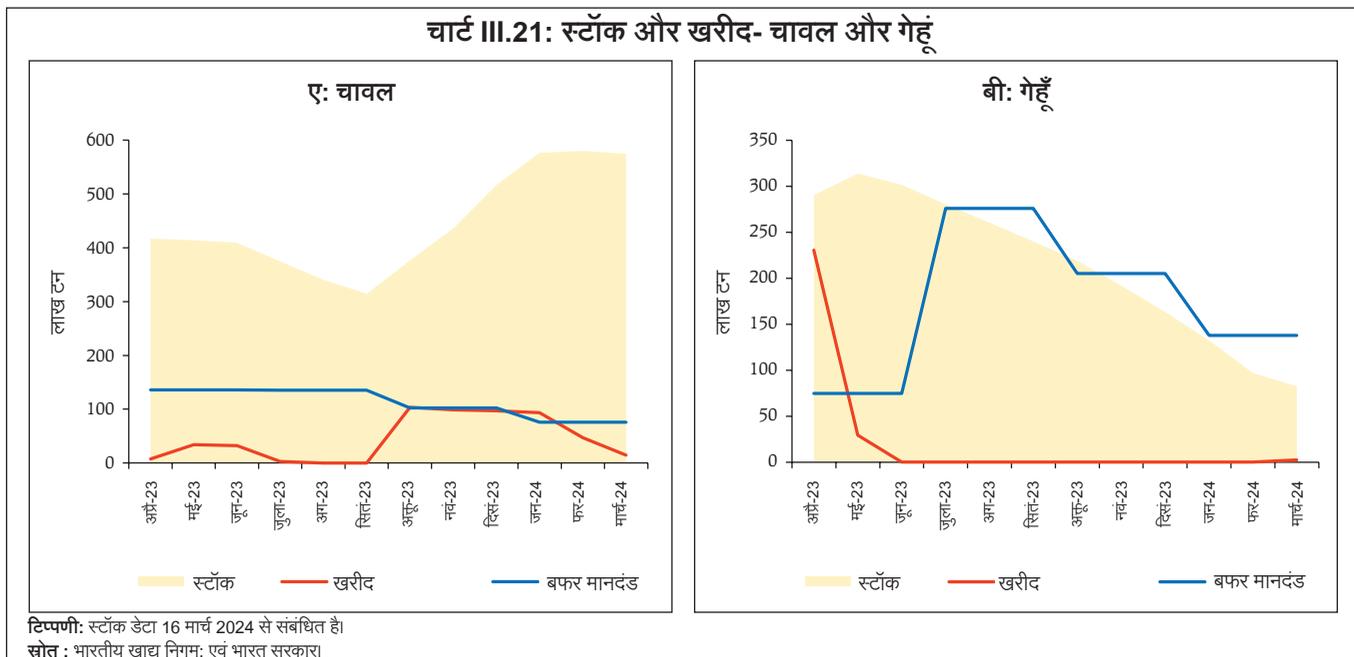
वर्ष 2023-24 में खरीफ विपणन मौसम के दौरान चावल की समग्र खरीद 7.7 प्रतिशत घटकर 454.4 लाख टन रह गई, जबकि 31 मार्च, 2024 तक गेहूँ की खरीद 262.0 लाख टन थी, जो पिछले साल की तुलना में 39.0 प्रतिशत अधिक थी। 16

मार्च, 2024 तक, चावल के लिए खाद्यान्न बफर स्टॉक 574.6 लाख टन (मानक का 7.6 गुना) और गेहूँ के लिए 82.7 लाख टन (मानक का 0.6 गुना) था (चार्ट III.21ए और बी)।

उच्च आवृत्ति संकेतक ग्रामीण गतिविधि की मिश्रित तस्वीर प्रदर्शित करते हैं क्योंकि दोपहिया वाहनों की बिक्री, कृषि ऋण और मनरेगा की मांग उछाल का संकेत देती है जबकि ट्रैक्टर की बिक्री और उर्वरक की बिक्री दूसरी छमाही के दौरान गतिविधि में कुछ कमी का संकेत देती है (सारणी III.7)। हालांकि, 2024 में दक्षिण-पश्चिम मानसून की उम्मीद सामान्य होने और अनौपचारिक क्षेत्र की गतिविधियों में तेजी आने से कृषि उत्पादन की बेहतर संभावनाओं के कारण ग्रामीण गतिविधियों की संभावनाएं उज्ज्वल दिखाई देती हैं।

### III.2.2 उद्योग

औद्योगिक क्षेत्र और मजबूत हुआ और अनुकूल आधार पर वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में वर्ष-दर-वर्ष 10.9 प्रतिशत की दोहरे अंकों की वृद्धि दर्ज की और सभी उप-क्षेत्रों में मजबूत गतिविधि से सहायता प्राप्त की। एसआई के अनुसार, पूरे वर्ष के लिए, उद्योग में वर्ष 2023-24 में 8.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। तीसरी तिमाही के दौरान विनिर्माण जीवीए में सालाना आधार पर 11.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जो दूसरी तिमाही में 14.4 प्रतिशत की वृद्धि के शीर्ष स्तर पर था, जिसे नरम अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों से मजबूती मिली (बॉक्स III.2)। विनिर्माण सुधारों



सारणी III.7: ग्रामीण अर्थव्यवस्था - उच्च आवृत्ति संकेतक

मद	इकाई	छमाही1 (अप्रैल-सितंबर)			छमाही2 (अक्टूबर-फरवरी)		
		2021-22	2022-23	2023-24	2021-22	2022-23	2023-24
ट्रैक्टर की बिक्री	संख्या (लाख में)	4.4	4.9	4.7	3.3	3.8	3.3
दोपहिया वाहनों की बिक्री	संख्या (लाख में)	65.5	84.0	87.4	58.2	61.7	77.5
उर्वरक बिक्री	लाख टन	269.1	307.2	312.9	237.0	275.2	270.3
रोजगार की मांग (मनरेगा)	करोड़ घरेलू	16.7	13.9	15.1	13.6	12.0	11.5
कृषि और संबद्ध क्षेत्र के निर्यात*	बिलियन अमरीकी डालर	22.7	26.4	23.3	17.7	16.4	15.4
कृषि ऋण वृद्धि**	वर्ष-दर-वर्ष	13.1	13.4	16.8	12.9	15.0	20.1
बफर मानदंड के लिए चावल का स्टॉक#	अनुपात	3.4	2.8	3.1	7.5	5.8	7.6
बफर मानदंड के लिए गेहूँ का स्टॉक#	अनुपात	2.3	1.1	1.2	1.5	0.7	0.6

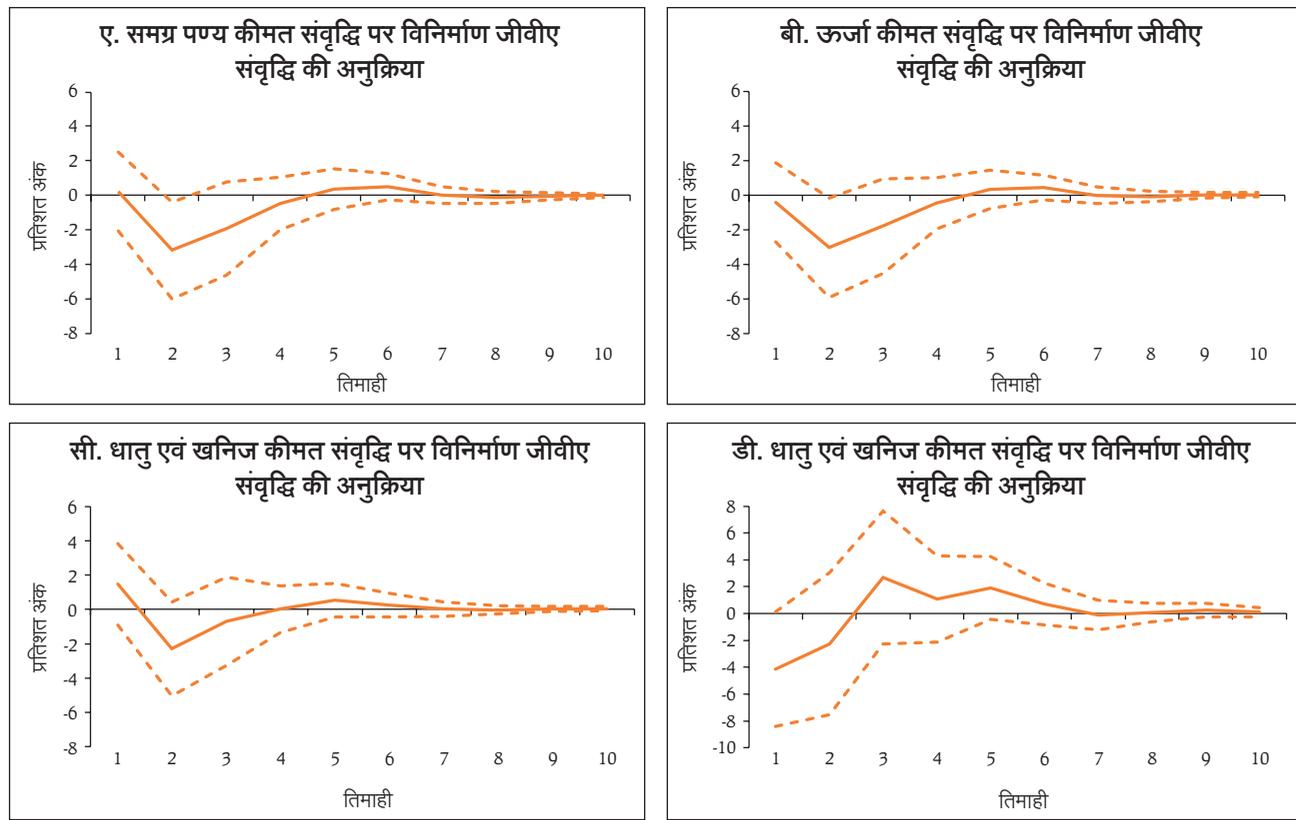
स्रोत: ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स एसोसिएशन; एसआईएएम; रसायन और उर्वरक मंत्रालय; ग्रामीण विकास मंत्रालय; सीएमआईई; आरबीआई; और भारतीय खाद्य निगम।  
 टिप्पणियां : \*मार्च तक। \*\*जनवरी तक।  
 #: 16 मार्च 2024 तक।

बॉक्स III.2: भारत में विभिन्न क्षेत्रों के मूल्य संवर्द्धन में पण्य कीमत आघातों का संचरण

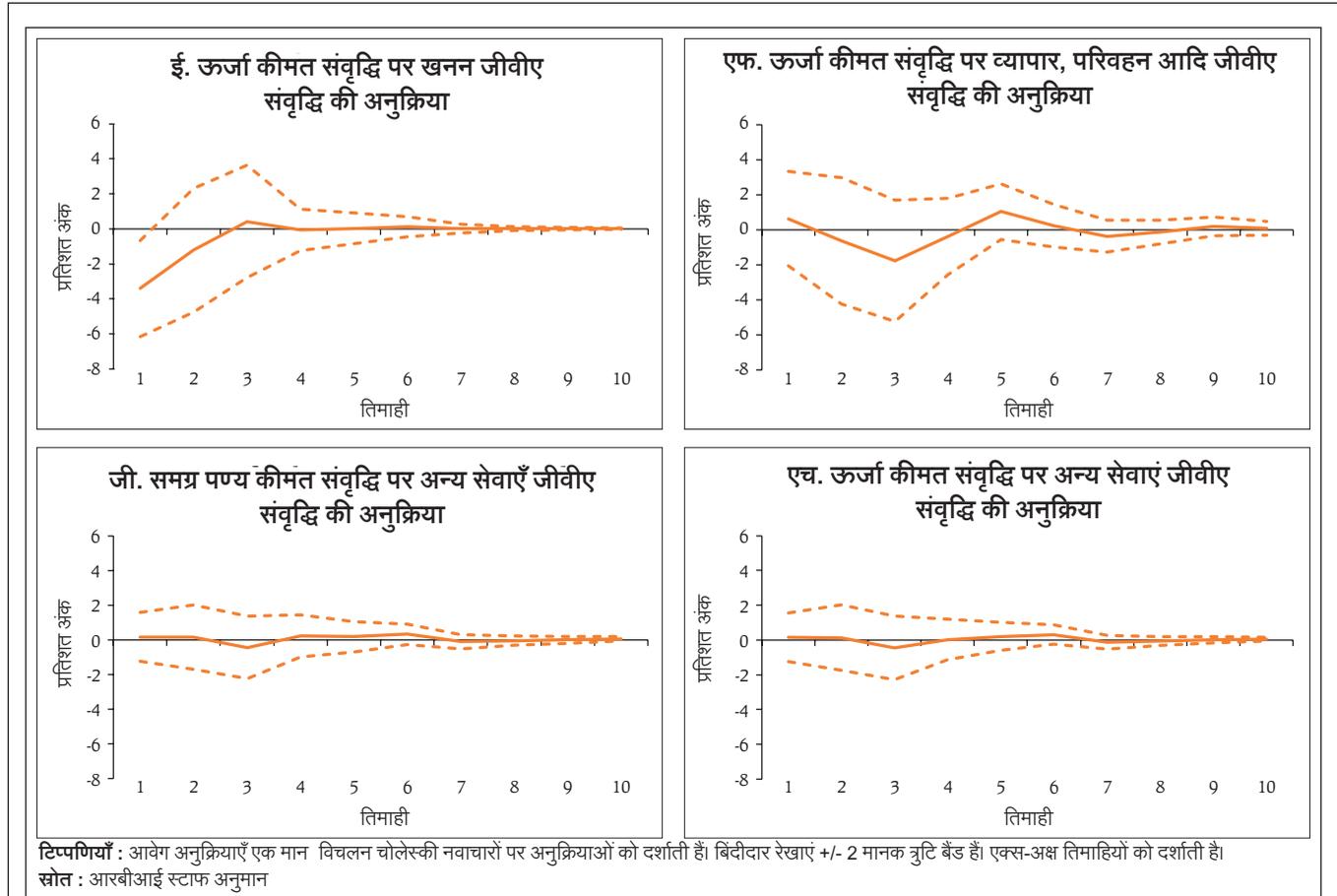
महामारी और बाद में रूस-यूक्रेन संघर्ष के बीच आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों के कारण पण्य की कीमतों में उछाल ने इनपुट लागत दबावों के रूप में वैश्विक और घरेलू दोनों आर्थिक गतिविधियों को प्रभावित किया है। तब से वैश्विक पण्य की कीमतें कम हो गई हैं,

जिससे वास्तविक योजित सकल मूल्य (जीवीए) की वृद्धि में तेजी आई। वर्ष 2003-04 की पहली तिमाही से वर्ष 2023-24 की दूसरी तिमाही तक त्रैमासिक डेटा का उपयोग करके- प्रमुख क्षेत्रों के जीवीए पर अंतर्राष्ट्रीय पण्य कीमतों का प्रभाव वैश्विक और घरेलू चर (नूप

चार्ट III.2.1 : आवेग अनुक्रिया फलन



(जारी)



और वेस्पीग्नी, 2014) के साथ एक संरचनात्मक वेक्टर ऑटो रिग्रेशन (एसवीएआर) का उपयोग करके तैयार किया गया है।

आवेग अनुक्रियाएं यह दर्शाती हैं कि अंतरराष्ट्रीय समग्र पण्य कीमतों यथा ऊर्जा कीमतों; और धातु एवं खनिज कीमतों में एक मानक का विचलन का सकारात्मक आघात दो तिमाहियों के अंतराल के साथ घरेलू विनिर्माण जीवीए संवृद्धि को कम कर देती है (चार्ट III.2.1)। निर्माण जीवीए संवृद्धि पर धातुओं और खनिज कीमतों का प्रतिकूल प्रभाव गहरा और तीव्र है। इसके विपरीत, हालांकि ऊर्जा की कीमतें

व्यापार, परिवहन आदि की जीवीए संवृद्धि पर नकारात्मक प्रभाव डालती हैं, लेकिन उनका प्रभाव सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया है। अन्य सेवाओं की जीवीए संवृद्धि पण्य कीमतों में उतार-चढ़ाव से प्रतिरक्षित प्रतीत होती है।

**संदर्भ :**

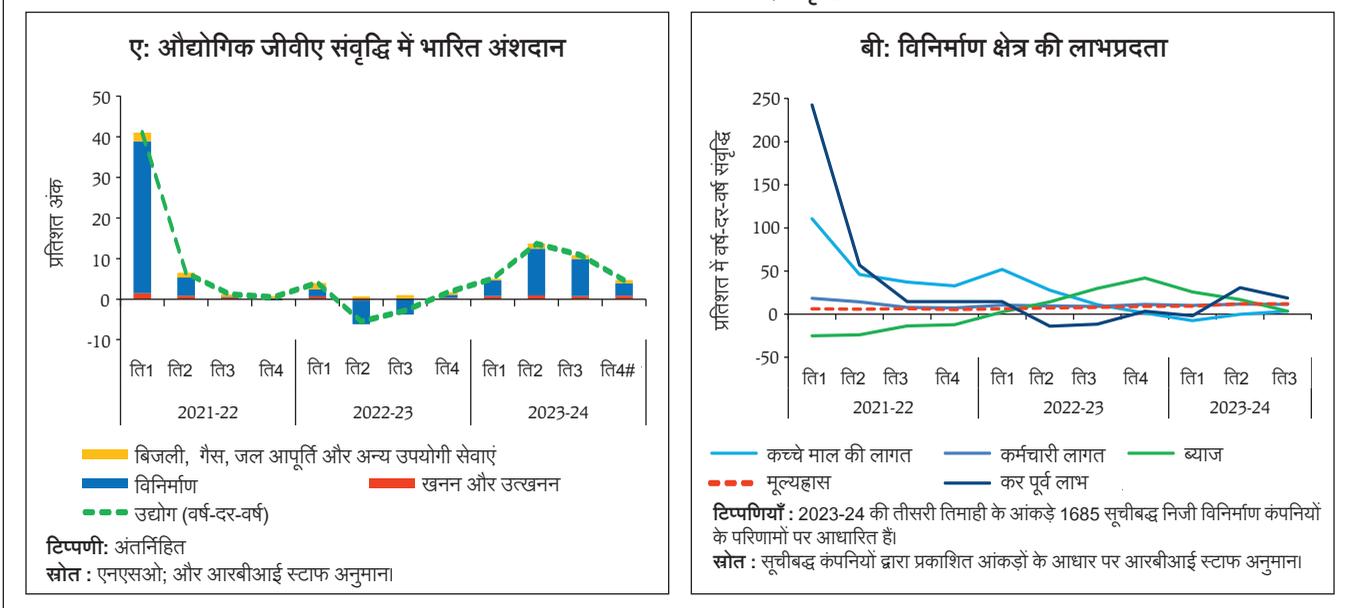
स्टीफन जे नॉप एंड जोक्विन एल वेस्पीग्नी (2014) द सेक्टरल इम्पैक्ट ऑफ क्मोडिटी प्राइस शॉक्स इन ऑस्ट्रेलिया. इकनॉमिक मॉडलिंग, 42 (2014), 257-271

द्वारा संचालित आर्थिक गतिविधि के प्रमुख चालक के रूप में उभरा है। पीएलआई योजना ने भारत को मोबाइल फोन निर्माण का केंद्र बना दिया है और अगले कुछ वर्षों में इसी तरह से कई अन्य उद्योगों को लाभ होने की उम्मीद है। जीएसटी लागू होने

से कारोबार करने में आसानी में काफी सुधार हुआ है। खनन गतिविधि को मजबूत कोयला और प्राकृतिक गैस उत्पादन से समर्थन मिला, जबकि कच्चे तेल का उत्पादन मंद रहा। बिजली, गैस, पानी की आपूर्ति और अन्य उपयोगिता सेवाओं का

<sup>9</sup> वैश्विक ब्लॉक में ओईसीडी देशों द्वारा अनुमानित वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) वृद्धि शामिल है और अंतरराष्ट्रीय वस्तुओं की कीमतें विश्व बैंक से प्राप्त की जाती हैं, जबकि ब्याज के क्षेत्र को छोड़कर घरेलू सकल जीवीए वृद्धि, विशेष क्षेत्र की घरेलू जीवीए वृद्धि, घरेलू मुद्रास्फीति (जीडीपी अपस्फीतिक) और मुद्रास्फीति के लिए समायोजित अल्पकालिक ब्याज दर (भारत औसत कॉल मनी दर (डब्ल्यूएसीएमआर)) पर घरेलू ब्लॉक से विचार किया जाता है। मुद्रास्फीति और डब्ल्यूएसीएमआर को छोड़कर सभी चर मौसमी रूप से समायोजित किए गए हैं और लॉग रूपांतरित किए गए हैं।

चार्ट III.22: औद्योगिक जीवीए संवृद्धि

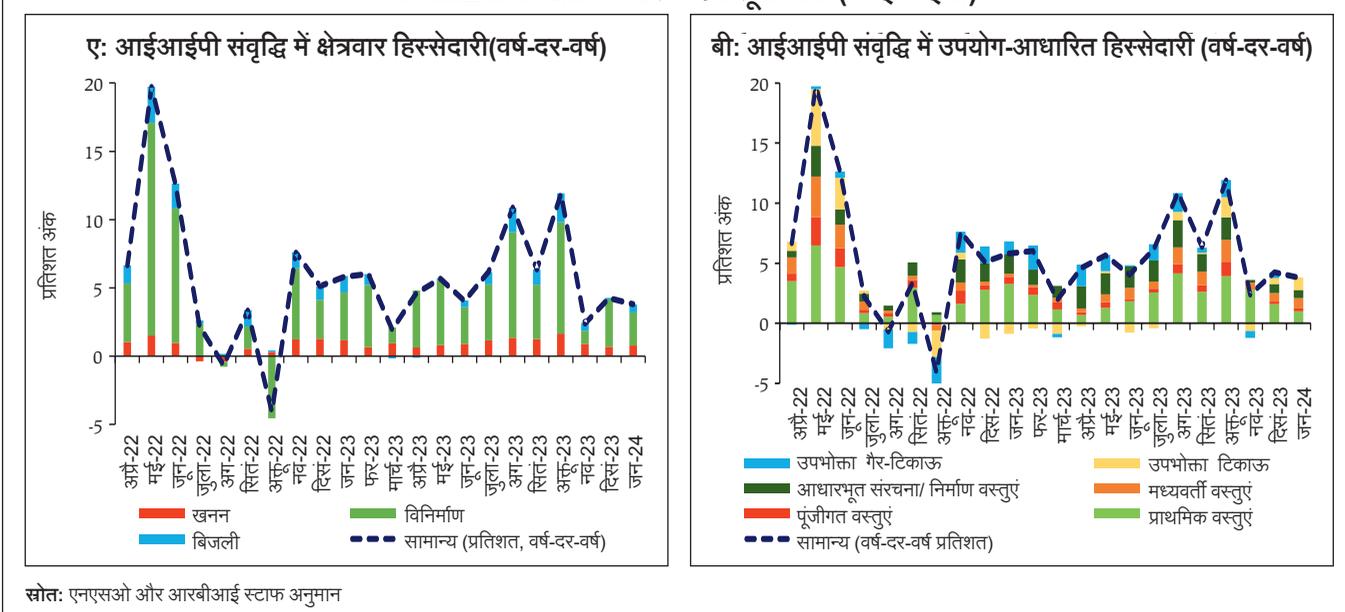


जीवीए तीसरी तिमाही के दौरान 9.0 प्रतिशत की दर से बढ़ा (चार्ट III.22)।

सभी घटकों के समर्थन से, औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) 2023-24 की तीसरी तिमाही के दौरान 6.0 प्रतिशत और जनवरी में 3.8 प्रतिशत की दर से बढ़ा (चार्ट III.23 और सारणी III.8)। तीसरी तिमाही में 8.2 प्रतिशत और जनवरी

में 5.9 प्रतिशत की वृद्धि के साथ खनन और उत्खनन में और वृद्धि हुई। विनिर्माण में तीसरी तिमाही में 5.3 प्रतिशत (पिछले वर्ष के दौरान 1.4 प्रतिशत) और जनवरी में 3.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। जहां तीसरी तिमाही में मूल धातुओं, कोक और परिष्कृत पेट्रोलियम उत्पादों, मोटर वाहनों एवं मशीनरी और उपकरणों के उत्पादन में वृद्धि दर्ज की गई, वहीं पहनने के परिधान और विद्युत उपकरणों के विनिर्माण ने विकास में अवरोध के रूप में

चार्ट III.23: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी)



सारणी III.8 : औद्योगिक क्षेत्र वर्ष-दर-वर्ष (प्रतिशत)

(प्रतिशत)

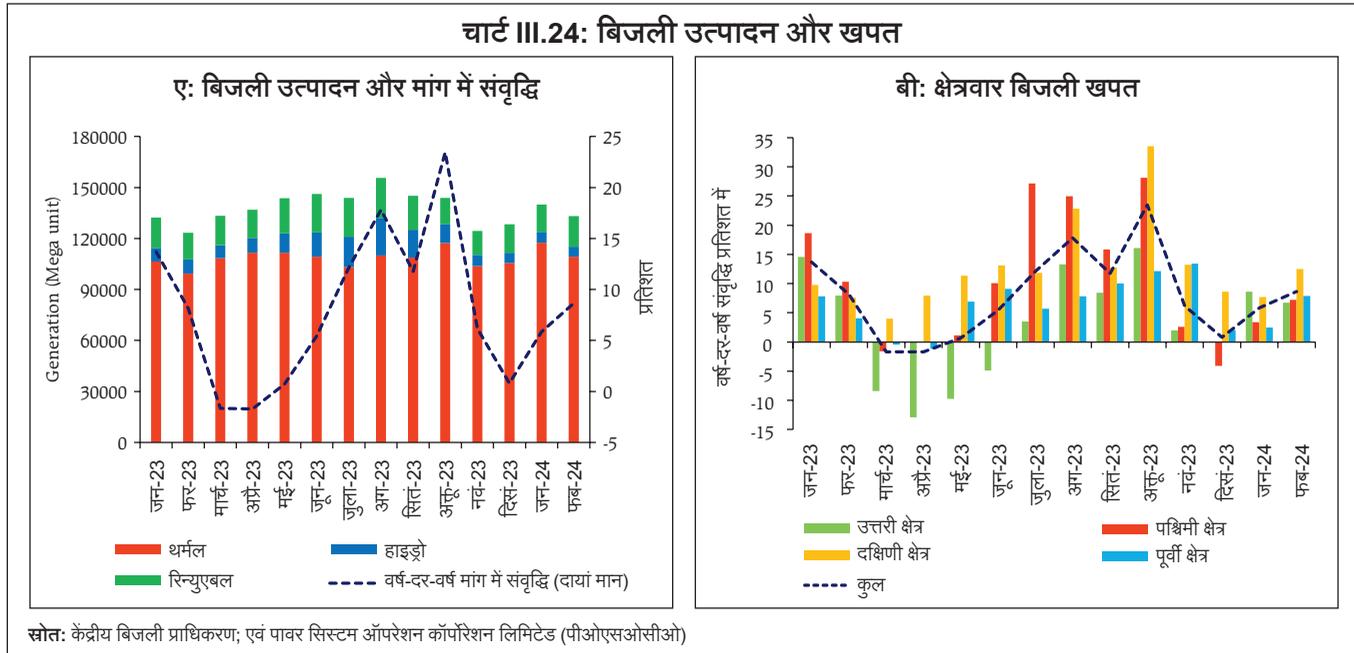
संकेतक	2023-24					
	ति1	ति2	ति3	जनवरी	फरवरी	मार्च
1 पीएमआई: विनिर्माण (>50 पिछले महीने की तुलना में वृद्धि दर्शाता है)	57.9	57.9	55.5	56.5	56.9	59.1
2 औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक (आईआईपी)	4.8	7.8	6.0	3.8		
3 IPI: आईआईपी: विनिर्माण	5.1	6.8	5.3	3.2		
4 IPI: आईआईपी: प्राथमिक वस्तुएं	3.6	9.3	8.1	2.9		
5 IPI: आईआईपी: पूंजीगत वस्तुएं	5.1	8.8	7.5	4.1		
6 IPI: आईआईपी: आधारभूत संरचना और निर्माण वस्तुएं	13.2	12.8	6.4	4.6		
7 IPI: आईआईपी: उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	-2.7	1.1	5.1	10.9		
8 IPI: आईआईपी: उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुएं	6.8	7.0	2.4	-0.3		
9 आठ मुख्य उद्योगों का सूचकांक	6.0	10.5	8.4	4.1	6.7	
10 ईसीआई- स्टील	16.5	15.4	10.2	8.7	8.4	
11 सीमेंट	12.7	10.4	5.1	5.7	10.2	
12 बिजली की मांग	1.5	13.9	9.9	5.9	6.9	
ऑटोमोबाइल का उत्पादन						
13 यात्री वाहन	7.0	5.6	5.0	9.8	14.4	
14 टू-व्हीलर	1.3	-1.5	19.0	26.0	35.7	
15 थ्री-व्हीलर	24.3	19.6	13.4	4.8	14.3	
16 ट्रैक्टर	-8.9	-10.1	-13.0	-17.4	-13.6	

स्रोत: सीएमआईई, सीईआईसी, एनएसओ, एसआईएम और आरबीआई स्टाफ अनुमान

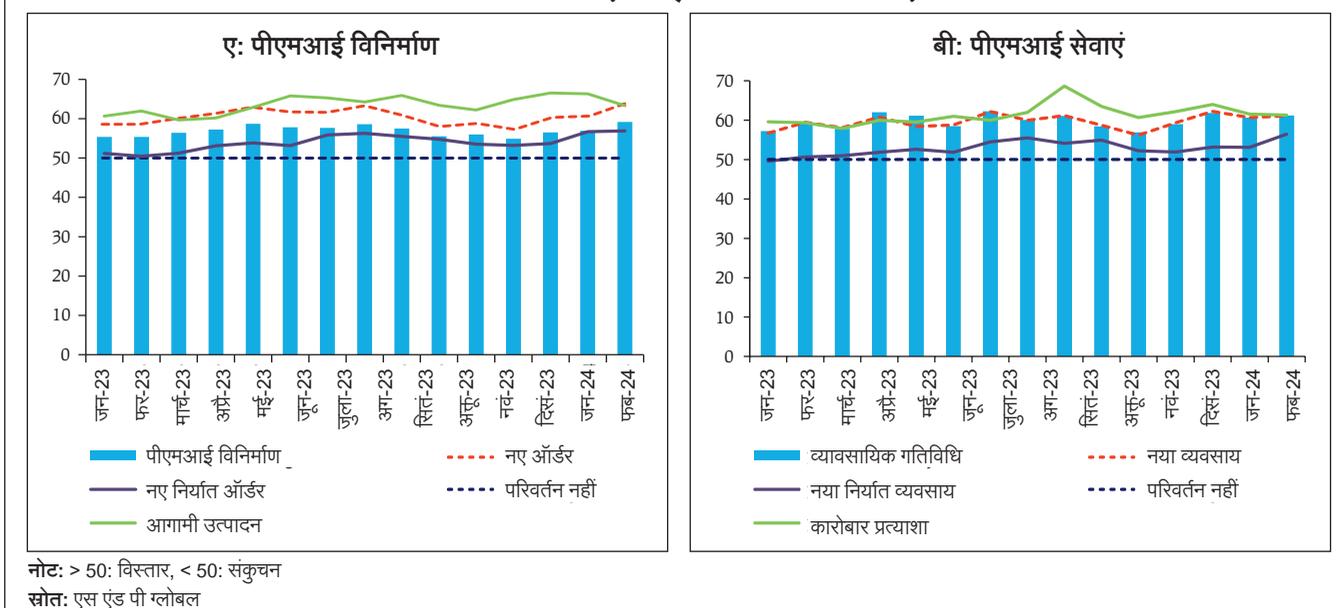
काम किया। उपयोग-आधारित वर्गीकरण के संदर्भ में, प्राथमिक, पूंजी, मध्यवर्ती, बुनियादी ढांचे और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं में तीसरी तिमाही में और जनवरी के दौरान वृद्धि हुई। हालाँकि, इस अवधि के दौरान उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुओं में वृद्धि की गति धीमी रही।

बिजली, गैस, जल आपूर्ति और अन्य उपयोगिता सेवाओं में उछाल बना रहा और अंतर्निहित मांग की स्थितियों को दर्शाता है। दूसरी छमाही में 8.2 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की। वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में बिजली उत्पादन में 9.0 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष तीव्र वृद्धि हुई, जो थर्मल पावर उत्पादन

चार्ट III.24: बिजली उत्पादन और खपत



**चार्ट III.25: पीएमआई विनिर्माण और सेवाएं**



में वृद्धि के कारण हुआ जिसमें 14.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई (एक वर्ष पहले 7.9 प्रतिशत)। नवीकरणीय ऊर्जा स्रोत, जिनकी कुल उत्पादन में हिस्सेदारी 11.5 प्रतिशत है, में 7.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। चौथी तिमाही (फरवरी तक) में, बिजली उत्पादन वृद्धि घटकर 6.6 प्रतिशत रह गई (चार्ट III.24a)। क्षेत्र-वार, बिजली की मांग तीसरी तिमाही एवं चौथी तिमाही में सभी क्षेत्रों में मजबूत रही (फरवरी तक) (चार्ट III.24बी)।

विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) सर्वशः दूसरी छमाही में पूरे समय विस्तार अवस्था में बना रहा और निर्यात सहित नए ऑर्डरों में तेज वृद्धि के साथ चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) में बढ़कर 57.5 भावी आउटपुट सूचकांक भी दृढ़ हुआ (चार्ट III.25ए)।

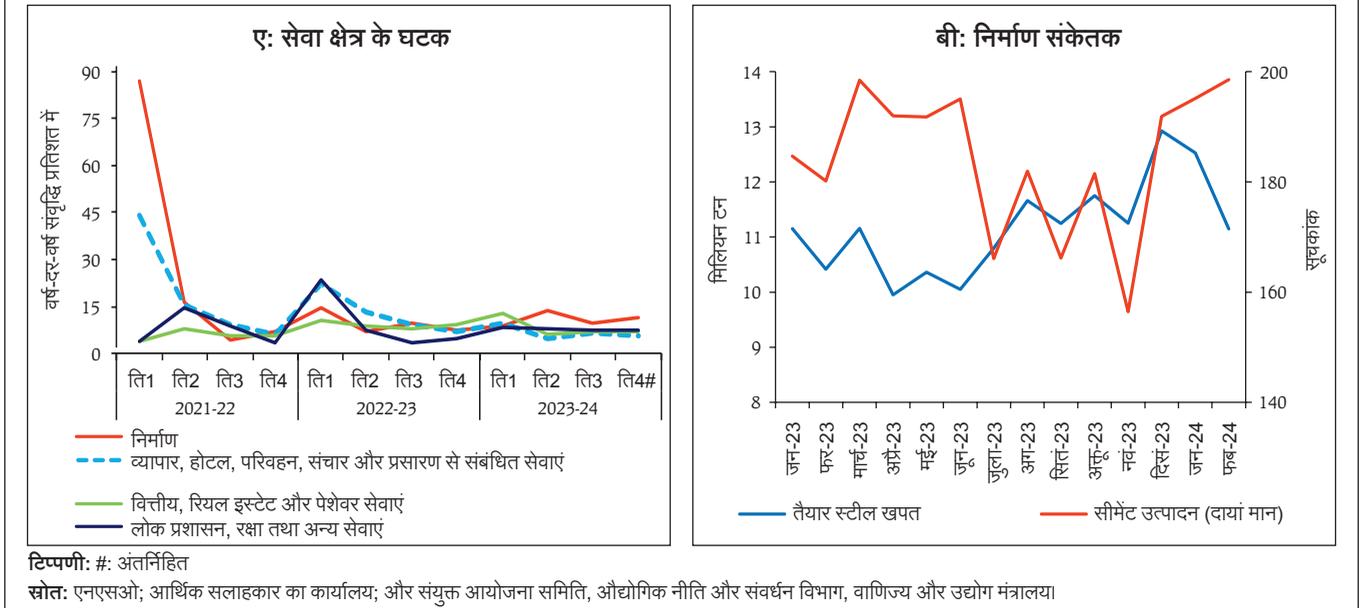
### III.2.3 सेवाएं

सेवाएँ, जीवीए वृद्धि में 70 प्रतिशत से अधिक योगदान के साथ, भारतीय अर्थव्यवस्था की रीढ़ बनी हुई हैं। पिछले कुछ वर्षों में, निम्न मूल्य संवर्धन सेवाओं से उच्च-कौशलपूर्ण उच्च मूल्य संवर्धन सेवाओं की ओर बदलाव की प्रवृत्ति देखी गई है। व्यापार, होटल, परिवहन जैसी निर्माण गतिविधि सेवाओं संचार और प्रसारण सेवाओं; वित्तीय सेवाओं, स्थावर सम्पदा एवं पेशेवर सेवाओं से मिले प्रोत्साहन से, सेवा क्षेत्र ने वर्ष 2023-24 की

दूसरी छमाही में अपनी तेज बढ़त बनाए रखी (चार्ट III.26ए)। सेवा क्षेत्र की जीवीए वृद्धि पिछली तिमाही के 6.9 प्रतिशत से बढ़कर तीसरी तिमाही में 7.4 प्रतिशत हो गई। एसआई के अनुसार, सेवा क्षेत्र के 2023-24 में सालाना 7.9 प्रतिशत की दर से बढ़ने की उम्मीद है, जो एक साल पहले की 9.9 प्रतिशत की वृद्धि से अधिक है। स्टील की खपत में हुई अत्यधिक वृद्धि और सीमेंट उत्पादन में हुए अच्छे विस्तार के साथ, उच्च आवृत्ति संकेतक दूसरी छमाही में मजबूत निर्माण गतिविधि का संकेत देते हैं (चार्ट III.26 बी)।

वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में व्यापार, होटल, परिवहन और संचार की जीवीए वृद्धि 6.7 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष (दूसरी तिमाही में 4.5 प्रतिशत) थी। दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी) में जीएसटी संग्रह मजबूत घरेलू व्यापारिक गतिविधि की ओर संकेत करता है। घरेलू हवाई यात्री यातायात दूसरी छमाही में स्थिर रहा, जो पर्यटन और व्यवसाय-संबंधित यात्राओं में निरंतर वृद्धि को दर्शाता है। हालाँकि, परिवहन सेवाओं के संकेतक एक मिश्रित तस्वीर प्रदर्शित करते हैं जिसमें वाणिज्यिक वाहनों की वृद्धि तीसरी तिमाही में धीमी हो गई, जबकि यात्री वाहनों की बिक्री और टोल संग्रह तीसरी तिमाही में और चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) में मजबूत रहे। पोर्ट कार्गो ने तीसरी तिमाही में दोहरे अंक की वृद्धि दर्ज की और चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) में विस्तार

चार्ट III.26 : सेवा क्षेत्र



किया, जबकि इस अवधि के दौरान रेलवे माल यातायात ने अपनी गति बनाए रखी।

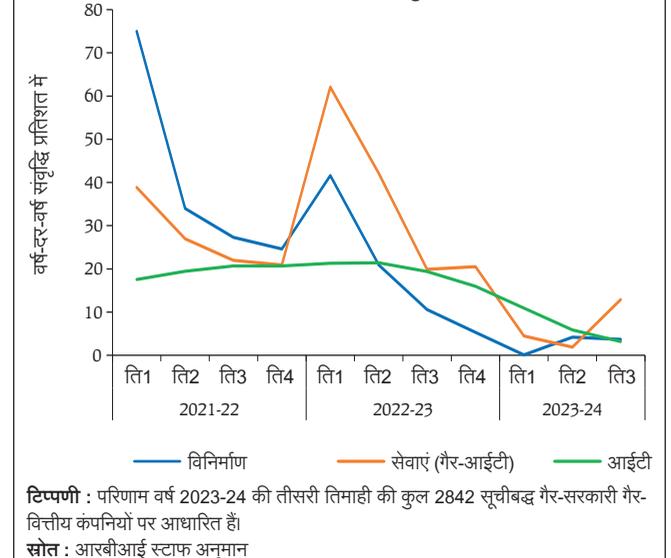
वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में वित्तीय, स्थावर संपदा और पेशेवर सेवाओं में 7.0 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष की वृद्धि हुई जिसकी सेवा क्षेत्र, जीवीए वृद्धि (31.9 प्रतिशत) के साथ-साथ, कुल जीवीए वृद्धि (22.0 प्रतिशत) में प्रमुख भूमिका रही। दिनांक 22 मार्च, 2024 तक बैंक ऋण और जमाराशियों में वर्ष-दर-वर्ष क्रमशः 16.3 प्रतिशत और 12.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। जीवन और गैर-जीवन दोनों क्षेत्रों में बीमा प्रीमियम वृद्धि भी दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) में अच्छी बनी रही (सारणी III.9)।

लगातार दो तिमाहियों में गिरावट के बाद तीसरी तिमाही में गैर-आईटी सेवाओं की सांकेतिक बिक्री वृद्धि में सुधार हुआ। हालाँकि, वैश्विक प्रतिकूल परिस्थितियों के कारण तीसरी तिमाही में आईटी क्षेत्र का प्रदर्शन कमजोर हो गया (चार्ट III.27)।

वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में स्थावर सम्पदा गतिविधि मजबूत हुई और वर्ष 2013-14 के बाद सबसे अधिक इकाइयों का विक्रय इसका प्रमाण है। नई लॉन्च के बाद विक्रीत इकाइयों की तुलना में अविक्रीत मालसूची में गिरावट आई (चार्ट III.28)। मुंबई और दिल्ली में कीमतों के कम होने और बेंगलुरु और चेन्नई

में कीमतों में तेजी आने के साथ अखिल भारतीय आवास कीमतों में वृद्धि तीसरी तिमाही में मध्यम बनी रही (चार्ट III.28बी)। लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाएं (पीएडीओ) तीसरी तिमाही में 7.5 प्रतिशत की दर से बढ़ीं। ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर, केंद्र के राजस्व व्यय में तीसरी तिमाही के दौरान गिरावट आई। स्वास्थ्य, शिक्षा और मनोरंजन जैसी अन्य सेवाओं में हुई अच्छी वृद्धि ने सरकारी खपत में कमी की भरपाई की।

चार्ट III.27 : औद्योगिक और सेवा क्षेत्रों में सांकेतिक बिक्री वृद्धि



सारणी III.9: सेवा क्षेत्र वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि (प्रतिशत)

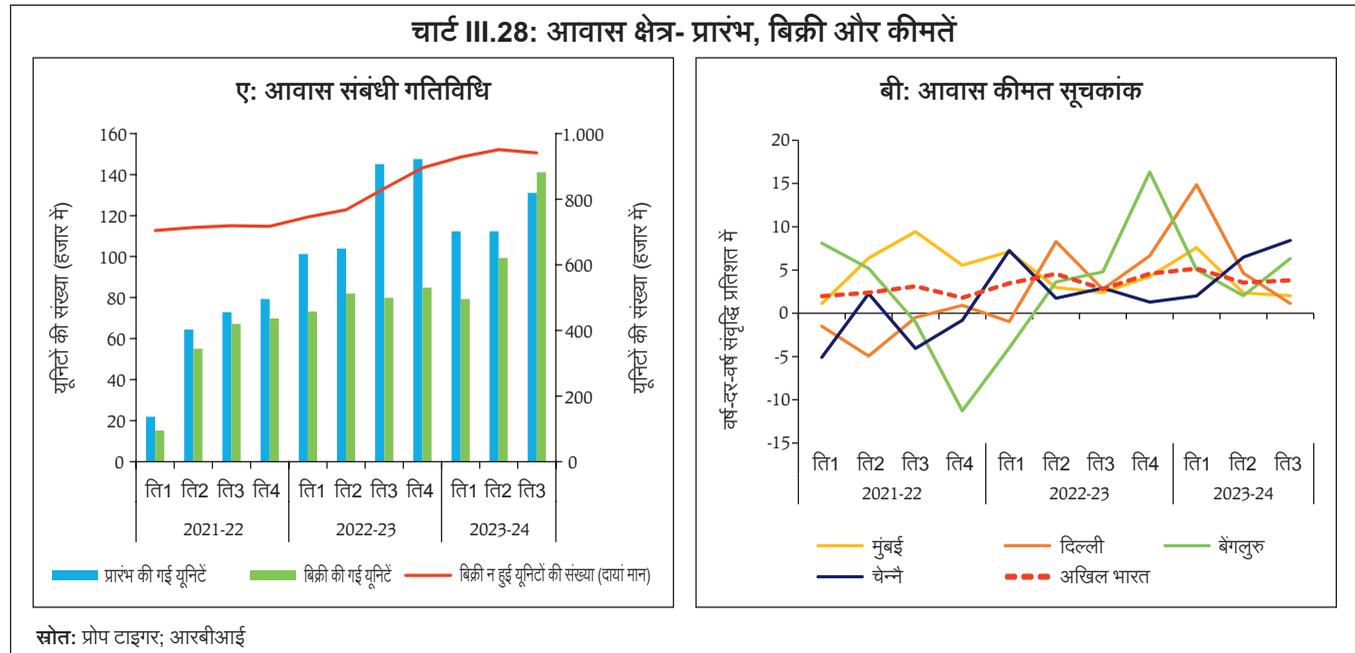
(प्रतिशत)

संकेतक	2023-24					
	ति1	ति2	ति3	जनवरी	फरवरी	मार्च
1 पीएमआई:सेवाएं (>50 पिछले महीने की तुलना में वृद्धि दर्शाता है)	60.6	61.1	58.1	61.8	60.6	61.2
<b>निर्माण</b>						
2 स्टील की खपत	10.4	19.3	14.5	12.3	7.0	
3 सीमेंट उत्पादन	12.7	10.4	5.1	5.7	10.2	
<b>व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएं</b>						
4 वाणिज्यिक वाहन की बिक्री	-3.3	6.9	3.5			
5 घरेलू हवाई यात्री यातायात	19.1	23.0	9.1	5.0	5.8	
6 घरेलू एयर कार्गो	-1.0	-1.0	9.5	10.0	11.5	
7 अंतरराष्ट्रीय एयर कार्गो	0.1	3.7	10.7	19.3	30.2	
8 माल ढुलाई	1.1	4.8	6.4	6.4	10.1	
9 पोर्ट कार्गो	1.7	3.0	10.1	3.2	2.4	
10 टोल संग्रहण: मात्रा	15.4	13.3	12.8	10.2	12.1	10.6
11 पेट्रोलियम की खपत	6.4	6.3	1.7	8.3	5.7	
12 जीएसटी ई-वे बिल	15.8	15.0	17.1	16.4	18.9	
13 जीएसटी राजस्व	11.6	10.6	12.9	10.4	12.5	11.5
<b>वित्तीय, स्थावर संपदा और पेशेवर सेवाएं</b>						
14 वर्ष-दर-वर्ष बकाया ऋण में संवृद्धि (प्रतिशत)	16.2	15.3	15.6	16.1	16.5	16.3
15 बैंक जमाराशि में वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि (प्रतिशत)	12.9	12.4	12.6	12.5	12.5	12.9
16 बीमा प्रीमियम	-0.9	-21.2	5.4	27.0	48.4	
17 गैर-जीवन बीमा प्रीमियम	18.0	12.7	12.1	6.6	12.6	

स्रोत: सीएमआईई; सीईआईसी; एनएसओ; एमओएसपीआई; आईआरडीएआई; आरबीआई स्टाफ अनुमान

सेवा पीएमआई, तेजी से बढ़ती घरेलू मांग और विदेशों से नए व्यापार लाभ (सारणी III.8) से मजबूती पाकर, तीसरी तिमाही में 58.1 से बढ़कर चौथी तिमाही में 61.2 हो गया। पीएमआई सम्मिश्र उत्पादन सूचकांक तीसरी तिमाही के 58.1 से सुधरकर चौथी तिमाही में 61.5 हो गया।

चार्ट III.28: आवास क्षेत्र- प्रारंभ, बिक्री और कीमतें



### III. निष्कर्ष

आधारभूत सुदृढ़ता के कारण, वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में घरेलू आर्थिक गतिविधि मजबूत बनी रही और कमजोर वैश्विक मांग-जनित चुनौतियों का दृढ़ता से सामना किया। निश्चित निवेश और निवल बाहरी मांग संबंधी कठिनाइयों में कमी के कारण वास्तविक जीडीपी वृद्धि में तेजी आई, जबकि निजी खपत को स्थिर शहरी मांग से समर्थन मिला। आपूर्ति पक्ष पर, कम निविष्टि लागत और वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं में सुधार होने से विनिर्माण गतिविधि में और मजबूती आई। आवास की मांग में तेजी और बुनियादी ढांचे पर सरकार के जोर के कारण निर्माण गतिविधि मजबूत बनी रही। आगे, निजी खपत को ग्रामीण मांग

की बढ़ी हुई संभावनाओं से समर्थन मिलेगा। बुनियादी ढांचे के निर्माण पर सरकार के निरंतर जोर के साथ निजी कॉर्पोरेट निवेश में वृद्धि, निवेश चक्र में पुनर्बहाली को पोषित कर सकती है, जो अर्थव्यवस्था में उत्पादकता और संवृद्धि को बढ़ावा देने के लिए अच्छा संकेत है। संवृद्धि पर कम राजकोषीय आवेग के प्रभाव की भरपाई उच्च विकास-उत्प्रेरित पूंजीगत व्यय द्वारा की जा सकती है। वर्तमान में अर्थव्यवस्था की मध्यम और दीर्घकालिक संवृद्धि क्षमता बढ़ रही है, जो भौतिक बुनियादी ढांचे में सुधार जैसे संरचनात्मक प्रेरकों जैसे कि विश्व स्तरीय डिजिटल और भुगतान प्रौद्योगिकी का विकास; व्यापार करने में आसानी; श्रम शक्ति की भागीदारी में वृद्धि और राजकोषीय खर्च की गुणवत्ता में सुधार द्वारा प्रेरित है।

## IV. वित्तीय बाजार और चलनिधि की स्थिति

घरेलू वित्तीय बाजार ने अस्थिर वैश्विक बाजार स्थितियों के विपरीत 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान व्यवस्थित उतार-चढ़ाव प्रदर्शित किया। मुद्रा बाजार दरें मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप विकसित हुईं और दीर्घकालिक बॉण्ड यील्ड स्थिर बने रहे। बैंकों के ऋण और जमा दरों में वृद्धि हुई, जो मौद्रिक नीति संचरण में सुधार को दर्शाती है। रिज़र्व बैंक ने अर्थव्यवस्था की उत्पादक आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए पर्याप्त चलनिधि सुनिश्चित करने हेतु बाजार परिचालनों का आयोजन किया।

### प्रस्तावना

2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान वैश्विक वित्तीय बाजार मौद्रिक नीति के प्रत्याशित कार्रवाई से अस्थिर रही। जबकि सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल अक्टूबर 2023 से कम हो गए हैं, लेकिन जनवरी 2024 से उन में वृद्धि दर्ज की गई। कई उन्नत और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में वैश्विक इक्विटी बाजारों में तेजी बनी रही। मुद्रा बाजारों में अमेरिकी डॉलर 2023-24 की तीसरी तिमाही में श्रम बाजार की तंग स्थितियों, मुद्रास्फीति के कम होने, आघात-सहनीय आर्थिक विकास और फेड की आक्रामक

नीतिगत टिप्पणी के मद्देनजर मजबूत हुआ। परिणामस्वरूप, पूंजी प्रवाहों में बड़े उतार-चढ़ाव के बीच उभरती बाजार मुद्राएं अस्थिर हो गईं।

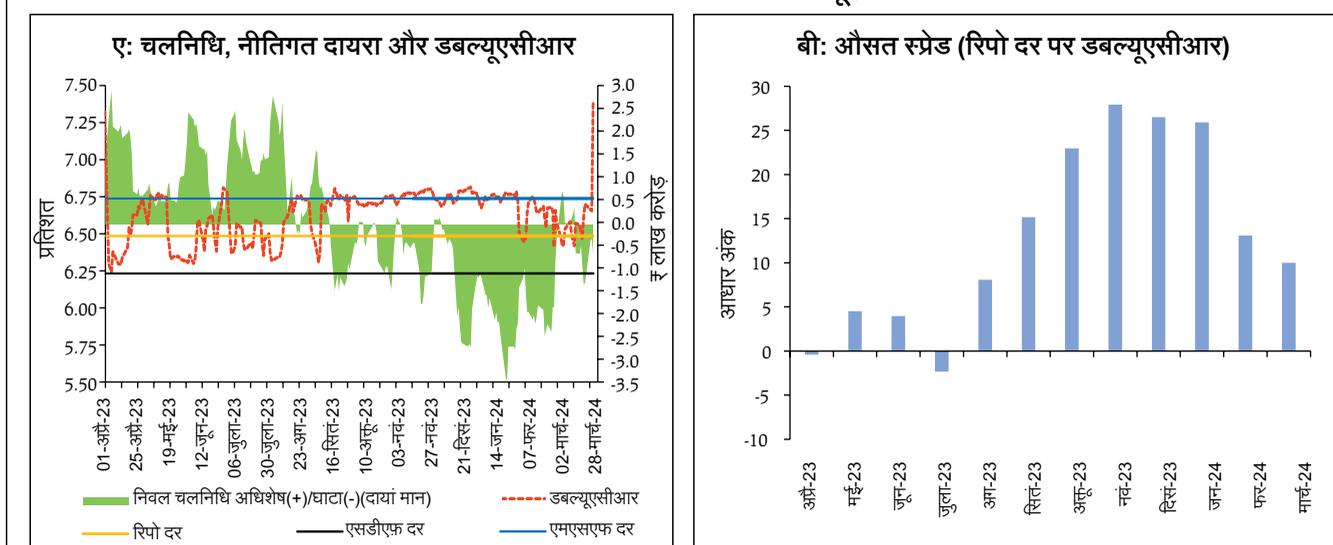
### IV.1 घरेलू वित्तीय बाजार

वैश्विक गतिविधियों के विपरीत, घरेलू वित्तीय बाजार अपेक्षाकृत स्थिर रहे। मुद्रा बाजार की दरें चलनिधि में बदलाव के अनुरूप विकसित हुईं; इसके विपरीत, घरेलू गतिविधियों की प्रतिक्रिया में दीर्घकालिक सरकारी बॉण्ड प्रतिफल कम हो गया। इक्विटी बाजारों में रुक-रुक कर तेजी का रुख बना रहा। प्रमुख ईएम मुद्राओं में भारतीय रुपया सबसे कम अस्थिर था। ऋण बाजार में बैंक ऋण में वृद्धि मजबूत बनी रही, जो कि जमा वृद्धि से अधिक थी।

#### IV.1.1 मुद्रा बाजार

2023-24 की दूसरी छमाही (अक्टूबर से जनवरी) में एक दिवसीय मुद्रा बाजार दरें शुरू में सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर के आसपास थीं - चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) कॉरिडोर की सीमा - जो कि सरकारी नकदी शेष के ऊंचे स्तर और उच्च मुद्रा मांग के बढ़े हुए स्तर के कारण सख्त चलनिधि स्थितियां दर्शाती हैं (चार्ट IV.1ए)। ये दरें फरवरी 2024 से कम हो गईं क्योंकि सरकारी खर्च में तेजी के कारण चलनिधि की स्थितियां सुलभ हो गईं। औसत आधार पर भारत औसत मांग

चार्ट IV.1: नीतिगत दायरा और डबल्यूएसीआर



स्रोत : रिज़र्व बैंक (आरबीआई) और आरबीआई स्टाफ गणना।

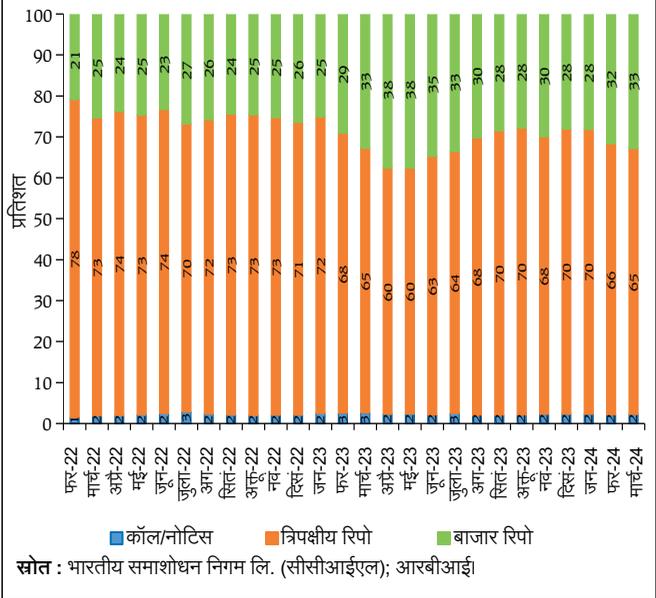
दर (डब्ल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - दूसरी छमाही के दौरान नीतिगत रेपो दर से 21 आधार अंक (बीपीएस) से ऊपर थी जो 2023-24 की पहली छमाही में 5 बीपीएस से अधिक थी (चार्ट IV.1 बी)। अन्य एक दिवसीय दरें अर्थात् त्रिपक्षीय रेपो (टीआरईपीएस) और बाजार रेपो में डब्ल्यूएसीआर के अनुरूप उतार-चढ़ाव हुए।

2023-24 की दूसरी छमाही में डब्ल्यूएसीआर का उंचा स्तर काफी हद तक प्राथमिक डीलरों (पीडी) के कारण था, जो एक दिवसीय मांग मुद्रा बाजार (कॉल मार्केट) में मुख्य उधारकर्ता थे, जिनकी हिस्सेदारी लगभग तीन-चौथाई थी। पीडी द्वारा सामना किए गए चलनिधि तनाव को देखते हुए रिजर्व बैंक ने जनवरी 2024 में स्थायी चलनिधि सुविधा (एसएलएफ) के तहत स्टैंडअलोन प्राइमरी डीलरों (एसपीडी) की सीमा बढ़ा दी और मार्च 2024 में एलएएफ के तहत विशेष प्रावधान बनाएं। (विवरण के लिए खंड IV.3 देखें)।

एक दिवसीय मांग मुद्रा खंड में दूसरी छमाही के दौरान कुल मात्रा में रिपोर्ट किए गए सौदों का हिस्सा<sup>1</sup> नगण्य था, यह दर्शाता है कि लगभग सभी सौदे एनडीएस कॉल प्लेटफॉर्म पर किए गए हैं, जो बढ़ती एनडीएस-काल की सदस्यता को दर्शाता है।

मुद्रा बाजार की गतिविधि पर संपार्श्विक खंड हावी रहा और दूसरी छमाही में असंपार्श्विक मांग मुद्रा बाजार का हिस्सा 2.0 फीसदी पर अपरिवर्तित रहा। 2023-24 की पहली छमाही में टीआरईपीएस की हिस्सेदारी 64 प्रतिशत से बढ़कर 68 प्रतिशत हो गई और बाजार रेपो का हिस्सा तद्रूपी कमी के साथ 34 प्रतिशत से 30 प्रतिशत हो गया (चार्ट IV.2)। म्यूचुअल फंड (एमएफ) ट्राइपार्टी रेपो सेगमेंट में प्रमुख ऋणदाता बने रहे (पहली छमाही की 64 प्रतिशत की तुलना में दूसरी छमाही में 66 प्रतिशत की हिस्सेदारी)। बाजार रेपो खंड में म्यूचुअल फंडों की हिस्सेदारी घटी (पहली छमाही में 40 प्रतिशत की तुलना में दूसरी छमाही में 33 प्रतिशत की हिस्सेदारी) जबकि विदेशी बैंकों की हिस्सेदारी

चार्ट IV.2: एक-दिवसीय मुद्रा बाजार की मात्राओं में हिस्सा

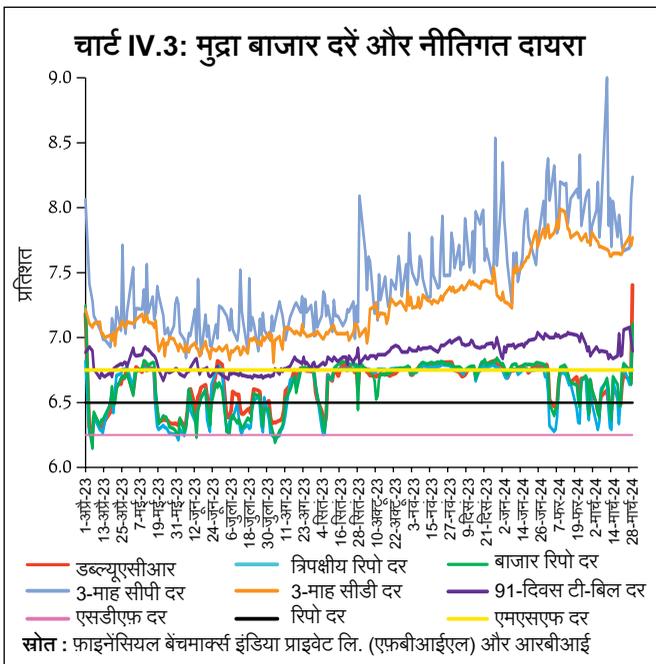


बढ़ी (पहली छमाही के 28 प्रतिशत की तुलना में दूसरी छमाही में 43 प्रतिशत की हिस्सेदारी)। उधार लेने के पक्ष में टीआरईपी में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) की हिस्सेदारी 2023-24 पहली छमाही के 50 प्रतिशत से दूसरी छमाही में घटकर 45 प्रतिशत हो गई, जबकि बाजार रेपो में उनकी हिस्सेदारी पहली छमाही के 7 प्रतिशत से बढ़कर दूसरी छमाही में 9 प्रतिशत हो गई।

लंबी अवधि के मुद्रा बाजार खंड में 3 महीने के टी-बिल (टीबी), वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और जमा प्रमाण पत्र (सीडी) पर प्रतिफल ने चलनिधि की तंग स्थिति के बीच वर्ष की दूसरी छमाही में एमएसएफ दर से ऊपर रहा (चार्ट IV.3)। गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के लिए 3-महीने के सीपी का प्रतिफल 16 नवंबर 2023<sup>2</sup> को रिजर्व बैंक द्वारा कई विनियामक उपायों की घोषणा के बाद मजबूत हुआ। एमएसएफ दर पर टीबी, सीडी और सीपी का स्प्रेड 2023-24 की पहली छमाही में क्रमशः 2 बीपीएस, 25 बीपीएस और 41 बीपीएस से बढ़कर दूसरी छमाही में 19 बीपीएस, 74 बीपीएस और 100 बीपीएस हो गया। अंतरिम बजट 2024-25 की घोषणा के बाद मुद्रा बाजार दरों में

<sup>1</sup> ट्रेडेड डीलर्स ' ऐसे सौदे हैं जो सीधे एनडीएस-कॉल प्लेटफॉर्म पर किए जाते हैं जबकि 'रिपोर्ट किए गए सौदे' ओवर-द-काउंटर (ओटीसी) सौदे होते हैं जो सौदों के पूरा होने के बाद एनडीएस-कॉल प्लेटफॉर्म पर रिपोर्ट किए जाते हैं।

<sup>2</sup> इन उपायों में निम्नलिखित के जोखिम भार में वृद्धि शामिल थी (i) उपभोक्ता ऋण; (ii) एनबीएफसी का उपभोक्ता ऋण एक्सपोजर; (iii) अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और एनबीएफसी की क्रेडिट कार्ड प्रामियां; और (iv) एनबीएफसी में एससीबी का एक्सपोजर प्रत्येक 25 प्रतिशत प्वाइंट तक।



सारणी IV.1 : सीपी निर्गमों का परिपक्वता प्रोफाइल (₹ लाख करोड़)

अवधि	छ2: 2022-23	छ1: 2023-24	छ2: 2023-24
7-30 दिवस	0.38	0.45	0.48
31-90 दिवस	3.13	3.18	2.32
91-180 दिवस	1.94	2.75	3.11
181-365 दिवस	0.97	0.70	0.77
<b>कुल</b>	<b>6.42</b>	<b>7.09</b>	<b>6.67</b>
<b>बकाया (अवधि समाप्त होने के समय)</b>	<b>3.54</b>	<b>4.12</b>	<b>3.89</b>

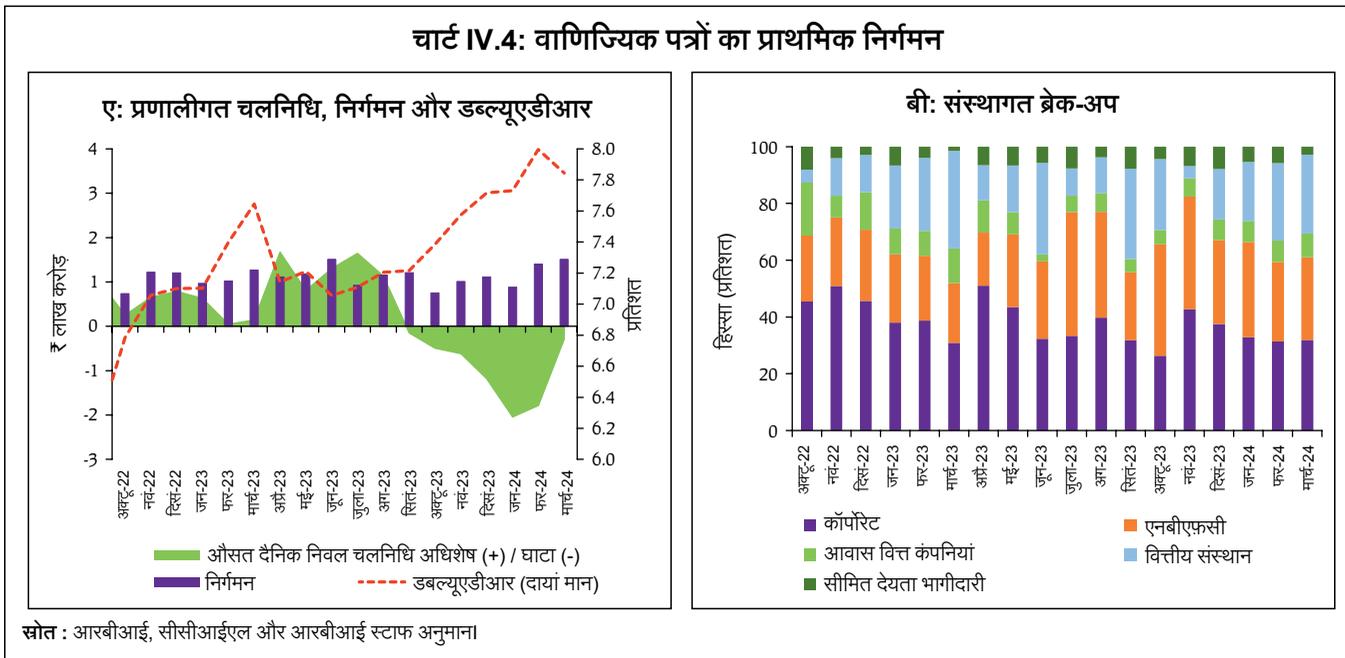
स्रोत : सीसीआईएल-एफ-टीआरएसी; और आरबीआई।

कमी आई, जिसका अर्थ है कि 2023-24 में उच्च सरकारी खर्च हुआ। हालांकि, साल के अंत में चलनिधि तनाव के कारण मार्च 2024 के अंत में दरें बढ़ गईं।

2023-24 की पहली छमाही में सीडी के नए निर्गम ₹3.0 लाख करोड़ थे जो दूसरी छमाही में बढ़कर ₹5.5 लाख करोड़ हो गए क्योंकि जमा संवृद्धि मजबूत क्रेडिट संवृद्धि की तुलना में

कम थी। दरों में वृद्धि के बीच 2023-24 की दूसरी छमाही में नए सीपी के निर्गम से जुटाए गए संसाधन पहली छमाही के ₹7.1 लाख करोड़ से घटकर ₹6.7 लाख करोड़ हो गए (चार्ट IV.4ए)। सीपी जारी करने की भारित औसत छूट दर (डब्ल्यूएडीआर) पहली छमाही के 7.15 प्रतिशत से बढ़कर दूसरी छमाही में 7.75 प्रतिशत हो गई। कॉरपोरेट्स और एनबीएफसी सीपी के प्रमुख जारीकर्ता थे, और दूसरी छमाही में प्रत्येक की हिस्सेदारी क्रमशः 34 प्रतिशत और 33 प्रतिशत रही (चार्ट IV.4बी)।

विभिन्न परिपक्वता बकेट में 91-180 दिनों के सेगमेंट में नए सीपी निर्गमों का सबसे बड़ा हिस्सा था (पहली छमाही में 39 प्रतिशत के मुकाबले दूसरी छमाही में 47 प्रतिशत) (सारणी IV.1)।



### IV.1.2 सरकारी प्रतिभूति (जी सेक) बाजार

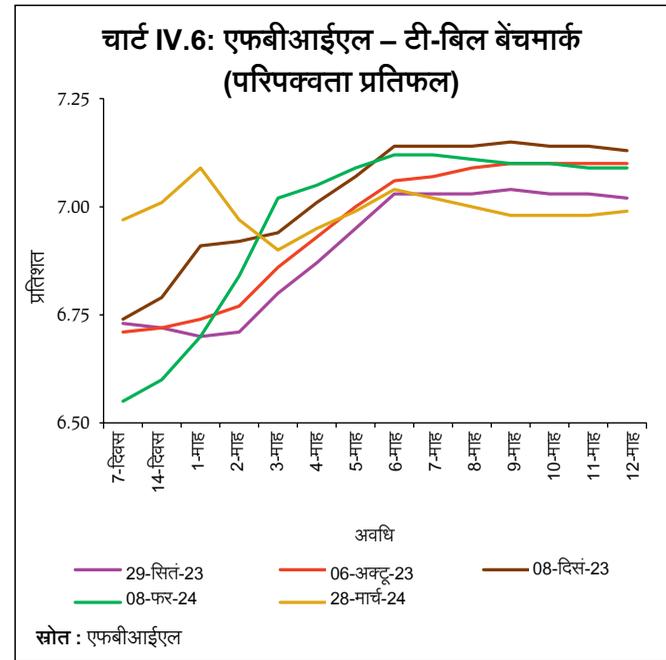
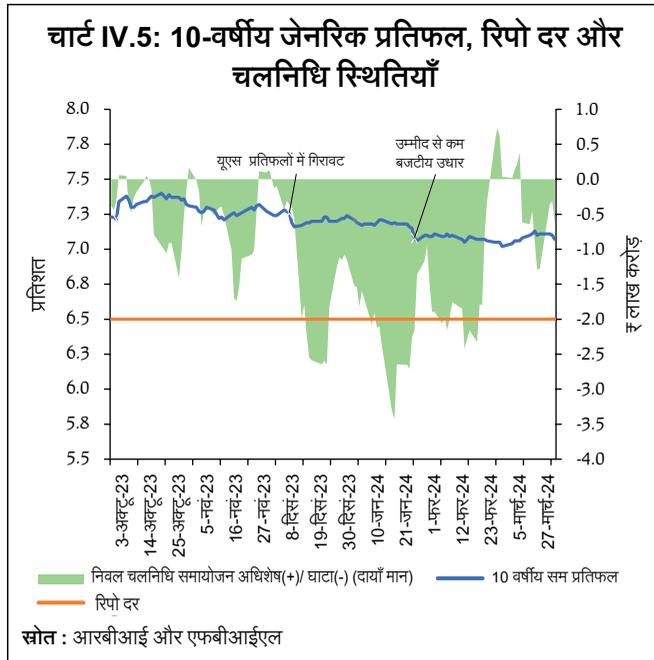
वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में जी-सेक प्रतिफल कम हो गया, जो घरेलू और वैश्विक दोनों कारकों को दर्शाता है (चार्ट IV.5)। वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही में यील्ड शुरू में बढ़ी लेकिन अक्टूबर और नवंबर के लिए अपेक्षित घरेलू सीपीआई प्रिंट में कमी, कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट, एक प्रमुख वैश्विक उभरते बाजार सूचकांक में भारत सरकार के बॉण्ड को शामिल करने का प्रस्ताव और यूएस प्रतिफल में गिरावट के कारण कम हो गई। कुल मिलाकर 10 वर्षीय जी-सेक प्रतिफल तीसरी तिमाही में 2 बीपीएस तक कम होकर 7.20 प्रतिशत तक रहा।

यह कमी राज्य सरकार की प्रतिभूतियों की अपेक्षा से कम आपूर्ति के कारण जनवरी 2024 में जारी रही है। 2024-25 के अंतरिम बजट में निम्नतर सकल बाजार उधारों की घोषणा के बाद फरवरी 2024 में घरेलू प्रतिफल में और कमी आ गई। कुल मिलाकर 10 वर्षीय जी-सेक यील्ड चौथी तिमाही में 13 आधार अंक से घटकर 7.07 प्रतिशत संचयी रूप से वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में प्रतिफल में 15 बीपीएस की गिरावट आई।

सख्त चलनिधि की स्थिति के बीच सभी अवधियों के टी-बिल पर प्रतिफल में वृद्धि हुई (चार्ट IV.6)।

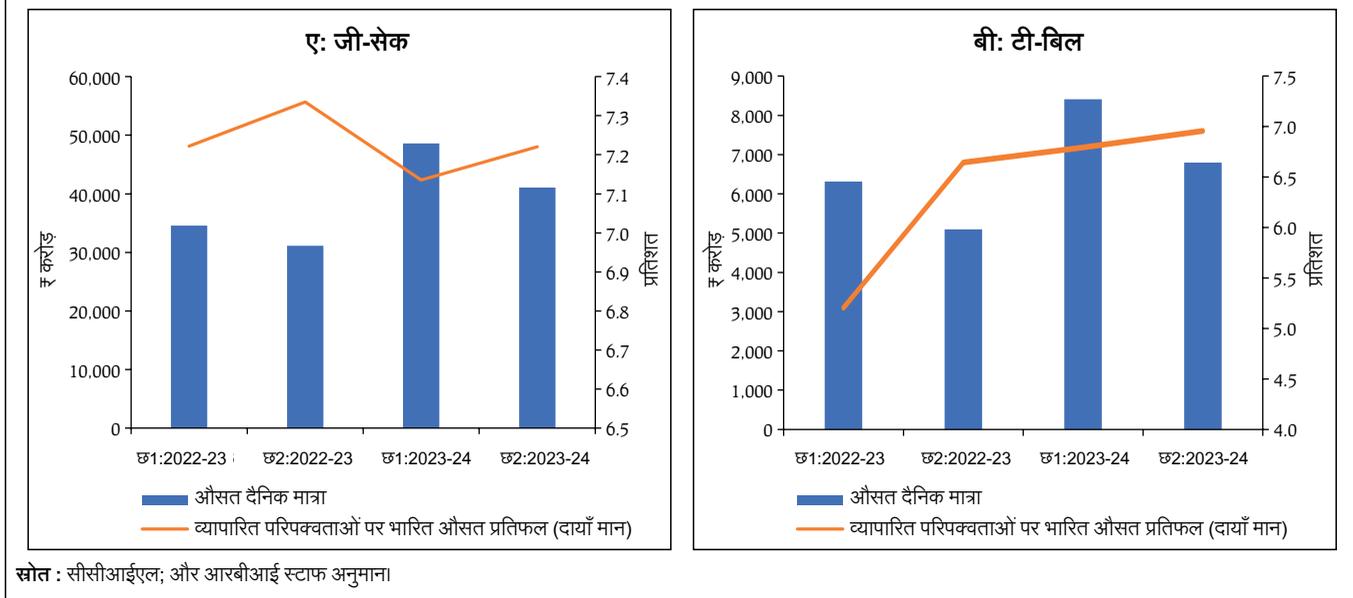
वर्ष 2022-23 की इसी अवधि की तुलना में वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में जी-सेक के ट्रेडिंग वॉल्यूम में वृद्धि हुई, तथा प्रतिफल में गिरावट दर्ज की गई (चार्ट IV.7)। जी-सेक के लिए ट्रेड की गई परिपक्वताओं पर भारित औसत प्रतिफल (डब्ल्यू ए वाई) में उनके वर्ष 2022-23 की दूसरी छमाही के स्तर की तुलना में दूसरी छमाही में 11 बीपीएस की गिरावट आई जबकि टी-बिलों के लिए वर्ष 2022-23 की दूसरी छमाही की तुलना में दूसरी छमाही में 31 बीपीएस की वृद्धि हुई जो छोटे सिरे पर चलनिधि की कमी को दर्शाता है।

वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान वक्र के नीचे की ओर जाने से सभी अवधि संरचना के प्रतिफल में कमी दर्शाता है (चार्ट IV.8ए)। प्रतिफल वक्र की समग्र गतिशीलता को इसके स्तर, ढलान और वक्रता द्वारा दर्ज/कैप्चर किया जाता है।<sup>3</sup> 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान अल्पकालिक दरों में अपेक्षाकृत अधिक वृद्धि के कारण प्रतिफलों का औसत स्तर 22 बीपीएस तक कम हो गया, जबकि स्लोप 37 बीपीएस तक कम हो गया (चार्ट IV.8बी)। दूसरी ओर, वक्रता में 31 बीपीएस की गिरावट आई, जो लंबे समय की तुलना में वक्र के मध्य खंड में स्पष्ट कमी को दर्शाती है। भारतीय संदर्भ में यह पाया गया कि प्रतिफल वक्र के स्तर और वक्रता में एई से भिन्न, स्लोप की तुलना में भविष्य



<sup>3</sup> यह स्तर एफबीआईएल द्वारा प्रकाशित 30 साल तक की सभी अवधियों के बराबर प्रतिफल का औसत है और ढलान (टर्म स्प्रेड) 3 महीने और 30 साल की परिपक्वता के बराबर प्रतिफल में अंतर है। वक्रता की गणना 14 साल के प्रतिफल से दोगुनी के रूप में की जाती है, जिसमें से 30 साल और 3 महीने के प्रतिफलों के योग को कम किया जाता है।

चाई IV.7 : ट्रेडिंग मात्रा और प्रतिफल

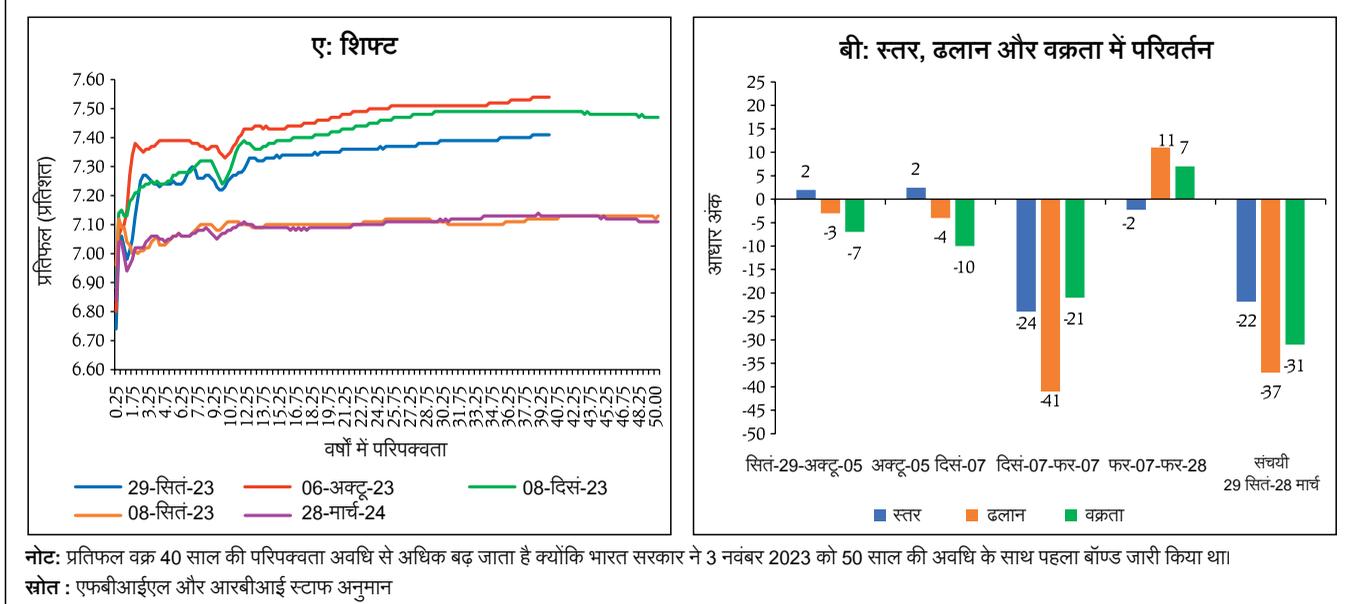


के समष्टि आर्थिक निष्कर्षों पर अधिक जानकारी प्राप्त होती है।<sup>4</sup> फ्लेडर ढलान के साथ कम दरें मुद्रास्फीति की संभावनाओं के बेहतर एंकरिंग को इंगित करती हैं।

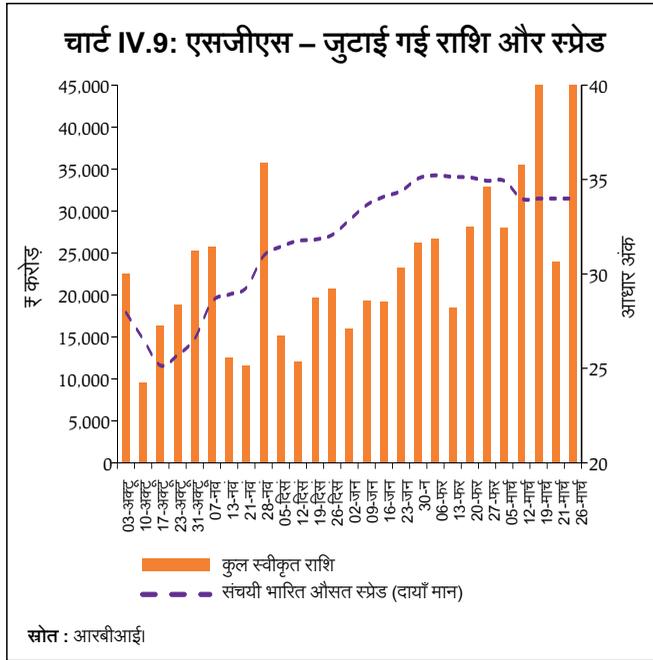
ऋण समेकन की सुविधा के लिए रिजर्व बैंक ने वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में केंद्र सरकार की ओर से ₹51,396 करोड़

की पांच स्विच नीलामियाँ संचालित की। दूसरी छमाही के दौरान 12.54 वर्षों के जी सेक के बकाया स्टॉक की भारत औसत परिपक्वता (डब्ल्यू ए एम), सितंबर 2023 के अंत में 12.22 वर्ष से अधिक थी। मार्च 2024 के अंत में 7.29 प्रतिशत पर भारत औसत कूपन (डब्ल्यूएसी) मोटे तौर पर सितंबर 2023 के अंत (7.28 प्रतिशत) में समान स्तर पर था।

चाई IV.8: जी-सेक प्रतिफल वक्र



<sup>4</sup> पात्रा, एमडी, जॉयस, जे., कुशवाहा, केएम, और आई. भट्टाचार्य (2022), "वॉट इज द यील्ड कर्व टेल्लिंग अस अबाउट द इकॉनमी?", भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, जून



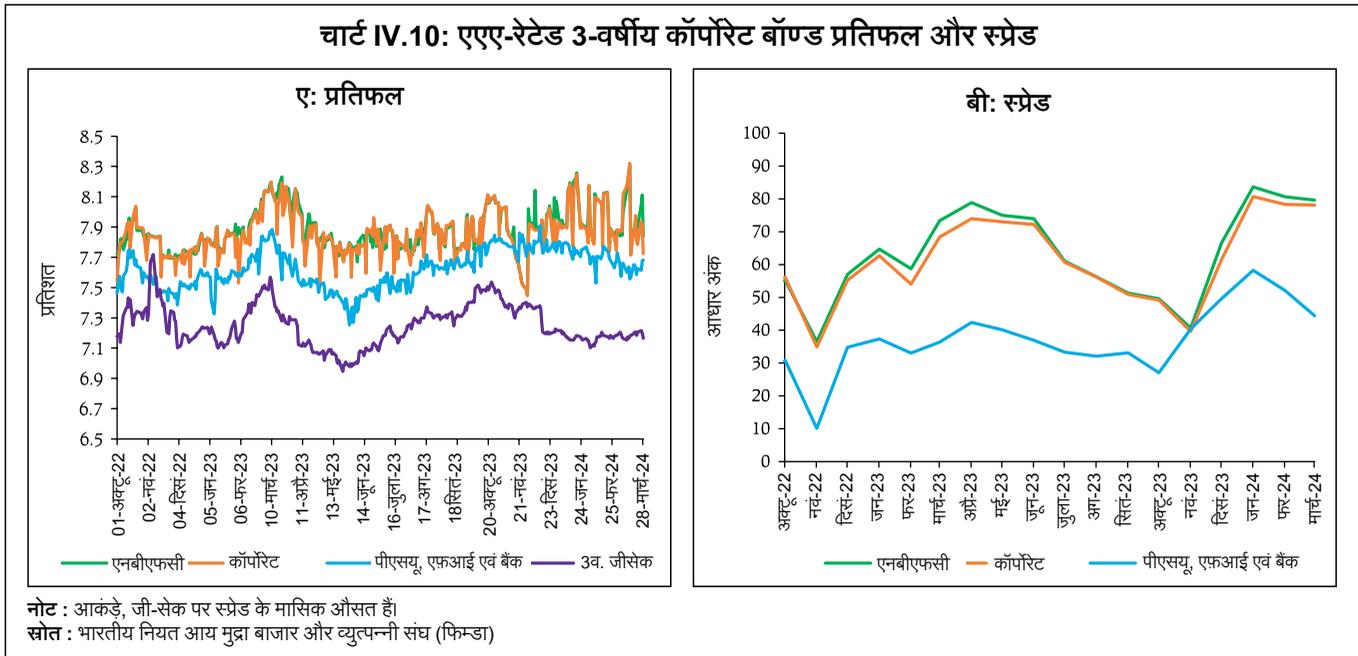
वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में तुलनीय परिपक्वताओं के जी-सेक प्रतिफल पर राज्य सरकार की प्रतिभूतियों (एसजीएस) पर अधिकतम निर्दिष्ट कूपन दर कट-ऑफ प्रतिफल का भारत औसत स्प्रेड 34 बीपीएस था (चार्ट IV.9)। 10-वर्ष की अवधि (नए निर्गम) वाली प्रतिभूतियों पर औसत अंतर-राज्यीय स्प्रेड पहली छमाही के 1 बीपी की तुलना में वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में 4 बीपीएस था।

कुल मिलाकर, रिज़र्व बैंक ने दिनांकित प्रतिभूतियों को जारी करके वर्ष 2023-24 के लिए केंद्र सरकार के सकल बाजार

उधार कार्यक्रम को सफलतापूर्वक पूरा किया, जिसमें ₹15.4 लाख करोड़ (₹11.8 लाख करोड़ की निवल बाजार उधार) की राशि थी। वर्ष के दौरान जारी किए गए निर्गमन में, वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में ₹20,000 करोड़ मूल्य के 5, 10 और 30 साल की परिपक्वता वाले सॉवरेन ग्रीन बॉण्ड जारी किए गए जो टिकाऊ और ग्रीन वित्त के प्रति सरकार की प्रतिबद्धता को रेखांकित करते हैं। वर्ष 2023-24 के दौरान, केंद्र सरकार द्वारा रिकॉर्ड बाजार उधार लेने के बावजूद, 2005-06 से पहली पर कोई भार हस्तांतरित नहीं हुआ। इसके अलावा, जी-सेक की कोई नीलामी रद्द नहीं की गई। 2024-25 के अंतरिम केंद्रीय बजट में 2024-25 के दौरान 14.1 लाख करोड़ रुपये (₹11.8 लाख करोड़ की निवल बाजार उधार) का बजट किया गया है।

**IV.1.3 कॉर्पोरेट बॉण्ड मार्केट**

पूर्व में उल्लेख किए गए अनुसार सख्त होती हुई चलनिधि स्थितियाँ तथा उपभोक्ता ऋण एनबीएससी को बैंक ऋण से संबंधित विनियामक उपायों के बीच वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल में आम तौर पर वृद्धि हुई है और स्प्रेड बढ़ा। निर्गमकर्ता वार, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), वित्तीय संस्थाओं (एफआई) और बैंकों द्वारा जारी किए गए एए रेटेड 3-वर्षीय बॉण्ड पर औसत प्रतिफल 2 बीपीएस (7.63 प्रतिशत) तक कम होते हुए जी-सेक यील्ड के अनुरूप कम हो गया, जबकि गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और कॉर्पोरेट्स पर क्रमशः, सितंबर 2023 की तुलना में मार्च 2024



**सारणी IV.2 : वित्तीय बाजार – दरें और स्प्रेड**

लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			स्प्रेड (बीपीएस) (तदनरूपी जोखिम-मुक्त दर पर)		
	मार्च 2023	सितंबर 2023	मार्च 2024	मार्च 2023	सितंबर 2023	मार्च 2024
1	2	3	4	5	6	7
<b>कॉर्पोरेट बॉण्ड</b>						
(i) एएए (1-वर्ष)	8.08	7.68	7.97	66	53	77
(ii) एएए (3-वर्ष)	8.07	7.83	7.95	68	51	77
(iii) एएए (5-वर्ष)	8.00	7.69	7.74	57	37	54
(iv) एए (3-वर्ष)	8.77	8.46	8.55	139	113	137
(v) बीबीबी-माइनस (3-वर्ष)	12.42	12.14	12.18	504	481	500

नोट : प्रतिफलों और स्प्रेड को मासिक औसतों के रूप में परिकलित किया गया है।

स्रोत : फिमंडा।

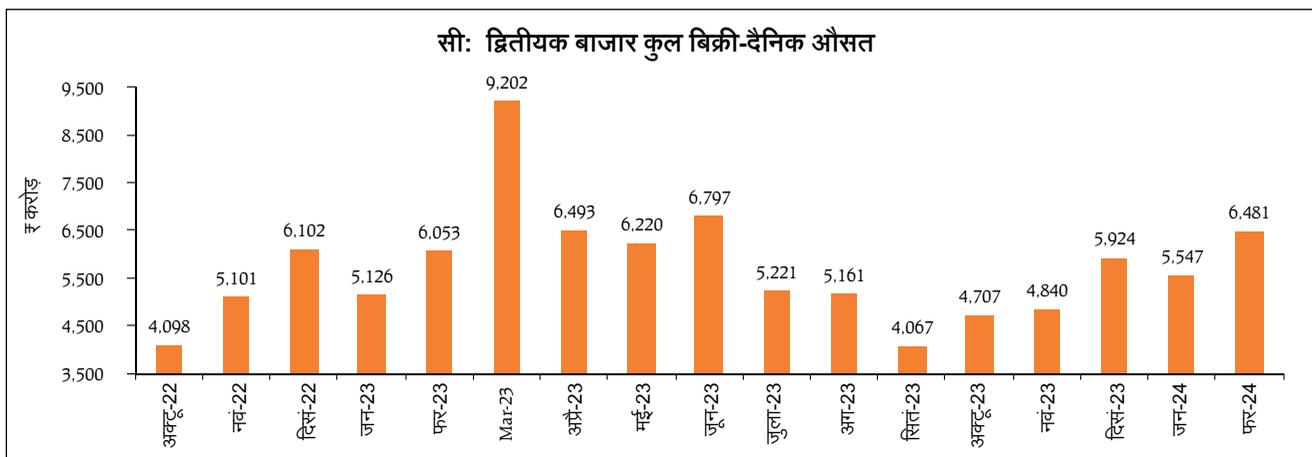
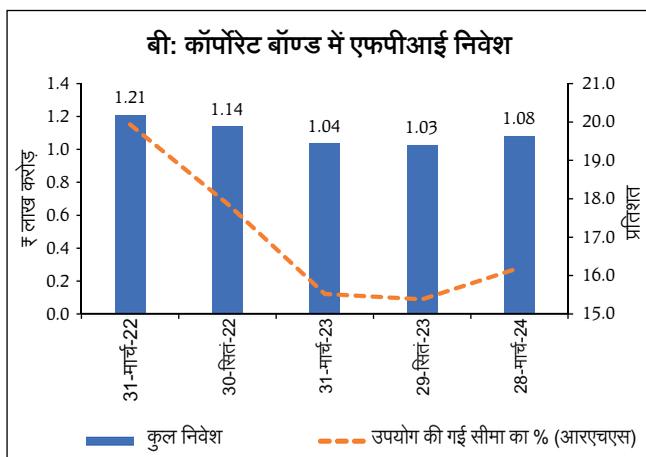
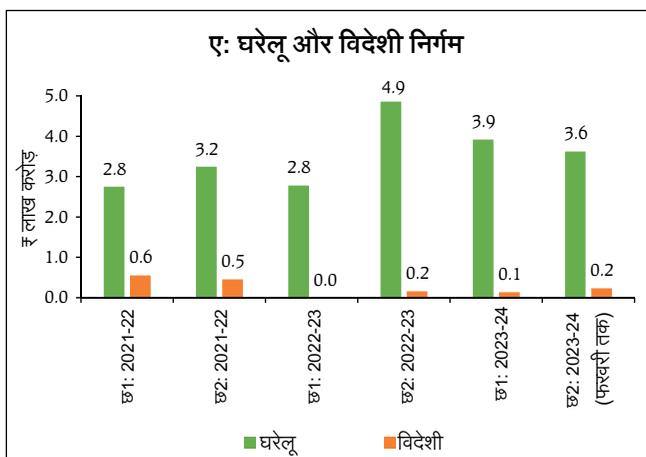
(3-वर्षीय जी-सेक यील्ड स्प्रेड) क्रमशः पीएसयू, एफआई और बैंकों के लिए 33 बीपीएस से बढ़कर 44 बीपीएस; एनबीएफसी के लिए 51 बीपीएस से 80 बीपीएस तक; और कॉर्पोरेट्स के लिए 51 बीपीएस से 77 बीपीएस तक हो गया (चार्ट IV.10बी)।

सभी अवधियों तथा रेटिंग स्पेक्ट्रम में जोखिम प्रीमियम में वृद्धि देखी गई (सारणी IV.2)। इसके विपरीत, वैश्विक वित्तीय परिस्थितियों में सुलभता आने और बैंकिंग क्षेत्र के मजबूत उपार्जन के बीच पहली छमाही की तुलना में वर्ष 2023-24 के दूसरी छमाही में विदेशों में ट्रेडिंग करने वाले भारतीय स्टेट बैंक और आईसीआईसीआई के लिए औसत 3-वर्षीय क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) स्प्रेड प्रत्येक में 17 बीपीएस कम हो गया है।

में 14 बीपीएस (7.98 प्रतिशत) और 12 बीपीएस (7.95 प्रतिशत) तक बढ़ गया जो यह एनबीएफसी संबंधी सख्त विनियमन को दर्शाता है (चार्ट IV.10ए)। दूसरी छमाही में जोखिम प्रीमियम

सूचीबद्ध कॉर्पोरेट बांडों का प्राथमिक निर्गम 2022-23 की इसी अवधि के ₹3.9 लाख करोड़ से घटकर दूसरी छमाही (फरवरी 2024 तक) के दौरान ₹3.6 लाख करोड़ हो गया (चार्ट

**चार्ट IV.11: कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार गतिविधि**



स्रोत : सेबी, एनएसडीएल और प्राइम डेटाबेस।

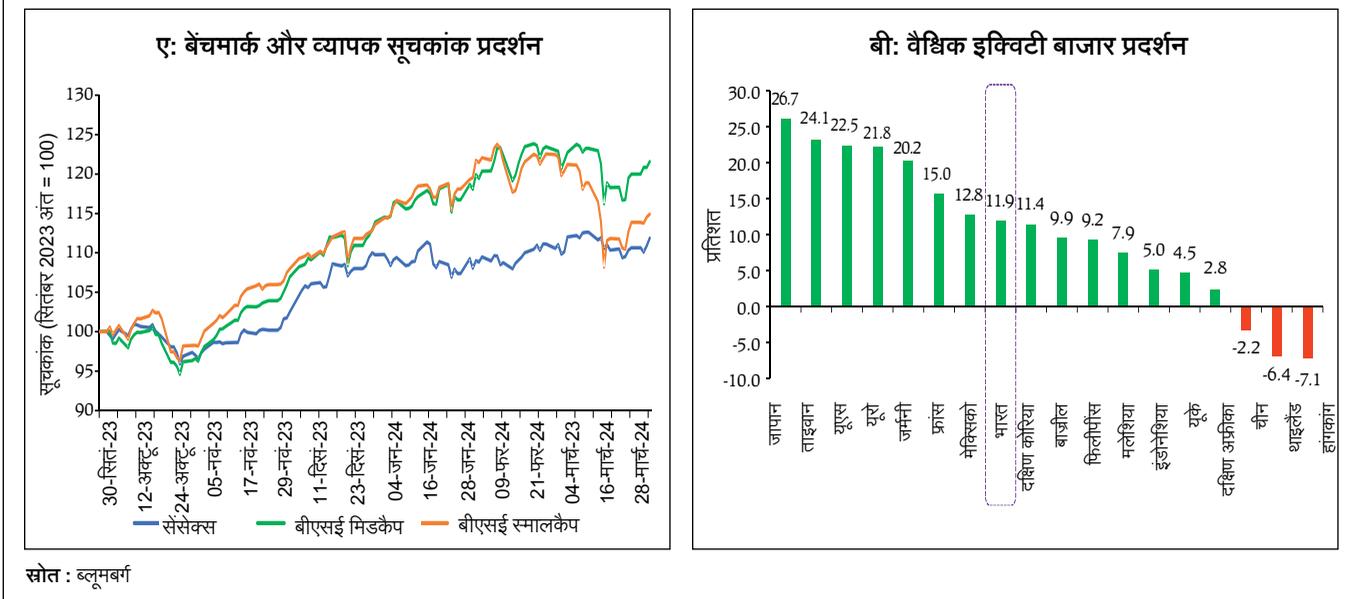
IV.11ए) हालाँकि, विदेशी निर्गमों में तेजी देखी गई। कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार में संसाधनों का लगभग संपूर्ण संग्रहण (97.9 प्रतिशत) निजी तौर पर शेयर आवंटन मार्ग (फरवरी 2024 तक) के माध्यम से था। स्वीकृत सीमा का उपयोग करते हुए कॉरपोरेट बॉण्ड में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) का बकाया निवेश मार्च 2024 के अंत में मामूली रूप से बढ़कर ₹1.08 लाख करोड़ हो गया, जो सितंबर 2023 के अंत में ₹1.03 लाख करोड़ था, अर्थात् 15.4 प्रतिशत से बढ़कर 16.2 प्रतिशत हो गया (चार्ट IV.11बी)। वैश्विक बांड बाजार सूचकांक में भारत के शामिल होने के बाद राष्ट्रक ऋण क्षेत्र में एफपीआई का बढ़ता प्रवाह अब तक कॉर्पोरेट ऋण बाजार में सार्थक रूप से प्रतिबिंबित नहीं हुआ है। द्वितीयक बाजार गतिविधि में मामूली वृद्धि हुई, दूसरी छमाही (फरवरी-2024 के अंत तक) के दौरान दैनिक औसत ट्रेडिंग वॉल्यूम ₹5,500 करोड़ रहा, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 3.2 प्रतिशत अधिक है (चार्ट IV.11सी)।

#### IV.1.4 इक्विटी बाजार

घरेलू इक्विटी बाजारों ने वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में ऊपर की ओर बढ़ना जारी रखा, साथ ही बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (बीएसई) में सूचीबद्ध कंपनियों का कुल बाजार पूंजीकरण ऐतिहासिक 4 ट्रिलियन यूएसडी के आंकड़े को पार कर गया और भारत को दुनिया का पांचवां सबसे बड़ा बाजार बना दिया। दूसरी

छमाही की शुरुआत में मध्य पूर्व में बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव के कारण एफपीआई की लगातार निकासी के चलते बाजारों में गिरावट आई। इसके पश्चात, वर्ष 2023-24 की दूसरी तिमाही के दौरान सकारात्मक घरेलू कॉरपोरेट आय और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ई) केंद्रीय बैंकों द्वारा ब्याज दरों में कटौती की बढ़ती उम्मीदों के मद्देनजर बाजारों में विश्वास बहाल हुआ। नए साल की शुरुआत में बाजारों में गिरावट देखी गई, क्योंकि लाल सागर में वैश्विक शिपिंग चैनलों में व्यवधान और प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा की गई कठोर टिप्पणियों के कारण बाजार में ब्याज दरों में कटौती को लेकर आशावाद कम हो गया। घरेलू सीपीआई मुद्रास्फीति प्रिंट में नरमी, वर्ष 2023-24 की तीसरी तिमाही के लिए मजबूत जीडीपी संवृद्धि के आंकड़ों और सकारात्मक वैश्विक संकेतों के कारण फरवरी और मार्च 2024 की शुरुआत में घरेलू इक्विटी बाजारों में तेजी बनी रही, हालांकि बाजार के व्यापक क्षेत्रों में यूएस फेड की नरम टिप्पणियों से पुनः वापसी से पहले मूल्यांकन और चलनिधि जोखिमों पर विनियामकीय चिंताओं के बीच मार्च में बाजार में रुक-रुक कर गिरावट आई। बहरहाल, बीएसई सेंसेक्स वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान 11.9 प्रतिशत बढ़कर 73,651 पर बंद हुआ, जबकि बीएसई मिडकैप और बीएसई स्मॉलकैप सूचकांक दूसरी छमाही के दौरान क्रमशः 21.6 प्रतिशत और 14.9 प्रतिशत बढ़े (चार्ट IV.12ए)। भारतीय

चार्ट IV.12: शेयर बाजार का प्रदर्शन



इक्विटी बाजारों ने दूसरी छमाही के दौरान प्रमुख उभरती बाजार (ईएम) अर्थव्यवस्थाओं के साथ तालमेल बनाए रखा (चार्ट IV.12बी)।

वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान एफपीआई प्रवाह अस्थिर रहा, मार्च 2024 तक छह में से दो महीनों में निवल बहिर्वाह हुआ। फिर भी, विदेशी निवेशक इक्विटी में कुल मिलाकर निवल खरीदार बने रहे, साथ ही मासिक निवल निवेश प्रवाह दिसंबर 2023 में 3 वर्षों के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया। वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान एफपीआई के प्रवाह में गिरावट के साथ, घरेलू संस्थागत निवेशकों (डीआईआई) का प्रवाह मजबूत बना रहा। कुल मिलाकर, दूसरी छमाही में डीआईआई और एफपीआई क्रमशः ₹1.6 लाख करोड़ और ₹0.7 लाख करोड़ के निवल खरीदार रहे (चार्ट IV.13ए)। म्यूचुअल फंड के माध्यम से व्यवस्थित निवेश योजना (एसआईपी) योगदान के संदर्भ में, वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में (फरवरी 2024 तक) मासिक योगदान में प्रत्येक क्रमिक महीने में नई ऊंचाई दर्ज करना जारी रखा।

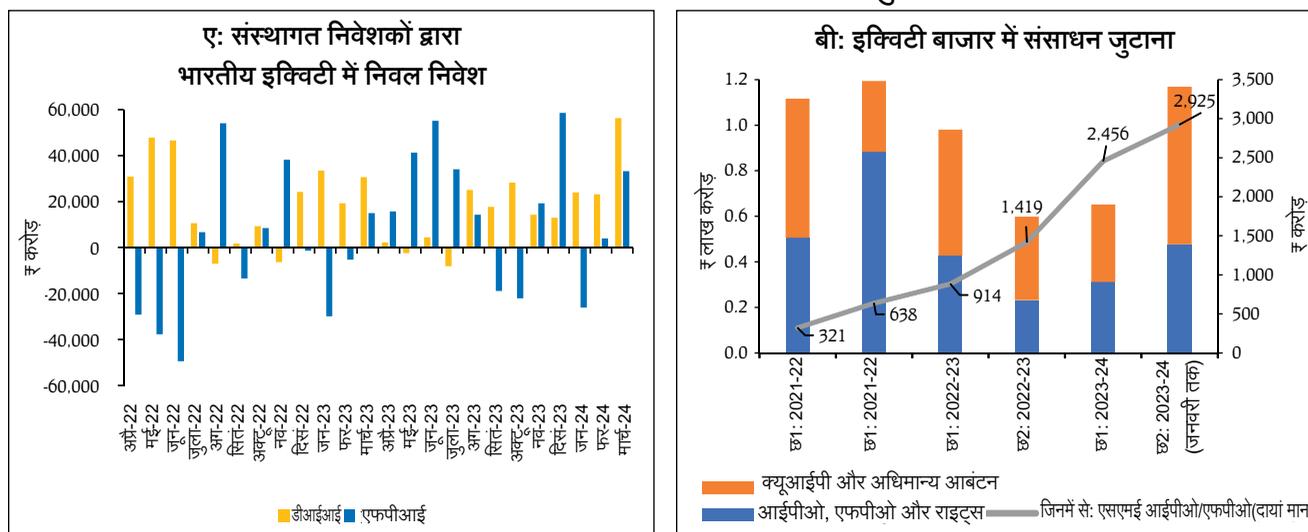
दूसरी छमाही (फरवरी 2024 तक) के दौरान इक्विटी बाजारों में प्राथमिक बाजार संसाधन जुटाना बढ़कर ₹1.17 लाख करोड़ हो गया, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि में ₹0.55 लाख करोड़ था (चार्ट IV.13बी)। कुल प्राथमिक बाजार जुटाव में से, एसएमई आईपीओ/एफपीओ के माध्यम से जुटाई गई राशि ने

हाल के वर्षों के दौरान मजबूत संवृद्धि दर्ज की है; उदाहरण के लिए, एसएमई आईपीओ/एफपीओ के माध्यम से जुटाई गई राशि दूसरी छमाही (फरवरी 2024 तक) के दौरान लगभग तीन गुना होकर ₹2,925 करोड़ तक पहुंच गई, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि में ₹991 करोड़ थी।

### IV.1.5. विदेशी मुद्रा बाजार

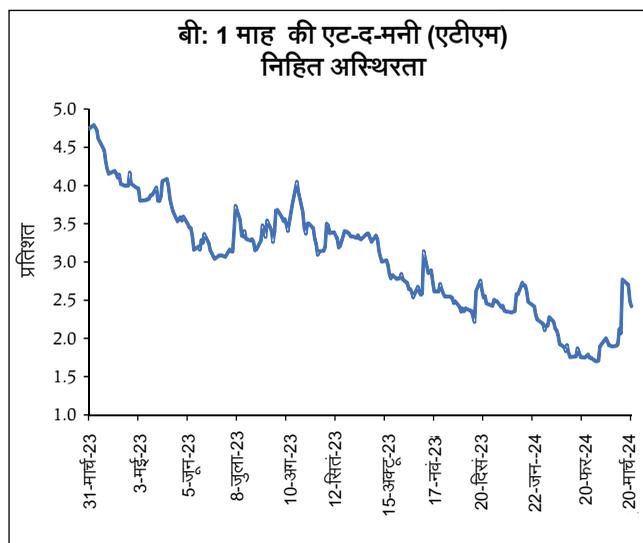
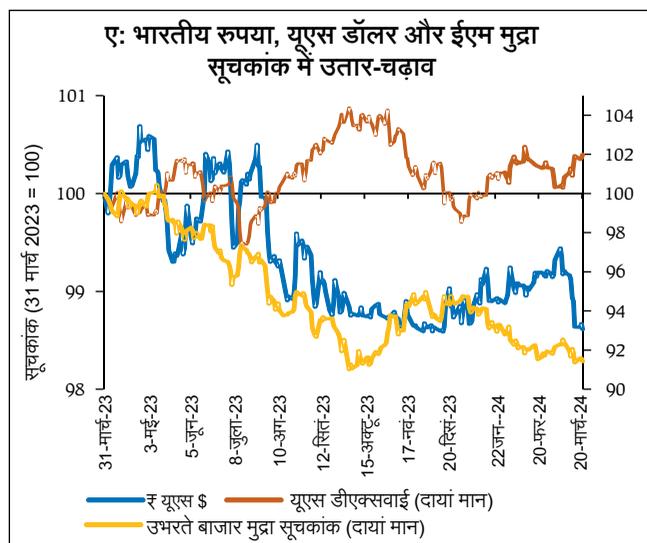
रिजर्व बैंक की विनिमय दर नीति विदेशी मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थिति सुनिश्चित करने पर केंद्रित है। वर्ष 2023-24 में, मजबूत व्यापक आर्थिक बुनियादी सिद्धांतों और चालू खाता घाटे (सीएडी) में कमी, पूंजी प्रवाह के पुनरुद्धार और बढ़ते विदेशी मुद्रा भंडार से भारत की बाहरी स्थिति में सुधार के कारण भारतीय रुपया काफी हद तक सीमाबद्ध रहा है। वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में, भारतीय रुपये में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले 0.4 प्रतिशत मूल्यवृद्धि हुई। अक्टूबर-दिसंबर 2023 के दौरान अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में बढ़ोतरी के कारण अमेरिकी डॉलर के मजबूत होने और मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक तनाव के कारण सुरक्षित निवेश की मांग के कारण भारतीय रुपये में मूल्यहास के साथ कारोबार हुआ। इसके बाद, उसमें मूल्यवृद्धि हुई और भारतीय रुपये की अस्थिरता - जिसे 1-महीने एट द मनी (एटीएम) विकल्प में निहित अस्थिरता द्वारा मापा गया - वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान औसतन 2.4 प्रतिशत रही जो कि पहली छमाही के दौरान 3.6 प्रतिशत से कम है (चार्ट IV.14)।

चार्ट IV.13: संस्थागत निवेश और संसाधन जुटाना



नोट: आईपीओ-प्रारंभिक पब्लिक ऑफर, क्यूआईपी- अर्हताप्राप्त संस्थागत स्थानन, एफपीओ - अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव  
 स्रोत: केपीटैलिन,एनएसडीएल और सेबी

चार्ट IV.14: भारतीय रुपया और अस्थिरता



स्रोत: एफबीआईएल; रिफिनिटिव ईकॉन; और ब्लूमबर्ग

मार्च 2023 के अंत और मार्च 2024 के अंत के बीच, अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपये में 1.4 प्रतिशत मूल्यहास हुआ, हालांकि इसने अन्य ईएमई मुद्राओं से बेहतर प्रदर्शन किया है (चार्ट IV.15)।

वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में, ईएमई मुद्राओं में विनिमय दर की अस्थिरता कम हो गई। भारतीय रुपया सबसे कम अस्थिर ईएमई मुद्राओं में से एक रहा (सारणी IV.3)।

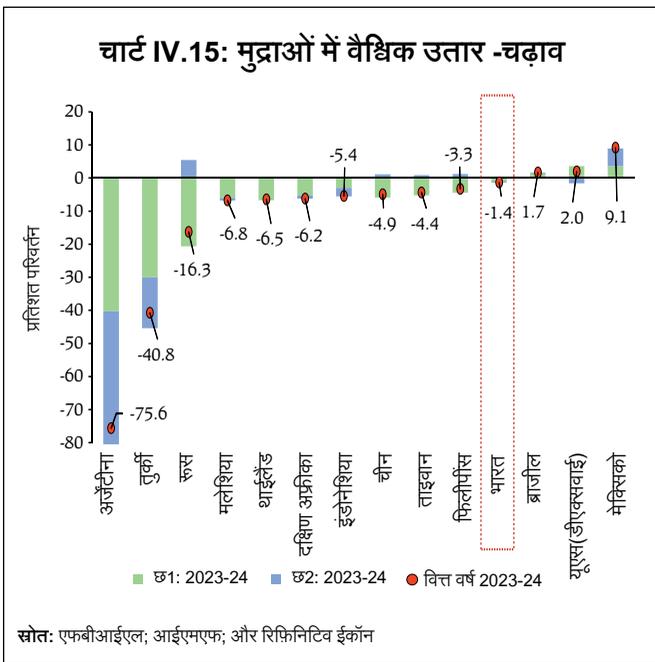
रिज़र्व बैंक के 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक के संदर्भ में, भारतीय रुपये में सितंबर 2023 के अंत से (औसत) और मार्च 2024 के अंत तक के बीच 0.3 प्रतिशत की मूल्यवृद्धि हुई (सारणी IV.4)।

2023-24 की दूसरी छमाही की शुरुआत में फॉरवर्ड प्रीमियम में तेजी से गिरावट आई लेकिन उसके बाद इसमें बहाली

सारणी IV.3: परिवर्तन का मासिक गुणांक (प्रतिशत)

मुद्रा	अप्रैल-23	मई-23	जून-23	जुला-23	अग-23	सित-23	अक्तू-23	नव-23	दिस-23	जन-24	फर-24	मार्च-24
अजेंटीना	1.8	2.0	2.0	1.9	10.3	0.0	0.0	1.1	33.6	0.6	A0.6	0.6
ब्राजील	1.1	0.9	1.4	1.2	1.1	1.2	1.2	0.7	0.6	0.6	0.4	0.5
चीन	0.3	0.9	0.7	0.5	0.7	0.3	0.1	1.0	0.3	0.2	0.1	0.2
भारत	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
इंडोनेशिया	0.5	0.8	0.4	0.4	0.4	0.5	0.8	0.9	0.4	0.8	0.3	0.6
मलेशिया	0.5	1.4	0.6	1.2	1.0	0.3	0.5	0.8	0.3	0.9	0.3	0.4
मेक्सिको	0.4	0.8	0.9	0.9	0.8	1.2	1.0	1.2	0.9	0.8	0.2	0.7
फिलीपींस	1.1	0.5	0.5	0.8	1.2	0.2	0.1	0.7	0.3	0.6	0.3	0.5
रूस	1.3	1.8	2.3	0.7	2.1	0.8	2.7	2.1	1.1	0.8	0.8	0.9
दक्षिण अफ्रीका	0.9	2.6	2.3	2.5	1.4	0.8	1.0	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
ताइवान	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	1.2	0.8	0.7	0.4	0.7
थाईलैंड	0.4	1.1	0.8	1.1	0.8	1.2	1.0	1.2	0.8	1.3	0.6	0.9
तुर्की	0.5	1.7	6.8	1.6	1.1	0.7	0.9	0.7	0.6	0.8	0.8	0.8
यूएस (डीएक्सवाई)	0.3	1.0	0.6	1.1	0.6	0.6	0.3	1.1	1.0	0.5	0.3	0.6

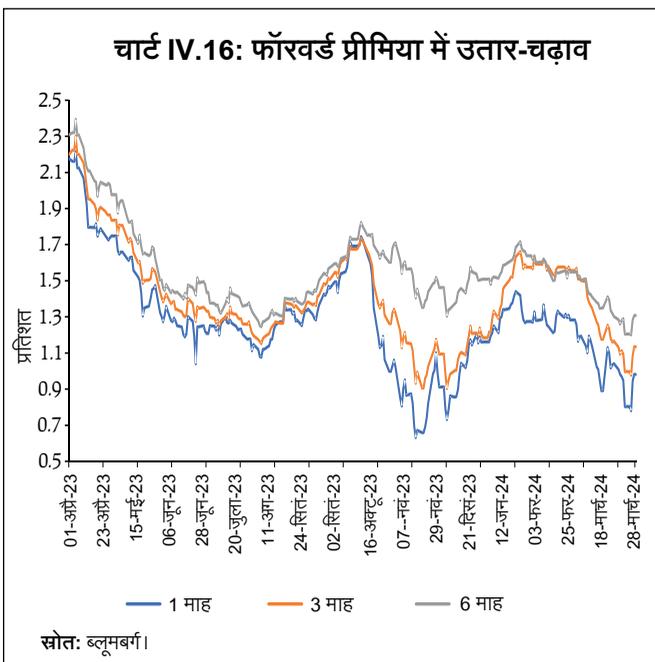
स्रोत : एफबीआईएल; आईएमएफ; और रिफिनिटिव ईकॉन।



आ गई (चार्ट IV.16)। अमेरिका और भारत के बीच ब्याज दर का अंतर कम होने के साथ 1 महीने का फॉरवर्ड प्रीमियम 2023-24 की पहली छमाही के औसतन 1.42 प्रतिशत से घटकर दूसरी छमाही में 1.15 प्रतिशत हो गया।

#### IV.1.6 ऋण बाज़ार

वर्ष 2022-23 की दूसरी छमाही में आर्थिक गतिविधियों में सुधार के साथ-साथ बैंक ऋण संवृद्धि में मजबूती रही। गैर-खाद्य



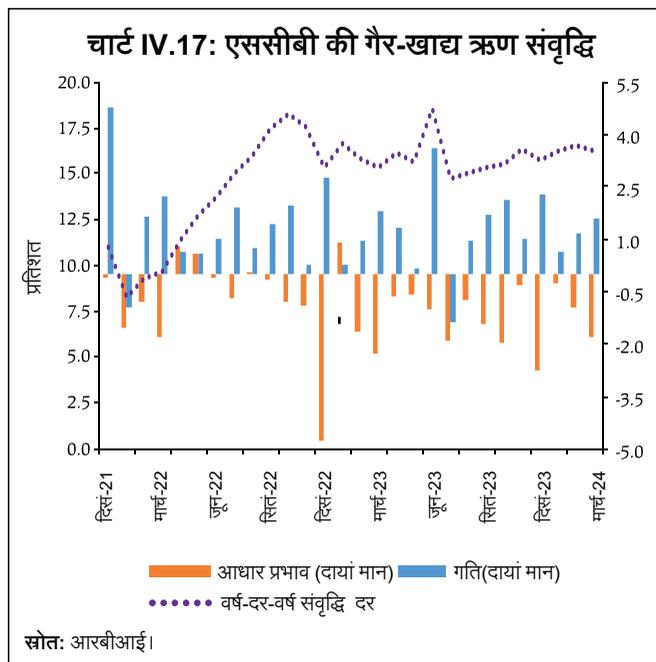
सारणी IV.4: सांकेतिक और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (व्यापार- भारत) (आधार : 2015-16=100)

मद	15 मार्च 2024 अंत (पी)	मूल्यवृद्धि (+)/ मूल्यहास (-)(प्रतिशत)
		सितंबर (औसत) 2023 से अधिक, मार्च 2024 अंत
40- करेंसी आरईईआर	104.6	0.3
40- करेंसी एनईईआर	91.9	0.6
6- करेंसी आरईईआर	102.1	-0.2
6-कैसेसी एनईईआर	83.5	-0.9
₹/यूएस\$ (28 मार्च)	83.4	-0.4

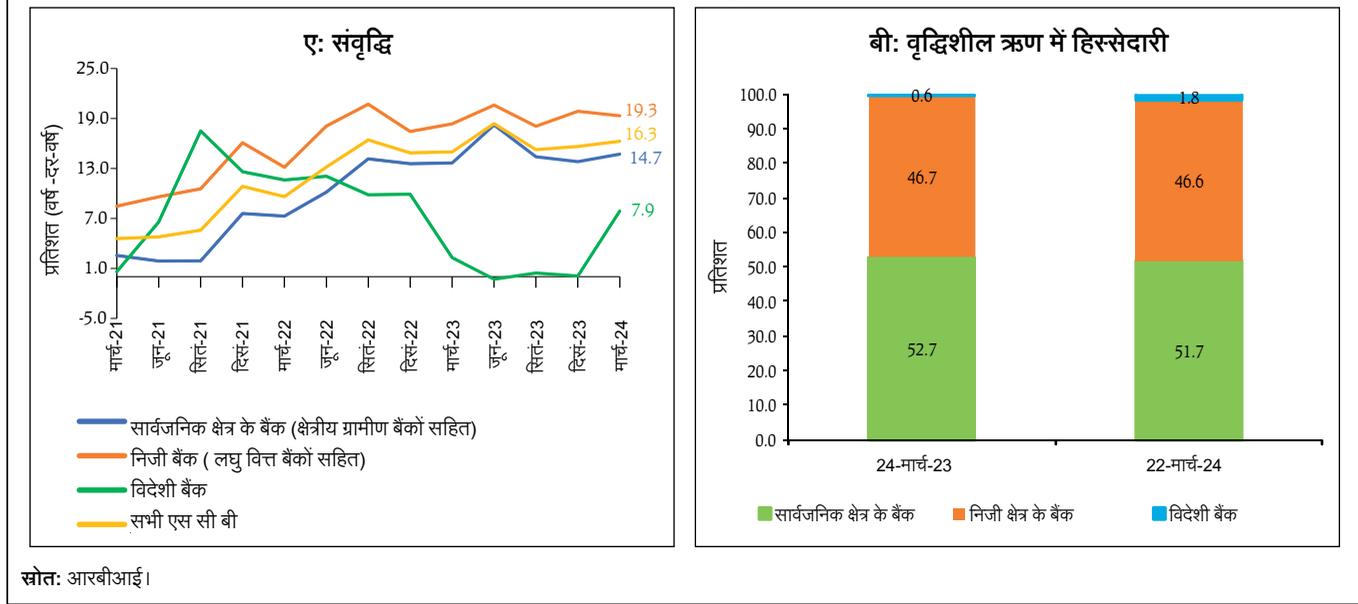
पी : अनतिम  
स्रोत : आरबीआई और एफबीआईएल।

बैंक ऋण में संवृद्धि मार्च 2023 की समाप्ति के 15.4 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2024 के अंत तक 16.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गई (चार्ट IV.17)।

जबकि संपूर्ण रूप में ऋण संवृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) में बढ़ोतरी हुई, यह सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) (14.7 प्रतिशत) की तुलना में निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) (19.3 प्रतिशत) के लिए अधिक रही (चार्ट IV.18ए)। हालाँकि, पीएसबी वर्ष 2023-24 में सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा प्रदान किए गए वृद्धिशील ऋण के प्रमुख संचालक बने हुए हैं, भले ही पीएसबी और पीवीबी के बीच अंतर कम हो गया (चार्ट IV.18बी)।



चार्ट IV.18: सभी बैंक समूहों में ऋण प्रवाह



क्षेत्रवार दृष्टिकोण से, ऋण संवृद्धि सेवाओं और खुदरा क्षेत्रों द्वारा संचालित रही। कृषि क्षेत्र में ऋण संवृद्धि जनवरी 2024 में चरम पर थी और इसने खुदरा क्षेत्र को पीछे छोड़ दिया। औद्योगिक ऋण संवृद्धि, जो 2023-24 की पहली छमाही के दौरान धीमी थी, तीसरी तिमाही में बेहतर हुई। सेवा क्षेत्र में ऋण संवृद्धि वर्ष 2023-24 के दौरान लगातार आघात-सहनीय बनी रही, जबकि वैयक्तिक ऋण संवृद्धि में नरमी आई, खासकर 16 नवंबर 2023<sup>5</sup> को रिजर्व बैंक द्वारा उठाए गए विनियामकीय उपायों के बाद।

फरवरी 2024 में कृषि और सेवा क्षेत्रों में एससीबी का वृद्धिशील ऋण उठाव पिछले वर्ष के क्रमशः 12.6 प्रतिशत और 35.1 प्रतिशत से बढ़कर 15.9 प्रतिशत और 35.9 प्रतिशत हो गया। इसके विपरीत, उसी अवधि में वैयक्तिक ऋण की वृद्धिशील हिस्सेदारी में गिरावट आई (चार्ट IV.19)।

कृषि और संबद्ध गतिविधियों के लिए ऋण में दोहरे अंकों की संवृद्धि दर्ज की गई, जो फरवरी 2024 में एक साल पहले के

15.0 प्रतिशत से बढ़कर 20.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गई। बड़े हुए कृषि ऋण लक्ष्य और सरकार द्वारा प्रदान की गई ब्याज छूट योजना ने कृषि ऋण संवृद्धि<sup>6</sup> को मजबूत बनाए रखा।

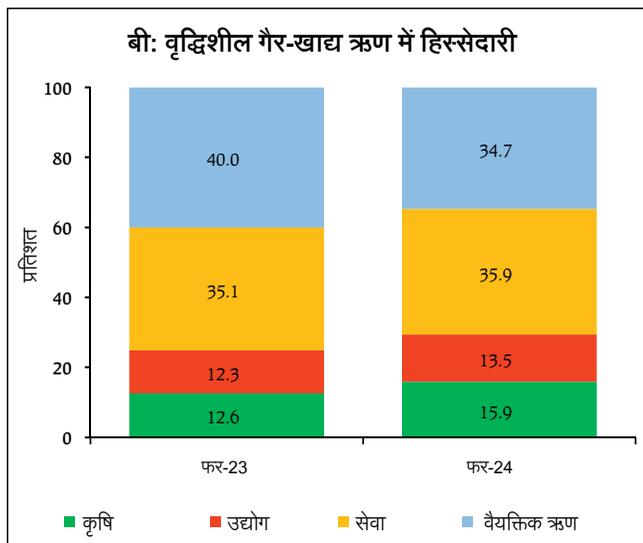
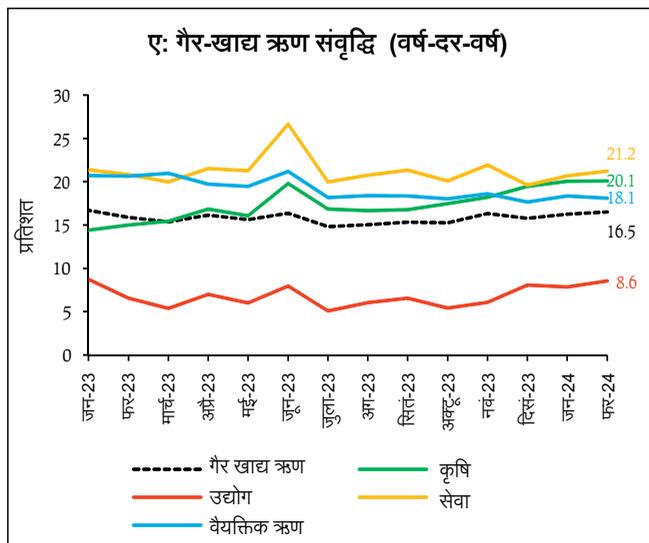
बड़े उद्योगों तथा सूक्ष्म और लघु उद्योगों द्वारा अधिक ऋण उठाव के कारण फरवरी 2024 में औद्योगिक ऋण संवृद्धि पिछले वर्ष के 6.8 प्रतिशत से बढ़कर 8.6 प्रतिशत हो गई। अन्य प्रमुख उद्योगों में, कपड़ा और धातु उद्योगों ने वर्ष के दौरान मजबूत बैंक ऋण मांग प्रदर्शित की, जबकि बुनियादी ढांचे और रासायनिक उद्योगों को ऋण में वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान तेजी दिखाई दी (चार्ट IV.20)।

फरवरी 2024 में सेवा क्षेत्र के ऋण में 21.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की अच्छी संवृद्धि बनी रही, जबकि एक साल पहले यह 20.5 प्रतिशत थी। इस संवृद्धि में एनबीएफसी का योगदान अधिकतम रहा, हालांकि वर्ष के दौरान गति धीमी हो गई। वर्ष के दौरान वाणिज्यिक रियल एस्टेट और परिवहन ऑपरेटरों के लिए

<sup>5</sup> 16 नवंबर, 2023 को, आवास ऋण, शिक्षा ऋण, वाहन ऋण और सोने और सोने के आभूषणों द्वारा सुरक्षित ऋणों को छोड़कर, वैयक्तिक ऋणों के लिए वाणिज्यिक बैंकों (बकाया और साथ ही नए) के उपभोक्ता ऋण एक्सपोजर के जोखिम भार में 25 प्रतिशत अंक की संवृद्धि करके, उसे 125 प्रतिशत किया गया। इसके अलावा, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के क्रेडिट कार्ड प्राप्य राशियों के लिए जोखिम भार 25 प्रतिशत अंक बढ़कर 150 प्रतिशत हो गया।

<sup>6</sup> 2023-24 में कृषि ऋणों का लक्ष्य पिछले वर्ष के ₹18.5 लाख करोड़ से बढ़ाकर ₹20 लाख करोड़ कर दिया गया। इसके अलावा, भारत सरकार द्वारा कृषि के लिए अल्पकालिक ऋणों के लिए संशोधित ब्याज दर छूट योजना की घोषणा की गई।

चार्ट IV.19: बैंक ऋण का क्षेत्रवार अभिनियोजन

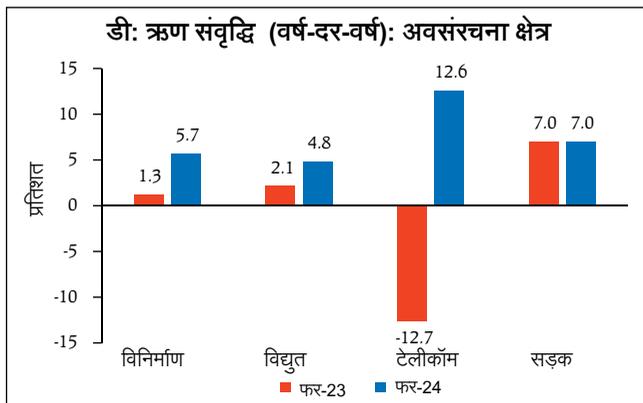
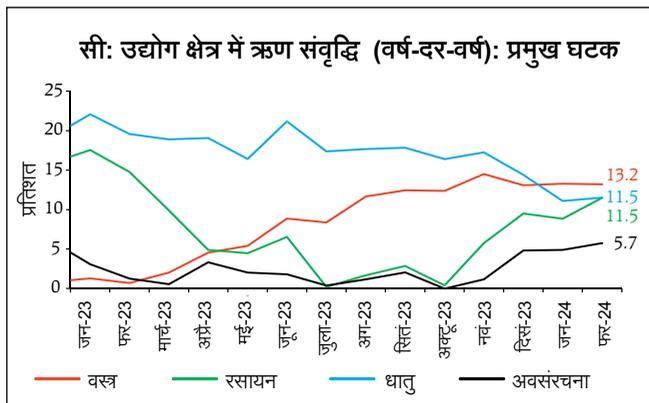
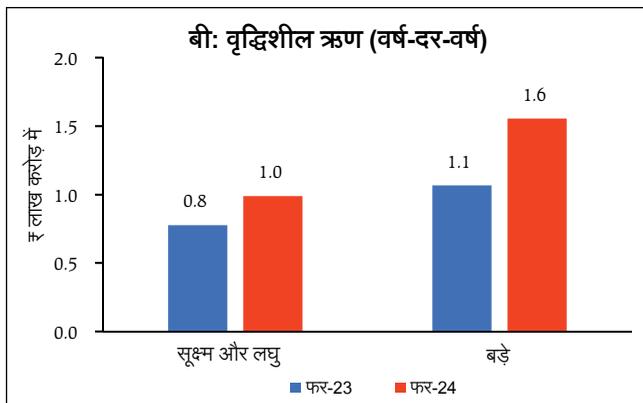
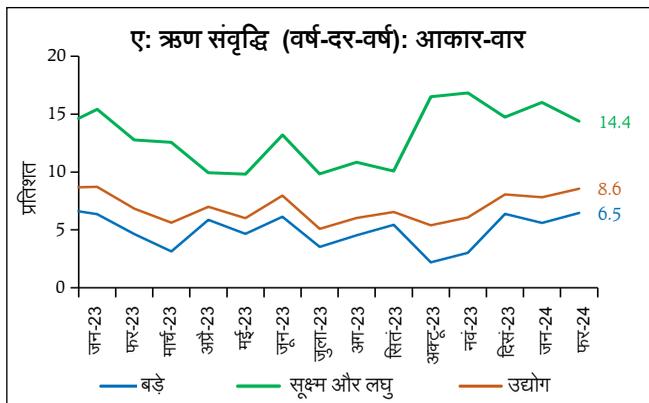


स्रोत: आरबीआई

ऋण संवृद्धि में सुधार हुआ, जबकि व्यापार के लिए बैंक ऋण आघात-सहनीय बना रहा (चार्ट IV.21ए)।

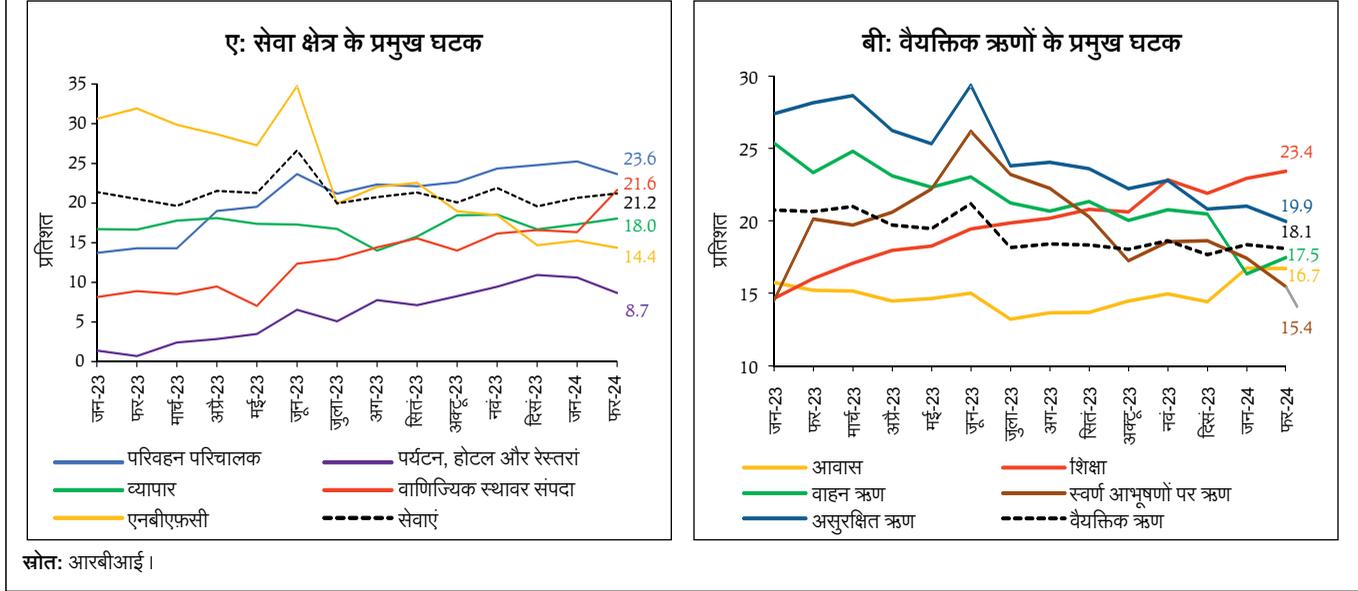
फरवरी 2024 में वैयक्तिक ऋण की संवृद्धि एक साल पहले के 20.6 प्रतिशत से घटकर 18.1 प्रतिशत हो गई। नवंबर 2023

चार्ट IV.20: उद्योग क्षेत्र में बैंक ऋण – आकार-वार और प्रकार-वार



स्रोत: आरबीआई

चार्ट IV.21: ऋण संवृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष)



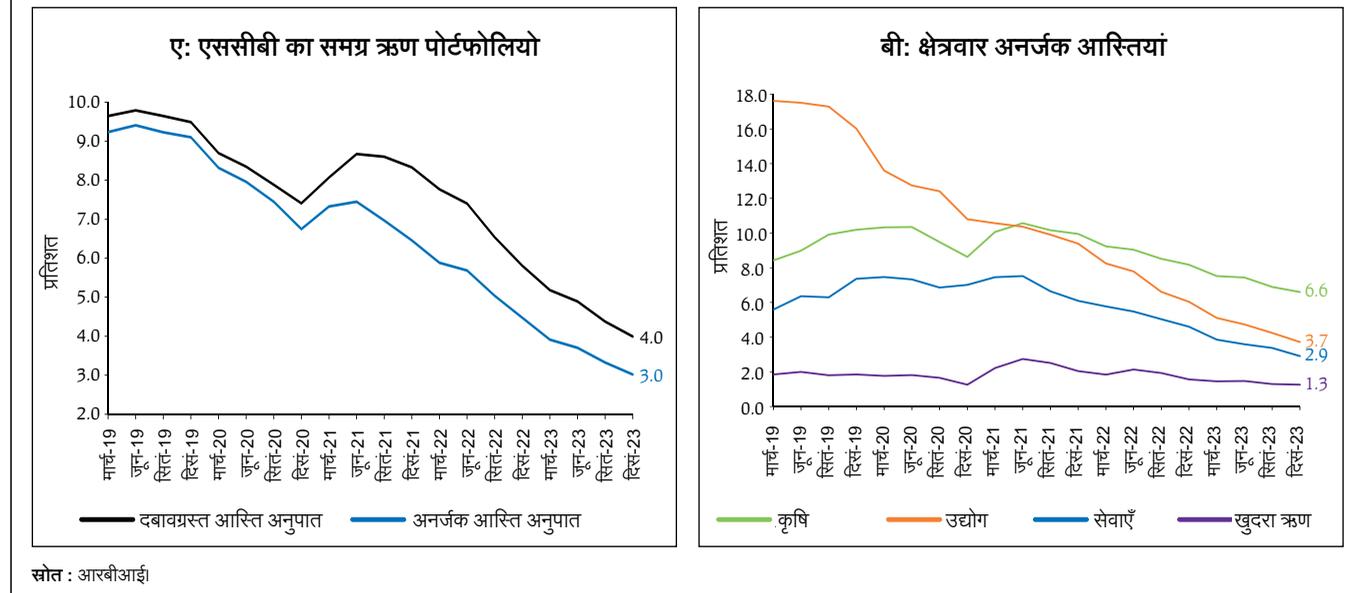
में चुनिंदा खंडों पर जोखिम भार में संवृद्धि के बाद असुरक्षित<sup>7</sup> वैयक्तिक ऋण की संवृद्धि धीमी हो गई। वर्ष की तीसरी तिमाही में वाहन ऋण संवृद्धि में कमी आई जबकि आवास ऋण सीमाबद्ध रहे (चार्ट IV.21बी)।

वर्ष 2023-24 (दिसंबर 2023 तक) के दौरान समग्र सकल गैर-निष्पादित आस्ति (एनपीए) अनुपात एक साल पहले के 4.5

प्रतिशत से दिसंबर 2023 में घटकर 3.0 प्रतिशत हो जाने से एससीबी की आस्ति गुणवत्ता में सुधार हुआ (चार्ट IV.22ए)। सभी प्रमुख क्षेत्रों में आस्ति गुणवत्ता में सुधार हुआ (चार्ट IV.22बी)।

बैंकों के गैर-एसएलआर<sup>8</sup> निवेश (सीपी, बॉण्ड, डिबेंचर और सार्वजनिक और निजी कॉर्पोरेट्स के शेयरों में निवेश सहित) वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में 1.0 प्रतिशत बढ़ गए, जबकि वर्ष 2023-24 की पहली छमाही में 3.7 प्रतिशत की गिरावट आई

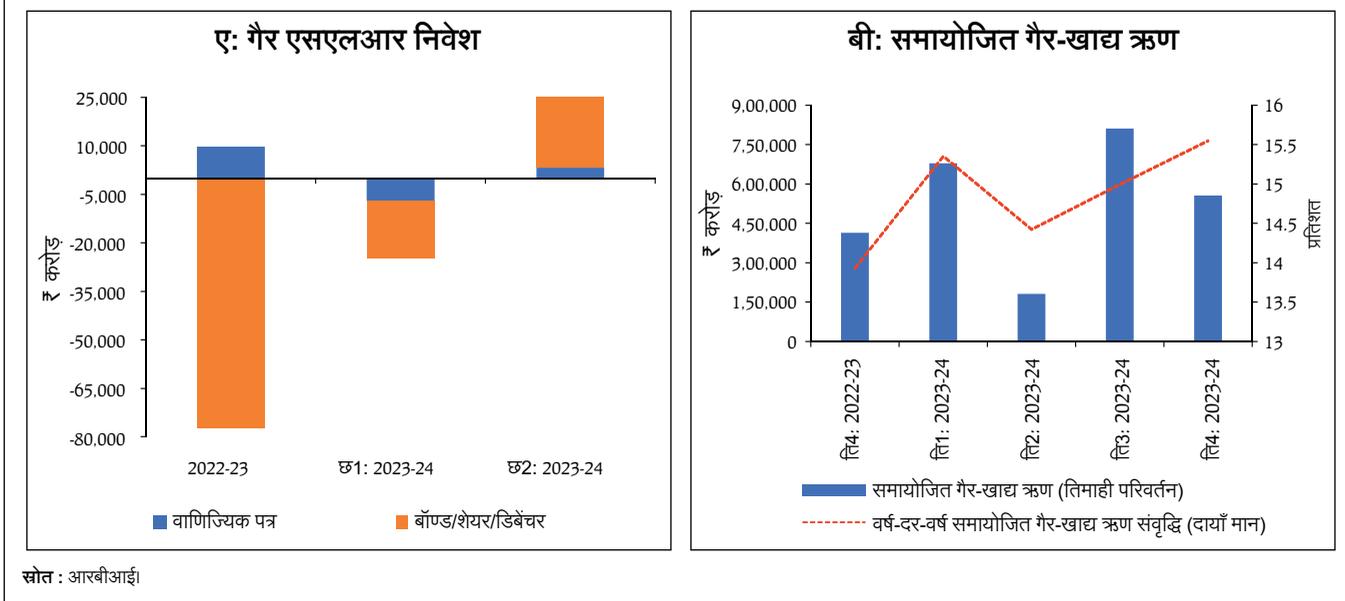
चार्ट IV.22: एससीबी की दबावग्रस्त आस्तियां और अनर्जक आस्तियां



<sup>7</sup> आवास ऋण, शैक्षिक ऋण, वाहन ऋण और स्वर्ण तथा स्वर्ण आभूषणों द्वारा सुरक्षित ऋणों को छोड़कर वैयक्तिक ऋण।

<sup>8</sup> सांविधिक चलनिधि अनुपात

**चार्ट IV.23: गैर-एसएलआर निवेश और समायोजित गैर-खाद्य ऋण**



थी (चार्ट IV.23ए)। समायोजित गैर-खाद्य ऋण (यानी, गैर-खाद्य बैंक ऋण और बैंकों द्वारा गैर-एसएलआर निवेश का योग) में वर्ष 2023-24 की चौथी तिमाही में संवृद्धि बढ़कर 15.5 प्रतिशत हो गई, जो वर्ष 2022-23 की चौथी तिमाही में 13.9 प्रतिशत थी(चार्ट IV.23बी)।

ऋण उठाव में सुधार को दर्शाते हुए, एससीबी की एसएलआर प्रतिभूतियों की अतिरिक्त धारिताएं 9 फरवरी 2024 को उनकी

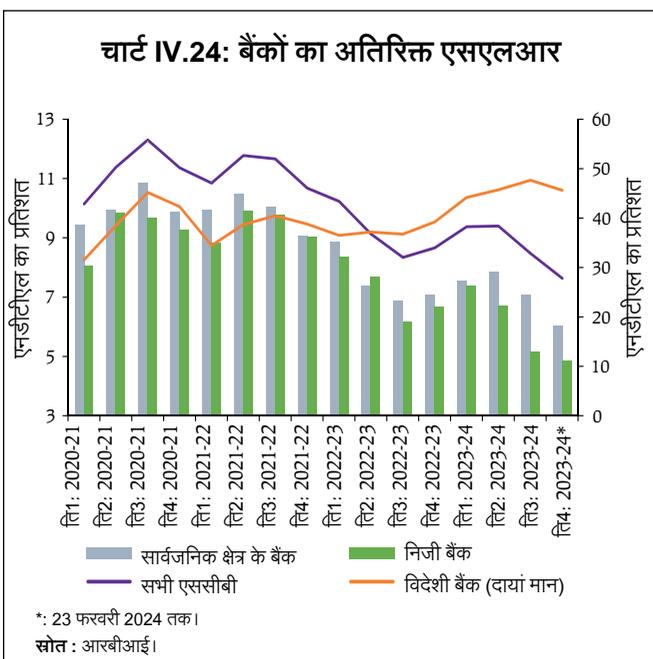
निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 7.9 प्रतिशत तक कम हो गई, जो मार्च 2023 के अंत में 8.7 प्रतिशत थी (चार्ट IV.24)। अतिरिक्त एसएलआर धारिताएं एलएएफ के तहत धन प्राप्त करने के लिए बैंकों को संपार्श्विक बफर्स प्रदान करती हैं और चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) का एक घटक भी हैं।

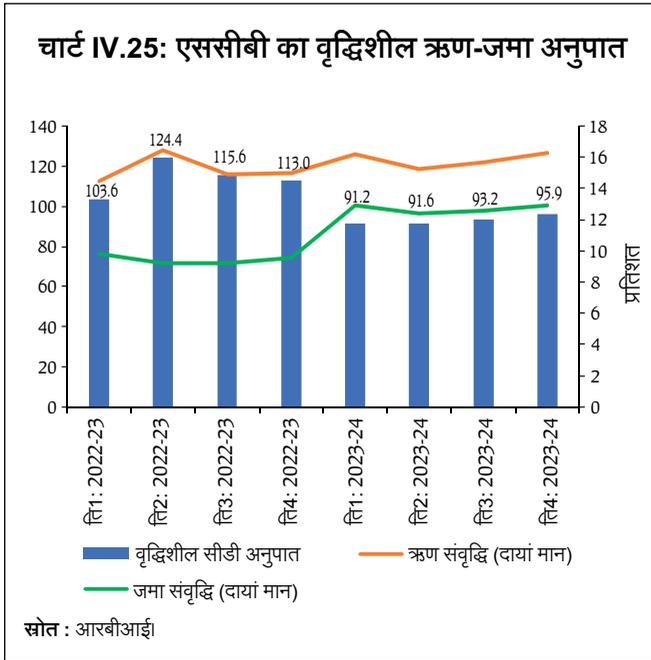
वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान, वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात एक साल पहले इसी अवधि के लिए 100 प्रतिशत से ऊपर के स्तर की तुलना में 100 प्रतिशत से नीचे रहा (चार्ट IV.25)। यह विशेष रूप से ₹2000 के नोटों की वापसी के मद्देनजर जमा राशि संग्रहण में वृद्धि को दर्शाता है। परिणामतः, ऋण और जमा वृद्धि के बीच का अंतर कम हो गया। मार्च 2024 के अंत तक, वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात 95.9 प्रतिशत था।

## IV.2 मौद्रिक नीति संचरण

वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में बैंकों की उधार और जमा दरों में संचरण जारी रहा, जिसमें बैंकों ने लगातार ऋण मांग के कारण दरों में वृद्धि की। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की निधि की सीमांत लागत आधारित उधार दर (एमसीएलआर) की 1-वर्षीय माध्यिका में 15 आधार अंकों (बीपीएस) की बढ़ोत्तरी हुई, जो उधार की उच्च लागत को दर्शाती

**चार्ट IV.24: बैंकों का अतिरिक्त एसएलआर**





है। बकाया और नए रुपये के ऋणों पर भारित औसत उधार दरों (डबल्यूएलआर) में बकाया रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर के साथ 1 बीपी की वृद्धि हुई, जबकि वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (फरवरी 2024 तक) के दौरान नए रुपये के ऋणों में 2 बीपीएस की गिरावट आई। मई 2022 से नीतिगत रेपो दर में 250 बीपीएस की संचयी बढ़ोत्तरी के जवाब में, मौजूदा कड़ाई के दौर में, यानी मई 2022 से फरवरी 2024 तक एससीबी के नए

और बकाया रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर में क्रमशः 185 बीपीएस और 111 बीपीएस की वृद्धि हुई। जमाराशि के मामले में, वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही (फरवरी 2024 तक) में एससीबी की नई और बकाया रुपया जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दरों (डबल्यूएडीटीडीआर) में क्रमशः 12 बीपीएस और 17 बीपीएस की बढ़ोत्तरी हुई। मई 2022 से फरवरी 2024 के दौरान एससीबी के नए और बकाया रुपया जमा पर डबल्यूएडीटीडीआर में क्रमशः 241 बीपीएस और 183 बीपीएस की बढ़ोत्तरी हुई (सारणी IV.5)।

कुल बकाया अस्थिर दर वाले ऋण में ईबीएलआर-सहबद्ध ऋणों की हिस्सेदारी दिसंबर 2023 के अंत तक बढ़कर 56.2 प्रतिशत हो गई, जो मार्च 2023 में 49.6 प्रतिशत थी। इसके साथ ही, एमसीएलआर से जुड़े ऋणों की हिस्सेदारी घटकर 39.4 प्रतिशत रह गई (चार्ट IV.26)। कम रीसेट अवधि के साथ ईबीएलआर-सहबद्ध ऋणों की बढ़ती हिस्सेदारी और एमसीएलआर में वृद्धि ने सख्ती के वर्तमान चक्र में एससीबी के बकाया ऋणों पर डबल्यूएलआर के संचरण में सहायता की।

बैंक समूहों में, पीएसबी के लिए नए रुपया ऋण पर डबल्यूएलआर का संचरण मई 2022 से फरवरी 2024 के दौरान पीवीबी की तुलना में अधिक था। तथापि, बकाया रुपया ऋण पर डबल्यूएलआर के मामले में, यह पीवीबी के लिए

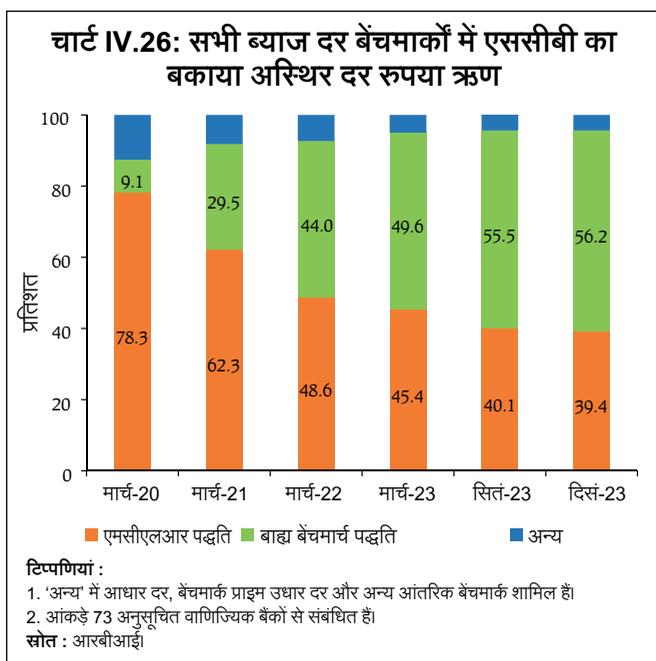
**सारणी IV.5: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण**

(आधार अंकों में विचलन)

अवधि	रेपो दर	मीयादी जमा दर			उधार दर			
		डबल्यूएडीटीडीआर		डबल्यूएडीटीडीआर-नई जमाराशियां	ईबीएलआर	1-वर्षीय एमसीएलआर (माध्य)	डबल्यूएलआर-नए रुपया ऋण	डबल्यूएलआर बकाया रुपया ऋण
		खुदरा जमाराशियां	खुदरा और थोक जमाराशियां					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
नरमी का दौर फर 2019 से मार्च 2022	-250	-209	-259	-188	-250	-155	-232	-150
कठोरता की अवधि मई 2022 से फर 2024	+250	162	241	183	250*	167*	185	111
<b>जिनमें से</b>								
<b>अक्तू 2023 से फर 2024</b>	0	-2	12	17	0	15*	-2	1

टिप्पणियां : 1. डबल्यूएलआर: भारित औसत उधार दर। डबल्यूएडीटीडीआर: भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दर; एमसीएलआर: निधि की सीमांत लागत आधारित उधार दर; ईबीएलआर: बाह्य बेंचमार्क-आधारित उधार दर।  
2. ईबीएलआर पर आंकड़े 32 घरेलू बैंकों से संबंधित हैं।  
\*: ईएलबीआर और एमसीएलआर के नवीनतम आंकड़े मार्च 2024 से संबंधित हैं।

स्रोत : आरबीआई।



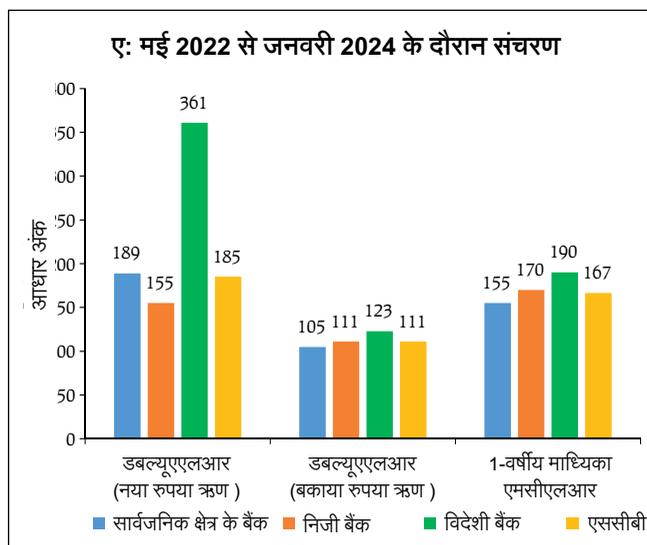
अधिक था (चार्ट IV.27ए)। पीवीबी की उधार दरें पीएसबी से अधिक रहीं (चार्ट IV.27बी)। विदेशी बैंकों के मामले में उधार दरों पर अधिकतम प्रभाव अंतरण देखा गया, जो कम परिपक्वता की कम लागत वाली और थोक जमा में उनकी उच्च हिस्सेदारी को दर्शाता है। ईबीएलआर-सहबद्ध ऋणों की हिस्सेदारी विदेशी

बैंकों के लिए सबसे अधिक रही है, जिससे मौद्रिक नीति संचरण सुकर हुआ है<sup>9</sup>

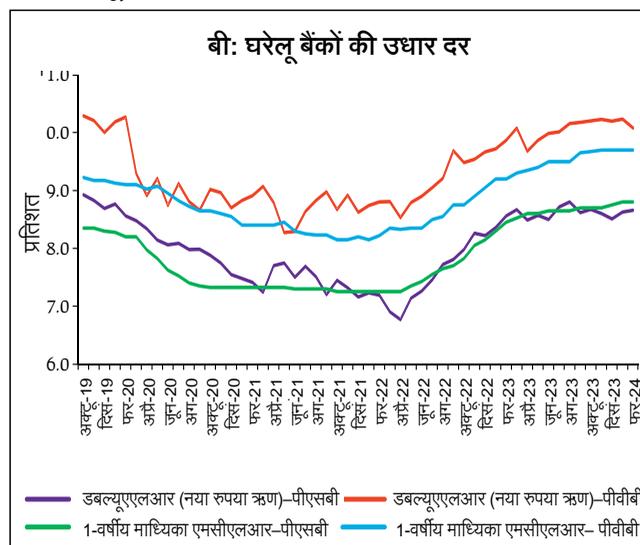
चलनिधि की सख्त स्थिति और मजबूत ऋण मांग के संयोजन ने बैंकों को नई जमाराशि जुटाने के लिए अपनी मीयादी जमा दरों में वृद्धि करने के लिए प्रेरित किया (चार्ट IV.28ए)। बैंक समूहों में, पीवीबी की तुलना में पीएसबी के लिए नई और बकाया जमा दरों पर डबल्यूएलआर का प्रभाव अंतरण अधिक था (चार्ट IV.28बी)।

मई 2022 से फरवरी 2024 की अवधि के दौरान, नए और बकाया ऋणों पर डबल्यूएलआर का संचरण सभी क्षेत्रों में वैविध्यपूर्ण आधार पर किया गया। नए रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर में सबसे अधिक वृद्धि बड़े उद्योग (185 बीपीएस) में देखी गई, इसके बाद कृषि (167 बीपीएस), विनिर्माण (155 बीपीएस), शिक्षा (154 बीपीएस) और अन्य व्यक्तिगत ऋण (152 बीपीएस) में देखी गई (चार्ट IV.29ए)। अस्थिर दर ऋणों के मामले में जो अनिवार्य रूप से ईबीएलआर से जुड़े हैं, घरेलू बैंकों के नए ऋणों पर डबल्यूएलआर में वाहन ऋण के लिए 166 बीपीएस, एमएसएमई के लिए 166 बीपीएस, शिक्षा ऋण

**चार्ट IV.27: उधार दरों में बैंक समूह-वार संचरण**

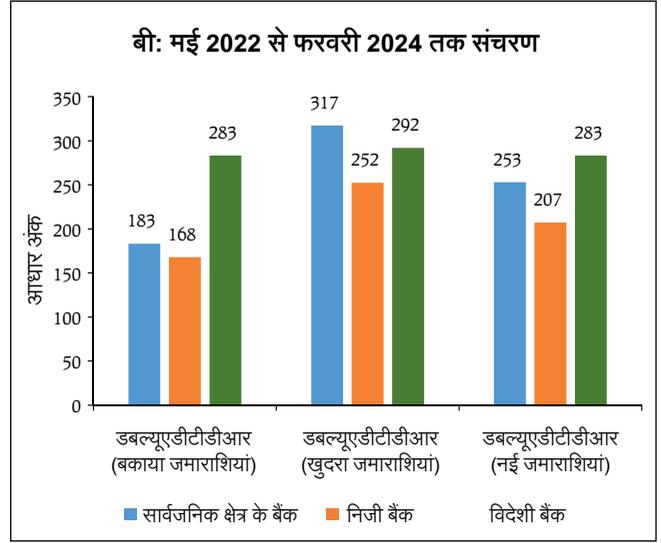
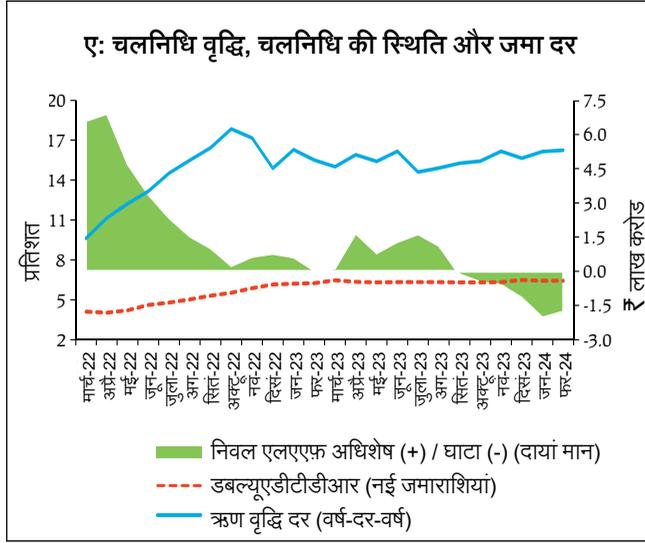


स्रोत : आरबीआई।



<sup>9</sup> दिसंबर 2023 के अंत में, ईबीएलआर-सहबद्ध ऋण का अनुपात विदेशी बैंकों (88.9 प्रतिशत) के लिए सबसे अधिक था, इसके बाद निजी बैंकों (पीवीबी) (82 प्रतिशत) और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) (38.5 प्रतिशत) का स्थान था।

चार्ट IV.28: चलनिधि और ऋण की स्थिति एवं जमा दरों में संचरण



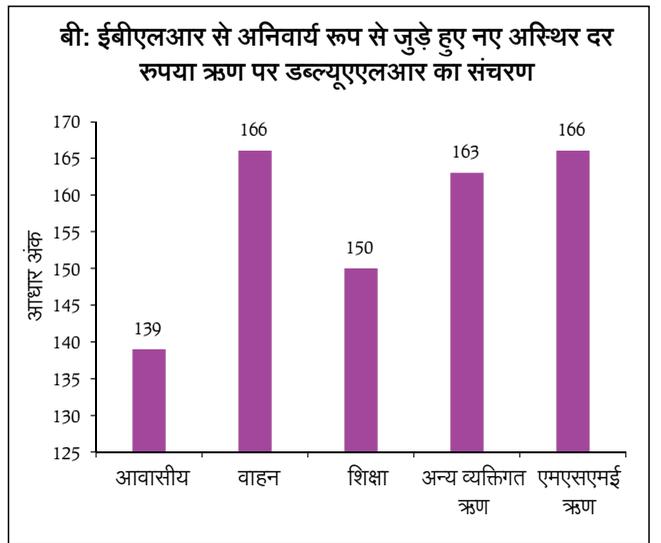
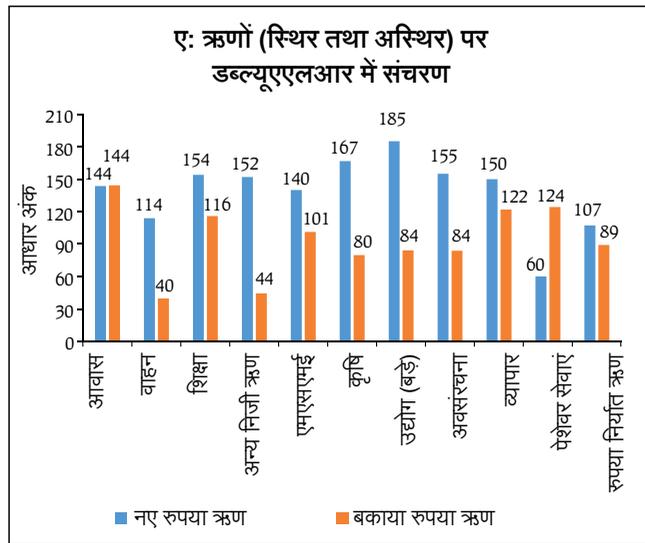
स्रोत : आरबीआई

के लिए 150 और आवास ऋण के लिए 139 बीपीएस की वृद्धि हुई है (चार्ट IV.29 बी)।

स्प्रेड (नीतिगत रेपो दर के सापेक्ष नए अस्थिर दर रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर) हाल की अवधि में कम हो गया है, जिससे नए रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर के संचरण का विस्तार कम हो गया है (सारणी IV.6)।

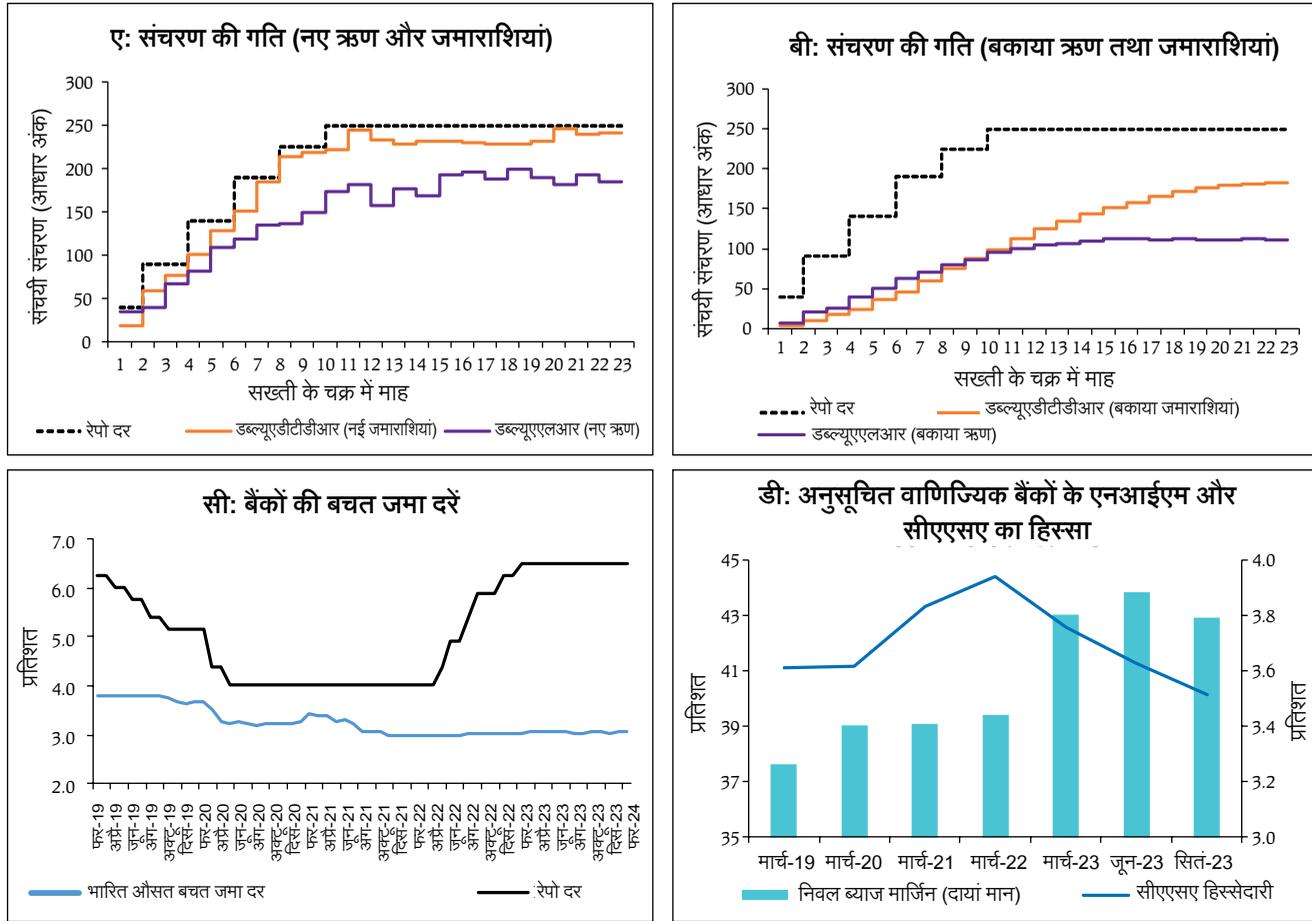
वर्तमान सख्ती के चक्र में, मियादी जमा दरों में संचरण का विस्तार उधार दरों की तुलना में अधिक रहा है (चार्ट IV.30ए और बी)। हालांकि बैंकों की बचत जमा दरें लगभग अपरिवर्तित रही हैं, तथापि उधार दरों की तुलना में मियादी जमा दरों में उच्च संचरण के साथ कुल जमाराशियों में चालू खाता और बचत खाता (सीएसए) जमाराशियों की घटती हिस्सेदारी ने, हाल की तिमाही में बैंकों के निवल ब्याज मार्जिन

चार्ट IV.29: घरेलू बैंकों के डबल्यूएलआर में क्षेत्रवार संचरण (मई 2022 से फरवरी 2024)



स्रोत : आरबीआई

**चार्ट IV.30: ऋण और जमा दरों में संचरण की गति और बैंक की लाभप्रदता**



स्रोत : आरबीआई

(एनआईएम) पर अधोगामी दबाव डाला है (चार्ट IV.30सी और डी)।

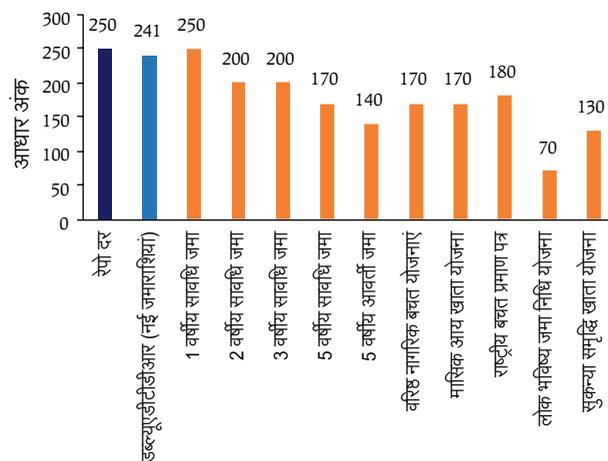
**सारणी IV.6: बाहरी बेंचमार्क से जुड़े ऋण -रेपो दर पर डब्ल्यूएलआर (नए ऋण) का स्प्रेड**

क्षेत्र	अप्रै-22			फर-24		
	सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	निजी क्षेत्र के बैंक	घरेलू बैंक	सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक	निजी क्षेत्र के बैंक	घरेलू बैंक
एमएसएमई ऋण	4.27	3.93	4.04	3.36	3.15	3.20
व्यक्तिगत ऋण						
आवासीय	2.91	3.32	3.21	2.12	2.09	2.10
वाहन	3.37	4.39	3.55	2.63	3.05	2.71
शिक्षा	4.42	5.71	4.71	3.77	3.64	3.71
अन्य व्यक्तिगत ऋण	3.54	7.35	4.01	3.22	2.80	3.14

टिप्पणी : अन्य व्यक्तिगत ऋण में आवासीय, वाहन, शिक्षा और क्रेडिट कार्ड ऋण को छोड़ कर शेष ऋण शामिल हैं।

स्रोत : आरबीआई; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमाना

**चार्ट IV.31: लघु बचत योजनाओं पर ब्याज दरों में वृद्धि (मई 2022 से मार्च 2024)**



स्रोत : भारत सरकार; तथा आरबीआई

**सारणी IV.7: लघु बचत लिखतों पर ब्याज दरें – 2024-25 की पहली तिमाही**

लघु बचत योजना	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशत बिन्दु) \$	तदनुसूची परिपक्वता का औसत जी-सेक प्रतिफल (%) (दिसं 2023 से फर 2024)	फॉर्मूला आधारित ब्याज दर (%) (2024-25 की पहली तिमाही के लिए लागू)	2024-25 की पहली तिमाही में सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (%)	अंतर (प्रतिशत अंक)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6) - (5)
बचत जमा	-				4.0	-
लोक भविष्य निधि	15	0.25	7.27	7.52	7.1	-0.42
सावधि जमा						
1 वर्ष	1	0	6.81	6.81	6.9	0.09
2 वर्ष	2	0	6.86	6.86	7.0	0.14
3 वर्ष	3	0	6.92	6.92	7.1	0.18
5 वर्ष	5	0.25	7.03	7.28	7.5	0.22
आवर्ती जमा खाता	5	0	6.92	6.92	6.7	-0.22
मासिक आय योजना	5	0.25	6.99	7.24	7.4	0.16
किसान विकास पत्र	115 माह#	0	7.27	7.27	7.5	0.23
एनएससी VIII अंक	5	0.25	7.22	7.47	7.7	0.23
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1	7.03	8.03	8.2	0.17
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	7.27	8.02	8.2	0.18

\$: फरवरी 2016 की भारत सरकार की प्रेस विज्ञप्ति के अनुसार लघु बचत दरें तय करने के लिए स्प्रेड।

#: वर्तमान परिपक्वता 115 माह है।

टिप्पणी: कंपाउंडिंग आवृत्ति सभी लिखतों में भिन्न होती है।

स्रोत : भारत सरकार; एफबीआईएल; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

वर्ष 2022-23 की तीसरी तिमाही से भारत सरकार द्वारा विभिन्न लघु बचत लिखतों (एसएसआई) पर ब्याज दरों में 70-250 बीपीएस की विस्तार-सीमा में संचयी रूप से वृद्धि की गई है (चार्ट IV.31)। इन संशोधनों के साथ, सार्वजनिक भविष्य निधियों और डाकघर आवर्ती जमा की दरों के अलावा अधिकांश लिखतों पर दरें अब फॉर्मूला-आधारित दरों के साथ संरेखित हो गई हैं (सारणी IV.7)।

**IV.3 चलनिधि स्थितियां तथा मौद्रिक नीति की परिचालन प्रक्रिया**

भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम, 1934 में आरबीआई से अपेक्षा की गई है कि वह मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन से संबंधित परिचालन प्रक्रिया और समय-समय पर उसमें परिवर्तन, यदि कोई हो, को सार्वजनिक डोमेन में रखे (बॉक्स IV.1)। वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान, मौद्रिक

नीति समिति (एमपीसी) ने नीतिगत रेपो दर को 6.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा और निभाव को वापस लेने के रुख को जारी रखा।

**चलनिधि के संचालक तथा उसका प्रबंधन**

स्वायत्त कारकों में, प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी) ने दूसरी छमाही में बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि को कम कर दिया क्योंकि त्योहार की मांग और राज्य-चुनावों के कारण इसका विस्तार ₹2.26 लाख करोड़ हो गया। हालांकि सरकारी नकद शेष में आहरण द्वारा कमी (₹1.43 लाख करोड़) और रिज़र्व बैंक द्वारा निवल विदेशी मुद्रा खरीद<sup>10</sup> (₹1.95 लाख करोड़) ने इसे प्रतिसंतुलित कर दिया। एनडीएस-ओएम<sup>11</sup> के माध्यम से ओएमओ की बिक्री ने बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि को वापस ले लिया, जबकि वृद्धिशील नकद आरक्षित निधि अनुपात (आई-सीआरआर)<sup>12</sup> के चरणबद्ध विस्तार ने तरलता में वृद्धि की। समग्र रूप से, एलएएफ के तहत

<sup>10</sup> रिज़र्व बैंक द्वारा 5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लिए 8 मार्च 2022 को संचालित की गई यूएसडी/आईएनआर विक्रय क्रय स्वैप नीलामी के रिटर्न लेग ने 11 मार्च 2024 को ₹42,800 करोड़ की चलनिधि अन्तःक्षेपित की।

<sup>11</sup> नेगोशिएटेड डीलिंग सिस्टम - ऑर्डर मिलान।

<sup>12</sup> आरबीआई द्वारा बैंकिंग प्रणाली से 2000 मूल्यवर्ग के नोटों को वापस लेने के फैसले के बाद एनडीटीएल में वृद्धि पर आई-सीआरआर लगाया गया था, जिससे बैंकिंग प्रणाली से ₹1.1 लाख करोड़ जब्त किए गए थे। आई-सीआरआर की समीक्षा 8 सितंबर 2023 को की गई थी, और इसे 7 अक्टूबर 2023 तक चरणबद्ध तरीके से समाप्त कर दिया गया था।

### बॉक्स IV.1: चलनिधि प्रबंधन ढांचा

चलनिधि प्रबंधन बाजार परिचालनों के माध्यम से दैनिक आधार पर मौद्रिक नीति निर्णयों का कार्यान्वयन है। चलनिधि प्रबंधन ढांचे की निरंतर समीक्षा की जाती है और जब भी मौद्रिक नीति संकेतों (आरबीआई, 2021) के प्रभावी संचरण को सुनिश्चित करने हेतु उचित समझा जाता है तब उसे उपयुक्त रूप से संशोधित किया जाता है। ढांचे में परिवर्तन के साथ ही परिचालनात्मक संशोधन भी किए जाते हैं ताकि बैंकों को उनके स्वयं के चलनिधि प्रबंधन में लचीलापन प्रदान किया जा सके। मौजूदा संशोधित चलनिधि प्रबंधन ढांचे की घोषणा 6 फरवरी (आरबीआई, 2020ए) को की गई थी और इसे 14 फरवरी 2020 से संचालित किया गया। ढांचे की प्रमुख विशेषताएं निम्नानुसार हैं:

#### चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ)

भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर) मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य बना रहता है। चलनिधि प्रबंधन परिचालनों का उद्देश्य डब्ल्यूएसीआर को नीतिगत रेपो दर के आस-पास रखना है, जो एलएएफ के अंतर्गत एकल नीतिगत दर है और इसका निर्णय रिजर्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) द्वारा किया जाता है। एलएएफ के तहत स्थायी सुविधाएं (i) सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) जिसके माध्यम से रिजर्व बैंक संपार्श्विक के सापेक्ष बैंकों को चलनिधि प्रदान करता है; और (ii) स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) जिसमें बैंक संपार्श्विक समर्थन के बिना दिन के अंत में रिजर्व बैंक के पास अधिशेष निधि रखते हैं।<sup>13</sup> दोनों स्थायी सुविधाएं पूरे वर्ष सप्ताह के सभी दिनों में उपलब्ध हैं। चलनिधि प्रबंधन कॉरिडोर की पहचान स्थायी सुविधाओं पर लागू दरों से की जाती है, सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर इसकी ऊपरी सीमा (सीलिंग) के रूप में और स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर निचली सीमा (फ्लोर) के रूप में होती है और नीतिगत रेपो दर कॉरिडोर के भीतर और साधारणतः उसके मध्य में रहता है।<sup>14</sup> वर्तमान में, एमएसएफ और एसडीएफ दरें पॉलिसी रेपो दर से समान अंतराल पर हैं – क्रमशः 25 आधार अंक ऊपर और नीचे, इस प्रकार चलनिधि प्रबंधन कॉरिडोर को 50 बीपीएस के विस्तार के साथ सममित किया गया है। हालांकि, एसपीडी को एमएसएफ तक पहुंच की अनुमति नहीं है। जहां एक ओर एलएएफ के तहत सुविधाएं बैंकों के लिए सुलभ हैं, स्टैंडअलोन प्राथमिक व्यापारियों (एसपीडी) को एसडीएफ

सहित सभी एकदिवसीय चलनिधि प्रबंधन कार्यों में सीधे भाग लेने की अनुमति है; वहीं एसपीडी को एमएसएफ तक पहुंच की अनुमति नहीं है।

#### चलनिधि प्रबंधन के लिखत

मौजूदा ढांचे के अनुसार, चलनिधि प्रबंधन के लिखतों में विभिन्न परिपक्वताओं (1-14 दिन) के परिवर्तनीय दर रेपो / रिवर्स रेपो (वीआरआर / वीआरआरआर) की नीलामी, एकमुश्त खुले बाजार परिचालन (ओएमओ), विदेशी मुद्रा स्वैप का क्रय विक्रय और समय-समय पर लागू किए जाने वाले अन्य लिखत शामिल हैं। एक सावधि मुद्रा बाजार को विकसित करने की दृष्टि से और बैंकों को एकदिवसीय दर से परे ब्याज दरों पर विचार करने के लिए प्रेरित करने के उद्देश्य से, परिवर्तनीय दर पर एक 14-दिवसीय सावधि वीआरआर/वीआरआरआर परिचालन जिसे नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) रखरखाव चक्र<sup>15</sup> के साथ मेल खाने के लिए आयोजित किया गया था, जिसे फर वरी 2020 में मुख्य चलनिधि प्रबंधन लिखत के रूप में अपनाया गया था।<sup>16</sup> मुख्य चलनिधि परिचालन को एकदिवसीय और/या उससे अधिक अवधि के फाइन-ट्यूनिंग परिचालनों द्वारा समर्थित किया जाता है ताकि आरक्षित निधि रखरखाव अवधि के दौरान किसी भी अप्रत्याशित घर्षणात्मक चलनिधि परिवर्तनों से निपटा जा सके। इसके अलावा, आरबीआई यदि आवश्यक हो, तो 14 दिनों से अधिक के दीर्घकालिक परिवर्तनीय दर रेपो परिचालनों का संचालन कर सकता है।

#### परिचालनगत शोधन

पात्र एलएएफ/एमएसएफ प्रतिभागियों को अपने दिन के अंत के सीआरआर शेष के प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करने के लिए, आरबीआई 6 अगस्त 2020 (आरबीआई, 2020बी) से प्रभावी अपने ई-कुबेर सिस्टम में एक वैकल्पिक स्वचालित स्वीप-इन और स्वीप-आउट (एसआईएसओ) सुविधा प्रदान करता है। इस सुविधा के तहत, बैंक प्रत्येक दिन के अंत में रिजर्व बैंक के साथ अपने चालू खातों में शेष के रूप में रखी जाने वाली राशि (विशिष्ट या सीमा) निर्धारित कर सकते हैं। इस पूर्व-निर्धारित राशि के आधार पर, एमएसएफ और एसडीएफ एक्सेस, जैसा भी मामला हो, दिन के अंत में बिना किसी मैन्युअल हस्तक्षेप के स्वचालित रूप से उत्पन्न होते हैं। यह सुविधा वैकल्पिक है और ई-कुबेर पोर्टल के माध्यम से एसडीएफ और एमएसएफ विंडो में मैन्युअल बोली लगाने के मौजूदा तंत्र के अतिरिक्त है।

(जारी)

<sup>13</sup> एलएएफ (पात्र संपार्श्विक पर हेयरकट) के तहत मार्जिन आवश्यकताओं की आवधिक आधार पर समीक्षा की जाती है; रिजर्व बैंक के पास रिवर्स रेपो लेनदेन के लिए मार्जिन की अपेक्षा 'शून्य' बनी हुई है।

<sup>14</sup> 8 अप्रैल 2022 से पहले, स्थिर दर रिवर्स रेपो (एफआरआरआर) ने एलएएफ कॉरिडोर के फ्लोर के रूप में काम किया। तब से, एफआरआरआर – 3.35 प्रतिशत पर बरकरार रखते हुए – समय-समय पर विनिर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए अपने विवेक पर उपयोग किए जाने वाले रिजर्व बैंक के टूलकिट के हिस्से के रूप में बना हुआ है (आरबीआई, 2022)।

<sup>15</sup> वर्तमान में, बैंकों को दैनिक आधार पर निर्धारित सीआरआर का न्यूनतम 90 प्रतिशत बनाए रखने की आवश्यकता होती है।

<sup>16</sup> दैनिक नियत दर रेपो को 14 फरवरी 2020 से वापस ले लिया गया था।

एमएसएफ पर बैंकों के उच्च अवलंब और साथ ही उनके द्वारा एसडीएफ के तहत बड़े अधिशेष निधियों को जमा करने को संज्ञान में लेते हुए एसडीएफ और एमएसएफ दोनों के तहत चलनिधि सुविधाओं के व्युत्क्रमण की अनुमति समाहांत और छुट्टियों के दौरान भी दी जाती है, जो 30 दिसंबर 2023 से प्रभावी है।<sup>17</sup> इस सुविधा से बैंकों को अपने परिचालन में अधिक लचीलापन प्राप्त होता है, समाहांत के दौरान चलनिधि की स्थिति में तंगी कम होती है और चलनिधि प्रबंधन अधिक प्रभावी बनता है। (आरबीआई, 2023)।

#### संप्रेषण

आरबीआई के चलनिधि प्रबंधन ढांचे और प्रक्रियाओं से संबंधित संप्रेषण को बेहतर बनाने के लिए, (i) दैनिक प्रेस विज्ञप्ति जिसमें खुले बाजार के परिचालन (एमएमओ) का विवरण दिया जाता है, को दैनिक प्रवाह के साथ-साथ चलनिधि परिचालनों के स्टॉक दोनों के प्रभाव को दिखाने के लिए

उपयुक्त रूप से संशोधित किया गया; (ii) रिज़र्व बैंक ने बैंकिंग प्रणाली में टिकाऊ चलनिधि स्थितियों का मात्रात्मक मूल्यांकन पाक्षिक आधार पर एक पखवाड़े के अंतराल से प्रकाशित करना शुरू किया। इसके अतिरिक्त बाजार प्रतिभागियों और अन्य हितधारकों के साथ नियमित आधार पर आवधिक परामर्श आयोजित किए जाते हैं।

#### संदर्भ:

1. आरबीआई (2020ए), स्टेटमेंट ऑन डेवलपमेंटल ऐंड रेग्युलेटरी पॉलिसीज़, 6 फरवरी।
2. आरबीआई (2020बी), स्टेटमेंट ऑन डेवलपमेंटल ऐंड रेग्युलेटरी पॉलिसीज़, 6 अगस्त।
3. आरबीआई (2022), स्टेटमेंट ऑन डेवलपमेंटल ऐंड रेग्युलेटरी पॉलिसीज़, 8 अप्रैल।
4. आरबीआई (2023), गवर्नर्स स्टेटमेंट, 8 दिसंबर।

निवल अंतःक्षेपण 29 मार्च 2024 तक ₹0.53 लाख करोड़ तक सीमित हो गया, जो 29 सितंबर 2023 को ₹0.97 लाख करोड़ था (सारणी IV.8)।

रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन में वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान दो-तरफा परिचालन शामिल थे। प्रणालीगत चलनिधि लगभग साढ़े चार साल के अंतराल के बाद सितंबर

2023 के मध्य में पहली बार घाटे की अवस्था में बदल गई और दूसरी छमाही के दौरान बढ़े हुए सरकारी नकदी शेष के मद्देनजर घाटा बना रहा।<sup>18</sup> रिज़र्व बैंक ने दूसरी छमाही में चलनिधि की तंगी को कम करने के लिए उनतीस परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर) परिचालनों – छः मुख्य और तेईस फाइन ट्यूनिंग नीलामियों के माध्यम से चलनिधि का अंतःक्षेपण किया (चार्ट IV.32ए)। इन

### सारणी IV.8: चलनिधि - प्रमुख संचालक और प्रबंधन

(₹ करोड़)

	2022-23		2023-24	
	पहली छमाही	दूसरी छमाही	पहली छमाही	दूसरी छमाही
<b>संचालक</b>				
(i) सीआईसी [निकासी (-)/वापसी (+)]	-24.604	-2.20,200	89,356	-2.26,367
(ii) निवल विदेशी मुद्रा खरीद (+)/ बिक्री (-)	-2.73,554	28,750	1,44,667	1,94,861
(iii) जीओआई का नकद शेष [बिल्ड-अप (-) / ड्रॉडाउन (+)]	-1,99,861	2,83,889	-4,17,851	1,42,695
(iii) अतिरिक्त रिज़र्व [बिल्ड-अप(-) / ड्रॉडाउन (+)]	95,719	21,674	34,925	-46,886
<b>प्रबंधन</b>				
(i) निवल ओएमओ खरीद (+)/ बिक्री (-)	-21,080	-10,280	-8,480	-10,025
(ii) आवश्यक रिज़र्व [एनडीटीएल और आई-सीआरआर दोनों में परिवर्तन सहित]	-1,17,000	-45,701	-1,35,220	7,503
<b>मेमो मद</b>				
(iii) अवधि के अंत में निवल अवशोषण (+)/अंतःक्षेपण (-)	54,110	1,28,497	-97,015	-52,918

सीआईसी - प्रचलन में मुद्रा। जीओआई - भारत सरकार

टिप्पणी: (+)/(-) चिन्ह बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि में वृद्धि/कमी का सुझाव देता है।

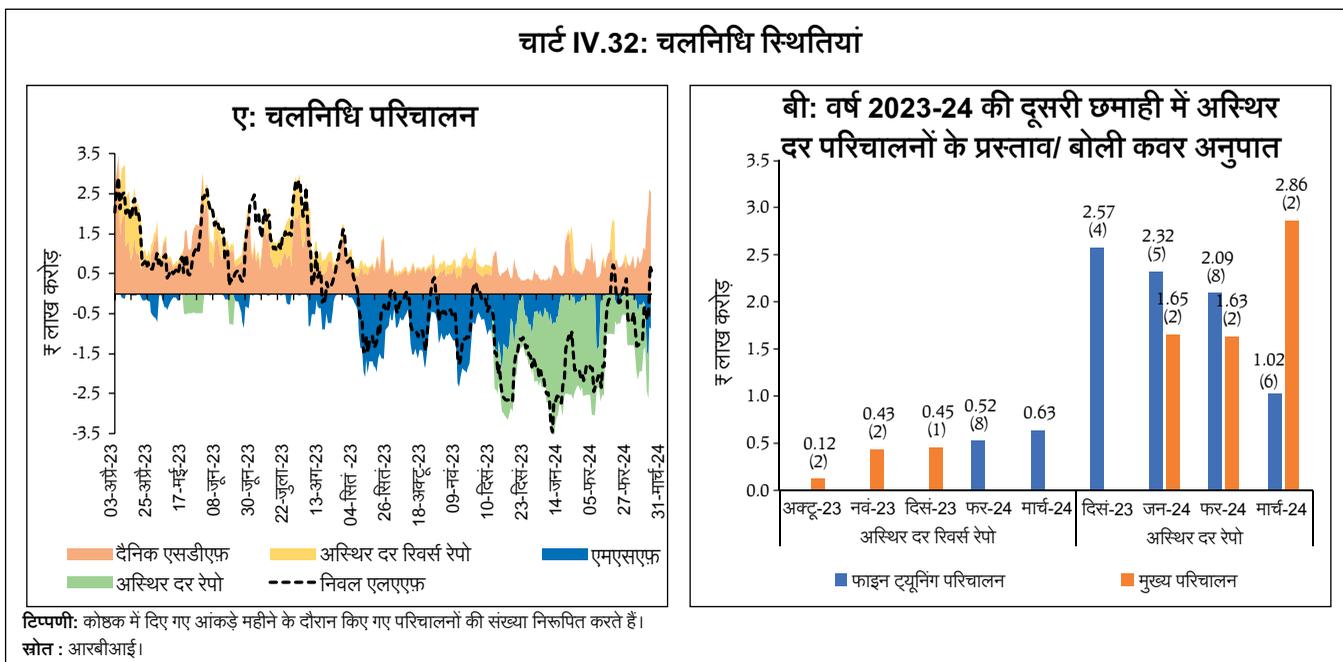
आंकड़े संबंधित अवधि के अंतिम शुक्रवार से संबंधित हैं।

स्रोत : आरबीआई।

<sup>17</sup> जरूरत पड़ने पर छह महीने या उससे पहले इस उपाय की समीक्षा की जाएगी (आरबीआई, 2023)।

<sup>18</sup> निवल एलएएफ और भारत सरकार के बीच सहसंबंध पहली छमाही के (-) 0.65 की तुलना में दूसरी छमाही में (-) 0.82 तक बढ़ गया।

चार्ट IV.32: चलनिधि स्थितियां



निधियों की मांग मजबूत थी जैसा कि उच्च बोली-कवर अनुपात में परिलक्षित होता है (चार्ट IV.32बी)। इसके अतिरिक्त, बैंकों ने एमएसएफ का सहारा लिया और निधियां उधार लीं— दूसरी छमाही में ₹0.72 लाख करोड़ – पहली छमाही में ₹0.29 लाख करोड़ से अधिका दैनिक एमएसएफ उधार 22 नवंबर 2023 को ₹2.34 लाख करोड़ के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया। दूसरी छमाही के दौरान एलएएफ के तहत औसतन कुल अवशोषण में से ₹0.76 लाख करोड़ का औसत नियोजन एसडीएफ के तहत लगभग 88.2 प्रतिशत (₹0.67 लाख करोड़) रहा, जबकि शेष को वीआरआरआर नीलामियों के माध्यम से अवशोषित किया गया। दूसरी छमाही के दौरान, सरकारी खर्च में हुई तेजी से उत्पन्न अधिशेष चलनिधि को अवशोषित करने के लिए 2-7 फरवरी 2024 के बीच छह फाइन ट्यूनिंग वीआरआरआर संचालित किए गए, इसके बाद फरवरी के शेष भाग एवं मार्च में आठ और नीलामी आयोजित की गई। घाटे की स्थितियों के मद्देनजर, चलनिधि बनाए रखने की बैंकों की पसंदीदा प्राथमिकता के कारण, इनमें से ग्यारह परिचालन एकदिवसीय परिपक्वता के थे। निवल आधार पर, दूसरी छमाही में औसत दैनिक अंतःक्षेपण ₹1.06 लाख करोड़ रहा, जबकि पहली छमाही में निवल अवशोषण ₹1.07 लाख करोड़ था। हालांकि, सरकारी नकदी शेष के लिए समायोजित, बैंकिंग प्रणाली में औसत संभावित चलनिधि दूसरी छमाही के दौरान अधिशेष (₹2.34 लाख करोड़) में रही।

आरक्षित धन (आरएम) में वार्षिक आधार पर 6.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) (सीआरआर में परिवर्तन के पहले दौर के प्रभाव के लिए समायोजित) की वृद्धि हुई जो एक साल पहले 7.4 प्रतिशत थी। प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी) की वृद्धि एक वर्ष पूर्व के 7.8 प्रतिशत से घटकर 4.1 प्रतिशत हो गई, जो ₹2000 के बैंक नोटों की वापसी को दर्शाती है। कुल जमाराशियों में दोहरे अंकों की वृद्धि के कारण मुद्रा आपूर्ति (एम3) में मार्च 2024 के अंत तक 11.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 9.0 प्रतिशत थी (सारणी IV.9)।

सारणी IV.9: बैंकिंग तथा मौद्रिक कुल राशियां

(वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि, प्रतिशत)

सूचक	मार्च 2022	मार्च 2023	सितंबर 2023	मार्च 2024
आरक्षित धन	13.0 (10.3)	10.0 (7.4)	6.4 (5.0)	6.7 (6.7)
(सीआरआर परिवर्तनों के लिए समायोजित)	8.8	9.0	10.8	11.2
व्यापक धन (एम3)	9.8	7.8	4.1	4.1
प्रचलन में मुद्रा*	8.9	9.6	12.4	12.9
कुल जमा राशियां	11.4	5.2	11.3	12.1
मांग जमाराशियां	8.6	10.2	13.5	13.7
सावधि जमा	9.6	15.0	15.3	16.3

स्रोत : आरबीआई।

टिप्पणी: व्यापक धन, जमा और ऋण वृद्धि पर आंकड़ों में किसी बैंक के गैर-बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल नहीं है।

### अन्य नीतिगत उपाय

चलनिधि की स्थिति और पीडी पर इसके प्रभाव के आकलन के आधार पर, भारतीय रिज़र्व बैंक ने 31 जनवरी 2024 से प्रभावी मौजूदा रेपो दर पर स्थायी चलनिधिसुविधा (एसएलएफ) के तहत स्टैंडअलोन प्राथमिक व्यापारियों (एसपीडी) को ₹5,000 करोड़ की मौजूदा सीमा के अतिरिक्त और ₹5,000 करोड़ की कुल राशि उपलब्ध कराई। इसके अलावा, एक विशेष मामले के रूप में, एसपीडी को भी 27 मार्च 2024 को आयोजित की गई ₹75,000 करोड़ की 6 दिवसीय वीआरआर नीलामी में भाग लेने की अनुमति दी गई।

#### IV.4 निष्कर्ष

वैश्विक बाजार स्थितियों में अस्थिरता के बावजूद, घरेलू वित्तीय बाजार की स्थिति वर्ष 2023-24 की दूसरी छमाही में

व्यवस्थित तरीके से विकसित हुई। मुद्रा बाजार दरें मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप रहीं। एक ओर जहां चलनिधि की गतिविधियों के प्रभाव से अल्पकालिक दरों में उतार-चढ़ाव आया तथापि, दीर्घकालिक दरें काफी हद तक स्थिर रहीं, जो मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बेहतर समन्वयन को दर्शाती हैं। घरेलू निवेशकों के निवेश से शेयर बाजार नई ऊंचाई पर पहुंच गया। भारतीय मुद्रा ने अपने उभरते बाजार के प्रतिद्वंदियों की तुलना में कम अस्थिरता प्रदर्शित की। जमा संवृद्धि को पीछे छोड़ते हुए मजबूत ऋण वृद्धि के बीच मौद्रिक संचरण जारी रहा। चलनिधि स्थितियों का विकास मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप था। आने वाले समय में, रिज़र्व बैंक अर्थव्यवस्था की उत्पादक आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए चलनिधि प्रदान करते हुए वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए बाजार परिचालन करने में कुशल और सक्रिय बना रहेगा।

## V. बाह्य परिवेश

वैश्विक अर्थव्यवस्था की स्थिति आघात-सहनीयता की रही है। मुद्रास्फीति कम हो रही है, हालांकि यह अभी भी कई अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से ऊपर है जो केंद्रीय बैंकों को मौद्रिक नीति संयम बनाए रखने के लिए प्रेरित करता है क्योंकि वे अवस्फीति के अंतिम पड़ाव पर हैं। भू-राजनीतिक तनाव, तंग वित्तीय स्थितियों के बीच बढ़ा हुआ सार्वजनिक ऋण, चीन में कमजोर बहाली, भू-आर्थिक विखंडन और अत्यधिक खराब मौसम की घटनाएं इन दृष्टिकोण के लिए नकारात्मक जोखिम पैदा करती हैं।

अक्टूबर 2023 एमपीआर के बाद से, वैश्विक अर्थव्यवस्था ने कई विपरीत परिस्थितियों के बीच लचीलापन प्रदर्शित किया है। वैश्विक वृद्धि 2024 में स्थिर रहने का अनुमान है, लेकिन यह देशों में अलग-अलग प्रक्षेपवक्र के साथ रहेगा। हेडलाइन और कोर मुद्रास्फीति (खाद्य और ऊर्जा को छोड़कर हेडलाइन) दोनों में कमी आ रही है, हालांकि हेडलाइन मुद्रास्फीति अभी भी कई अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से ऊपर है। प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने मौद्रिक नीति संयम बनाए रखा है क्योंकि वे अवस्फीति के अंतिम पड़ाव पर हैं। मौद्रिक नीति प्रक्षेपवक्र पर उतार-चढ़ाव वाली धारणाओं की प्रतिक्रिया स्वरूप वैश्विक वित्तीय बाजार अस्थिर बने हुए हैं। वैश्विक इक्विटी बाजार अक्टूबर 2023 में 'लंबे समय तक उच्चतर' मौद्रिक नीति पथ की अपेक्षाओं के कारण गिरावट आई, लेकिन बाद में मौद्रिक नीति चक्रों के उलट होने की संभावनाओं के रूप में इसमें उछाल आया। अक्टूबर से बॉन्ड प्रतिफल में नरमी आई है। अमेरिकी डॉलर ने वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में लाभ प्राप्त किया लेकिन वर्ष 2024 की पहली तिमाही में यह मजबूत हुआ। उभरती बाजार अर्थव्यवस्था (ईएमई) मुद्राएं पिछले एमपीआर के बाद से व्यापक रूप से मजबूत हुई हैं। वैश्विक वृद्धि दृष्टिकोण के लिए जोखिम मोटे तौर पर संतुलित हैं।

### V.1 वैश्विक आर्थिक स्थिति

वर्ष 2023 की दूसरी छमाही में, क्रॉस-कंट्री डाइवर्जेंस के

साथ वैश्विक गतिविधि लचीली रही। संयुक्त राज्य अमेरिका और कई प्रमुख उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई<sup>1</sup>) में संवृद्धि, अनुमान से अधिक मजबूत थी। यह यूरो क्षेत्र और कई कम आय वाली अर्थव्यवस्थाओं में मंद थी, जो उच्च उधार लागत के बीच कमजोर उपभोक्ता भावना और सुस्त ब्याज-दर-संवेदनशील विनिर्माण और व्यावसायिक निवेश को दर्शाता है। वर्ष 2024 की पहली तिमाही के लिए उच्च आवृत्ति संकेतक, विनिर्माण में पलटाव और सेवा क्षेत्र की गतिविधि में अनुक्रमिक सुधार की ओर इशारा करते हैं। अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने जनवरी 2024 के अपने वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) अपडेट में 2024 के लिए वैश्विक विकास अनुमानों को 20 बीपीएस से 3.1 प्रतिशत तक संशोधित किया और 2025 के लिए अनुमान को 3.2 प्रतिशत पर बरकरार रखा<sup>2</sup>।

प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में, अमेरिकी अर्थव्यवस्था वर्ष 2024 की चौथी तिमाही में 3.4 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दरें (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर)) की लचीली गति से बढ़ी (तीसरी तिमाही के 4.9 प्रतिशत के आउटटर्न से कम) जो उपभोक्ता खर्च, निर्यात, सरकारी खर्च और गैर-आवासीय निश्चित निवेश से समर्थन को दर्शाती है (तालिका V.1)। तीसरी तिमाही की तुलना में श्रम मांग और आपूर्ति में बेहतर संतुलन के साथ बेरोजगारी दर कम रही। यूएस कंपोजिट एस एण्ड पी ग्लोबल परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई<sup>3</sup>) फरवरी 2024 में 52.5 से मार्च में 52.1 कम हो गया जो जून 2023 से उच्चतम है।

यूरो क्षेत्र तीसरी तिमाही (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) में 0.2 प्रतिशत के संकुचन के बाद वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में स्थिर हो गया, जो मौद्रिक सख्ती और यूक्रेन में युद्ध के प्रतिकूल प्रभाव को दर्शाता है। यद्यपि, निर्माण क्षेत्र के उत्पादन में विस्तार के साथ औद्योगिक उत्पादन में वर्ष 2023 की दूसरी छमाही एवं जनवरी 2024 के लिए वर्ष-दर-वर्ष के आधार पर गिरावट आई। इसके बावजूद, जनवरी 2024 में बेरोजगारी दर का सबसे निचला स्तर 6.4 प्रतिशत के साथ श्रम बाजार मजबूत रहा। निवल व्यापार, घरेलू खपत और सकल पूंजी निर्माण की मात्रा

<sup>1</sup> 30 जनवरी 2024 को जारी आईएमएफ के वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) के नवीनतम अपडेट के अनुसार

<sup>2</sup> ओईसीडी ने अपनी आर्थिक आउटलुक अंतरिम रिपोर्ट (फरवरी 2024) में वैश्विक विकास पूर्वानुमान को 2024 के लिए 0.2 प्रतिशत अंक बढ़ाकर नवंबर 2023 के पूर्वानुमान से 2.9 प्रतिशत कर दिया; 2025 के लिए पूर्वानुमान 3.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहा।

<sup>3</sup> पीएमआई के संदर्भ एस एंड पी ग्लोबल सूचकांकों के लिए हैं, जब तक कि अन्यथा निर्दिष्ट न हो।

**तालिका V.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि**

(प्रतिशत)

देश	ति1-2023	ति2-2023	ति3-2023	ति4-2023	2022	2023 (ई)	2024 (पी)	2025 (पी)
<b>तिमाही-दर-तिमाही, मौसमी रूप से समायोजित, वार्षिक दर (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर)</b>								
कनाडा	2.6	0.6	-0.5	1.0				
यूरो क्षेत्र	0.2	0.5	-0.2	-0.2				
जापान	4.0	4.2	-3.2	0.4				
दक्षिण कोरिया	1.3	2.5	2.5	2.5				
यू.के	0.7	0.0	-0.5	-1.2				
यूएस	2.2	2.1	4.9	3.4				
<b>वर्ष-दर-वर्ष</b>								
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएं</b>								
कनाडा	1.8	1.0	0.5	0.9	3.8	1.1	1.4	2.3
यूरो क्षेत्र	1.3	0.6	0.1	0.1	3.4	0.5	0.9	1.7
जापान	2.6	2.3	1.6	1.2	1.0	1.9	0.9	0.8
दक्षिण कोरिया	0.9	0.9	1.4	2.2	2.6	1.4	2.3	2.3
यू.के	0.3	0.2	0.2	-0.2	4.3	0.5	0.6	1.6
यूएस	1.7	2.4	2.9	3.1	1.9	2.5	2.1	1.7
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं</b>								
ब्राजील	4.2	3.5	2.0	2.1	3.0	3.1	1.7	1.9
चीन	4.5	6.3	4.9	5.2	3.0	5.2	4.6	4.1
भारत	6.2	8.2	8.1	8.4	7.0	7.6	6.5	6.5
इंडोनेशिया	5.0	5.2	4.9	5.0	5.3	5.0	5.0	5.0
फिलिपींस	6.4	4.3	6.0	5.6	7.6	5.3	6.0	6.1
रूस	-1.8	4.9	5.5		-1.2	3.0	2.6	1.1
दक्षिण अफ्रीका	0.1	1.8	-0.7	1.2	1.9	0.6	1.0	1.3
थाईलैंड	2.6	1.8	1.4	1.7	2.5	2.5	4.4	2.0
<b>मेमो:</b>								
<b>विश्व</b>	<b>2022</b>	<b>2023 (ई)</b>	<b>2024 (पी)</b>	<b>2025 (पी)</b>				
<b>वर्ष-दर-वर्ष</b>								
उत्पादन	3.5	3.1	3.1	3.2				
व्यापार की मात्रा	5.2	0.4	3.3	3.6				

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान

टिप्पणी: भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के अनुरूप है; उदाहरण के लिए 2023 अप्रैल 2023-मार्च 2024 से संबंधित है।

स्रोत: आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसियां; ब्लूमबर्ग; आईएमएफ डब्ल्यूईओ अपडेट, जनवरी 2024 और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

में गिरावट के कारण जीडीपी में वर्ष 2023 की तीसरी तिमाही में 0.5 प्रतिशत और चौथी तिमाही में (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) में 1.2 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई जिससे यूके की अर्थव्यवस्था 2023 के अंत में तकनीकी मंदी में फिसल गई। हालांकि, श्रम बाजार, मजदूरी संवृद्धि में कमी के साथ अपेक्षाकृत तंग रहा। मार्च में 52.8 की मामूली गिरावट से पूर्व जनवरी-फरवरी 2024 में लगभग 53 पर यूके कंपोजिट पीएमआई जून 2023 के बाद से अपने उच्चतम स्तर पर था, जो 2024 की शुरुआत में

व्यावसायिक गतिविधि में ठोस वृद्धि का संकेत देता है। जापान एक तकनीकी मंदी से बचा क्योंकि वर्ष 2023 की तीसरी तिमाही में 3.2 प्रतिशत की गिरावट के बाद चौथी तिमाही में जीडीपी में 0.4 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) की वृद्धि हुई, जो सकल स्थिर पूंजी निर्माण में वृद्धि से संचालित थी। फरवरी में बेरोजगारी दर 2.6 प्रतिशत पर कम रही और प्रति कर्मचारी असमायोजित मजदूरी में मामूली वृद्धि हुई। समग्र पीएमआई (एयू जिबुन बैंक) 2024 की शुरुआत से विस्तार में बना रहा, जो यह फरवरी में 50.6 से बढ़कर मार्च में 51.7 हो गया।

ईएमई के बीच, चीन की वास्तविक जीडीपी उनके संपत्ति संकट के गहराने, बढ़ते अपस्फीति जोखिम और सुस्त मांग के बीच चौथी तिमाही में 4.1 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) तक कम हो गई, जो कि तीसरी तिमाही में 6.1 प्रतिशत थी। इसके बावजूद, पूरे वर्ष 2023 के लिए मुख्य रूप से आधार प्रभावों से संचालित होकर 5.0 प्रतिशत के आधिकारिक लक्ष्य को पार करते हुए अर्थव्यवस्था में 5.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई। कंपोजिट पीएमआई (कैक्सिन) फरवरी में 52.5 से बढ़कर मार्च में 52.7 हो गया, जो लगातार पांचवे महीने के लिए समग्र चीनी व्यापार गतिविधि के विस्तार का संकेत देता है। आईएमएफ के अनुसार, 2024 में चीनी अर्थव्यवस्था 4.6 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है। चीन ने वर्ष 2024 के लिए 5 प्रतिशत का वास्तविक जीडीपी वृद्धि का लक्ष्य रखा है। चीन ने अर्थव्यवस्था को प्रोत्साहित करने के लिए मौद्रिक सुलभता को अपनाया और अपने रियल एस्टेट क्षेत्र के लिए विनियामक छूट प्रदान की।

अन्य प्रमुख ईएमई के बीच, ब्राजील की जीडीपी वृद्धि वर्ष 2023 की तीसरी तिमाही में 2.0 प्रतिशत की तुलना में चौथी तिमाही में 2.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर अपेक्षाकृत स्थिर रही जो औद्योगिक क्षेत्र में विस्तार से प्रेरित था और आंशिक रूप से अपने कृषि क्षेत्र में मंदी से प्रति संतुलित था। हालांकि, श्रम बाजार कड़ा रहा क्योंकि जनवरी और फरवरी 2024 में मामूली रूप से बढ़ने से पहले दिसंबर 2023 तक बेरोजगारी दर में लगातार 9 महीनों तक गिरावट आई। समग्र पीएमआई मार्च 2024 में लगातार दो माह के लिए 55.1 पर परिवर्तित रहा जो जुलाई 2022 से उच्चतम संयुक्त स्तर पर रहा है। परिवहन, भंडारण और संचार उद्योग में सुधार होने और स्वास्थ्य सेवा और शिक्षा में मजबूत संवृद्धि ने व्यक्तिगत सेवाओं का समर्थन करने से दक्षिण अफ्रीकी अर्थव्यवस्था में वर्ष 2023 की तीसरी तिमाही में 0.7 प्रतिशत के संकुचन के बाद चौथी तिमाही में 1.2 प्रतिशत (वर्ष-

दर-वर्ष) की वृद्धि हुई। दक्षिण अफ्रीका के लिए समग्र पीएमआई फरवरी में 50.8 से घटकर मार्च में 48.4 हो गया जो जुलाई 2023 से न्यूनतम स्तर है। वर्ष 2023 की तीसरी तिमाही में रूसी अर्थव्यवस्था में 5.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जो आंशिक रूप से बढ़ते सैन्य और रक्षा खर्च से संचालित थी। कंपोजिट पीएमआई जो फरवरी में 52.2 था, मार्च में बढ़कर 52.7 पर दर्ज हुआ जो निजी क्षेत्र के व्यावसायिक गतिविधि में धीमी विस्तार का संकेत देता है।

दक्षिण-पूर्व एशियाई अर्थव्यवस्थाओं ने बड़े वैश्विक झटकों का सामना करने में आघात सहनीयता दिखाई है। काफी हद तक, इसका श्रेय बेहतर मौद्रिक और समष्टि आर्थिक नीति ढांचों को दिया जा सकता है। इस क्षेत्र में संवृद्धि मजबूत बनी हुई है, जबकि मुद्रास्फीति ओईसीडी औसत से कम रही है। आसियान<sup>4</sup> अर्थव्यवस्थाओं ने उच्च उत्पादन लेकिन कम नए ऑर्डर के बीच चौथी तिमाही में लचीली वृद्धि दर्ज की। वर्ष 2024 की पहली तिमाही में, उत्पादन में वृद्धि, उच्च रोजगार और आपूर्तिकर्ताओं

के सुपुर्दगी समय में कमी के साथ वृद्धि में क्रमिक रूप से सुधार हुआ। मार्च 2024 के लिए आसियान विनिर्माण पीएमआई उत्पादन में मजबूत विस्तार, नये आदेशों में वृद्धि और कीमत दबावों में कमी के कारण 51.5 पर ग्यारह महीने के उच्चतम स्तर पर पहुंचा।

दक्षिण अफ्रीका को छोड़कर ब्रिक्स अर्थव्यवस्थाओं में, 2024 के लिए सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि मामूली रूप से कम होने का अनुमान है (तालिका V.2)। इन देशों में रूस को छोड़कर मुद्रास्फीति के परिदृश्य में 2024 में सभी के लिए सुधार होने की उम्मीद है, रूस में मुद्रास्फीति को युद्ध से बढ़ावा मिला है, और चीन अपनी संपत्ति में मंदी और उपभोक्ता भावना में गिरावट के बीच कमजोर कीमतों का सामना कर रहा है।

उच्च आवृत्ति संकेतकों की ओर मुड़ते हुए, फरवरी 2024 के लिए ओईसीडी समग्र अग्रणी संकेतक (सीएलआई) ने अधिकतम अर्थव्यवस्थाओं में वृद्धि दर्ज की (चार्ट V.1ए)। फरवरी 2024 में विनिर्माण पीएमआई विस्तारित क्षेत्र में आने से और सेवा पीएमआई में लगातार सुधार होने से फरवरी 2024 में वैश्विक

**तालिका V.2: ब्रिक्स के लिए चुनिंदा समष्टिगत आर्थिक संकेतक**

वास्तविक जीडीपी	देश	2022	2023 (ई)	2024 (पी)	सामान्य सरकारी सकल ऋण (जीडीपी का प्रतिशत)#	देश	2022	2023(ई)	2024(पी)
संवृद्धि दर (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)	ब्राज़ील	3.0	3.1	1.7		ब्राज़ील	85.3	88.1	90.3
	रूस	-1.2	3.0	2.6		रूस	18.9	21.2	21.8
	भारत	7.0	7.6	6.5		भारत	81.0	81.9	82.3
	चीन	3.0	5.2	4.6		चीन	77.0	83.0	87.4
	दक्षिण अफ्रीका	1.9	0.6	1.0		दक्षिण अफ्रीका	71.1	73.7	75.8
सीपीआई मुद्रास्फीति दर (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)	देश	2022	2023(ई)	2024(पी)	चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	देश	2022	2023(ई)	2024(पी)
	ब्राज़ील	9.3	4.7	4.5		ब्राज़ील	-2.8	-1.9	-1.8
	रूस	13.8	5.3	6.3		रूस	10.5	3.4	4.0
	भारत	6.7	5.4	4.6		भारत	-2.0	-1.8	-1.8
	चीन	1.9	0.7	1.7		चीन	2.2	1.5	1.4
दक्षिण अफ्रीका	6.9	5.8	4.8	दक्षिण अफ्रीका	-0.5	-2.5	-2.8		
सामान्य सरकार ऋण देना/ ऋण लेना (जीडीपी का प्रतिशत)	देश	2022	2023(ई)	2024(पी)	विदेशी मुद्रा भंडार* (बिलियन अमेरिकी डॉलर में)	देश	2022	2023	2024
	ब्राज़ील	-3.1	-7.1	-6.0		ब्राज़ील	324.7	355.0	352.7
	रूस	-1.4	-3.7	-2.6		रूस	582.0	598.6	585.6
	भारत	-9.2	-8.8	-8.5		भारत	562.7	622.5	642.6
	चीन	-7.5	-7.1	-7.0		चीन	3306.5	3449.7	3437.5
दक्षिण अफ्रीका	-4.7	-6.4	-6.5	दक्षिण अफ्रीका	60.6	62.5	61.2		

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान

\*: 2024 के लिए विदेशी मुद्रा भंडार दक्षिण अफ्रीका (जनवरी 2024) और भारत (मार्च 2024) को छोड़कर सभी देशों के लिए फरवरी 2024 से संबंधित है।

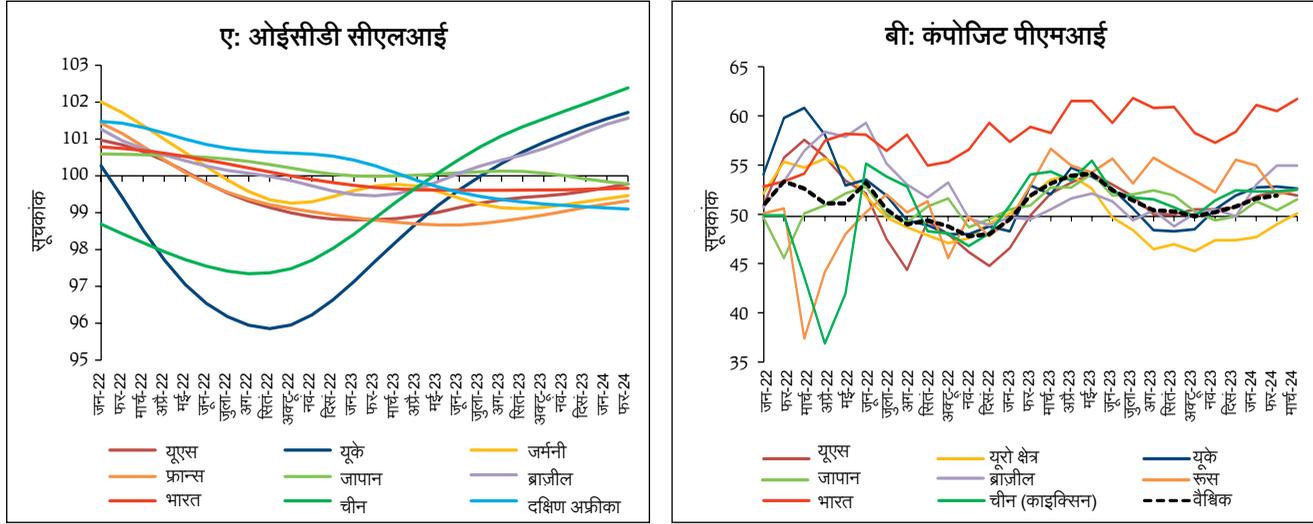
#: सकल ऋण का तात्पर्य गैर-वित्तीय सार्वजनिक क्षेत्र से है जिसमें इलेक्ट्रोब्रास और पेट्रोब्रास को छोड़कर केंद्रीय बैंक में द्वारा धारित राष्ट्रक कर्ज शामिल हैं

टिप्पणी : विदेशी मुद्रा भंडार पर डेटा को छोड़कर भारत का डेटा वर्ष (अप्रैल-मार्च) के अनुरूप है। 2023 के लिए भारत की मुद्रास्फीति के आंकड़े अप्रैल 2023 से फरवरी 2024 तक हैं।

स्रोत : आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसियां; डब्ल्यूईओ अक्टूबर 2023 डेटाबेस और जनवरी 2024 अपडेट, आईएमएफ; फिस्कल मॉनिटर अपडेट, अप्रैल 2023, आईएमएफ; और इंटरनेशनल रिजर्व एंड फॉरेन करेंसी लिक्विडिटी (आईआरएफसीएल), आईएमएफ; और आरबीआई।

4 दक्षिण पूर्व एशियाई देशों के संगठन (आसियान) में ब्रुनेई, कंबोडिया, इंडोनेशिया, लाओस, मलेशिया, म्यांमार, फिलीपींस, सिंगापुर, थाईलैंड और वियतनाम शामिल हैं।

चार्ट V.1: सर्वेक्षण संकेतक

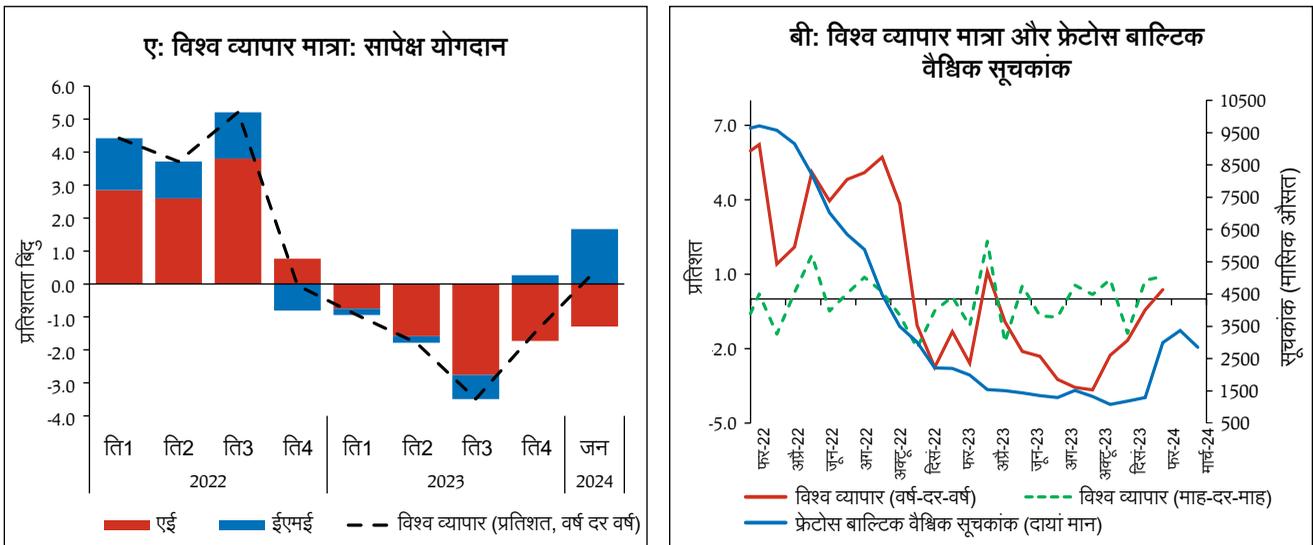


संयुक्त पीएमआई में 52.1 की वृद्धि हुई जो जुलाई 2023 से इसकी उच्चतम रीडिंग थी। नये आदेशों, उत्पादन और रोजगार में विस्तार होने से वैश्विक विनिर्माण पीएमआई मार्च में बढ़कर 50.6 हो गया जो जुलाई 2022 के बाद से इसकी उच्चतम रीडिंग थी(चार्ट V.1बी)।

वैश्विक पण्य व्यापार की मात्रा ने 2023 (चार्ट V.2ए) में संकुचन के बाद जनवरी 2024 में 0.4 (वर्ष-दर-वर्ष) प्रतिशत की

मामूली बहाली हुई। जनवरी (चार्ट V.2बी) में विश्व व्यापार की मात्रा में 0.9 प्रतिशत (माह-दर-माह) की वृद्धि के साथ दूसरे महीने के लिए गति सकारात्मक बनी रही। फ्रेटोस बाल्टिक ग्लोबल इंडेक्स, वैश्विक महासागर माल दुलाई कंटेनर मूल्य सूचकांक जो 40 फीट कंटेनर की कीमतों को मापता है, में लाल सागर व्यापार मार्ग में वाणिज्यिक जहाजों पर हमलों के कारण जनवरी और फरवरी में वृद्धि के बाद मार्च (-14.9 प्रतिशत माह-दर-माह) में

चार्ट V.2: विश्व व्यापार मात्रा

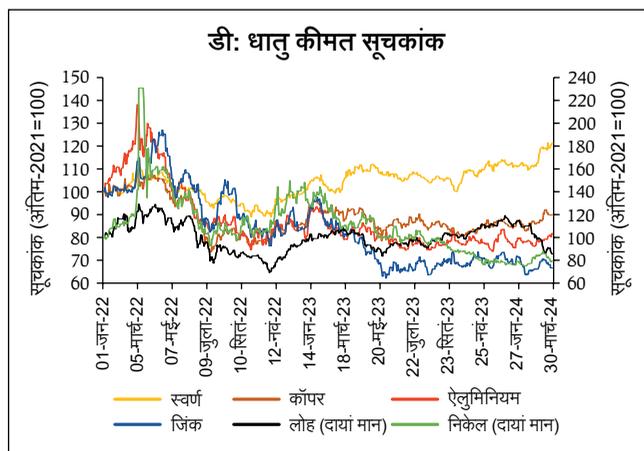
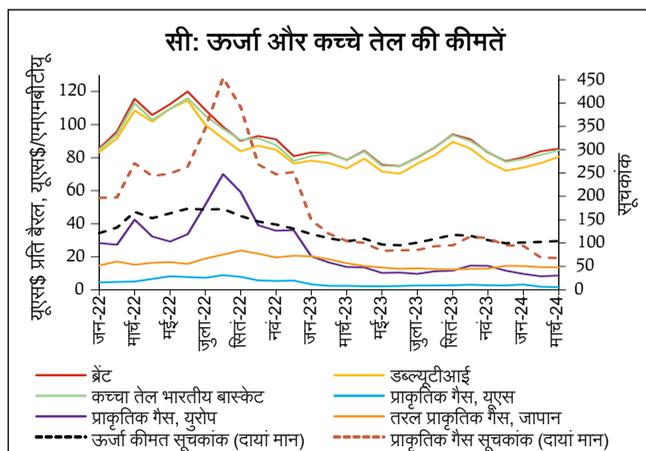
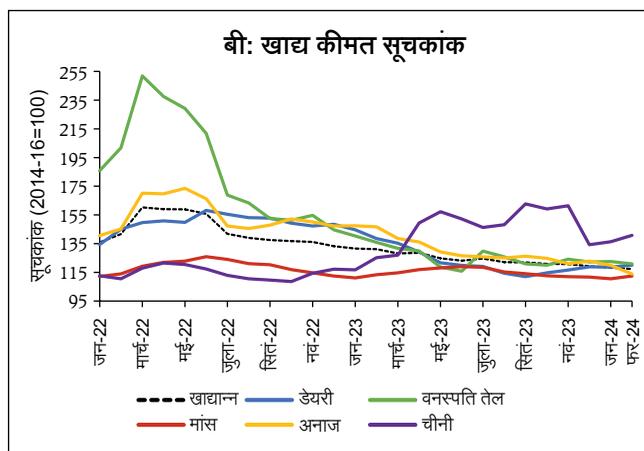
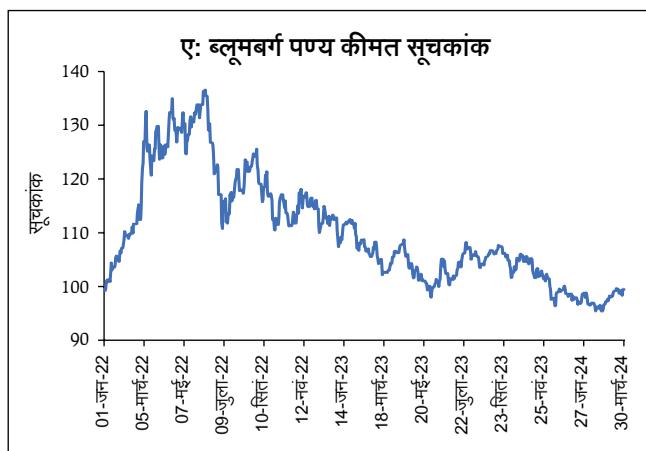


गति खो दी। इन हमलों ने अन्य देशों के साथ-साथ यूरोप और एशिया के बीच समुद्री व्यापार के मार्ग को बदलकर दक्षिण अफ्रीकी केप ऑफ गुड होप से होकर जाने की आवश्यकता महसूस की, जिससे पारगमन समय, माल ढुलाई लागत और युद्ध-जोखिम प्रीमियम में बढ़ोतरी हो गई। विश्व व्यापार संगठन के<sup>5</sup> माल व्यापार बैरोमीटर (दिसंबर 2023 में 100.6 जो आधारभूत मूल्य 100 से थोड़ा ऊपर) की नवीनतम रीडिंग से पता चलता है कि 2024 की शुरुआत में पण्य व्यापार में मामूली सुधार देखा जा सकता है; हालांकि, ये लाभ भू-राजनीतिक जोखिमों के कारण उलट सकते हैं। अपने डब्ल्यूईओ अपडेट (जनवरी 2024) में, आईएमएफ ने बढ़ते व्यापार विकृतियों और भू-आर्थिक विखंडन के कारण विश्व व्यापार की मात्रा (वस्तुओं और सेवाओं) 2024 में 3.3 प्रतिशत से बढ़ने का अनुमान लगाया, जो 4.9 प्रतिशत की ऐतिहासिक औसत वृद्धि दर से कम है।

## V.2 पण्य कीमतें और मुद्रास्फीति

वर्ष 2023 की चौथी तिमाही के दौरान वैश्विक पण्य की कीमतों में 5.9 प्रतिशत (ब्लूमबर्ग कमोडिटी प्राइस इंडेक्स के अनुसार) की गिरावट आई, जो ऊर्जा उप-सूचकांक में मामूली कमी को दर्शाती है (चार्ट V3ए)। कृषि उप-सूचकांक, विशेष रूप से अनाज और ऊर्जा उप-सूचकांक में वृद्धि में सुलभता के कारण पण्य की कीमतों में वर्ष 2024 की पहली तिमाही में अस्थिर रही। खाद्य और कृषि संगठन (एफएओ) के अनुसार, वैश्विक खाद्य कीमतों में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में 2.2 प्रतिशत की नरमी आई और वर्ष 2024 की पहली तिमाही (फरवरी तक) में 1.6 प्रतिशत की और गिरावट आई, जो मुख्य रूप से चीनी, अनाज और मांस की कीमतों में गिरावट के कारण है (चार्ट V.3बी)। हालांकि, चीनी की कीमतें वर्ष 2024 की पहली तिमाही में आंशिक रूप से मजबूत हुईं। इसके विपरीत, डेयरी की कीमतों में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही और वर्ष 2024 की पहली तिमाही में लगातार वृद्धि हुई।

चार्ट V.3: पण्य कीमतें



स्रोत : एफएओ; विश्व बैंक; और ब्लूमबर्ग; और पीपीएसी, पेट्रोलियम और प्राकृतिक गैस मंत्रालय, भारत सरकार।

ओपीईसी+ द्वारा आउटपुट में कटौती और इजराइल-हमास युद्ध की शुरुआत के कारण सितंबर-अक्टूबर में यूएस\$90 प्रति बैरल पर बने रहने के बाद, वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट आई, जो मुख्य रूप से विशेषतः अमेरिका और ब्राजील से गैर-ओपीईसी आपूर्ति में वृद्धि, मांग की बिगड़ती संभावनाओं और मांग में मौसमी कमी (चार्ट V.3सी) को दर्शाती है। लाल सागर संकट, मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक तनाव के जोखिम और ओपीईसी+ द्वारा वर्ष 2024 की दूसरी तिमाही के लिए स्वैच्छिक कटौती में विस्तार की घोषणा के कारण वर्ष 2024 की पहली तिमाही में तेल की कीमतें बढ़ गईं। प्राकृतिक गैस की कीमतें (विश्व बैंक के प्राकृतिक गैस सूचकांक के अनुसार) वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में अस्थिर रही क्योंकि बढ़ते भू-राजनीतिक तनावों ने विशेष रूप से अमेरिका से बढ़ी हुई आपूर्ति से प्रतिसंतुलित कीमतों को बढ़ा दिया। प्राकृतिक गैस की कीमत वर्ष 2024 की पहली तिमाही में सामान्य हुई, जो उच्च इन्वेंट्री स्तर और बेहतर आपूर्ति दृष्टिकोण को दर्शाती है (चार्ट V.3सी)।

आयरन और कॉपर जैसे मूल धातुओं की कीमतों में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में मजबूती आई क्योंकि बेस मेटल्स के शीर्ष उपभोक्ता चीन में मांग की स्थिति में सुधार हुआ। वर्ष 2024 की पहली तिमाही में कीमतों में मामूली सुधार से पहले इलेक्ट्रॉनिक वाहनों की मांग में सुधार होने से कीमतों को समर्थन मिला हालाँकि, वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में निकल की कीमतों में आपूर्ति की अधिकता के कारण विशेष रूप से इंडोनेशिया में गिरावट आई। एल्यूमीनियम, लोहा और जस्ता सहित अधिकांश बेस मेटल्स वर्ष 2024 की पहली तिमाही में नरम हो गए हैं क्योंकि मांग की चिंताओं, यूएस फेड द्वारा दरों में कटौती पर अनिश्चितता और चीन के लिए अस्पष्ट वृद्धि परिदृश्य के बीच इन धातुओं की आपूर्ति में वृद्धि हुई है। चौथी तिमाही में सोने की कीमतों में तेजी आई क्योंकि वित्तीय बाजारों ने 2024 के लिए नीतिगत दर में गहरी कटौती की जो न्यूनतर बॉन्ड प्रतिफल और कमजोर अमेरिकी डॉलर में परिलक्षित होती है। यूएस द्वारा ब्याज दरों में कटौती की बढ़ती प्रत्याक्षाओं के साथ-साथ केंद्रीय बैंकों और चीनी निवेशकों द्वारा मांग के कारण सोने की कीमतों में वर्ष 2024 की पहली तिमाही में मार्च में उच्चतम वृद्धि होना जारी रहा है (चार्ट V.3डी)।

### उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति

हाल के प्रिंट के अनुसार हेडलाइन और कोर मुद्रास्फीति दोनों अपने महामारी-पूर्व औसत के करीब हुई है जिससे यह स्पष्ट

है कि उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में कमी आई है। अधिकांश देशों में, आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों में कमी आई, और केंद्रीय बैंकों ने अपनी मौद्रिक नीति को प्रतिबंधात्मक रखा। नौकरी की रिक्तियों में गिरावट और बेरोजगारी में मामूली वृद्धि के कारण मुद्रास्फीतिकारक दबाव में कमी भी ऊर्जा की कीमतों के झटके को कम होने और श्रम बाजार कठोरता की कमजोरी को दर्शाती है। मजदूरी-कीमत चक्र का पूर्वनिवारण करते हुए मजदूरी वृद्धि आम तौर पर मंद हुई है। गिरावट के बावजूद, अधिकांश मुद्रास्फीति-लक्षित एई में और लगभग आधी मुद्रास्फीति-लक्षित ईएमडीई में मुद्रास्फीति लक्ष्य से ऊपर है (तालिका V.3)। इसके अलावा, मुद्रास्फीति की गति (मूल्य सूचकांक में माह-दर-माह परिवर्तन)

तालिका V.3: उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

देश	मुद्रास्फीति लक्ष्य	ति1:2023	ति2:2023	ति3:2023	ति4:2023	ति1:2024
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएं</b>						
कनाडा	2.0 ± 1.0	5.1	3.5	3.7	3.2	2.9
यूरो क्षेत्र	2.0	8.0	6.2	4.9	2.7	2.6
जापान	2.0	3.5	3.3	3.0	2.6	2.4
दक्षिण कोरिया	2.0	4.6	3.3	3.2	3.4	3.0
यू के	2.0	10.2	8.4	6.7	4.2	3.7
यूएस	(2.0)	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2
		(5.0)	(3.9)	(3.3)	(2.7)	(2.5)
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं</b>						
ब्राजील	3.0 ± 1.5	5.3	3.8	4.6	4.7	4.5
रूस	4.0	8.8	2.7	5.2	7.2	7.6
भारत	4.0 ± 2.0	6.2	4.6	6.4	5.4	5.1
चीन		1.3	0.1	-0.1	-0.3	-0.1
दक्षिण अफ्रीका	3.0-6.0	7.0	6.2	5.0	5.5	5.5
मेक्सिको	3.0 ± 1.0	7.5	5.7	4.6	4.4	4.6
इंडोनेशिया	3.0 ± 1.0	5.3	4.0	2.9	2.7	2.8
फिलिपींस	3.0 ± 1.0	8.3	6.0	5.4	4.3	3.1
थाईलैंड	1.0-3.0	3.9	1.1	0.5	-0.5	-0.9
तुर्कस्तान	5.0 ± 2.0	54.5	40.5	56.1	62.7	66.8
<b>मेमो:</b>						
		2022	2023(ई)	2024 (पी)	2025 (पी)	
विश्व उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति		8.7	6.8	5.8	4.4	

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान

- टिप्पणी:** (1) अमेरिका के लिए कोष्ठक में दिए गए आंकड़े व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मूल्य सूचकांक में वर्ष-दर-वर्ष का परिवर्तन है।  
 (2) 2024 के लिए ब्राजील का मुद्रास्फीति लक्ष्य 3.00 ± 1.5 प्रतिशत है और 2023 के लिए 3.25 ± 1.5 प्रतिशत था।  
 (3) ति1: 2024 के लिए मुद्रास्फीति आंकड़े यूरो क्षेत्र, दक्षिण कोरिया, इंडोनेशिया और तुर्कस्तान (मार्च 2024) को छोड़कर फरवरी 2024 तक हैं।

स्रोत: केंद्रीय बैंक की वेबसाइट; आईएमएफ; और ब्लूमबर्ग।

<sup>5</sup> 30 जनवरी, 2024 को जारी आईएमएफ के वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) के नवीनतम अपडेट के अनुसार।

अस्थिर बनी रही, जिससे लक्ष्य की ओर पहुंचने में देरी हुई। प्रमुख ईई में माल मुद्रास्फीति ने उल्लेखनीय गिरावट प्रदर्शित की है जबकि सेवा मुद्रास्फीति अपेक्षाकृत अवरुद्ध बनी हुई है

(बॉक्स V.1)। कुल मिलाकर, प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में सन्निकट मुद्रास्फीति की प्रत्याक्षाएं गिर गई हैं और दीर्घकालिक प्रत्याक्षाएं स्थिर बनी हुई हैं। आईएमएफ के जनवरी 2024 के डब्ल्यूईओ

**बॉक्स V.1: माल और सेवाओं की मुद्रास्फीति का विश्लेषण –  
ईई और ईएमई में एक तुलनात्मक अध्ययन**

गैर-व्यापार योग्य प्रकृति (बालासा-सैमुएलसन प्रभाव); सेवाओं के लिए उच्च आय मांग-लोच; सेवाओं की तुलना में माल उत्पादन में उच्च उत्पादकता वृद्धि; और बढ़ती मूल्य वृद्धि (ईसीबी, 2009) के कारण सेवाओं की कीमतें आम तौर पर माल की कीमतों की तुलना में तेजी से बढ़ती हैं। हालांकि, लंबे समय में, दोनों मुद्रास्फीति दरों के बीच का अंतर या तो माल मुद्रास्फीति में वृद्धि या सेवाओं की मुद्रास्फीति में कमी के साथ बंद हो जाता है (पीच एट अल., 2004)। माल मुद्रास्फीति से प्रतिक्रिया का परिमाण आम तौर पर सेवाओं की मुद्रास्फीति के लिए समायोजन प्रक्रिया की तुलना में बहुत अधिक है (एस्टेव एट अल., 2006)।

कोविड से पहले, वस्तुओं और सेवाओं की मुद्रास्फीति का सह-संचलन स्पष्ट था। महामारी के बाद, हालांकि, सख्त श्रम बाजारों के बीच मांग-आपूर्ति असंतुलन से उच्च और लगातार मुद्रास्फीति हुई, इससे संपर्क-गहन सेवाएं सबसे बुरी तरह प्रभावित हुईं जैसे-जैसे उपभोक्ता खर्च आवश्यक वस्तुओं की ओर अंतरित हुआ, एवं सेवाओं की मांग में गिरावट आने के कारण थोड़े समय के लिए सामान्य सह-संचलन को तोड़ते हुए सेवाओं की मुद्रास्फीति की तुलना में माल मुद्रास्फीति बढ़ गई। लोगों की आवाजाही पर प्रतिबंधों में ढील और आपूर्ति श्रृंखला के दबाव में कमी के साथ, सेवाओं की मांग फिर से बढ़ गई और सेवाओं की मुद्रास्फीति ने माल मुद्रास्फीति को हेडलाइन मुद्रास्फीति के मुख्य चालक के रूप में प्रतिस्थापित किया (एटकिंसन और झोउ, 2022)। जनवरी 2009 से दिसंबर 2023 के लिए 15 अर्थव्यवस्थाओं (ईई और ईएमई दोनों को मिलाकर) का एक पैनल रिग्रेशन वस्तुओं और सेवाओं की मुद्रास्फीति के बीच एक एकीकृत संबंध की उपस्थिति को इंगित करता है। तदनुसार, पूल्ड मीन ग्रुप (पीएमजी) (पेसरन एट अल., 1999) दृष्टिकोण का उपयोग करते हुए वेक्टर त्रुटि सुधार मॉडल (वीईसीएम) का अनुमान लगाया जाता है। परिणाम इंगित करते हैं कि पूर्व-कोविड अवधि में, माल और सेवाओं दोनों मुद्रास्फीति समीकरणों में एरर करेक्शन टर्मज के गुणांक नकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण हैं (तालिका V.1.1)। अतः किसी झटके के कारण असंतुलन से विचलन की स्थिति में वस्तुओं के साथ-साथ सेवाओं की मुद्रास्फीति भी समायोजित हो जाती है और माल मुद्रास्फीति में समायोजन की गति कुछ अधिक होती है। पूर्ण नमूना अवधि (कोविड और कोविड पश्चात अवधि सहित) के लिए कम से कम अल्पावधि में सेवा मुद्रास्फीति और माल मुद्रास्फीति

**तालिका V.1.1: माल और सेवा मुद्रास्फीति: सह-एकीकरण और त्रुटि सुधार अनुमान**

कोविड पूर्व (जनवरी 2009- फरवरी 2020)			
चर	उन्नत अर्थव्यवस्थाएं (ईई)	उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई)	सम्मिलित
<b>Δसेवाओं की मुद्रास्फीति</b>			
<b>दीर्घकालिक समीकरण: सेवा मुद्रास्फीति = β.माल मुद्रास्फीति + त्रुटि सुधार</b>			
एल.माल	0.25*** (7.26)	0.38*** (4.62)	0.28*** (8.64)
<i>अल्पकालिक</i>			
त्रुटि सुधार	-0.15*** (-6.15)	-0.09*** (-4.65)	-0.13*** (-7.03)
डी.माल	0.07*** (-2.99)	0.15*** (4.40)	0.10*** (4.63)
<b>Δमाल मुद्रास्फीति</b>			
<b>दीर्घकालिक समीकरण: माल मुद्रास्फीति = β.सेवा मुद्रास्फीति + त्रुटि सुधार</b>			
एल.सेवाएं	0.52** (2.03)	0.89*** (6.09)	0.77*** (5.66)
<i>अल्पकालिक</i>			
त्रुटि सुधार	-0.09*** (-6.35)	-0.09* (-1.65)	-0.09*** (-5.17)
डी.सेवाएं	0.23** (2.25)	0.28*** (3.70)	0.25*** (3.50)
<b>पूर्ण नमूना (जनवरी 2009- दिसंबर 2023)</b>			
<b>Δसेवा मुद्रास्फीति</b>			
<b>दीर्घकालिक समीकरण: सेवा मुद्रास्फीति = β.माल मुद्रास्फीति + त्रुटि सुधार</b>			
एल.माल	0.52*** (13.34)	0.59*** (8.62)	0.54*** (15.69)
<i>अल्पकालिक</i>			
त्रुटि सुधार	-0.10*** (-7.36)	-0.06*** (-3.99)	-0.09*** (-8.12)
डी.माल	0.07*** (-6.24)	0.10*** (9.88)	0.08*** (9.32)
<b>Δमाल मुद्रास्फीति</b>			
<b>दीर्घकालिक समीकरण: माल मुद्रास्फीति = β.सेवा मुद्रास्फीति + त्रुटि सुधार</b>			
एल.सेवाएं	-0.44 (-0.98)	0.03 (0.07)	-0.23 (-0.74)
<i>अल्पकालिक</i>			
त्रुटि सुधार	-0.05*** (-10.44)	-0.04*** (-5.91)	-0.05*** (-11.08)
डी.सेवाएं	0.31*** (5.13)	0.31** (2.42)	0.31*** (5.55)

टिप्पणी: (1) कोष्ठक में दिए गए आंकड़ें टी-सांख्यिकी हैं। \* पी<0.1, \*\* पी<0.05, \*\*\* पी<0.01।  
(2) एल पहले अंतराल को संदर्भित करता है और डी संबंधित चर के पहले अंतर को संदर्भित करता है।  
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी)

दोनों संतुलन की ओर अभिसरण करते हैं। संभवतः कोविड के दौरान माल की खपत की ओर एक बड़ा बदलाव और गतिशीलता प्रतिबंध हटाए जाने के कारण कोविड के बाद सेवाओं की खपत में वृद्धि के होने से माल मुद्रास्फीति समीकरण में सेवाओं की मुद्रास्फीति का दीर्घकालिक गुणांक महत्वहीन हो जाता है।

**संदर्भ:**

1. यूरोपीयन सेंट्रल बैंक (2009), "वाई इज सर्विसिज़ इन्फ्लेशन हायर देन गुड्ज इन्फ्लेशन इन दि यूरो एरिया?", *मासिक बुलेटिन*, जनवरी, बॉक्स 3।
2. एस्टेव, वी., एस. गिल-परेजा, जेए मार्टिनेज़-सेरानो, आर. लोर्का-विवरो (2006), "श्रेषहोल्ड कोइंटीग्रेसन एंड नॉनलाइनियर एडजस्टमेंट बिटवीन गुड्ज एंड सर्विसिज़ इन्फ्लेशन इन दि

- युनाइटेड स्टेट, *इकोनॉमिक मॉडलिंग*, 23, पीपी 1033-1039।
3. पीच, आरडब्ल्यू, आर रिच, ए एंटोनिएड्स (2004), "दि हिस्टोरिकल एण्ड रिसेंट बिहेवियर ऑफ गुड्ज एण्ड सर्विसिज़ इन्फ्लेशन", *आर्थिक नीति समीक्षा*, फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ न्यूयॉर्क, वॉल्यूम 10, नं. 3, पीपी. 19-31।
  4. पेसरन, एमएच., वाई. शिन, और आर.पी. स्मिथ(1999), "पूल्ड मीन ग्रुप एस्टीमेशन ऑफ डायनेमिक हेटेरोजेनस पैरल्स", *जर्नल ऑफ द अमेरिकन स्टैटिस्टिकल एसोसिएशन*, वॉल्यूम 94, नं. 446, पीपी. 621-634
  5. एटकिंसन, टी., वी. वेई और एक्स. झोउ (2022), "यूएस लाइकली डिडनट स्लिप इनटू रिसेशन इन अर्ली 2022 डिस्पाइंट नेगटिव जीडीपी ग्रोथ", *फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ डलासा*

अपडेट के अनुसार, वैश्विक मुद्रास्फीति 2023 में 6.8 प्रतिशत से गिरकर 2024 में 5.8 प्रतिशत और 2025 में 4.4 प्रतिशत होने का अनुमान है।

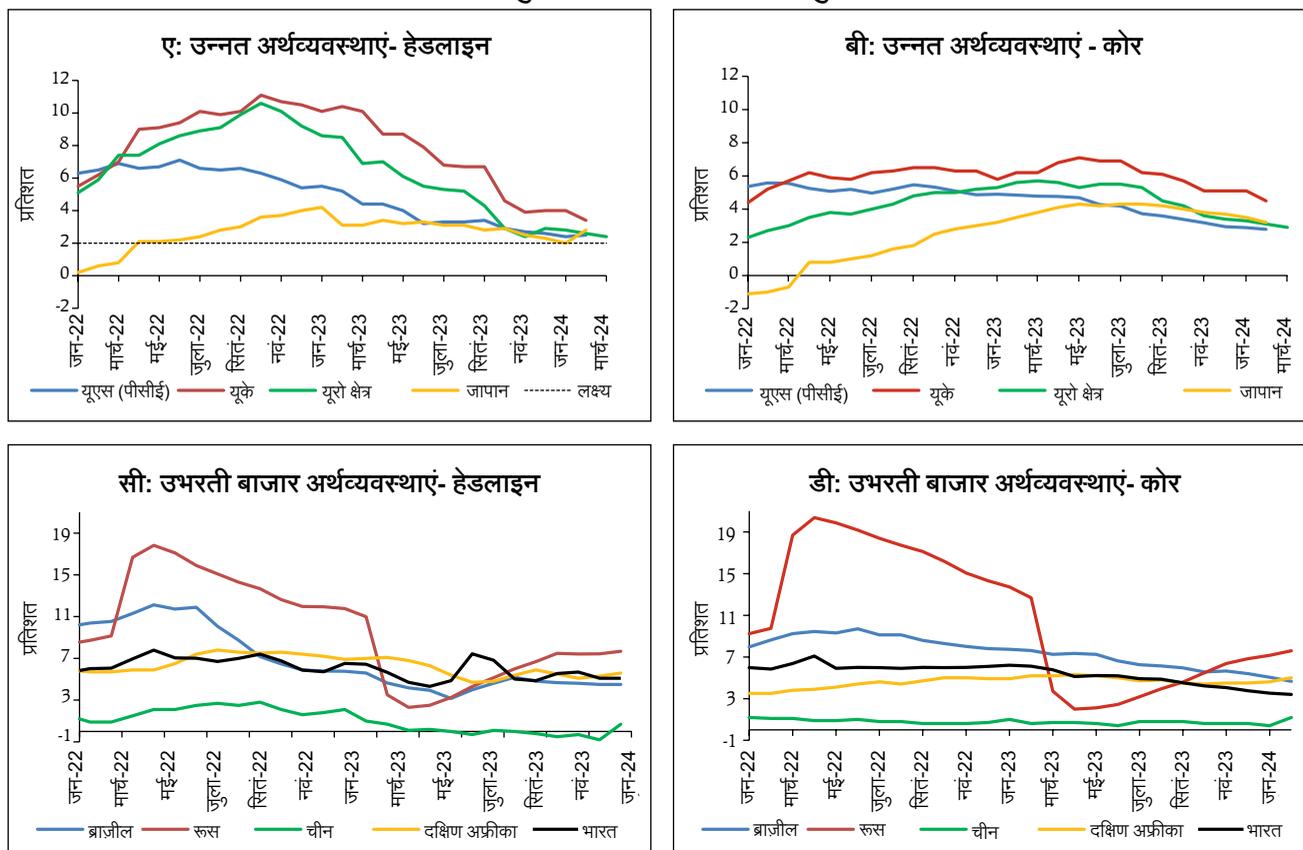
अमेरिका में, हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति सितंबर 2023 में 3.7 प्रतिशत से घटकर फरवरी 2024 में 3.2 प्रतिशत हो गई जो मुख्य रूप से ऊर्जा की कीमतों में गिरावट के कारण था, लेकिन आश्रय मूल्यों में वृद्धि ने इसे आंशिक रूप से समंजित कर दिया। कोर सीपीआई मुद्रास्फीति भी सितंबर 2023 में 4.1 प्रतिशत से फरवरी 2024 में 3.8 प्रतिशत तक धीमी गति से कम हो गई। व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मूल्य सूचकांक के संदर्भ में मुद्रास्फीति - मुद्रास्फीति का फेड का पसंदीदा उपाय - सितंबर में 3.4 प्रतिशत से घटकर फरवरी में 2.5 प्रतिशत हो गई (चार्ट V.4ए), जबकि कोर पीसीई मुद्रास्फीति इसी अवधि में 3.6 प्रतिशत से गिरकर 2.8 प्रतिशत हो गई (चार्ट V.4बी)।

यूरो क्षेत्र में, सीपीआई मुद्रास्फीति मार्च 2024 में 190 बीपीएस घटकर 2.4 प्रतिशत हो गई, जो सितंबर 2023 में 4.3 प्रतिशत थी। कोर मुद्रास्फीति (ऊर्जा, भोजन, शराब और तंबाकू को छोड़कर मुद्रास्फीति) भी मार्च में 160 बीपीएस से घटकर 2.9 प्रतिशत हो गई, गैर-ऊर्जा औद्योगिक वस्तुओं की मुद्रास्फीति(सितंबर में 4.1 प्रतिशत से मार्च में 1.1 प्रतिशत), सेवा मुद्रास्फीति (सितंबर में 4.7 प्रतिशत से मार्च में 4.0 प्रतिशत) की तुलना में अधिक घट गई। यूके में, सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति सितंबर 2023 में 6.7 प्रतिशत से घटकर फरवरी 2024 में 3.4

प्रतिशत हो गई, जिसमें कोर मुद्रास्फीति सितंबर में 6.1 प्रतिशत से फरवरी में 160 बीपीएस घटकर 4.5 प्रतिशत हो गई। जापान में, सीपीआई मुद्रास्फीति (ताजा खाद्य छोड़कर सभी), बैंक ऑफ जापान का मुद्रास्फीति लक्ष्य मेट्रिक, अक्टूबर 2023 के 2.9 प्रतिशत से जनवरी 2024 में 2.0 प्रतिशत तक लगातार कम हो गई, लेकिन फरवरी में तेजी से 2.8 प्रतिशत तक उलट गई, जो संस्कृति और मनोरंजन और संचार की कीमतों में मुद्रास्फीति से प्रेरित थी। कोर मुद्रास्फीति (ताजा खाद्य और ऊर्जा दोनों को छोड़कर मुद्रास्फीति) फरवरी में घटकर 3.2 प्रतिशत हो गई, जो सितंबर में 4.2 प्रतिशत थी।

प्रमुख ईएमई में, ब्राजील में सीपीआई मुद्रास्फीति फरवरी 2024 में कम होकर 4.5 प्रतिशत हो गई, जो सितंबर 2023 में 5.2 प्रतिशत थी (चार्ट V.4सी)। रूस में, आंशिक रूप से रक्षा पर बढ़ते सरकारी खर्च के कारण यह सितंबर में 6.0 प्रतिशत से फरवरी में 7.7 प्रतिशत तक बढ़ गई। दक्षिण अफ्रीका में, सीपीआई मुद्रास्फीति सितंबर 2023 से केंद्रीय बैंक के लक्ष्य के ऊपरी सहन सीमा के भीतर अस्थिर बनी हुई है, जो फरवरी 2024 में 5.6 प्रतिशत तक पहुंच गई है। दूसरी ओर, चीन अपस्फीति (मूल्य स्तर में गिरावट) का अनुभव कर रहा है - सितंबर 2023 में नो-इन्फ्लेशन पॉइंट से जनवरी 2024 में 0.8 प्रतिशत की अपस्फीति तक - जो संपत्ति क्षेत्र संकट के बीच कम खपत खर्च और कमजोर उपभोक्ता विश्वास को दर्शाता है। फरवरी में, हालांकि, चीन अपस्फीति से बाहर निकल गया क्योंकि चंद्र नव वर्ष की छुट्टी के

**चार्ट V.4: सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) – चुनिंदा अर्थव्यवस्थाएं**



**नोट:** 1. भारत के लिए, कोर सीपीआई, यानी, खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई की गणना हेडलाइन सीपीआई से 'खाद्य और पेय पदार्थ' और 'ईंधन और प्रकाश' समूहों को हटाकर की जाती है।  
2. चार्ट V.4ए में जापान का डेटा ताजा खाद्य- बैंक ऑफ जापान का लक्ष्य उपाय छोड़कर सभी वस्तुओं में सीपीआई मुद्रास्फीति को संदर्भित करता है, जबकि चार्ट V.4बी में डेटा ताजा खाद्य और ऊर्जा को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति को संदर्भित करता है।

**स्रोत:** आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसियां; ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

दौरान मजबूत खर्च पर मुद्रास्फीति बढ़कर 0.7 प्रतिशत हो गई।  
आई की तरह, ईएमई में कोर मुद्रास्फीति भी हेडलाइन मुद्रास्फीति की तुलना में अपेक्षाकृत ऊंचा रहा (चार्ट V.4डी)।

### V.3 मौद्रिक नीति रुख

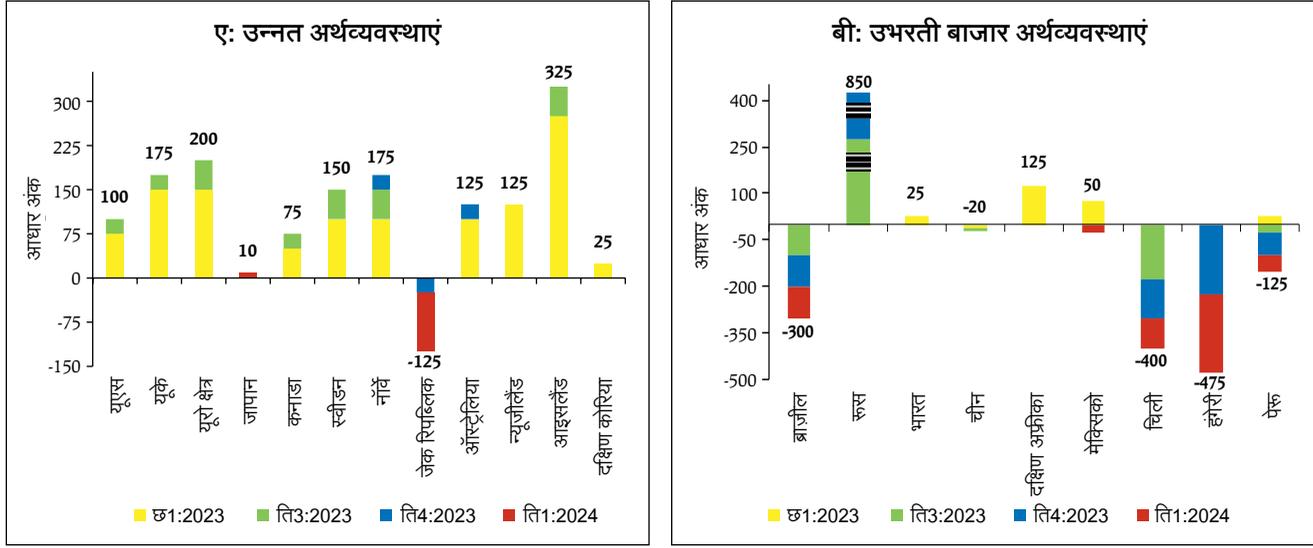
वर्ष 2023 की चौथी तिमाही और वर्ष 2024 की पहली तिमाही के दौरान, मौद्रिक नीति चक्र, वृद्धि-मुद्रास्फीति की गतिशीलता में बढ़ते विचलन के साथ अलग हो गए।  
आई के अधिकांश केंद्रीय बैंकों ने प्रतिबंधात्मक स्तरों पर अपनी नीतिगत दरों को बनाए रखा। दूसरी ओर, ईएमई में प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने या तो अपनी नीतिगत दरों को रोक दिया या घटा दिया, क्योंकि लक्ष्य के प्रति स्थायी आधार पर मुद्रास्फीति का अभिसरण दृष्टिगत हुआ।

यूएस फेड ने मार्च 2022 में अपना कड़ा चक्र शुरू किया था, लेकिन सितंबर 2023 में इसे रोक दिया और अपनी बाद की

सभी बैठकों में फेडरल फंड दर को 5.25-5.50 प्रतिशत की लक्ष्य सीमा में बनाए रखना जारी रखा है (चार्ट V.5ए)।  
मार्च 2024 में जारी आर्थिक पूर्वानुमानों के सारांश के अनुसार, फेडरल ओपन मार्केट्स कमेटी (एफओएमसी) के अधिकांश प्रतिभागियों ने भरोसा जताया कि फेडरल फंड्स रेट 2024 के अंत तक 4.50-4.75 प्रतिशत की सीमा में होगा, जो 2024 में 75 बीपीएस की दर में कटौती का संकेत देता है। हालांकि, एफओएमसी सदस्यों ने सहमति व्यक्त की कि लक्ष्य सीमा को कम करना उचित नहीं होगा जब तक कि उन्हें अधिक विश्वास नहीं मिलता कि मुद्रास्फीति 2 प्रतिशत लक्ष्य की ओर निरंतर बढ़ रही है। यूएस फेड ने भी अपने तुलन पत्र में कमी की नीति जारी रखी।

ईसीबी ने अपनी तीन प्रमुख ब्याज दरों को भी अपनी अक्टूबर और दिसंबर 2023, और जनवरी और मार्च 2024

चार्ट V.5: नीति दर परिवर्तन – चुनिंदा प्रमुख अर्थव्यवस्थाएं



स्रोत: ब्लूमबर्ग।

की नीति बैठकों में अपरिवर्तित रखा। इसने संकेत दिया कि यह प्रतिबंध के उचित स्तर और अवधि को निर्धारित करने के लिए डेटा-निर्भर दृष्टिकोण का पालन करना जारी रखेगा और जब तक आवश्यक हो, तब तक पॉलिसी दरों को पर्याप्त रूप से प्रतिबंधात्मक स्तरों पर बनाए रखेगा। इसके अलावा, परिसंपत्ति खरीद कार्यक्रम (एपीपी) पोर्टफोलियो में गिरावट जारी है क्योंकि परिपक्व प्रतिभूतियों से मूल भुगतान का अब पुनर्निवेश नहीं किया जाता है। हालांकि, यह 2024 की पहली छमाही के दौरान महामारी आपातकालीन खरीद कार्यक्रम (पीईपीपी) के तहत खरीदी गई परिपक्व प्रतिभूतियों से मूल भुगतान का पूर्ण रूप से पुनर्निवेश जारी रखने का प्रयोजन रखता है और 2024 के अंत में पुनर्निवेश को बंद करने से पहले वर्ष 2024 की दूसरी छमाही में पीईपीपी पोर्टफोलियो को औसतन प्रति माह €7.5 बिलियन कम करने का प्रयोजन रखता है। इसीबी ने 13 मार्च, 2024 को मौद्रिक नीति को लागू करने के लिए परिचालन ढांचे में बदलाव किए, जो यह निर्धारित करता है कि यूरोसिस्टम अपने तुलन पत्र को सामान्य करने तक गवर्निंग काउंसिल कैसे अपने मौद्रिक नीति निर्णयों के अनुरूप अल्पकालिक मुद्रा बाजार दरों को आगे बढ़ाएगी<sup>6</sup>। सितंबर 2023 में अपने दर वृद्धि चक्र को रोकने के बाद, बैंक ऑफ इंग्लैंड

(बीओई) ने नवंबर और दिसंबर 2023, फरवरी 2024 और मार्च 2024 में अपनी बाद की सभी नीति बैठकों में अपनी नीतिगत दर 5.25 प्रतिशत पर बनाए रखी और निर्णय लिया कि मुद्रास्फीति को लक्ष्य पर वापस लाने के लिए मौद्रिक नीति को पर्याप्त रूप से लंबे समय तक प्रतिबंधात्मक रहने की आवश्यकता होगी।

अन्य प्रमुख एई में, बैंक ऑफ कनाडा, स्वेडिश रिक्सबैंक, दि रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड, दि बैंक ऑफ कोरिया और दि सेंट्रल बैंक ऑफ आइसलैंड ने वर्ष 2023 की चौथी तिमाही और वर्ष 2024 की पहली तिमाही के दौरान अपनी सभी बैठकों में यथास्थिति बनाए रखी। जुलाई 2023 से अपनी नीति दर को अपरिवर्तित रखने के बाद, रिज़र्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया ने नवंबर में नकद दर में 25 बीपीएस की वृद्धि की और दिसंबर 2023 और फरवरी और मार्च 2024 की अपनी बाद की बैठकों में यथास्थिति बनाए रखी। इसी प्रकार, नॉर्गेस बैंक ने नवंबर 2023 में अपनी दर वृद्धि को रोक दिया, लेकिन जनवरी और मार्च 2024 की बैठकों में फिर से रुकने से पहले दिसंबर 2023 में अपनी नीतिगत दर 25 बीपीएस बढ़ा दी। चेक नेशनल बैंक, जिसने अगस्त 2022 से रोक लगाई थी, ने दिसंबर 2023 में अपनी प्रमुख दर में 25 बीपीएस और फरवरी और मार्च 2024 नीतिगत बैठकों में प्रत्येक में 50

<sup>6</sup> इसीबी जमा सुविधा दर (डीएफआर) और मुख्य पुनर्वित्त परिचालन (एमआरओ) के बीच प्रसार को 18 सितंबर, 2024 से प्रभावी 25 बीपीएस से घटाकर 15 बीपीएस कर देगा। चलनिधि विभिन्न लिखतों के माध्यम से प्रदान की जाएगी, जिनमें (i) अल्पकालिक ऋण परिचालन (यानी, मुख्य पुनर्वित्त परिचालन (एमआरओ)); (ii) तीन महीने के दीर्घकालिक पुनर्वित्त परिचालन (एलटीआरओ); और (iii) संरचनात्मक दीर्घकालिक ऋण परिचालन। एमआरओ और तीन महीने के एलटीआरओ दोनों को पूर्ण आवंटन के साथ निश्चित दर निविदा प्रक्रियाओं के माध्यम से संचालित किया जाना जारी रहेगा।

बीपीएस की कटौती करके मौद्रिक सुलभता चक्र की शुरुआत की। स्विस् नेशनल बैंक ने भी मार्च की बैठक में 25 बीपीएस दर कटौती के साथ अपने सख्त चक्र को कम किया। दूसरी ओर, बैंक ऑफ जापान (बीओजे) मार्च 2024 के अंत तक एक दिवसीय ब्याज दर माइनस 0.1 प्रतिशत पर रखकर निभावकारी रुख बनाए रखते हुए बाहर बना रहा। अपनी अक्टूबर 2023 की बैठक में, बीओजे ने संदर्भ के रूप में प्रतिफल के लिए 1.0 प्रतिशत की ऊपरी सीमा के साथ प्रतिफल वक्र नियंत्रण (वाईसीसी) के संचालन में पहले की तुलना में 0.5 प्रतिशत लचीलापन बढ़ाया। बड़े पैमाने पर जापानी सरकारी बॉन्ड (जेजीबी) की खरीद और सक्रिय बाजार संचालन ने इसे स्तर की ऊपरी सीमा को 0.5 प्रतिशत से 1.0 प्रतिशत तक बढ़ाने में सक्षम बनाया। हालांकि, अपनी मार्च की बैठक में, बीओजे अपने नीतिगत दर शेष पर ब्याज दर (-) 0.1 प्रतिशत से बदलने के बाद मांग दर लगभग 0 से 0.1 प्रतिशत पर बनी रहने से नकारात्मक दर से बाहर निकलने वाला अंतिम केंद्रीय बैंक बन गया। इसने वाईसीसी के साथ मात्रात्मक और गुणात्मक सुलभता (क्यूक्यूई) की नीति को भी छोड़ दिया।<sup>7</sup>

ब्रिक्स में, बैंको सेंट्रल डो ब्रासिल ने अगस्त 2023 में सुलभता का चक्र शुरू करने के बाद नवंबर और दिसंबर 2023 और जनवरी और मार्च 2024 में प्रत्येक सेलिक दर में 50 बीपीएस की कटौती की। दक्षिण अफ्रीकी रिजर्व बैंक और पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना (पीबीओसी) ने वर्ष 2023 की चौथी तिमाही और वर्ष 2024 की पहली तिमाही में आयोजित अपनी सभी बैठकों में अपनी नीतिगत दरों को अपरिवर्तित रखा। हालांकि, पीबीओसी ने फरवरी 2024 में आरक्षित निधि अपेक्षाएं अनुपात को 50 बीपीएस तक कम करके अपना निभावकारी रुख जारी रखा, ताकि वित्तीय व्यवस्था को चलनिधि प्रोत्साहन प्रदान किया जा सके। इसने रियल एस्टेट की मांग को बढ़ावा देने के लिए अपने बेंचमार्क पांच वर्षीय ऋण मूल दर को 25 बीपीएस तक कम कर दिया, जो 2019 में शुरू किए जाने के बाद से सबसे बड़ी कटौती है। बैंक ऑफ रशिया (बीओआर) ने जुलाई 2023 में शुरू हुए अपने कड़े चक्र को अक्टूबर और दिसंबर 2023 की बैठकों में क्रमशः 200 बीपीएस और 100 बीपीएस की वृद्धि करते हुए जारी रखा और यह मुद्रास्फीति के दबाव और मूल्यहासित होनेवाले रूबल से प्रेरित था। हालांकि, इसने अपनी फरवरी और मार्च 2024 की

बैठक में नीतिगत दर को 16.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा (चार्ट V.5बी)।

एशियाई ईएमई के बीच, बैंक ऑफ थाईलैंड ने अपनी नवंबर 2023 और फरवरी 2024 की बैठकों में बेंचमार्क दर को अपरिवर्तित रखा। बैंक इंडोनेशिया ने अपनी बाद की सभी बैठकों में रोक लगाए रखने से पहले अक्टूबर 2023 में अपनी प्रमुख दर को 25 बीपीएस बढ़ा दिया। लैटिन अमेरिका में, मेक्सिको के केंद्रीय बैंक ने मार्च 2024 में 25 बीपीएस दर कटौती के साथ नीति आसान चक्र शुरू करने से पहले मई 2023 से सभी बैठकों में अपनी नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखा। जून 2023 से प्रमुख दर को अपरिवर्तित रखने के बाद, कोलंबिया के केंद्रीय बैंक ने दिसंबर 2023 और जनवरी 2024 में प्रत्येक में अपना बेंचमार्क दर 25 बीपीएस तथा मार्च में 50 बीपीएस की कटौती करके मौद्रिक नीति आसान चक्र शुरू किया। चिली ने अक्टूबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान अपनी नीतिगत दर को 225 बीपीएस घटाकर 7.25 प्रतिशत कर दिया। पेरू ने अपनी मार्च की बैठक में विराम से पहले अक्टूबर 2023-फरवरी 2024 के दौरान आयोजित सभी 6 बैठकों में अपनी नीतिगत दर में प्रत्येक में 25 बीपीएस की कटौती की। यूरोपीय ईएमई के बीच, हंगरी ने अक्टूबर 2023 में सुलभता चक्र शुरू करके, अक्टूबर, नवंबर और दिसंबर 2023 और जनवरी 2024 में आयोजित बैठक में नीतिगत दर को 75 बीपीएस और फरवरी 2024 में आयोजित बैठक में नीतिगत दर को 100 बीपीएस एवं मार्च में 75 बीपीएस कम करके अपनी भूमिका बदल दी। पोलैंड ने अक्टूबर 2023 में अपनी नीतिगत दर में 25 बीपीएस की कटौती की और बाद की सभी बैठकों में इसे रोक कर रखा। दूसरी ओर, तुर्की के केंद्रीय बैंक ने अपनी नीतिगत दर को फरवरी 2024 की नीति में 45 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने से पूर्व अक्टूबर 2023 और जनवरी 2024 के बीच संचयी रूप से 1500 बीपीएस बढ़ाया, जो जून-सितंबर 2023 के दौरान 2150 बीपीएस की बढ़ोतरी के अतिरिक्त था, क्योंकि यह उच्च और बढ़ती मुद्रास्फीति और कमजोर होती हुई मुद्रा से सामना कर रहा है। हालांकि, इसने मार्च की बैठक में अपनी नीतिगत दर में फिर से 500 बीपीएस की वृद्धि की, जिसमें देश में बढ़ती मुद्रास्फीति का मुकाबला करने की निरंतर आवश्यकता का हवाला दिया गया (सितंबर 2023 में 61.5 प्रतिशत से मार्च 2024 में 68.5 प्रतिशत)।

<sup>7</sup> बीओजे (i) लंबी अवधि की ब्याज दरों में तेजी से वृद्धि के मामले में सक्रिय संचालन करते हुए मोटे तौर पर पहले की रशियों की जेजीबी की खरीद जारी रखेंगे, (ii) एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) और जापान रियल एस्टेट इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट्स (जे-आरईआईटी) की खरीद बंद कर देगा; और (iii) धीरे-धीरे सीपी और कॉर्पोरेट बॉन्ड की खरीद की मात्रा को कम करेंगे और लगभग एक वर्ष में खरीद बंद कर देंगे।

### V.4 वैश्विक वित्तीय बाजार

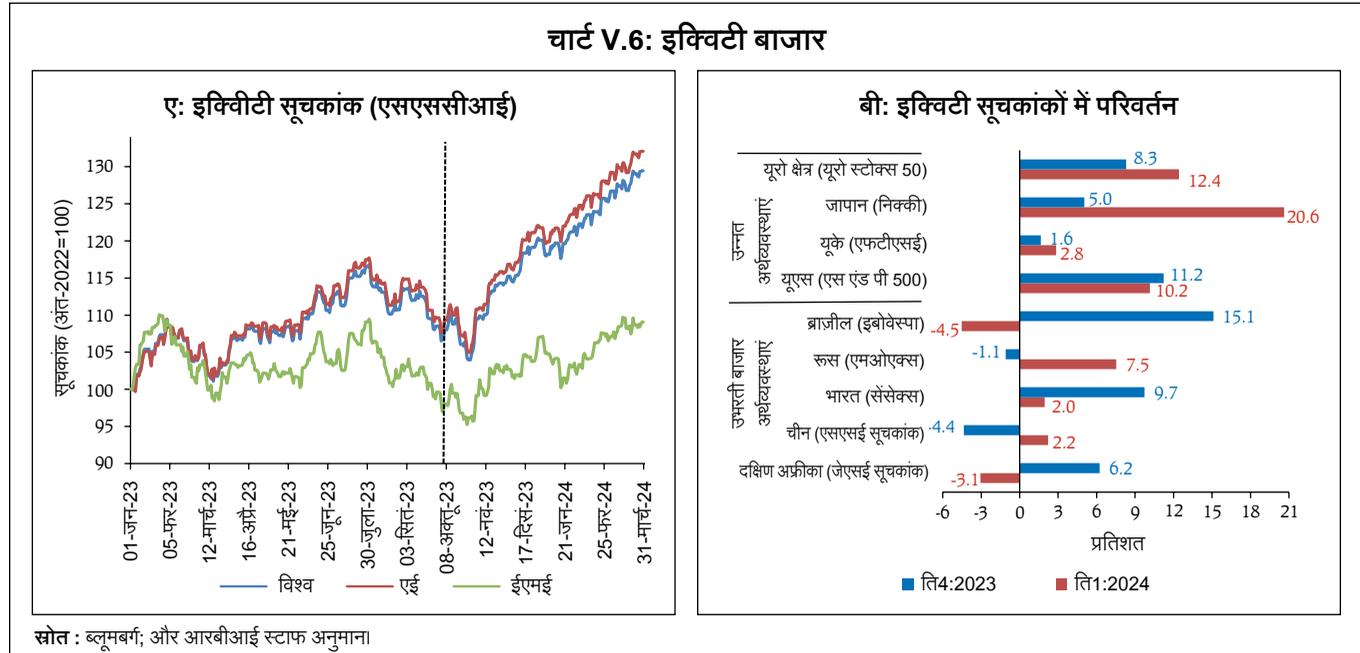
वैश्विक वित्तीय बाजारों ने मौद्रिक नीति प्रक्षेपवक्र, मुद्रास्फीति की अवरुद्धता और आर्थिक गतिविधि की अस्थिर धारणाओं के जवाब में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही और वर्ष 2024 की पहली तिमाही में बड़े उतार-चढ़ाव देखे गए। वैश्विक इक्विटी बाजारों में अक्टूबर में 'लंबे समय तक उच्चतर' मौद्रिक नीति के रुख की प्रत्याशा में गिरावट आई, लेकिन बाद में कुछ प्रणालीगत केंद्रीय बैंकों ने निकट भविष्य में ब्याज दरों में कटौती का संकेत देने से इसमें उछाल आया। कुल मिलाकर, पिछले एमपीआर के बाद से बॉन्ड प्रतिफल में नरमी आई है। अमेरिकी डॉलर ने वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में लाभ कम किए लेकिन बाद में वर्ष 2024 की पहली तिमाही में मजबूत हुआ। ईएमई मुद्राएं पिछली एमपीआर से व्यापक रूप से मजबूत हुई हैं।

एमएससीआई वर्ल्ड इंडेक्स के संदर्भ में, इक्विटी बाजारों में सितंबर के अंत से 19.3 फीसदी की वृद्धि हुई, जो आई और ईएमई दोनों में लाभ को दर्शाता है (चार्ट वी.6ए)। आई के बीच, यूएस एस एंड पी 500 ने अक्टूबर में 'लंबे समय तक उच्चतर' मौद्रिक नीति रुख और अवरुद्धता की धीमी गति पर लाभ छोड़ दिया। हालांकि, नवंबर से इसमें तेजी आई क्योंकि फेड ने अपने दर वृद्धि चक्र के संभावित अंत और 2024 में दर में कटौती का संकेत दिया। कुल मिलाकर, यूएस एस एंड पी 500 इंडेक्स अक्टूबर 2023 और मार्च 2024 के बीच 22.5 प्रतिशत बढ़ा। यूरोपीय शेयर बाजारों ने

अमेरिकी बाजारों का अनुसरण किया, अक्टूबर में लाभ को कम किया और बाद में मुद्रास्फीति कम होने और यूरो क्षेत्र के मंदी से बाल-बाल बच जाने से अस्थिरता की रुक-रुक कर होनेवाले घटनाओं के साथ इसमें उछाल आया। उपभोक्ता कीमतों में तेज गिरावट के कारण यूके के स्टॉक सूचकांकों में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में 1.6 प्रतिशत और वर्ष 2024 की पहली तिमाही में 2.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई, हालांकि विशेष रूप से जीडीपी की चिंताओं पर पहली तिमाही में सूचकांकों ने अस्थिरता प्रदर्शित की। जापानी बाजार ने बीओजे द्वारा अति-निभावकारी मौद्रिक नीति की निरंतरता के कारण अपने साथी देशों से बेहतर प्रदर्शन किया। वैश्विक संकेतों पर नजर रखते हुए, ईएमई इक्विटी, चीन और रूस को छोड़कर, वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में लाभप्रद हुई क्योंकि उन्होंने सख्ती चक्र के शुरुआती दौर का लाभ उठाया, जिससे मुद्रास्फीति प्रिंट कम हो गए (चार्ट V.6बी)। रियल एस्टेट सेक्टर को प्राथमिकता देना, उच्च बेरोजगारी और अपस्फीति के कारण चीनी शेयरों में गिरावट आई। हालांकि, फरवरी 2024 की शुरुआत से इसने सुधार के संकेत प्रदर्शित किए हैं क्योंकि समर्थन उपायों की एक विस्तृत श्रृंखला ने मंदी की भावना को कम किया और इक्विटी बाजारों में पूंजी प्रवाह फिर से शुरू हुआ। कुल मिलाकर, वर्ष 2024 की पहली तिमाही में ब्राजील और दक्षिण अफ्रीका को छोड़कर ईएमई इक्विटी बढ़ गई।

सॉवरन बॉन्ड प्रतिफल वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में प्रमुख आई में नरम हो गए क्योंकि प्रणालीगत केंद्रीय बैंकों ने सख्ती चक्र

चार्ट V.6: इक्विटी बाजार



के अंत और संभावित परिवर्तन का संकेत दिया। वर्ष 2024 की पहली तिमाही में प्रतिफल में वृद्धि होने लगी क्योंकि अवरुद्धि की सुस्त गति के कारण दरों में शुरु मे कटौती की संभावना कम दिखाई दी। अमेरिकी 10 वर्षीय खजाना प्रतिफल अक्टूबर में 16 साल के उच्च स्तर पर पहुंच गए, जो ट्रेजरी ऋण जारी करने और फेड अध्यक्ष द्वारा हॉकिश टिप्पणी में वृद्धि के कारण 2007 में आखिरी बार इस स्तर तक पहुंच गए थे क्योंकि फेड के अध्यक्ष ने संकेत दिया कि मौद्रिक नीति अभी तक बहुत प्रतिबंधात्मक नहीं थी। इसके बाद, प्रतिफल 2024 के शुरुआती महीनों में दर में कटौती की उम्मीदें कमजोर होने से और दीर्घावधि परिणाम की धीमी गति की घोषणा के कारण वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में तेजी से गिर गया। वर्ष 2024 की पहली तिमाही में प्रतिफल फिर से बढ़ गए क्योंकि श्रम बाजार ने मजबूती दिखाई और बाजार सहभागियों ने विलंबित दर कटौती की अपेक्षाओं को प्रतिफल में जोड़ दिया (चार्ट V.7ए)। यूके 10-वर्षीय श्रेष्ठ प्रतिफल और जर्मन 10-वर्षीय बॉन्ड प्रतिफल ने मोटे तौर पर अमेरिकी बाजार का अनुसरण किया है। पूरे अक्टूबर में 10-वर्षीय जापानी सरकार बॉन्ड प्रतिफल में वृद्धि होते हुए यह 1 प्रतिशत के करीब पहुंच गया क्योंकि बीओजे ने वाईसीसी के संचालन में लचीलापन शामिल किया है। बाद में वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में प्रतिफल गिर गया क्योंकि बीओजे ने अपनी अति-शिथिल मौद्रिक नीति को बनाए रखने का फैसला किया। हालाँकि, प्रतिफल ने वर्ष 2024 की पहली तिमाही में फिर से वृद्धि दर्ज की क्योंकि बीओजे ने अपने सुगमता के उपायों से बाहर निकलने का संकेत दिया किन्तु बीओजे घोषणाओं के बाद नरम हो गया क्योंकि बैंक ने पहले की

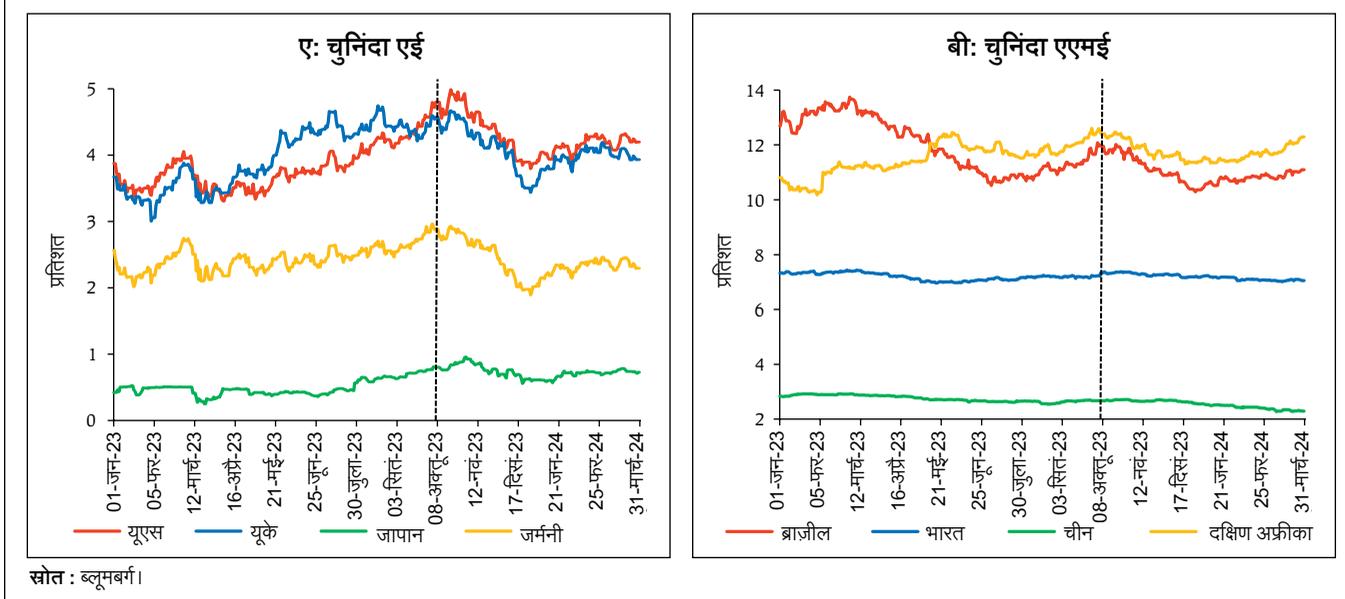
तरह ही मोटे तौर पर अपनी जेजीबी खरीद की प्रतिबद्धता जारी रखी। वैश्विक संकेतों को ध्यान में रखते हुए, कई ईएमई में बॉन्ड प्रतिफल ने अक्टूबर में वृद्धि की ओर झुकाव प्रदर्शित किया, इसके बाद शेष वर्ष 2023 की चौथी तिमाही के लिए कम हो गया क्योंकि ईएमई ने कुछ मामलों में प्रमुख दरों को बनाए रखने की दिशा में रुख किया। प्रतिफल वर्ष 2024 की पहली तिमाही में वृद्धि की ओर झुकाव (चार्ट V.7बी) के साथ अस्थिर रहा। हालांकि, चीन में बॉन्ड प्रतिफल, पीबीओसी की निभावकारी मौद्रिक नीति कार्रवाइयों पर कम हो गया।

मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी मौद्रिक नीति को सुगम बनाने के बारे में आशावाद पर अमेरिकी डॉलर वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में कमजोर हो गया। सख्त श्रम बाजार की स्थिति, अवरुद्ध मुद्रास्फीति, और आघात-सह आर्थिक वृद्धि ने हालांकि, बाजार सहभागियों को फेड द्वारा नीति चक्र उलटने की कम संभावना को पुनर्मूल्यन के लिए प्रेरित किया, इस प्रकार वर्ष 2024 की पहली तिमाही (चार्ट V.8ए) में डॉलर को मजबूत किया। अमेरिकी डॉलर की गतिविधि ईएमई मुद्राओं में प्रतिबिंबित हुई थी, जो पूंजी प्रवाह (चार्ट V.8बी) में उतार-चढ़ाव से बढ़ गया था। एमएससीआई इमर्जिंग मार्केट करेंसी इंडेक्स वर्ष 2023 की चौथी तिमाही में 4.3 प्रतिशत बढ़ा, लेकिन वर्ष 2024 की पहली तिमाही में 0.9 प्रतिशत गिर गया।

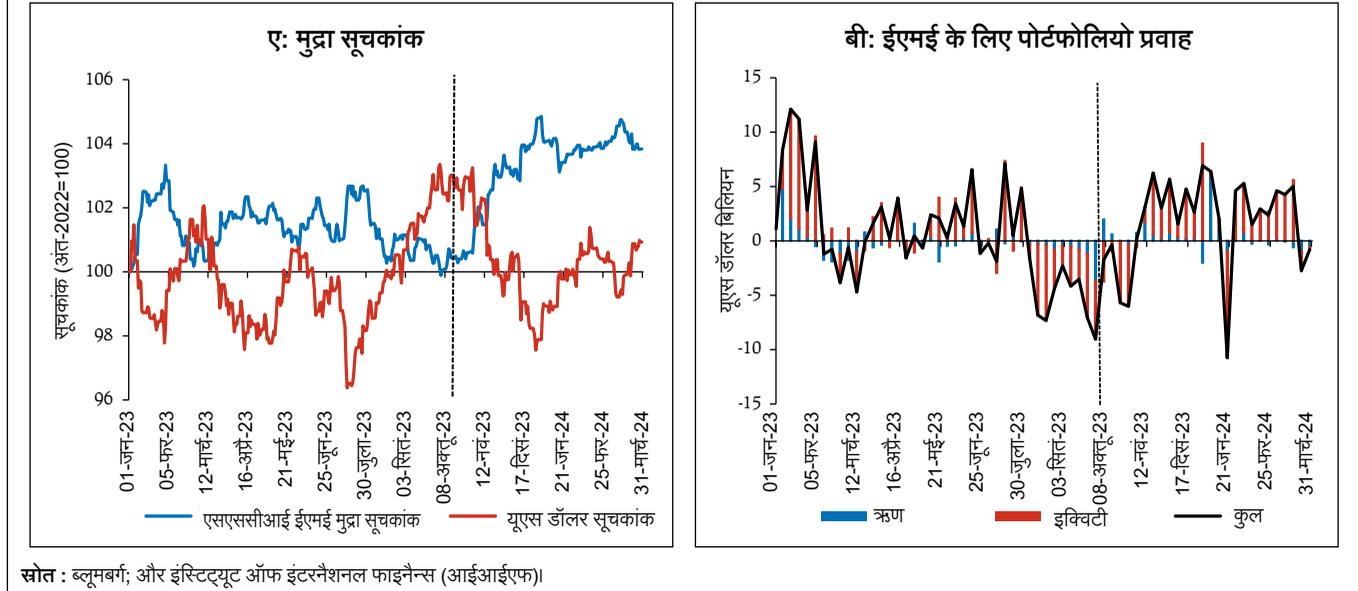
### V.5 निष्कर्ष

वैश्विक वृद्धि आघात-सहनीयता, सार्वजनिक और निजी खर्च तथा मजबूत श्रम बाजार की स्थितियों द्वारा समर्थित था। आगे

चार्ट V.7: 10-वर्षीय सरकारी बॉन्ड प्रतिफल



चार्ट V.8: मुद्रा उतार-चढ़ाव और पूंजी प्रवाह



बढ़ते हुए, हार्ड लैंडिंग की संभावना कम हो गई है और परिदृश्य के लिए जोखिम संतुलन में हैं। जबकि भू-राजनीतिक तनावों की निरंतरता, तंग वित्तीय स्थितियों के बीच ऊंचा सार्वजनिक ऋण, चीन में कमजोर बहाली, भू-आर्थिक विखंडन और अत्यंत खराब मौसम की घटनाएं परिदृश्य के लिए नकारात्मक जोखिम पैदा करती हैं, तेजी से अवस्फीति और राजकोषीय प्रोत्साहन की धीमी गति वापस लेना अच्छी स्थिति प्रदान कर सकता है। मौद्रिक नीति प्रक्षेपवक्र पर बदलती धारणाएं और भू-राजनीतिक संघर्षों की निरंतरता, वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता प्रदान कर रही है। ईएमई में वृद्धि की संभावनाएं उज्ज्वल बनी हुई हैं, हालांकि कमजोर वैश्विक मांग, वैश्विक व्यापार में बाधाएं, अस्थिर

पूंजी प्रवाह, ऊंचा ऋण स्तर, अत्यंत खराब मौसम की घटनाएं और कड़ी वित्तीय स्थितियां उनके परिदृश्य के लिए नकारात्मक जोखिम पैदा करती हैं। जबकि प्रतिबंधात्मक नीतियों और आपूर्ति में अचानक कमी होनेवाली समस्याओं से निजात मिलने के कारण मुद्रास्फीति कम हो गई है, फिर भी यह विशेष रूप से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से ऊपर है, और अवस्फीति के अंतिम स्तर को धीरे-धीरे पार किए जाने की संभावना है। केंद्रीय बैंकों को शुरुआती वृद्धि बहाली का समर्थन करते हुए मुद्रास्फीति को लक्ष्य तक नीचे लाने के लिए अपनी मौद्रिक नीतियों को सावधानीपूर्वक संशोधित करने की आवश्यकता होगी।

## भाषण

भारत में वित्तीय बाजारों का क्रमिक विकास: भविष्य का परिदृश्य  
शक्तिकान्त दास

RBI@90 स्मृति समारोह में स्वागत भाषण  
शक्तिकान्त दास

भारतीय अर्थव्यवस्था: अवसर और चुनौतियां  
माइकल देवब्रत पात्र

वर्ष 2024 में विनियामक अंतर्दृष्टि  
एम. राजेश्वर राव

सुरक्षित बैंकिंग पद्धतियां – युवाओं की सुरक्षा  
स्वामीनाथन जे.



## भारत में वित्तीय बाजारों का क्रमिक विकास: भविष्य का परिदृश्य\*

शक्तिकान्त दास

फिमडा-पीडीएआई वार्षिक सम्मेलन में उपस्थित होना मेरे लिए प्रसन्नता की बात है। यह वर्ष (2024-25) रिजर्व बैंक के लिए विशेष है। रिजर्व बैंक ने 1 अप्रैल 2024 को अपने 90वें वर्ष में प्रवेश किया। इसलिए मैंने रिजर्व बैंक की यात्रा पर बात करना उचित समझा, विशेष रूप से हाल की अवधि में भारत में वित्तीय बाजारों के विकास में उसकी भूमिका के संदर्भ में। मैं आगे की राह पर भी अपने कुछ विचार साझा करना चाहूंगा।

संक्षेप में पृष्ठभूमि यह है कि हिल्टन यंग कमीशन की सिफारिशों पर 1935 में रिजर्व बैंक की स्थापना बैंक नोटों के निर्गम को विनियमित करने, मौद्रिक स्थिरता हासिल करने और देश की मुद्रा और ऋण प्रणाली के संचालन के उद्देश्य से की गई थी। इसके कामकाज के लिए सांविधिक आधार भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934<sup>1</sup> में दिया गया था। रिजर्व बैंक की शुरुआत एक संयुक्त स्टॉक कंपनी के रूप में हुई थी, जिसका 1949 में राष्ट्रीयकरण हुआ।

इतने वर्षों में रिजर्व बैंक ने भारतीय अर्थव्यवस्था को सुदृढ़ करने के लिए कई प्रकार के कार्य किए हैं। इसकी विकासात्मक भूमिका पर योजना अवधि के दौरान ध्यान गया जब अर्थव्यवस्था के जरूरतमंद क्षेत्रों को ऋण देने में इसकी प्रमुख भूमिका रही थी। 1990 के दशक में उदारीकरण की प्रक्रिया की शुरुआत के साथ रिजर्व बैंक ने मौद्रिक नीति, वित्तीय क्षेत्र के विनियमन और पर्यवेक्षण, वित्तीय बाजारों और भुगतान प्रणालियों के विकास जैसे केंद्रीय बैंकिंग के मुख्य कार्यों पर अधिक ध्यान केंद्रित किया। आज रिजर्व बैंक एक पूर्ण सेवा प्रदाता केंद्रीय बैंक है और बाजार अर्थव्यवस्था का एक प्रवर्तक है।

\* श्री शक्तिकान्त दास, गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा 8 अप्रैल 2024 को फिमडा-पीडीएआई वार्षिक सम्मेलन, बार्सिलोना में दिया गया मुख्य भाषण।

<sup>1</sup> भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934।

रिजर्व बैंक की यात्रा और उभरते क्षेत्रों पर इसका ध्यान भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 और अन्य कानूनों, जिनमें रिजर्व बैंक के कर्तव्यों का उल्लेख है, में किए गए संशोधनों में परिलक्षित होता है। पिछले कुछ दशकों में हुए उल्लेखनीय परिवर्तनों में से जिन बातों के लिए सांविधिक संशोधन हुए वे इस प्रकार हैं: (i) गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की निगरानी के लिए कानूनी ढांचे को मजबूत करना, (1997)<sup>2</sup>; (ii) सरकारी प्रतिभूतियों से संबंधित कानूनों को सरकारी प्रतिभूति अधिनियम में समेकित करना (2006)<sup>3</sup>; (iii) प्रमुख वित्तीय बाजारों के विनियमन के लिए कानूनी ढांचा उपलब्ध कराना (2006)<sup>4</sup>; (iv) भारत में भुगतान प्रणालियों को विनियमित करने और पर्यवेक्षण करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक को प्राधिकार देने हेतु भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम लागू करना (2007)<sup>5</sup> (v) लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्य ढांचे का स्थापन (2016)<sup>6</sup>; (vi) राष्ट्रीय आवास बैंक अधिनियम, 1987 के संशोधन के माध्यम से आवास वित्त कंपनियों को विनियमित करने का प्राधिकार रिजर्व बैंक को देना (2019)<sup>7</sup>; (vii) बैंककारी विनियमन अधिनियम, 1949 (सहकारी समितियों पर यथा लागू) में संशोधन द्वारा सहकारी बैंकों के लिए विनियामक ढांचे को सुदृढ़ करना (2020); और (viii) सेंट्रल बैंक डिजिटल करेंसी जारी करने का प्राधिकार देना (2022)<sup>8</sup>। ये बदलती प्राथमिकताएं और प्रौद्योगिकीय परिवर्तनों सहित विकास के साथ तालमेल बनाए रखने की आवश्यकता, रिजर्व बैंक की संगठनात्मक संरचना में

<sup>2</sup> एनबीएफसी क्षेत्र के बेहतर विनियमन की आवश्यकता महसूस किए जाने पर भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम, 1934 को 1997 में संशोधित किया गया जिसमें एनबीएफसी के लिए एक व्यापक विनियामक ढांचे का प्रावधान किया गया। भारतीय रिजर्व बैंक (संशोधन) अधिनियम, 1997 के तहत भारतीय रिजर्व बैंक को कंपनियों और उनके लेखापरीक्षकों को निदेश जारी करने, कंपनियों द्वारा जमाराशियां स्वीकार करने और आस्तियों के हस्तांतरण पर रोक लगाने और कंपनियों को बंद करने के लिए कार्रवाई शुरू करने की शक्तियां प्रदान की गई हैं।

<sup>3</sup> सरकारी प्रतिभूति अधिनियम, 2006।

<sup>4</sup> भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम को अध्याय III डी (धारा 45यू, वी, डब्ल्यू और एक्स) को सम्मिलित करने के लिए संशोधित किया गया, जिससे रिजर्व बैंक को मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूति बाजार और विदेशी मुद्रा, रुपया ब्याज दर और ऋण डेरिवेटिव बाजारों में लेनदेन को विनियमित करने की शक्ति प्रदान की गई थी।

<sup>5</sup> भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम, 2007।

<sup>6</sup> संवृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता बनाए रखने के लिए मौद्रिक नीति समिति के लिए एक सांविधिक और स्थापित ढांचा प्रदान करने के लिए 2016 में अधिनियम में संशोधन किया गया।

<sup>7</sup> राष्ट्रीय आवास बैंक अधिनियम, 1987।

<sup>8</sup> केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा जारी किए जाने के लिए 2022 में अधिनियम में संशोधन किया गया।

परिलक्षित होती है, जिसमें भुगतान और निपटान प्रणाली विभाग (2005); वित्तीय स्थिरता इकाई, जिसे अब वित्तीय स्थिरता विभाग कहा जाता है (2010); वित्तीय बाजार विनियमन विभाग (2014); वित्तीय बाजार संचालन विभाग (2014); और फिनटेक विभाग (2022) की स्थापना शामिल है।

### वित्तीय बाजार: विश्वास, स्थिरता और नवाचार को बढ़ावा

अब मैं हमारे वित्तीय बाजारों की यात्रा के बारे में बताना चाहूंगा। इस यात्रा में रिजर्व बैंक ने फिमडा (एफआईएमएमडीए) और पीडीएआई सहित कई हितधारकों के साथ सहयोग स्थापित किया है और वे बाजारों, संस्थानों और प्रथाओं को विकसित करने के रिजर्व बैंक के प्रयास में मूल्यवान भागीदार रहे हैं।

वैश्विक वित्तीय संकट (2008) के उत्पन्न होने से दुनिया का वित्तीय बाजारों की ओर देखने का तरीका बदल गया। उस समय हमारे वित्तीय बाजारों का विकास होना शुरू ही हुआ था, जिस पर बढ़ती हुई अर्थव्यवस्था की जरूरतों का प्रभाव था और पृष्ठभूमि में बाजार निर्धारित ब्याज और विनियम दरों की ओर अंतरित होना, चालू खाते में परिवर्तनीयता और पूंजी खाते के क्रमिक उदारीकरण का दौर था। महत्वपूर्ण संस्थागत और बाजार बुनियादी ढांचों का भी विकास हुआ। इनमें क्लियरिंग कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड (सीसीआईएल) की स्थापना और आरटीजीएस, एनडीएस-ओएम प्लेटफॉर्म और डेरिवेटिव के लिए एक ट्रेड रिपॉजिटरी का संचालन शामिल था। तथापि, बाजारों का विकास शुरुआती दौर में ही बना रहा। निधि के लिए बैंक वित्त को ही प्राथमिकता प्राप्त थी। वित्तीय उत्पादों और प्रतिभागियों में विविधता सीमित थी। घरेलू बाजारों में विदेशी भागीदारी का दृष्टिकोण बचावात्मक था। इधर अर्थव्यवस्था की बढ़ती जरूरतें वित्तीय बाजारों में मांग बढ़ा रही थीं, वहीं लगातार वैश्विक संकटों ने विवेकपूर्ण जोखिम प्रबंधन को जरूरी बना दिया था। इस बीच, भारतीय रुपये और ऑफ-शोर रुपया बाजारों में वैश्विक रुचि बढ़ती रही। ऑन-शोर और ऑफ-शोर रुपया बाजार खंडित रहे।

इस पृष्ठभूमि में, हाल के वर्षों में रिजर्व बैंक द्वारा वित्तीय बाजारों के विकास के लिए किए गए प्रयास अधिक विश्वासपूर्ण और महत्वाकांक्षी अर्थव्यवस्था की आवश्यकताओं को पूरा करने पर केंद्रित हैं। हमारे सुधार प्रयासों ने (i) पूंजी जुटाने को अधिक कुशल बनाते हुए; (ii) ऑन-शोर और ऑफ-शोर बाजारों के बीच विभाजन को हटाते हुए; (iii) हैजिंग के लिए बाजारों तक पहुंच को आसान बनाकर तथा बाजार की गतिविधियों पर विचार व्यक्त करके भागीदारी आधार का विस्तार करते हुए; (iv) उत्पादों के वृहत्तर समूह के माध्यम से नवाचार को बढ़ावा देते हुए; (v) बाजारों और बाजार अवसंरचना की अखंडता और समुत्थानशीलता को सुनिश्चित करते हुए; और (vi) बाजार सहभागियों द्वारा निष्पक्ष आचरण सुनिश्चित करते हुए विश्वास, स्थिरता और नवोन्मेष को बढ़ावा दिया है।

मैं हाल के वर्षों में किए गए प्रमुख सुधारों पर चर्चा करूंगा।

### निधि प्राप्त करने के लिए बाजार

सरकारी प्रतिभूति बाजार

रिजर्व बैंक का एक प्रमुख उद्देश्य एक मजबूत जी-सेक बाजार और प्रतिफल वक्र को बढ़ावा देना रहा है, जिसका मैंने अक्सर सार्वजनिक वस्तु के रूप में उल्लेख किया है। महत्वपूर्ण अवधि बिंदुओं पर चलनिधि उपलब्ध करा कर प्रतिफल वक्र के विकास के लिए 2020 में एक बेंचमार्क प्रतिभूति निर्गम रणनीति<sup>9</sup> (बेंचमार्क सिक्क्यूरिटी इश्युअंस स्ट्रेटेजी) बनाई की गई थी। पिछले साल, चुनिंदा जी-सेक का मासिक (पाक्षिक के बजाय) निर्गम शुरू किया गया ताकि दो नीलामियों के बीच अंतर बढ़ाया जा सके और चलनिधि को बढ़ाया जा सके।

नीलामी जोखिम और मूल्य खोज का प्रबंधन बेहतर ढंग से करने के लिए 'जब जारी' (व्हेन इश्यूड) बाजार<sup>10</sup> और जी-सेक में शॉर्ट सेलिंग<sup>11</sup> के लिए विनियामक ढांचे को उदार बनाया गया

<sup>9</sup> वित्तीय वर्ष 2020-21 से प्राथमिक बाजार निर्गम रणनीति को छह "प्रमुख" अवधियों, अर्थात् 2-वर्ष, 5-वर्ष, 10-वर्ष, 14-वर्ष, 30-वर्ष और 40-वर्ष की प्रत्येक प्रतिभूति को एक पखवाड़े में एक बार जारी/पुनः जारी करने के लिए संशोधित किया गया है। इस रणनीति का उद्देश्य द्वितीयक बाजार में व्यापार के लिए पर्याप्त फ्लोट के शुरुआती निर्माण को सुविधाजनक बनाना और प्रतिभूति जारी करने के सटीक कार्यकाल के बारे में निश्चितता प्रदान करना था। इसके बाद 3, 7 और 50 वर्ष की अवधि वाली प्रतिभूतियां भी शुरू की गईं।

<sup>10</sup> व्हेन इश्यूड ट्रांजेक्शन्स (रिजर्व बैंक) निदेश, 2018, दिनांक 24 जुलाई 2018।

<sup>11</sup> शॉर्ट सेल (रिजर्व बैंक) निदेश, 2018, दिनांक 25 जुलाई 2018।

(2018)। एनडीएस-ओएम पर रिक्वेस्ट फॉर कोट (आरएफक्यू) डीलिंग माध्यम उपलब्ध कराया गया ताकि बाजार सहभागियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप से व्यापार सौदे करना सुलभ हो सके (2020)। जनवरी 2023 में सॉवरेन ग्रीन बॉण्ड जारी किए गए। प्रतिभूति ऋणदाता बाजार<sup>12</sup> में निवेशकों के विभिन्न वर्गों को शामिल करते हुए इस क्षेत्र में सहभागिता को व्यापक बनाने के लिए प्रतिभूति उधार लेनदेन की भी अनुमति दी गई।

रिज़र्व बैंक, सरकार के परामर्श से, सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) में विदेशी निवेश के लिए विनियमों को उत्तरोत्तर उदार बना रहा है। विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) को प्रतिबंधों के बिना निरिदिष्ट सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश को संभव बनाने के लिए 'पूर्णतः सुलभ मार्ग' (एफएआर) शुरू किया गया (2020)<sup>13</sup>। एफएआर के तहत निरिदिष्ट प्रतिभूतियों की संख्या को बढ़ाया गया (2022 और 2023)<sup>14</sup>। एफपीआई के लिए 'कारोबार सुगमता' वातावरण बनाने के लिए भी उपाय किए गए। उदाहरण के लिए लेनदेनों की रिपोर्टिंग<sup>15</sup> के लिए समय बढ़ा कर दिया गया और एफपीआई की जी-सेक खरीद-बिक्री<sup>16</sup> मार्जिन के लिए निधि उपलब्ध कराने की अनुमति दी गई। इन उपायों ने हाल ही में कुछ वैश्विक बॉण्ड सूचकांकों में भारतीय जी-सेक को शामिल करने में योगदान दिया, जो भारतीय वित्तीय बाजारों और अर्थव्यवस्था में वैश्विक निवेशकों के बढ़ते विश्वास को परिलक्षित करता है।

सरकारी प्रतिभूतियों में खुदरा भागीदारी बढ़ाने के लिए उपाय किए गए हैं। वर्ष 2021 में शुरू की गई 'आरबीआई रिटेल डायरेक्ट' योजना के माध्यम से व्यक्तियों को प्राथमिक और द्वितीयक जी-सेक बाजारों तक सीधी पहुँच दी गई है, जिसमें सॉवरेन गोल्ड बॉण्ड और फ्लोटिंग रेट सेविंग बॉण्ड शामिल हैं। प्राथमिक डीलरों के माध्यम से बाजार निर्माण की व्यवस्था की गई है। नेशनल ऑटोमेटेड क्लियरिंग हाउस (एनएसीएच) सुविधा शुरू की गई,

<sup>12</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (सरकारी प्रतिभूति ऋण) निदेश, 2023 दिनांक 27 दिसंबर 2023।

<sup>13</sup> सरकारी प्रतिभूतियों में अनिवासियों द्वारा निवेश के लिए 'पूरी तरह से सुलभ मार्ग', दिनांक 30 मार्च 2020।

<sup>14</sup> सरकारी प्रतिभूतियों में अनिवासियों द्वारा निवेश के लिए 'पूरी तरह से सुलभ मार्ग' - अतिरिक्त निरिदिष्ट प्रतिभूतियाँ, 07 जुलाई 2022 को और सरकारी प्रतिभूतियों में गैर-निवासियों द्वारा निवेश के लिए 'पूरी तरह से सुलभ मार्ग' - सॉवरेन ग्रीन बॉण्ड का समावेश, 23 जनवरी 2023 और 08 नवंबर 2023।

<sup>15</sup> विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों में लेनदेन: रिपोर्टिंग, 7 जून 2021।

<sup>16</sup> विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों में लेनदेन के लिए मार्जिन का भुगतान, दिनांक 4 जून 2021।

जिससे निवेशक एक बारगी अनुमति का एकाधिक भुगतान करने के लिए उसका उपयोग कर सकते हैं (दिसंबर 2023)। जैसा कि हाल ही में, अर्थात् 5 अप्रैल 2024 को मौद्रिक नीति वक्तव्य में घोषणा की गई थी, रिटेल डायरेक्ट पोर्टल के उपयोग के लिए एक मोबाइल ऐप जल्द ही बनाया जाएगा।

#### कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार

रिज़र्व बैंक अन्य हितधारकों के सहयोग से एक सक्रिय कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार विकसित करने का प्रयास कर रहा है जिससे दीर्घकालिक वित्तपोषण के लिए एक महत्वपूर्ण माध्यम उपलब्ध हो सकेगा। कॉरपोरेट बॉण्ड में अधिक अनिवासी भागीदारी को आकर्षित करने के लिए 'मध्यम अवधि ढांचे' के तहत कॉरपोरेट ऋण में एफपीआई निवेश की सीमा बकाया कॉरपोरेट बॉण्ड के 9% से बढ़ाकर 15% कर दी गई (2020)<sup>17</sup>। 'स्वैच्छिक प्रतिधारण मार्ग' (वीआरआर) 2019<sup>18</sup> में शुरू किया गया। कॉरपोरेट बॉण्ड में रेपो के लिए विनियामकीय ढांचे को 2018<sup>19</sup> में युक्तिसंगत बनाया गया। अर्हक वित्तीय संविदाओं की द्विपक्षीय नेटिंग अधिनियम, 2020 के तहत अपेक्षित अधिसूचनाओं के माध्यम से कॉरपोरेट बॉण्ड और क्रेडिट डेरिवेटिव कॉन्ट्रैक्ट्स में रेपो के द्विपक्षीय नेटिंग के लिए कानूनी मान्यता प्रदान की गई। क्रेडिट डेरिवेटिव के लिए विनियामक ढांचे को 2022<sup>20</sup> में संशोधित किया गया। 2023 में एएमसी रेपो क्लियरिंग लिमिटेड को कॉरपोरेट बॉण्ड में त्रि-पक्षीय रेपो उपलब्ध कराने के लिए प्राधिकृत किया गया। कोविड-19 महामारी के दौरान रिज़र्व बैंक द्वारा किए गए उपाय, विशेष रूप से दीर्घावधि रेपो परिचालन (एलटीआरओ), लक्षित दीर्घावधि रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ) और टीएलटीआरओ 2.0 जैसे चलनिधि उपाय भी बाजार का सुचारु संचालन सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण थे।

#### मुद्रा बाजार

कॉल, नोटिस और टर्म मनी; जमा प्रमाण पत्र (सीडी); एक वर्ष तक की मूल परिपक्वता वाले वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और

<sup>17</sup> विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) द्वारा निवेश: निवेश सीमाएं, 30 मार्च 2020।

<sup>18</sup> ऋण में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) के निवेश के लिए 'स्वैच्छिक प्रतिधारण मार्ग' (वीआरआर), दिनांक 24 मई, 2019।

<sup>19</sup> पुनर्खरीद लेनदेन (रेपो) (रिज़र्व बैंक) निदेश, 2018, 24 जून 2018।

<sup>20</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (क्रेडिट डेरिवेटिव्स) निदेश, 2022, 10 फरवरी 2022।

गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर (एनसीडी) के विनियामक ढांचों को क्रमशः अप्रैल 2021, जून 2021 और जनवरी 2024 में व्यापक रूप से तर्कसंगत बनाया गया। भुगतान बैंकों, लघु वित्त बैंकों<sup>21</sup> और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों (आरआरबी)<sup>22</sup> को कॉल, नोटिस और टर्म मनी मार्केट में सहभागी होने की अनुमति देते हुए प्रतिभागी आधार को बढ़ाया गया। आरआरबी को सीडी<sup>23</sup> जारी करने की भी अनुमति दी गई। दक्षता को बढ़ाने के लिए कॉल मनी मार्केट सहभागियों को एनडीएस-कॉल प्लेटफॉर्म<sup>24</sup> की सदस्यता प्राप्त करने के लिए अनिवार्य किया गया। बैंकों को अंतर-बैंक देयताओं<sup>25</sup> के लिए विवेकपूर्ण सीमाओं के भीतर कॉल और नोटिस उधारों के लिए अपनी सीमा निर्धारित करने और सीडी को वापस खरीदने का विकल्प दिया गया। एक वर्ष तक की मूल परिपक्वता वाले सीपी और एनसीडी के लिए परिचालन आवश्यकताओं को आसान बनाया गया, और अनुपालन और प्रकटीकरण आवश्यकताओं को मजबूत किया गया<sup>26</sup>।

### ओटीसी डेरिवेटिव बाजार का विकास

ब्याज दर, विदेशी मुद्रा और क्रेडिट डेरिवेटिव में ओटीसी लेनदेन का विनियामकीय ढांचा पिछले कुछ वर्षों में बदल गया है<sup>27</sup>। संशोधित ढांचा विस्तृत प्रक्रियात्मक आवश्यकताओं को कम करते हुए पहुंच और प्रचालनों को आसान बनाने, लचीलापन

लाने और निष्पक्ष बाजार आचरण, ग्राहक संरक्षण, पारदर्शिता और जोखिम प्रबंधन सुनिश्चित करने के सिद्धांतों पर आधारित है।

वित्तीय बाजारों तक पहुंच आसान कर दी गई है। अनिवासी अब निवासियों की तरह घरेलू बाजारों में लेनदेन कर सकते हैं। बड़े प्रतिभागी (गैर-खुदरा उपयोगकर्ता) अपने जोखिमों को हेज करने के लिए डेरिवेटिव बाजारों का उपयोग कर सकते हैं और विचार<sup>28</sup> भी व्यक्त कर सकते हैं। स्टैंडअलोन प्राथमिक डीलरों को प्राधिकृत व्यक्ति लाइसेंस देकर बाजार निर्माता आधार का विस्तार किया गया है। बाजार निर्माताओं को आवश्यक जोखिम प्रबंधन क्षमताओं के अधीन, हेजिंग में दक्षता और लचीलेपन को सक्षम करने के लिए विशिष्ट या मांग आधार पर निर्मित उत्पादों की पेशकश करने की अनुमति दी गई है। खुदरा ग्राहकों को केवल कुछ सरल उत्पाद उपलब्ध कराए जा सकते हैं। ब्याज दर ऑप्शन, स्वैपशन और एफएक्स स्वैपशन जैसे नए उत्पादों की अनुमति दी गई है। गैर-वितरण योग्य एफएक्स डेरिवेटिव हेजिंग<sup>29</sup> के लिए निवासियों को पेश किए जा सकते हैं। बाजार निर्माता और बैंकों से यह उम्मीद की जाती है कि ग्राहकों के प्रोफाइल को ध्यान में रखते हुए वे ऐसे उत्पादों को डिजाइन करते समय और ग्राहकों को पेश करते समय सावधानी और सतर्कता बरतें।

बैंकों को (i) एक ऑपरेटिंग आईएफएससी बैंकिंग यूनिट (आईबीयू) की अनिवार्यता के साथ फॉरेक्स डेरिवेटिव (2020)<sup>30</sup> के लिए; और (ii) मूल्य खोज की दक्षता में सुधार करने और घरेलू प्रतिभागियों को अधिक अवसर प्रदान करने के उद्देश्य से ब्याज दर डेरिवेटिव के लिए (2022 में)<sup>31</sup> ऑफ-शोर आईएनआर बाजारों में सहभागी होने की अनुमति देने के लिए एक महत्वपूर्ण नीतिगत पहल की गई है। बाजार निर्माताओं को घरेलू बाजारों की परिचालन अवधि के बाद ऐसे उत्पादों में सौदा करने की अनुमति

<sup>21</sup> भुगतान बैंक और लघु वित्त बैंक – 29 अक्टूबर, 2018 को कॉल / नोटिस / टर्म मनी मार्केट तक पहुंच।

<sup>22</sup> क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक- कॉल/नोटिस/टर्म मनी मार्केट में भाग लेने की अनुमति, 04 दिसंबर 2020।

<sup>23</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (जमा प्रमाणपत्र) निदेश, 2021, 4 जून 2021।

<sup>24</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (कॉल/नोटिस/टर्म मनी मार्केट) निदेश, 2021, 01 अप्रैल 2021।

<sup>25</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (कॉल/नोटिस/टर्म मनी मार्केट) निदेश – समीक्षा, 2021, दिनांक 08 जून 2023।

<sup>26</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (एक वर्ष तक मूल या प्रारंभिक परिपक्वता के वाणिज्यिक पत्र और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर) निदेश, 2024, 03 जनवरी 2024।

<sup>27</sup> ब्याज दर डेरिवेटिव्स (2019) - रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव्स (रिज़र्व बैंक) निदेश, 2019, दिनांक 26 जून 2019, एफएक्स डेरिवेटिव्स (2020) - जोखिम प्रबंधन और अंतर-बैंक व्यवहार - विदेशी मुद्रा जोखिम की हेजिंग, 7 अप्रैल 2020, एफएक्स डेरिवेटिव (2024) - जोखिम प्रबंधन और अंतर-बैंक व्यवहार - विदेशी मुद्रा जोखिम की हेजिंग, 5 जनवरी 2024, क्रेडिट डेरिवेटिव (2022) – भारतीय रिज़र्व बैंक (क्रेडिट डेरिवेटिव) निदेश, 2022, 10 फरवरी 2022।

<sup>28</sup> प्राधिकृत डीलर प्रयोजनों को विचार में लेते हुए प्रतिबंधों के बिना गैर-निवासियों को उनके जोखिमों की हेजिंग के लिए एफएक्स वितरण योग्य डेरिवेटिव और गैर-निवासियों को गैर-वितरण योग्य एफएक्स डेरिवेटिव पर उत्पादों की पेशकश कर सकते हैं। बाजार निर्माता जोखिम सीमा के अधीन, प्रयोजनों को विचार में लेते हुए, प्रतिबंध के बिना गैर-निवासियों को रुपया और विदेशी मुद्रा में निपटाए जाने वाले एमआईबीओआर-आधारित ओआईएस की पेशकश कर सकते हैं।

<sup>29</sup> जोखिम प्रबंधन और अंतर-बैंक व्यवहार - गैर-वितरण योग्य डेरिवेटिव अनुबंध (एनडीडीसी), दिनांक 6 जून 2023।

<sup>30</sup> जोखिम प्रबंधन और अंतर-बैंक व्यवहार – ऑफ-शोर गैर-वितरण योग्य रुपया डेरिवेटिव बाजारों में बैंकों की भागीदारी।

<sup>31</sup> रुपया ब्याज दर डेरिवेटिव्स (रिज़र्व बैंक) निदेश – समीक्षा, दिनांक 10 फरवरी 2022।

दी गई है। 'गिफ्ट' सिटी में ओटीसी बाजारों और एक्सचेंजों, दोनों के माध्यम से विदेशी मुद्रा में निपटान किए जाने वाले रुपया डेरिवेटिव्स की भी अनुमति दी गई है।

### बाजार और बाजार अवसंरचना की अखंडता

वित्तीय बाजारों और बाजार अवसंरचना की अखंडता सुनिश्चित करने के लिए रिजर्व बैंक ने कई उपाय किए हैं।

2018 में इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म के प्राधिकृतीकरण<sup>32</sup> के लिए एक ढांचा तैयार किया गया था ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि आरबीआई-विनियमित वित्तीय बाजारों में निर्धारित किए गए मजबूत शर्तों का पालन करने वाली संस्थाएं ही कार्य करें। प्रौद्योगिकी क्षेत्र में हाल में हुए घटनाक्रमों के चलते वित्तीय बाजारों के तेजी से हुए इलेक्ट्रॉनिकीकरण को ध्यान में रखते हुए इस ढांचे को अद्यतन किया जा रहा है। अनधिकृत ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म द्वारा कपट और धोखाधड़ी की शिकायतों को ध्यान में रखते हुए, ऐसे प्लेटफॉर्मों पर विदेशी मुद्रा लेनदेन करने के खिलाफ आवश्यक चेतावनी सलाह जारी की गई है<sup>33</sup>। अनधिकृत विदेशी मुद्रा व्यापार सुविधाओं की पेशकश या प्रचार करने वाली संस्थाओं की एक 'चेतावनी सूची' भी जारी की गई है<sup>34</sup>।

बेंचमार्क प्रबंधकों (बेंचमार्क एडमिनिस्ट्रेटर्स) के लिए एक जोखिम-आधारित विनियामक ढांचा 2019<sup>35</sup> में जारी किया गया था और आरबीआई-विनियमित बाजारों में बेंचमार्क प्रबंधन में मजबूत अभिशासन सुनिश्चित करने के लिए 2023<sup>36</sup> में उसमें और भी सुधार किए गए। बाजार के दुरुपयोग संबंधी नियम 2019<sup>37</sup> में बनाए गए। इसी तरह के ढांचे (i) ओटीसी डेरिवेटिव के अभिशासन, जोखिम प्रबंधन और संचालन के साथ-साथ बाजार निर्माताओं द्वारा ग्राहक योग्यता और उपयुक्तता मूल्यांकन (2021)<sup>38</sup>; और (ii) गैर-केंद्रीय रूप से समाशोधित डेरिवेटिव मार्जिन के लिए

लागू किए गए। 2022<sup>39</sup> में भिन्नता मार्जिन (वेरिेशन मार्जिन) का आदान-प्रदान अनिवार्य किया गया। आरंभिक मार्जिन (इनीशियल मार्जिन) के लिए आदान-प्रदान का ढांचा शीघ्र ही जारी किया जाएगा।

खुदरा निवेशकों के लिए ओटीसी डेरिवेटिव उत्पादों के मूल्य निर्धारण में पारदर्शिता संबंधी आवश्यकताएं भी निर्धारित की गईं। बाजार आधारित एक बुनियादी ढांचा बनाने के लिए 2019 में एफएक्स रिटेल प्लेटफॉर्म बनाया गया जिससे उचित और पारदर्शी मूल्य निर्धारण<sup>40</sup> सुनिश्चित हो सके।

### आगे की राह

रिजर्व बैंक द्वारा हाल ही में किए गए वित्तीय बाजार सुधारों का उद्देश्य अर्थव्यवस्था में निधि की बढ़ती आवश्यकताओं को पूरा करने, लागत प्रभावी हेजिंग विकल्प प्रदान करने और वैश्विक बाजारों में प्रभावी रूप से प्रतिस्पर्धा करने के लिए बाजारों को भावी पथ पर ले जाने के लिए एक मजबूत आधार प्रदान करना है।

विनियामकीय उपायों पर प्रतिक्रिया उत्साहजनक रही है। भागीदारी का आधार व्यापक हो रहा है। 'खुदरा प्रत्यक्ष योजना' के माध्यम से सरकारी प्रतिभूतियों में खुदरा भागीदारी बढ़ रही है। वीआरआर योजना ने एफपीआई की, विशेष रूप से कॉरपोरेट बॉण्ड के लिए, रुचि बढ़ाई है। हाल के महीनों में जी-सेक में मजबूत विदेशी अंतर्वाह देखा गया। ओटीसी डेरिवेटिव बाजारों में अनिवासी भागीदारी बढ़ी है, जिससे चलनिधि और विविधता बढ़ी है। आप में से कई लोगों ने भारतीय रुपए के ऑफ-शोर डेरिवेटिव बाजार में भाग लेना शुरू कर दिया है। घरेलू और विदेशी बाजारों में कीमतें और स्प्रेड काफी हद तक पास आ गई हैं।

इस सब के बावजूद कुछ ऐसे क्षेत्र हैं जिन पर ध्यान देने की आवश्यकता है। हालांकि बैंकों और बाजार सहभागियों ने काफी प्रगति की है, मैं छह विशिष्ट क्षेत्रों का उल्लेख करना चाहता हूँ जहां और अधिक किया जा सकता है। पहला, डेरिवेटिव बाजारों में घरेलू बैंकों की भागीदारी सीमित है और सक्रिय बाजार निर्माताओं का एक छोटा समूह ही इसमें भाग ले रहा है। वैश्विक बाजारों में भारतीय बैंकों की भागीदारी बढ़ रही है लेकिन यह काफी कम

<sup>32</sup> इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म (रिजर्व बैंक) निदेश, 2018, दिनांक 05 अक्टूबर 2018।

<sup>33</sup> अनधिकृत फॉरेक्स ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म के खिलाफ आरबीआई की चेतावनी, दिनांक 03 फरवरी 2022।

<sup>34</sup> अलर्ट लिस्ट 24 नवंबर 2023 तक अद्यतन की गई।

<sup>35</sup> वित्तीय बेंचमार्क प्रशासक (रिजर्व बैंक) निदेश, 2019, दिनांक 26 जून 2019।

<sup>36</sup> भारतीय रिजर्व बैंक (वित्तीय बेंचमार्क प्रशासक) निदेश, 2023, दिनांक 28 दिसंबर 2023।

<sup>37</sup> भारतीय रिजर्व बैंक (बाजार दुरुपयोग रोकथाम) निदेश, 2019, दिनांक 15 मार्च 2019।

<sup>38</sup> भारतीय रिजर्व बैंक (ओटीसी डेरिवेटिव्स में बाजार निर्माता) निदेश, 2021, दिनांक 16 सितंबर 2021।

<sup>39</sup> भारतीय रिजर्व बैंक (वेरिेशन मार्जिन) निदेश, 2022, दिनांक 01 जून 2022।

<sup>40</sup> खुदरा प्रतिभागियों के लिए विदेशी मुद्रा ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म की शुरुआत- एफएक्स-रिटेल, दिनांक 20 जून 2019।

है। घरेलू बैंक अंतिम ग्राहकों के बजाय वैश्विक बाजारों में बाजार निर्माताओं के साथ काम कर रहे हैं किंतु वैश्विक स्तर पर प्रमुख बाजार निर्माताओं के रूप में उभरना अभी बाकी है। इसमें कोई संदेह नहीं कि बैंकों को अपनी आवश्यक तैयारी करने, जोखिम क्षमता का आकलन करने और फिर इस दिशा में सावधानी से आगे बढ़ने की आवश्यकता है। भविष्य के लिए देखें तो हमें सतर्क रहते हुए घरेलू और ऑफ-शोर, दोनों तरह के रूपया डेरिवेटिव के लिए बाजारों में भारतीय सहभागियों की भागीदारी को बढ़ाने और व्यापक बनाने पर ध्यान देना होगा।

दूसरा, ओटीसी डेरिवेटिव बाजारों, विशेष रूप से ब्याज दर डेरिवेटिव में चलनिधि कुछ उत्पादों तक ही सीमित है, जो बड़ी अर्थव्यवस्था के लिए कुशल हेजिंग में बाधक है। क्रेडिट डेरिवेटिव बाजार, जो कम रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉण्ड के लिए एक महत्वपूर्ण माध्यम है, अभी तक उतना बढ़ा नहीं है। तथापि, मुझे यह बताते हुए खुशी हो रही है कि मई 2022 में संशोधित दिशानिर्देश जारी होने के बाद पहला क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) लेनदेन पिछले सप्ताह किया गया। कई मायनों में सभी घरेलू बाजार सहभागियों को अभी भी नए विनियामक ढांचे को पूरी तरह से अपनाना और इसके द्वारा प्राप्त होने वाले अवसरों का फायदा उठाना बाकी है।

तीसरा, मूल्य निर्धारण में पारदर्शिता का काम प्रगति पर है और इसमें कुछ अधिक किया जा सकता है। खुदरा ग्राहक को अभी तक बड़े ग्राहकों के बराबर मूल्य नहीं मिला है। एनडीएस-ओएम पर छोटे सौदों के लिए प्रभावी बाजार निर्माण और बेहतर मूल्य निर्धारण की आवश्यकता है। एफएक्स बाजारों में छोटे और बड़े ग्राहकों के लिए मूल्य निर्धारण में अंतर उचित परिचालनिक गणना की तुलना में अधिक है। एफएक्स रिटेल प्लेटफॉर्म के उपयोग को सुविधाजनक बनाने के लिए बैंकों को और अधिक करने की आवश्यकता है। अनधिकृत एफएक्स ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म पर गतिविधियों को निधि देने के लिए कुछ व्यक्तियों या संस्थाओं द्वारा बैंकिंग चैनलों का उपयोग अभी जी जारी है। इसके लिए बैंकों द्वारा सतर्कता बढ़ाए जाने की आवश्यकता है।

चौथा, कार्यक्षमता बढ़ाने के साथ-साथ बाजार में सुधार लाने के उद्देश्य से प्रौद्योगिकी का लाभ उठाने के प्रयास किए जा रहे हैं। उदाहरण के लिए, हम वित्तीय बाजारों, विशेष रूप से आरबीआई रिटेल डायरेक्ट और एफएक्स रिटेल में सहभागिता

बढ़ाने के लिए तकनीकी प्लेटफॉर्मों के उपयोग के उपाय खोज कर रहे हैं। डेरिवेटिव बाजारों में बड़ी संख्या में डेरिवेटिव उत्पादों के लिए इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म शुरू करने और उत्पादों के केंद्रीय समाशोधन का विस्तार करने के प्रयास किए जा रहे हैं। अधिक दक्षता लाने की दृष्टि से एनडीएस-ओएम को सौदों की रिपोर्टिंग करने और आरएफक्यू डीलिंग मोड एक्सेस करने के लिए एप्लीकेशन प्रोग्रामिंग इंटरफेस (एपीआई) पर विचार किया जा रहा है। दीर्घकालिक निवेशक अपने ब्याज दर जोखिमों को कुशलतापूर्वक प्रबंधित कर सकें इसके लिए बॉण्ड फॉरवर्ड शुरू किए जाने पर विचार किया जा रहा है - इस संबंध में मसौदा दिशानिर्देश दिसंबर 2023<sup>41</sup> में जारी किए गए थे। रिजर्व बैंक बाजार के हो रहे विकास के आधार पर नए उत्पादों और बुनियादी ढांचे की शुरुआत की आवश्यकता का आकलन करने के लिए हितधारकों के साथ जुड़ा हुआ है।

पांचवां, बैंक ट्रेजरी को हाल के विनियामक सुधारों से प्राप्त होने वाले अवसरों का उपयोग करने के लिए अपनी गतिशीलता को बढ़ाने की आवश्यकता है। बाजार में कुशलतापूर्वक पैठ जमाने, वित्तीय जोखिमों के प्रभावी प्रबंधन और विभिन्न क्षेत्रों तथा बाजारों के विभिन्न स्वरूपों के साथ मेल स्थापित करने के लिए यह बहुत महत्वपूर्ण है। इस वित्तीय वर्ष (2024-25) से बैंकों द्वारा निवेश के लिए नया विवेकपूर्ण ढांचा लागू हो गया है। नए विनियम बैंकों को अपने ट्रेजरी प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करते हैं और दक्षता बढ़ाने की गुंजाइश पैदा करते हैं, बशर्ते बैंक अपने ट्रेजरी कार्य को सक्रिय रूप से प्रबंधित करें। बैंक के ट्रेजरी मूल्यांकन ढांचे में कार्रवाई से उत्पन्न जोखिमों और निष्क्रियता, अर्थात् छूटे हुए अवसर, से उत्पन्न जोखिमों को ध्यान में रखा जाना चाहिए।

छठा, नए उत्पादों, भागीदारों और बाजारों द्वारा उत्पन्न नई चुनौतियों का सामना करने के लिए उचित सुरक्षा उपाय किए जाने चाहिए। उदाहरण के लिए, चूंकि जटिल ओटीसी डेरिवेटिव उत्पाद पेश किए जा रहे हैं, इसलिए बाजार निर्माताओं और साथ ही ग्राहकों द्वारा उनके लिए कुछ सुरक्षा उपायों को अपनाने की भी आवश्यकता है। जैसे-जैसे हमारे बाजार वैश्विक बाजारों के साथ जुड़ेंगे और अनिवासी भागीदारी बढ़ेगी, वैश्विक गतिविधियों

<sup>41</sup> मसौदा भारतीय रिजर्व बैंक (बॉण्ड फॉरवर्ड) निदेश, 2023 – दिनांक 28 दिसंबर 2023।

से प्रसारण माध्यम मजबूत और तेज होते जाएंगे। इसके लिए बाजार सहभागियों को इन अवसरों का लाभ उठाते समय संबंधित जोखिमों के प्रति अधिक सतर्कता बरतने और सक्रिय प्रबंधन की आवश्यकता होगी।

#### निष्कर्ष:

निष्कर्षतः, हाल के वर्षों में रिज़र्व बैंक का प्रयास वित्तीय बाजारों को इस तरह से विकसित करना रहा है जो विश्वास, स्थिरता और नवाचार को बढ़ावा देते हुए बढ़ती और वैश्विक रूप से जुड़ी अर्थव्यवस्था की जरूरतों को पूरा करना जारी रख सके। बाजार सुधारों के माध्यम से वित्तीय बाजारों में विश्वास को बढ़ावा देने पर जोर दिया गया है, जिसमें बाजार के दुरुपयोग को रोककर निष्पक्ष बाजार आचरण सुनिश्चित करने; मजबूत बाजार-अनुकूल विनियमों के माध्यम से उचित ग्राहक आचरण तथा मूल्य पारदर्शिता सुनिश्चित करने; और बाजार सहभागियों द्वारा अधिक प्रकटीकरण पर ध्यान केंद्रित किया गया है। वित्तीय बाजारों और वित्तीय बाजार के बुनियादी ढांचे<sup>42</sup> के व्यवस्थित कामकाज को

सुनिश्चित करके वित्तीय बाजारों में स्थिरता संभव बनाई गई है। सिद्धांत आधारित विनियमन, प्रतिभागी आधार को विस्तारित करने, नए उत्पादों और प्लेटफॉर्मों की शुरुआत के साथ-साथ ऑफ-शोर बाजारों तक पहुंच को सक्षम करने की दिशा में पहल करते हुए नवाचार को बढ़ावा देने पर जोर दिया गया है।

वांछित परिणामों की प्राप्ति वित्तीय संस्थानों और बाजार सहभागियों पर निर्भर करेगी जो इन सुधारों को अपनाते हैं। इससे हमारे पास सक्रिय और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर प्रतिस्पर्धी वित्तीय बाजार होंगे। फिमडा और पीडीएआई सहित बाजार सहभागियों और उनके संघों को इसमें महत्वपूर्ण भूमिका निभानी होगी।

जैसा कि हम RBI@100 के साथ अगले दशक में प्रवेश करेंगे, हमें एक साथ मिलकर काम करना होगा और अगली पीढ़ी के सुधारों की शुरुआत करनी होगी ताकि भारत को उस स्थान पर पहुंचाया जा सके जिसका वह हकदार है।

धन्यवाद।

<sup>42</sup> इनमें व्यापार रिपोर्टिंग, केंद्रीय समाशोधन, ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म और बेंचमार्क प्रशासक शामिल हैं।



## **RBI@90 स्मृति समारोह में स्वागत भाषण\***

**शक्तिकान्त दास**

माननीय प्रधानमंत्री जी, महाराष्ट्र के माननीय राज्यपाल, माननीय वित्त मंत्री, महाराष्ट्र के माननीय मुख्यमंत्री, माननीय केंद्रीय वित्त राज्य मंत्री, महाराष्ट्र के माननीय उप मुख्यमंत्री, विशेष आमंत्रित सदस्य, मीडिया प्रतिनिधि, और रिज़र्व बैंक के मेरे पूर्व और वर्तमान सहकर्मी।

आज, 1 अप्रैल, 1935 को भारतीय रिज़र्व बैंक अपनी स्थापना के 90 वें वर्ष में प्रवेश कर रहा है। पिछले नौ दशकों में रिज़र्व बैंक की यात्रा कुशल कामकाज और राष्ट्र की प्रगति में योगदान की रही है। इस महत्वपूर्ण अवसर पर, इस स्मारक समारोह में रिज़र्व बैंक की ओर से माननीय प्रधानमंत्री जी, का स्वागत करना मेरे लिए गौरवपूर्ण सौभाग्य की बात है। महोदय, अपने व्यस्त कार्यक्रम के बीच, यहां आपकी उपस्थिति हम सभी के लिए बहुत बड़ी प्रेरणा का स्रोत है। मैं माननीय वित्त मंत्री का भी स्वागत करता हूं, जो समर्थन और मार्गदर्शन के स्रोत रहे हैं। इसके अलावा, मैं मंच पर विराजमान सभी प्रतिष्ठित गणमान्य व्यक्तियों और हमारे सभी आमंत्रित लोगों का स्वागत करता हूं जिन्होंने आज यहां उपस्थित होना सुविधाजनक बनाया है।

एक संस्था के रूप में, रिज़र्व बैंक का विकास भारतीय अर्थव्यवस्था के विकास के साथ घनिष्ठ रूप से जुड़ा हुआ है। केंद्रीय बैंक होने के नाते योजना अवधि के दौरान, मुख्य रूप से दुर्लभ संसाधनों के आवंटन कार्य से जुड़ा रिज़र्व बैंक बाजार अर्थव्यवस्था के लिए एक प्रवर्तक के रूप में परिवर्तित हो गया है। हम एक पूर्ण-सेवा केंद्रीय बैंक हैं जिसके कार्य-कलाप कई आयामों में फैले हुए हैं।

हमारा प्रयास एक ऐसे वित्तीय क्षेत्र को बढ़ावा देने का रहा है जो मजबूत, लचीला और भविष्य के लिए तैयार हो। हाल के वर्षों में दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता (आईबीसी) के अधिनियमन

और लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को अपनाने जैसे अग्रणी संरचनात्मक सुधारों ने हमें बैंकिंग प्रणाली में चुनौतियों से निपटने और मूल्य स्थिरता को अधिक प्रभावी रूप से बनाए रखने के कार्य में मदद की है।

आज की दुनिया में, विशेष रूप से प्रौद्योगिकी, नवाचार, व्यवसाय प्रथाओं और वित्तीय क्षेत्र में बढ़ती जटिलताओं के क्षेत्रों में, तेजी से हो रहे परिवर्तनों को देखते हुए, रिज़र्व बैंक लगातार उभरती प्रवृत्तियों का मूल्यांकन कर रहा है और विकसित हो रही परिस्थितियों के साथ तालमेल बनाए रखने के लिए आवश्यक नीतिगत उपाय कर रहा है। हमारा प्रयास स्थितियों का अनुमान लगाकर सक्रिय कार्रवाई करना है।

कोविड-19 महामारी से उत्पन्न वैश्विक उथल-पुथल और वर्तमान भू-राजनीतिक शत्रुता ने भारत सहित दुनिया की हर अर्थव्यवस्था के लचीलेपन की परीक्षा ली है। हमारे देश में अपनाई गई सुव्यवस्थित और समन्वित मौद्रिक एवं राजकोषीय नीतियों ने हमारी अर्थव्यवस्था को इन झटकों से बचाने में काफी मदद की है और हमें पहले से भी अधिक मजबूत बनकर उभरने में मदद की है। यह संतोष की बात है कि आज हमारी जीडीपी वृद्धि दर मजबूत है; मुद्रास्फीति कम हो रही है; वित्तीय क्षेत्र स्थिर है; बाहरी क्षेत्र लचीला बना हुआ है; और विदेशी मुद्रा भंडार सर्वकालिक उच्च स्तर पर है।

पिछले कुछ वर्षों से, रिज़र्व बैंक स्थिरता, समुत्थानशीलता और हमारे नागरिकों के कल्याण के प्रति प्रतिबद्धता के प्रतीक के रूप में उभरा है। यह टीम आरबीआई की पीढ़ियों द्वारा किए गए योगदान के कारण संभव हुआ है। जैसे-जैसे हम RBI@100 की ओर बढ़ रहे हैं, रिज़र्व बैंक एक स्थिर और मजबूत वित्तीय प्रणाली की सुनिश्चितता पर ध्यान केंद्रित कर रहा है जो हमारे देश की आर्थिक प्रगति के लिए एक आधार के रूप में कार्य करेगी।

इन्हीं शब्दों के साथ, मैं एक बार फिर माननीय प्रधानमंत्री और अन्य गणमान्य व्यक्तियों का इस स्मारक समारोह में स्वागत करता हूं। मैं दर्शकगणों में उपस्थित आप सभी का भी हार्दिक स्वागत करता हूं।

**धन्यवाद। नमस्कार!**

\* 1 अप्रैल, 2024 को मुंबई में RBI@90 स्मारक समारोह में श्री शक्तिकान्त दास, गवर्नर, आरबीआई द्वारा स्वागत भाषण।



# भारतीय अर्थव्यवस्था: अवसर और चुनौतियां\*

माइकल देवब्रत पात्र

मैं नोमुरा के 40वें सेंट्रल बैंकर्स सेमिनार में आमंत्रित होकर सम्मानित महसूस कर रहा हूँ। यहां चल रही चर्चाएं वैश्विक अर्थव्यवस्था में चल रहे बड़े बदलावों के संदर्भ में सामयिक प्रासंगिकता ग्रहण करती हैं जो केंद्रीय बैंकिंग के संचालन के लिए नई चुनौतियां पेश करती हैं। अलग-अलग विकास मार्गों और अवस्फीति की अलग-अलग गति और परिमाण के अलावा, शासन परिवर्तन की अपनी अलग अनिश्चितता है।

क्रिकेट के खेल की भाषा में, जिसके साथ भारत को काफी जोड़कर देखा जाता है और यह बेसबॉल के खेल के बारे में भी सच है, बल्ले के ब्लेड के बीच में एक जगह होती है जिसमें लागने के बाद गेंद बल्लेबाज के हाथों में अधिकतम गति और न्यूनतम कंपन के साथ पलटती है और आमतौर पर पूरे मैदान से निकाल जाती है या उसे पार जाती है। इसे स्वीट स्पॉट कहा जाता है। भारतीय अर्थव्यवस्था अपने विकास के दौर में स्वीट स्पॉट पर है। प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में वास्तविक जीडीपी सबसे तेज गति से बढ़ रही है। मुद्रास्फीति अपने लक्ष्य के करीब पहुंच रही है, भले ही असमान रूप से। बाह्य तुलन पत्र पहले से कहीं अधिक मजबूत है, जो तेजी से पूंजी प्रवाह, एक मामूली चालू खाता घाटा और बड़े विदेशी मुद्रा भंडार से मजबूत है। महामारी के बाद राजकोषीय समेकन लगातार तीसरे वर्ष में है। कॉर्पोरेट क्षेत्र ने लीवरेज कम कर दिया है और पूंजी निवेश का एक नया चक्र शुरू करने के लिए तैयार है। वित्तीय क्षेत्र मजबूत और अधिक लचीला है, क्योंकि यह अगले कुछ दशकों में बढ़ते विकास पथ की संसाधन आवश्यकताओं को मध्यस्थ करने के लिए तैयार करता है। इन घटनाक्रमों को दर्शाते हुए, वित्तीय बाजारों को मजबूत आशावाद के साथ प्रज्वलित किया जाता है, क्योंकि निवेशक पहले से ही भारत की कथा में खरीदने के लिए खुद को तैयार कर रहे हैं।

\* माइकल देवब्रत पात्र, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा दिया गया मुख्य भाषण - 25 मार्च, 2024 - क्योटो, जापान में नोमुरा के 40वें सेंट्रल बैंकर्स सेमिनार में।

इस पृष्ठभूमि में, मैंने सोचा कि मैं आपके सामने भारतीय अर्थव्यवस्था की स्थिति के कुछ पहलुओं, कुछ रोमांचक अवसर और भारत के आकांक्षापूर्ण लक्ष्यों के लिए मुख्य चुनौतियां को प्रस्तुत करूंगा। समय के हित में, मैं गणनात्मक के बजाय चयनात्मक रहूंगा। उदाहरण के लिए, मैं उस परिवर्तनकारी सामाजिक परिवर्तन की बात नहीं करूंगा जो 2005 और 2021 के बीच 415 मिलियन (अमेरिका और जापान की संयुक्त आबादी) को गरीबी से बाहर निकालने में हो रहा है, या विश्व नेतृत्व भारत ने पहले ही विभिन्न कृषि वस्तुओं से लेकर ट्रैक्टरों और स्मार्टफोन से लेकर आईटी सेवाओं तक एक विस्तृत श्रृंखला के उत्पादन में प्राप्त कर लिया है, डिजिटल भुगतान और उपग्रह प्रक्षेपण अंतरिक्ष प्रौद्योगिकी।

## अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारत की विकास प्रवृत्ति महामारी के बाद के बदलाव के कगार पर है, कोविड-19 से पहले 2000 के दशक के दौरान इसके 7 प्रतिशत से ऊपर बढ़ने के शुरुआती संकेत हैं। हालांकि निजी खपत आमतौर पर भारत के सकल घरेलू उत्पाद का लगभग 60 प्रतिशत है, यह निवेश और निर्यात है जो महत्वपूर्ण मोड़ प्रदान करते हैं। 2021-24 की अवधि में, निर्यात लीवर को वैश्विक हेडविंड द्वारा मौन कर दिया गया है, लेकिन बुनियादी ढांचे पर सार्वजनिक व्यय विकास की प्रवृत्ति में स्टेप-अप के लोकोमोटिव के रूप में ले रहा है। हाल के सर्वेक्षणों से संकेत मिलता है कि निजी निवेश में भीड़ हो रही है।

भारत के हालिया विकास प्रदर्शन ने कई लोगों को आश्चर्यचकित किया है, जिससे उन्नयन की झड़ी लग गई है। उदाहरण के लिए, अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने अप्रैल 2023 और जनवरी 2024 के बीच 2023 के लिए अपने पूर्वानुमान को 80 आधार अंकों से संशोधित किया है। अपने नवीनतम अपडेट में, यह उम्मीद करता है कि भारत वैश्विक विकास में 16 प्रतिशत का योगदान करेगा, बाजार विनिमय दरों के मामले में दुनिया में दूसरा सबसे बड़ा हिस्सा, जिसके द्वारा मीट्रिक, भारत दुनिया की पांचवीं सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है और आगामी दशक के भीतर जर्मनी और जापान से आगे निकलने की स्थिति में है। क्रय शक्ति समानता (पीपीपी) के संदर्भ में भारतीय अर्थव्यवस्था पहले ही दुनिया की तीसरी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है। ओईसीडी के दिसंबर 2023 के अपडेट के अनुसार, भारत पीपीपी के मामले में

2045 तक अमेरिका से आगे निकलकर दुनिया की दूसरी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था बन जाएगा। यह अंतर्निहित ताकत भारतीय रुपये (₹) के पीपीपी मूल्य में भी दिखाई देगी।

### अवसर

इस सेटिंग में, मुझे कुछ टेलविड का हवाला देना चाहिए जो संभवतः भारत के टेक-ऑफ को शक्ति प्रदान करेंगे।

सबसे पहले, जनसांख्यिकी विकास की बढ़ती प्रोफाइल का पक्ष लेती है। वर्तमान में, भारत में दुनिया की सबसे बड़ी आबादी और सबसे कम उम्र है। औसत आयु लगभग 28 वर्ष है; 2050 के दशक के मध्य तक उम्र बढ़ने तक नहीं। इस प्रकार, भारत को तीन दशकों से अधिक की जनसांख्यिकीय लाभांश खिड़की का आनंद मिलेगा, जो बढ़ती कामकाजी उम्र की जनसंख्या दर और श्रम बल भागीदारी दर से प्रेरित है। यह दुनिया के समक्ष व्यापक रूप से उपस्थित बढ़ती उम्र की समस्या के ठीक विपरीत है।

दूसरा, भारत का विकास प्रदर्शन ऐतिहासिक रूप से घरेलू संसाधनों पर आधारित रहा है, जिसमें विदेशी बचत एक छोटी और पूरक भूमिका निभाती है। वास्तव में, भारत घरेलू बचत और निवेश दरों के बीच उच्च सहसंबंध की पहली को सहन करता है जिसे मार्टिन फेल्डस्टीन और चार्ल्स होरियोका ने 1980 में देखा था। यह चालू खाता घाटे (सीएडी) में भी परिलक्षित होता है जो सकल घरेलू उत्पाद के लगभग 25 प्रतिशत की वहनीय सीमा के भीतर रहता है। वर्तमान में, सीएडी का औसत लगभग 1 प्रतिशत है और यह बाहरी क्षेत्र के लचीलेपन के विभिन्न संकेतकों से जुड़ा हुआ है – उदाहरण के लिए, बाहरी ऋण सकल घरेलू उत्पाद के 20 प्रतिशत से कम है और शुद्ध अंतर्राष्ट्रीय निवेश देनदारियाँ 12 प्रतिशत से कम हैं। ऋण सर्विसिंग वर्तमान प्राप्ति के 7 प्रतिशत से कम को अवशोषित करती है, जिसमें 12 महीनों से अधिक के कारण मूल पुनर्भुगतान अंतर्राष्ट्रीय भंडार के 48 प्रतिशत से कम है। इन जन्मजात शक्तियों को दर्शाते हुए, आईएनआर 2023 में सबसे कम अस्थिर मुद्राओं में से एक रहा है; वास्तव में, यह 2024 के शुरुआती भाग के दौरान नाममात्र और वास्तविक दोनों शब्दों में सराहना कर रहा है।

तीसरा, एक बड़े राजकोषीय प्रोत्साहन के माध्यम से कोविड-19 महामारी की प्रतिक्रिया ने 2020 में सामान्य सरकारी

राजकोषीय घाटे को सकल घरेलू उत्पाद के 13.1 प्रतिशत और सार्वजनिक ऋण को सकल घरेलू उत्पाद के 89.3 प्रतिशत तक पहुंचा दिया। 2021-22 की शुरुआत में राजकोषीय समेकन का एक क्रमिक मार्ग अपनाया गया जिसने मार्च 2024 तक सामान्य सरकारी घाटे को सकल घरेलू उत्पाद के 8.6 प्रतिशत और सार्वजनिक ऋण को सकल घरेलू उत्पाद के 81.6 प्रतिशत तक ला दिया है। एक गतिशील स्टोकेस्टिक जनरल इक्विलिब्रियम (डीएसजीई) मॉडल को नियोजित करते हुए, यह अनुमान लगाया गया है कि उत्पादक रोजगार पैदा करने वाले क्षेत्रों को लक्षित करके, ऊर्जा-कुशल संक्रमण को गले लगाने और डिजिटलीकरण में निवेश करके राजकोषीय खर्च को फिर से प्राथमिकता देने से 2030-31 तक सामान्य सरकारी ऋण में जीडीपी के 73.4 प्रतिशत तक की गिरावट आ सकती है। इसके विपरीत, आईएमएफ द्वारा उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के लिए ऋण-जीडीपी अनुपात 2028 में बढ़कर 116.3 प्रतिशत और उभरते और मध्यम आय वाले देशों के लिए 75.4 प्रतिशत होने का अनुमान है।

चौथा, भारत का वित्तीय क्षेत्र मुख्य रूप से बैंक आधारित है। 2015-2016 में, वैश्विक वित्तीय संकट और आने वाले वर्षों के मद्देनजर परिसंपत्ति हानि के ओवरहांग को परिसंपत्ति गुणवत्ता समीक्षा (एक्यूआर) के रूप में एक गहरी सर्जरी के माध्यम से संबोधित किया गया था। 2017-2022 के दौरान बड़े पैमाने पर पुनर्पूँजीकरण किया गया था। लाभकारी प्रभाव 2018 से दिखाई देने लगे – मार्च 2023 तक सकल और शुद्ध गैर-निष्पादित परिसंपत्ति अनुपात घटकर क्रमशः 3.9 प्रतिशत और 1 प्रतिशत हो गया, जिसमें बड़े पूँजी बफर और तरलता कवरेज अनुपात 100 प्रतिशत से अधिक था। एक दिवाला और दिवालियापन संहिता (आईबीसी) ने बैंकों की बैलेंस शीट में तनाव को दूर करने के लिए संस्थागत वातावरण बनाया है। ऑन-साइट पर्यवेक्षण ऑफ-साइट निगरानी के साथ पूरक है, जो सुपरटेक, बड़े डेटा एनालिटिक्स और साइबर सुरक्षा अभ्यास का उपयोग करता है। हाल ही में, बैंक लाभप्रदता में मजबूत सुधार के साथ-साथ एक पुण्य क्रेडिट उछाल ने जड़ पकड़ ली है। क्रेडिट जोखिम और ब्याज दर जोखिम के लिए तनाव परीक्षणों से पता चलता है कि गंभीर तनाव परिदृश्यों के तहत भी बैंक न्यूनतम पूँजी आवश्यकताओं से ऊपर रहेंगे। मैक्रोइकॉनॉमिक और वित्तीय स्थिरता मध्यम अवधि की विकास संभावनाओं के लिए आधार प्रदान कर रही है।

पांचवां, भारत प्रौद्योगिकी पर एक परिवर्तनकारी परिवर्तन के दौर से गुजर रहा है। जेएएम की त्रिमूर्ति - जन धन (मूल नो-फ्रिल खाते); आधार (सार्वभौमिक अद्वितीय पहचान); और मोबाइल फोन कनेक्शन - औपचारिक वित्त के दायरे का विस्तार कर रहा है, तकनीकी स्टार्ट-अप को बढ़ावा दे रहा है और प्रत्यक्ष लाभ हस्तांतरण के लक्ष्यीकरण को सक्षम कर रहा है। भारत का एकीकृत भुगतान इंटरफेस (यूपीआई), एक ओपन-एंडेड सिस्टम है जो किसी भी भाग लेने वाले बैंक के एक ही मोबाइल एप्लिकेशन में कई बैंक खातों को अधिकार देता है, इंटर-बैंक, पीयर-टू-पीयर और व्यक्ति-से-व्यापारी लेनदेन को निर्बाध रूप से आगे बढ़ा रहा है। भारत में भुगतान प्रणाली 24 बाय 7 बाय 365 आधार पर संचालित होती है। ऑफलाइन भुगतान, फीचर फोन भुगतान और संवादात्मक भुगतान जैसी कार्यक्षमताओं को शामिल किया गया है। यूपीआई का अंतर्राष्ट्रीयकरण तेजी से आगे बढ़ रहा है।

छठा, भारत में मुद्रास्फीति, महामारी से कई और अतिव्यापी आपूर्ति झटके, मौसम से प्रेरित खाद्य मूल्य स्पाइक, आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान और रूस-यूक्रेन संघर्ष के बाद वैश्विक कमोडिटी मूल्य दबावों के बाद बढ़ रही है। विशेष रूप से, हालांकि, भारत में मुद्रास्फीति मुद्रास्फीति की उम्मीदों को रोकने और मूर्खतापूर्ण खाद्य मूल्य दबावों को समाप्त करने के लिए समन्वित मौद्रिक-राजकोषीय नीतियों के जवाब में जल्दी चरम पर पहुंच गई। इसके परिणामस्वरूप, सितंबर 2023 से मुद्रास्फीति सहिष्णुता बैंड में वापस आ गई है, जिसमें मुख्य मुद्रास्फीति लक्ष्य से भी कम हो रही है। समन्वित दृष्टिकोण ने आरबीआई को खाद्य मूल्य झटके के पहले दौर के प्रभावों को देखने की अनुमति दी ताकि आपूर्ति प्रबंधन मांग के साथ आपूर्ति को संतुलित कर सके। इसने मौद्रिक नीति को सख्त करने की वित्तीय स्थिरता और विकास जोखिमों को कम किया।

## चुनौतियां

भारत महामारी से डरा हुआ लेकिन लचीला है और इन अवसरों को पैदा कर रहे थर्मल की सवारी करके अपनी विकासात्मक महत्वाकांक्षाओं के साथ एक प्रयास करने के लिए तैयार है। टेक-ऑफ को कई चुनौतियों से उत्पन्न विपरीत परिस्थितियों से जूझना होगा। मैं पुन समय के हित में चयनात्मक होने का प्रस्ताव करता हूँ।

जनसांख्यिकीय लाभांश का लाभ उठाना जीडीपी वृद्धि में कार्यबल के योगदान का विस्तार करने के आसपास टिका है। वर्तमान में, भारत में मूल्य वर्धित के लिए श्रम का योगदान क्रॉस-कंट्री परिप्रेक्ष्य में खराब है – एक विशिष्ट नौकरी के लिए उपयुक्त कौशल के संदर्भ में, केवल 51 प्रतिशत रोजगार योग्य है, जो कौशल मिशन की महत्वपूर्णता को उजागर करता है जो कौशल अंतर को पाटने और रोजगार क्षमता बढ़ाने के उद्देश्य से चल रहे हैं। स्टार्टअप और उद्यमिता सहायता पहल नवाचार और रोजगार सृजन को बढ़ावा देती है। डिजिटल इंडिया अभियान के माध्यम से डिजिटल परिवर्तन रोजगार के नए रास्ते खोलता है। ग्रामीण रोजगार कार्यक्रम और महिला सशक्तिकरण योजनाएं भी मूल्य वर्धित में श्रम के योगदान को बढ़ावा देती हैं। 80 प्रतिशत से अधिक कार्यबल अनौपचारिक क्षेत्र में कार्यरत है, जिसका मैं शीघ्र ही उल्लेख करूंगा। इसके अलावा, कार्यबल<sup>1</sup> में महिलाओं की भागीदारी में भारत कम स्थान पर है। कामकाजी महिलाओं के पक्ष में सामाजिक मानदंडों की आवश्यकता के लिए महिला श्रम भागीदारी बढ़ाना एक प्रमुख चुनौती है; शैक्षिक संस्थानों और कार्यस्थलों में विविधता को प्रोत्साहित करना; कार्यस्थलों पर लचीले काम के घंटे और महिलाओं के अनुकूल नीतियां और सुविधाएं; और कार्य-जीवन संतुलन को बढ़ावा देना - मेटावर्स<sup>2</sup> रोमांचक अवसर प्रदान कर सकता है।

एक योग्य श्रम शक्ति उच्च गुणवत्ता वाले बुनियादी ढांचे द्वारा समर्थित होने पर सबसे अच्छा योगदान देती है। विश्व स्तरीय मानकों को प्राप्त करने के लिए बुनियादी ढांचे में निवेश को 2015 में स्थिर 2015 डॉलर में 90.6 अमेरिकी डॉलर पर भारत के प्रति व्यक्ति निवेश को बढ़ाने की आवश्यकता है। इसके लिए पारदर्शी नियमों, तेजी से मंजूरी, सुचारू भूमि अधिग्रहण और जलवायु मंजूरी नीतियों और पर्याप्त वित्त की आवश्यकता होगी। लगातार केंद्रीय बजटों में निरंतर बुनियादी ढांचे के खर्च और रसद धक्का

<sup>1</sup> विश्व बैंक (विश्व विकास संकेतक) के अनुसार, वर्ष 2022 में महिला श्रम बल भागीदारी दर के मामले में भारत 186 देशों में 170वें स्थान पर है।

<sup>2</sup> मेटावर्स आभासी दुनिया को संदर्भित करता है जिसमें अवतार द्वारा प्रतिनिधित्व किए गए उपयोगकर्ता आमतौर पर 3D में बातचीत करते हैं, जो आभासी वास्तविकता (वीआर), संवर्धित वास्तविकता (एआर) हेडसेट और ब्लॉकचेन तकनीक के उपयोग से सुगम होता है।

भारत के बुनियादी ढांचे के लक्ष्य के वित्तपोषण के लिए वातावरण बना रहा है। राष्ट्रीय अवसंरचना पाइपलाइन (एनआईपी) और पीएम गति-शक्ति मिशन जैसी प्रमुख योजनाओं के साथ बुनियादी ढांचे का निर्माण सार्वजनिक नीति का एक प्रमुख फोकस रहा है, जो 2015-16 के बाद कुल निवेश में सार्वजनिक निवेश के हिस्से में उछाल से पूरित है। उप-राष्ट्रीय सरकारों और निजी क्षेत्र को भी पूंजीगत व्यय के लिए ब्याज मुक्त ऋण और उत्पादन लिंकड प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना के माध्यम से अपने पूंजीगत व्यय को बढ़ाने के लिए सशक्त बनाया गया है। बुनियादी ढांचे को आगे बढ़ाने में सड़क, रेलवे, बंदरगाह, बिजली, डिजिटल बुनियादी ढांचा और रूफटॉप सोलरइजेशन शामिल हैं।

भारत के भविष्य में कार्यबल की भूमिका का विस्तार करने का सार नौकरियों के औपचारिकरण में निहित है, जो विनिर्माण क्षेत्र की भूमिका को केंद्र में लाता है। भारत ने अपनी विकास यात्रा में विनिर्माण को काफी हद तक दरकिनार कर दिया - सेवा क्षेत्र आज भारत की अर्थव्यवस्था का दो-तिहाई हिस्सा है। सकल घरेलू उत्पाद के अनुपात में भारत का विनिर्माण क्षेत्र (2015 के अमेरिकी डॉलर के संदर्भ में) विश्व औसत से बहुत नीचे है। 1990 के दशक से विनिर्माण क्षेत्र में औसत वृद्धि दर 7 प्रतिशत<sup>3</sup> रही है। 8.5 प्रतिशत की वृद्धि के साथ, 2030-31 तक जीवीए में विनिर्माण की हिस्सेदारी बढ़कर 20 प्रतिशत हो जाएगी, और यदि विकास दर को 12.5 प्रतिशत तक बढ़ाया जा सकता है तो यह 25 प्रतिशत तक बढ़ जाएगा - जिससे भारत अर्थव्यवस्था के अन्य क्षेत्रों के लिए फॉरवर्ड और बैकवर्ड लिंकेज के साथ एक वैश्विक विनिर्माण केंद्र बन जाएगा। इसे प्राप्त करने के लिए, भारत को चौथी औद्योगिक क्रांति (स्वचालन; डेटा विनिमय; साइबर-भौतिक प्रणाली, चीजों का इंटरनेट; क्लाउड कंप्यूटिंग; संज्ञानात्मक कंप्यूटिंग और स्मार्ट फैक्ट्री, उन्नत रोबोटिक्स) के अनुकूल होना चाहिए। एक कुशल श्रम शक्ति कुंजी रखेगी।

भारत के विनिर्माण और सेवाओं को वैश्विक बाजारों में अभिव्यक्ति मिलनी चाहिए - दुनिया के लिए भारत में निर्माण। वर्ष 2030 तक भारत से वस्तुओं और सेवाओं के निर्यात को 768 बिलियन अमेरिकी डॉलर या विश्व के कुल निर्यात के 2.4 प्रतिशत से बढ़ाकर 1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या वैश्विक कुल निर्यात

<sup>3</sup> विनिर्माण क्षेत्र में इसका मौजूदा हिस्सा 17 प्रतिशत है।

के 5 प्रतिशत तक बढ़ाने के लिए गहन प्रयास किए जाने की आवश्यकता है। आईटी और डिजिटल सेवाओं, मूल्य वर्धित कृषि उत्पादों जैसे क्षेत्रों के रूप में क्षमता मौजूद है; उच्च मूल्य पर्यटन; वित्तीय सेवाएं; खुदरा और ई-कॉमर्स। वैश्विक क्षमता केंद्र (जीसीसी) पहले से ही बहुराष्ट्रीय उद्यमों (एमएनई) को उत्पाद नवाचार का नेतृत्व करने, तकनीकी प्रगति चलाने, अगली पीढ़ी की बौद्धिक संपदा (आईपी) बनाने और वैश्विक स्तर पर डिजिटलीकरण पहल का नेतृत्व करने के लिए अद्वितीय अवसर प्रदान करके इस क्षमता का दोहन कर रहे हैं। भारत अपनी उत्पादन से जुड़ी प्रोत्साहन योजना, निर्यात केंद्रों के रूप में जिलों जैसी पहलों के माध्यम से इस निर्यात जोर की तैयारी कर रहा है; और सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) की निर्यात क्षमता का समर्थन करके।

जैसा कि भारत एक मजबूत विनिर्माण आधार द्वारा समर्थित निर्यात पावरहाउस के रूप में उभरता है, एक प्राकृतिक परिणाम भारतीय रुपये का पूर्ण अंतर्राष्ट्रीयकरण होगा। कई कारक पहले से ही मौजूद हैं। भारतीय डायस्पोरा दुनिया में सबसे बड़ा है और भारत प्रेषण का शीर्ष प्राप्तकर्ता है। भारतीय रुपया तटवर्ती की तुलना में तीन गुना अधिक अपतटीय व्यापार करता है। भारत की एशिया और मध्य पूर्व के कई देशों के साथ स्थानीय मुद्रा निपटान व्यवस्था है और भुगतान प्रणालियों को आपस में जोड़ने का काम चल रहा है। गहरे और तरल वित्तीय बाजार विकसित हो रहे हैं। गिफ्ट सिटी, गुजरात में अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय केंद्र एक संपन्न वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र के साथ वैश्विक वित्तीय और प्रौद्योगिकी केंद्र के रूप में उभर रहा है। वैश्विक बॉन्ड सूचकांकों में भारतीय सॉवरेन बॉन्ड के आसन्न समावेश से भी भारत में निवेश की मांग बढ़ने की संभावना है। व्यापक आर्थिक और वित्तीय स्थिरता पर नीतिगत जोर भी भारतीय रुपया के लिए सकारात्मक है। यदि आईएनआर का कारोबार वैश्विक विदेशी मुद्रा कारोबार (4 प्रतिशत) में गैर-अमेरिकी गैर-यूरो मुद्राओं के हिस्से के बराबर होता है, तो भारतीय रुपया एक अंतरराष्ट्रीय मुद्रा के रूप में आ जाएगा।

अंतिम चुनौती जिस पर मैं ध्यान दूंगा वह सतत विकास के लिए भारतीय अर्थव्यवस्था को हरा-भरा बनाना है। पार्टियों के सम्मेलन 26 (सीओपी 26) में, 2030 तक पर्यावरण के प्रति भारत की प्रतिबद्धता में शामिल हैं: (i) 500 जीडबल्यू गैर-जीवाश्म ऊर्जा क्षमता; (ii) 50 प्रतिशत नवीकरणीय ऊर्जा समाविष्ट ऊर्जा

मिश्रण; (iii) कुल अनुमानित कार्बन उत्सर्जनों को एक बिलियन टन तक कम करना; (iv) अपनी अर्थव्यवस्था की कार्बन तीव्रता को 45 प्रतिशत तक कम करना; और (v) 2070 तक शुद्ध शून्य प्राप्त करना। यह अनुमान लगाया गया है कि शुद्ध शून्य लक्ष्य को पूरा करने के लिए प्रौद्योगिकी तक पर्याप्त पहुंच के साथ-साथ 10.1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर के संचयी निवेश की आवश्यकता है।

### समाप्ति

प्रतिष्ठित ब्रिटिश अर्थशास्त्री, एंगस मैडिसन के अनुसार, जो आर्थिक वृद्धि और विकास के माप और विश्लेषण में विशेषज्ञता रखते थे, भारत 1 से 1000 ईस्वी के दौरान विश्व जीडीपी में सबसे अधिक हिस्सेदारी के साथ दुनिया की सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था थी। अगले 600 वर्षों में, भारत रुक-रुक कर दूसरे स्थान पर गिर गया, लेकिन 1700 ईस्वी तक विश्व जीडीपी के 24.4 प्रतिशत के

हिस्से के साथ दुनिया की सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था की स्थिति को पुनः प्राप्त कर लिया। उसके बाद औपनिवेशिक शासन और एक लंबा प्रतिगमन आया।

मेरे द्वारा वर्णित जन्मजात शक्तियों और ऊर्जा और परिवर्तन को देखते हुए, जो राष्ट्र को अपनी चुनौतियों पर काबू पाने और अपने आकांक्षात्मक लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए प्रेरित कर रहे हैं, यह कल्पना करना संभव है कि भारत अगले दशक में 10 प्रतिशत की विकास दर के साथ आगे बढ़ जाएगा। यदि यह हासिल किया जाता है, तो भारत 2045 तक दुनिया की दूसरी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था नहीं बन जाएगा, जैसा कि पहले दिखाया गया है, लेकिन 2032 तक और 2050 तक सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था बन जाएगी।

धन्यवाद।



## वर्ष 2024 में विनियामक अंतर्दृष्टि\*

एम. राजेश्वर राव

शुभ संध्या,

इस विशिष्ट सभा के बीच यहां उपस्थित होना वास्तव में प्रसन्नता की बात है। शिखर सम्मेलन का विषय, 'राइज ऑफ दि इंडियन सिंग' , प्रासंगिक और प्रेरणादायक दोनों है, जो न केवल भारतीय अर्थव्यवस्था के बढ़ते मार्ग और प्रोफाइल को दर्शाता है, बल्कि देश के अंदर और दुनिया भर में प्रबल मनोभावों को भी दर्शाता है।

एक विनियामक के रूप में, हमारा प्रयास हमेशा एक उपयुक्त विनियामकीय और पर्यवेक्षी ढांचे के साथ एक मजबूत और सुदृढ़ वित्तीय मध्यस्थता प्रणाली को बढ़ावा देना है। इसलिए आज अपने संबोधन के दौरान, मैं कुछ दृष्टिकोणों को साझा करना चाहता हूं कि कैसे हम देश की विकास आकांक्षाओं को पूरा करने के साथ-साथ वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए सुरक्षा कवच बनाने हेतु भारतीय वित्तीय प्रणाली और संस्थाओं को तैयार करने के लिए सक्षम विनियामक ढांचे का निर्माण कर रहे हैं।

वर्तमान में हमारे समक्ष प्रस्तुत तकनीकी प्रगति और नवोन्मेष, वित्तीय क्षेत्र के लिए बहुत महत्वपूर्ण वादा करते हैं। उनके पास वित्तीय फर्मों की पहुंच बढ़ाने, ग्राहकों के लिए उत्पादों की पेशकश और सुविधाएं बढ़ाने, अब तक वंचित क्षेत्रों में वित्त के दायरे का विस्तार करने के साथ उनके लिए इसे कम लागत पर वितरित करने के अतिरिक्त लाभ की अपार क्षमता है। इसके साथ ही, हमें ऐसी संभावनाओं के प्रति सतर्क रहने की आवश्यकता है, जो वित्तीय सेवाओं के क्षेत्र में फिनटेक फर्मों सहित नए प्रवेशकर्ताओं, वित्तीय सेवा प्रदाताओं के संसार को महत्वपूर्ण रूप से बदल सकते हैं। यह बाजार संकेंद्रण और प्रतिस्पर्धा के स्तर को प्रभावित कर सकता है और नई चुनौतियाँ उत्पन्न कर सकता है।

\* प्रदीप कुमार, पेशीमाम खबीर अहमद और प्रमांशु राजपूत द्वारा प्रदान किए गए इनपुट को कृतज्ञतापूर्वक स्वीकार किया जाता है।

मुंबई में मिनट द्वारा 30 मार्च 2024 को आयोजित इंडिया इन्वेस्टमेंट समिट एंड अवार्ड्स में - श्री एम. राजेश्वर राव, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा विशेष वक्तव्य दिया गया।

## विनियामकीय सिद्धांत

विनियमों को वित्तीय क्षेत्र में विश्वास स्थापित करने, अखंडता को सक्षम बनाए रखने और स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए आधारशिला के रूप में माना जा सकता है। विनियम, नवोन्मेषों को बढ़ावा देने और लोक हित के संरक्षण के बीच एक उत्कृष्ट संतुलन सुनिश्चित करते हुए, उद्योग आचरण की सीमाओं को परिभाषित करते हैं।

आगे बढ़ते हुए, इससे पहले कि मैं हमारे संभावित केंद्र-बिंदु के विशिष्ट क्षेत्रों पर बात करूँ, मैं कुछ मार्गदर्शक सिद्धांतों को रेखांकित करना चाहूंगा जो आमतौर पर हमारे विनियामक दृष्टिकोण को तय करने में हमारा मार्गदर्शन करते हैं। जबकि प्रत्येक नीति निर्माण प्रक्रिया एक विशिष्ट आवश्यकता सेट के समाधान पर केंद्रित होती है, जिसका अपना एक खांका और वैशिष्ट्य होता है, नीति निर्माता तीन व्यापक मार्गदर्शक सिद्धांतों द्वारा निर्देशित होने चाहिए, यथा - विवेक, आनुपातिकता और सक्रियता। भारतीय वित्तीय परिदृश्य और संस्थागत व्यवस्था की गतिशीलता को देखते हुए, रिजर्व बैंक में हमारे लिए एक और सिद्धांत "विनियमों के प्रति सामंजस्यपूर्ण दृष्टिकोण" प्रासंगिक है।

## विनियमों में विवेक

वित्तीय विनियमों में विवेक, वित्तीय प्रणाली के भीतर जोखिम प्रबंधन में सतर्क और समझदार होने को संदर्भित करता है। इसमें यह सुनिश्चित करना शामिल है कि वित्तीय संस्थाएं पर्याप्त पूंजी बनाए रखें, पर्याप्त प्रावधान करें और वित्तीय प्रणाली में अस्थिरता या प्रणालीगत विफलता ला सकने वाले अत्यधिक जोखिम लेने से रोकने के लिए सुदृढ़ वित्तीय निर्णय लें।

संकट की घटनाओं ने बार-बार प्रदर्शित किया है कि एक या कुछ संस्थाओं द्वारा विवेकपूर्ण व्यवहार की कमी न केवल संबंधित इकाई को प्रभावित कर सकती है, बल्कि संभावित रूप से एक प्रणालीगत संकट में तब्दील हो सकती है। इसलिए, जब विकास महत्वाकांक्षाओं के सामने जोखिम प्रबंधन और विवेक का महत्व कम हो जाता है, तो वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने और बड़े हितों की रक्षा के लिए विवेकपूर्ण विनियमों के रूप में रक्षा कवच (सेफ्टी नेट) के प्रभावी कामकाज को सुनिश्चित करने के लिए विनियामक पर एक उत्तरदायित्व होता है।

विनियमन के प्रति आरबीआई के विवेकपूर्ण दृष्टिकोण का एक प्रमुख पहलू, बैंकों और अन्य विनियमित संस्थाओं के पर्यवेक्षण

और निगरानी के लिए मजबूत प्रक्रियाएं हैं। आरबीआई इसके माध्यम से, संस्थाओं की वित्तीय स्थिति, जोखिम प्रबंधन प्रथाओं के साथ-साथ विनियामक आवश्यकताओं के अनुपालन का गहन मूल्यांकन करने का प्रयास करता है। इस सक्रिय दृष्टिकोण का उद्देश्य संभावित कमजोरियों की पहचान करना और उनका त्वरित समाधान करने में आरबीआई की मदद करना है, जिससे वित्तीय प्रणाली की समुत्थानशीलता बढ़ सके।

### विनियमों में आनुपातिकता

आनुपातिकता का सिद्धांत एक ऐसी अवधारणा है जिसे हमने पहले चिन्हित किया है और हमारे हाल के कुछ विनियमों में लागू किया है। यह स्वीकार किया जाना चाहिए कि किसी भी क्षेत्र में अति-विनियमन से अनुपालन लागत में वृद्धि हो सकती है जिससे बाजार के भागीदारों के बीच दक्षता और नवोन्मेष प्रभावित हो सकता है। तदनुसार, एक नाजुक संतुलन प्राप्त करने पर ध्यान केंद्रित किया गया है जो विनियमित संस्थाओं पर अनुचित भार डाले बिना महत्वपूर्ण चिंताओं को दूर करता है।

आनुपातिकता का सिद्धांत यह सुनिश्चित करने के लिए एक सूक्ष्म रणनीति का पर्याय है कि विनियमों की तीव्रता, पहचाने गए जोखिमों के अनुरूप होती है। हमारे नीतिगत उपायों जैसे एनबीएफसी के लिए स्केल-आधारित विनियम, यूसीबी के लिए स्तरीय विनियम और विशिष्ट बैंकों अर्थात् लघु वित्त बैंकों और भुगतान बैंकों के लिए अनुरूप विनियम, इस दृष्टिकोण को प्रतिबिंबित करते हैं।

### विनियमों में सक्रियता

वर्तमान समय में विनियमों के प्रति सक्रिय दृष्टिकोण अपनाना एक आवश्यकता है। विनियमन में एक पूर्वानुमान दृष्टिकोण उभरते रुझानों की पहचान और विश्लेषण करने पर जोर देता है ताकि जोखिमों के किसी भी निर्माण को सक्रिय रूप से रोका जा सके। इसके अतिरिक्त, यह बदलते परिदृश्य की मान्यता की सुविधा प्रदान करता है तथा उभरती चुनौतियों और अनिश्चितताओं के बीच नई गतिविधियों को समायोजित करने के लिए विनियामकों के लिए मूल्यवान इनपुट प्रदान करता है।

सक्रिय होने का मतलब बाजार नवोन्मेषों और वैश्विक रुझानों के प्रति अवगत रहना भी है। रिजर्व बैंक ने हमेशा जिम्मेदार नवोन्मेषों का समर्थन किया है और उन्हें प्रोत्साहित किया है। हालांकि,

विनियमन और नवोन्मेष के बीच एक समझौताकारी समन्वयन की संभावना हमेशा होती है। एक बदलते वित्तीय परिदृश्य के विनियामकों के रूप में, हमें बाजारों में नए विचारों/रुझानों के पनपने के प्रति सतर्क रहने की आवश्यकता है, उनके स्केल को समझने की कोशिश करें और समझें, बाजार को बाधित करने की उनकी क्षमता का आकलन करें तथा यदि कहीं आवश्यक हो तो हस्तक्षेपों पर विचार करें। उदाहरण के लिए, विनियामकीय परीक्षण स्थल (सैंडबॉक्स) एक ऐसी पहल है जहां प्रायोगिक कार्यक्रमों का बिना किसी नकारात्मक प्रभाव के नियंत्रित वातावरण में परीक्षण किया जा सकता है। यह सुनिश्चित करता है कि विनियम, नवोन्मेषों के लिए पूर्व-प्रतिरोधक या प्रतिक्रियाशील होने के बजाय नए उत्पादों/सेवाओं के साथ सहवर्ती रूप से विकसित हों।

### विनियमों के लिए सामंजस्यपूर्ण दृष्टिकोण

भारतीय वित्तीय प्रणाली की विशेषता विभिन्न प्रकार की वित्तीय संस्थाएं हैं। इनमें से कई संस्थाएं अलग-अलग जोखिम प्रोफाइल वाले विशिष्ट भागीदार हैं। इसलिए, उन्हें विशिष्ट विनियामक उपचार की आवश्यकता होती है। विशिष्ट विनियामक उपचार की अनुमति देने की आवश्यकता को पहचानते हुए, हम "समान गतिविधि", "समान जोखिम" और "समान विनियमों" के दृष्टिकोण को अपनाने की तलाश कर रहे हैं।

यह दृष्टिकोण वित्तीय प्रणाली में गतिविधि का समग्र दृष्टिकोण प्रदान करके हमारी निगरानी क्षमताओं को बढ़ाता है। यह प्रणालीगत जोखिमों की पहचान, क्रॉस-सेक्टरल लिंकेज की निगरानी और संभावित कमजोरियों को दूर करने के लिए प्रत्याशित उपायों की शुरुआत की अनुमति देता है। तथापि, मैं एक बात दोहराना चाहूंगा, जो मैंने पहले कही थी कि सामंजस्य का अर्थ विनियमों का एक समान समूह निर्धारित करना नहीं है। वास्तव में सामंजस्य एक जोखिम-आधारित परिप्रेक्ष्य पर जोर देता है, जिसमें विनियामक आवश्यकताओं को प्रत्येक प्रकार की वित्तीय इकाई और गतिविधि से जुड़े विशिष्ट जोखिमों के अनुरूप बनाया जाता है। विचार यह है कि विनियामक मध्यस्थता, विनियमित इकाई द्वारा प्रयोग करने योग्य विकल्प नहीं हो सकता है।

<sup>1</sup> आरबीआई भाषण: नो मोर ए शैडो (ऑफ) बैंक - [https://आरबीआई.org.in/Scripts/BS\\_SpeechesView.aspx?Id=1416](https://आरबीआई.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1416)

जबकि हम विनियमों को तैयार करने में इन सिद्धांतों द्वारा निर्देशित रहते हैं, इस बात पर जोर दिया जाना चाहिए कि किसी भी परिपक्व अर्थव्यवस्था में, विनियमों को अंततः नियम-आधारित दृष्टिकोण से सिद्धांत-आधारित दृष्टिकोण में परिवर्तित होना चाहिए। रिजर्व बैंक भी सिद्धांत-आधारित विनियमों को अपनाने का प्रयास कर रहा है, जिसका अर्थ है कि विनियामक व्यापक सिद्धांतों को स्थापित करने पर ध्यान केंद्रित करेगा, जिससे विनियमित संस्थाओं द्वारा जोखिम प्रबंधन के लिए एक सूक्ष्म दृष्टिकोण की अनुमति मिलेगी। यह विनियामक उद्देश्यों को प्राप्त करने के साथ लचीलेपन को संतुलित करने में मदद करता है। हालांकि, इस तरह के दृष्टिकोण की सफलता के लिए एक महत्वपूर्ण पूर्व-आवश्यकता एक वित्तीय परिदृश्य है जो अनुशासन और अनुपालन, दोनों को शाब्दिक अर्थ तथा अंतर्निहित भावना के स्तर पर महत्व देता है। अन्यथा, सिद्धांत-आधारित तंत्र के अंतर्गत उपलब्ध लचीलेपन का दुरुपयोग किया जा सकता है। इसलिए, बाजार भागीदारों को अपने स्वयं के हित में अपनी अनुपालन संस्कृति और अभिशासन ढांचों को उपयुक्त रूप से मजबूत करने के माध्यम से ऐसे विनियामक प्रयासों का समर्थन करना चाहिए।

### विनियामकीय केंद्र-बिंदु के उभरते क्षेत्र

अब, मैं उन उभरते क्षेत्रों पर ध्यान केंद्रित करता हूँ जो वर्तमान में हमारा ध्यान आकर्षित कर रहे हैं। ये केवल फिनटेक के विकास तक ही सीमित नहीं हैं, बल्कि वित्तीय सेवा क्षेत्र के स्पेक्ट्रम को पार करते हैं।

आगे चलकर, केंद्र-बिंदु के कुछ क्षेत्रों में प्रौद्योगिकी के लाभों का उपयोग करने, अच्छी ग्राहक सेवा और आचरण सुनिश्चित करने, विनियमित संस्थाओं के भीतर एक मजबूत अभिशासन और अनुपालन ढांचे को सक्षम करने, मौजूदा विवेकपूर्ण विनियमों को सुदृढ़ बनाने और परिष्कृत करने तथा ऋण देने में चक्रीयता से होने वाले जोखिमों को नियंत्रित करने के मुद्दे शामिल होंगे।

### प्रौद्योगिकी के लाभों का उपयोग करना

ऐसे प्रमुख क्षेत्र जहां बहुत-सा कार्य प्रक्रियाधीन है, वह है वित्तीय सेवाओं में प्रौद्योगिकी के उपयोग का मूल्यांकन करना और यह आकलन करना है कि आरबीआई एक विनियामक के रूप में वृहत्तर लोक हित के लिए प्रौद्योगिकी के लाभों का उपयोग कैसे

कर सकता है। आज की डिजिटल क्रांति की नींव भारत सरकार के डिजिटलीकरण पर जोर और रिजर्व बैंक द्वारा सक्षम विनियमों पर टिकी हुई है। उदाहरण के लिए, वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद-उप समिति (एफएसडीसी-एससी) ने अप्रैल 2016 में फिनटेक के विस्तृत पहलुओं और इसके निहितार्थों को देखने के लिए एक कार्य समूह की स्थापना की थी ताकि विनियामक ढांचे की समीक्षा और उसे पुनः उन्मुख किया जा सके। यह अप्रैल 2016 में जारी किए गए समकक्षीय (पी2पी) उधार के लिए ढांचे की अगली कड़ी थी। इसके बाद, आरबीआई ने अगस्त 2019 में अपना विनियामकीय परीक्षण स्थल (सैंडबॉक्स) स्थापित किया। यहां हम सभी भारत में भुगतान क्षेत्र के परिवर्तन के बारे में अच्छी तरह से जानते हैं जहां हम देश की प्रगति और कौशल पर गर्व कर सकते हैं।

कोविड के बाद, डिजिटल अर्थव्यवस्था को संबल मिला था और अनुकूलन दरों में कई गुना वृद्धि हुई है। इससे नई चुनौतियां सामने आई हैं, विशेष रूप से डिजिटल ऋण उत्पादों में, जैसे कि अनिवार्य प्रथाएं, अस्पष्ट स्वरूप और अत्यधिक ब्याज और अन्य वित्तीय शुल्कों से संबंधित मुद्दे। इनमें से कुछ मुद्दों को हल करने के लिए, आरबीआई ने ऐसी प्रथाओं को विनियमित करने के लिए वर्ष 2022 में डिजिटल उधार संबंधी दिशानिर्देश जारी किए। इसके अलावा, जब उद्योग ने चूक हानि गारंटी जैसी संरचनाओं के माध्यम से नवोन्मेष किया, तो आरबीआई ने जून 2023 में उपयुक्त विनियम जारी करके ऐसी पहल का समर्थन किया। इस प्रकार, रिजर्व बैंक ने समय-समय पर फिनटेक नवोन्मेषों का समर्थन करने के लिए विनियमों के माध्यम से उन्हें पोषित करने में अपने कई वैश्विक समकक्षियों से आगे रहने का प्रयास किया है।

जैसा कि मैंने पहले<sup>2</sup> का उल्लेख किया है कि नए भागीदारों के वित्तीय सेवाओं के क्षेत्र में प्रवेश करने और खेल के नियमों को बाधित करने के साथ, ग्राहक के कारोबार पर वर्चस्व स्थापित करने के लिए बैंक प्रतिस्पर्धा करने वाली संस्थाओं में से एक बन सकते हैं। इसलिए, बैंकों के साथ-साथ विनियामकों के ध्यान की धुरी को मध्यस्थता प्रतिमान से बाजार प्रतिमान में बदलना होगा। जैसे-जैसे उपभोक्ता प्राथमिकताएं बदलती हैं, बैंकिंग और वित्तीय सेवा उद्योग को अपने कारोबार मॉडल, प्रक्रियाओं और

<sup>2</sup> पर उपलब्ध वित्तीय क्षेत्र के प्रतिमान - [https://आरबीआई.org.in/Scripts/BS\\_SpeechesView.aspx?Id=1397](https://आरबीआई.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1397) पर उपलब्ध।

उत्पादों को नई दिशा देनी होगी। इस बदलाव को हकीकत बनाने के लिए, आरबीआई ने बैंकिंग में प्रौद्योगिकी के बढ़ते उपयोग पर अपना आधारभूत काम शुरू कर दिया है जैसे कि कृत्रिम मेधा (आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस), डिजिटल लेजर आदि की उपयोगकर्ता सहायिका (यूजर केसेज) पर। मैं यहां यह भी जोड़ना चाहूंगा कि प्रौद्योगिकी के समक्ष डेटा सुरक्षा, साइबर सुरक्षा और प्रौद्योगिकी जन्य धोखाधड़ी के रूप में चुनौतियों का अपना समूह होता है। वास्तव में ये ऐसे क्षेत्र हैं जो न केवल भारत में, बल्कि वैश्विक स्तर पर भी विनियामकों का ध्यान आकर्षित कर रहे हैं।

### **ग्राहक सेवा और आचरण को मजबूत करना**

आप सभी ने देखा होगा कि हमारी विनियमित संस्थाओं के आचरण संबंधी पहलुओं को मजबूत बनाने पर नए सिरे से ध्यान केंद्रित किया गया है। हमने पिछले एक वर्ष में रिकवरी एजेंटों को नियुक्त करने वाली विनियमित संस्थाओं की जिम्मेदारियों, ऋण संबंधी उत्पादों के मूल्य निर्धारण से संबंधित आचरण विनियमों को मजबूत करने, ऋण संबंधी प्रतिभूति दस्तावेजों की वापसी, क्रेडिट स्कोरिंग की रिपोर्टिंग से संबंधित ग्राहकों की शिकायतों का समाधान करने आदि के बारे में निर्देश जारी किए हैं। उधारदाताओं के लिए अपने उधारकर्ताओं को एक मुख्य तथ्य विवरण (केएफएस) प्रदान करने की हालिया घोषणा, जो शीघ्र ही जारी की जाएगी, भी इस दिशा में एक प्रयास है। इन विनियामक पहलों से आरई द्वारा उधार देने में अधिक जिम्मेदार उधार आचरण को बढ़ावा मिलने की उम्मीद है।

विनियामक क्षेत्र पर इन प्रयासों को, बैंकिंग उत्पादों और सेवाओं की निष्पक्ष, सक्षम, कुशल और पारदर्शी सुपुर्दगी सुनिश्चित करने के लिए विनियमित संस्थाओं के आचरण की उपयुक्त पर्यवेक्षी जांच द्वारा संपूरित किया जा रहा है।

जैसे-जैसे हम आचरण-आधारित विनियमों को तैयार करने और लागू करने संबंधी चिंताओं को दूर करने की दिशा में अपने दृष्टिकोण को और मजबूत करते हैं, इसका 'मार्गदर्शक सिद्धांत' न्यूनतम विनियामकीय अपेक्षाओं को निर्धारित करना होगा, जिसमें संस्थाओं के लिए उनके आकार, आनुपातिकता और ग्राहक केंद्र-बिंदु के आधार पर उच्च मानकों को अपनाने का विकल्प होगा। विनियमों को यह सुनिश्चित करना चाहिए कि ग्राहक झूठे वादों से गुमराह न हों और/या अनुचित प्रथाओं के शिकार न बनें।

### **अभिशासन और अनुपालन तथा जोखिम प्रबंधन में सुधार**

एक अन्य ध्यान देने-योग्य क्षेत्र, विनियमित संस्थाओं में अभिशासन में सुधार है। यदि कोई बैंकिंग व्यवसाय के प्रतीक के रूप में एकल अभिव्यक्ति चुनता है, तो यह 'जोखिम प्रबंधन' होना चाहिए। यह कई कारकों से उत्पन्न होता है जिनमें जमाकर्ताओं के संबंध में बैंक की प्रत्ययी भूमिका, वास्तविक अर्थव्यवस्था के साथ उनकी महत्वपूर्ण बातचीत और वित्तीय स्थिरता सुनिश्चित करने में उनकी भूमिका शामिल हैं। एक मजबूत अभिशासन ढांचा और एक मजबूत जोखिम प्रबंधन प्रणाली के साथ-साथ बोर्ड और वरिष्ठ प्रबंधन द्वारा प्रभावी निगरानी, विनियामक के उद्देश्यों के लिए अधिक पूरकता प्रदान करती है।

यह मानते हुए कि अभिशासन एक सुदृढ़ बैंकिंग प्रणाली का आधार है, बोर्ड और बोर्ड की कतिपय समितियों की संरचना के संबंध में अनेक परिचालनात्मक पहलुओं पर ध्यान देने के लिए दिशानिर्देश जारी किए गए हैं; निदेशकों की आयु, कार्यकाल और पारिश्रमिक आदि। रिजर्व बैंक ने पर्यवेक्षी अपेक्षाओं पर तथा जोखिम प्रबंधन, अनुपालन और आंतरिक लेखा परीक्षा के तीन महत्वपूर्ण आश्वासन कार्यों के लिए पर्याप्त अधिकार, संसाधन और स्वतंत्रता प्रदान करने के लिए दिशानिर्देश भी जारी किए हैं। बोर्ड/डॉ से अपेक्षा की जाती है कि वे नियंत्रण और आश्वासन कार्यों के प्रमुख की पहचान करने/अनुमोदन करने तथा बोर्ड और इन आश्वासन कार्यों के बीच संचार का स्पष्ट संबंध स्थापित करने में सक्रिय भूमिका निभाएं। एक स्वतंत्र प्रक्रिया द्वारा जांच किए गए निरंतर आश्वासन से न केवल विनियामकों को, बल्कि संस्थान प्रबंधनों को भी राहत मिलनी चाहिए।

### **विवेकपूर्ण विनियमों को सुदृढ़ बनाना**

आरबीआई यह सुनिश्चित करने के लिए विवेकपूर्ण विनियमों को युक्तिसंगत बनाना और जहां भी आवश्यक हो, सुदृढ़ करना जारी रखेगा ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि बैंक अपने तुलन-पत्रों में जोखिमों को पहचानें और सक्रिय रूप से उनका प्रबंधन करें। उदाहरण के लिए यह देखते हुए कि हमारी वित्तीय प्रणाली काफी हद तक बैंक द्वारा संचालित है, इसे और अधिक समुत्थानशील बनाने के लिए आरबीआई, बैंकों में ऋण हानि प्रावधान के लिए प्रत्याशित ऋण हानि (ईसीएल) आधारित ढांचा

प्रस्तुत कर रहा है जो एक भविष्योन्मुखी उपाय है और दबाव का प्रमुख सूचक है। इसके जारी होने पर यह आशा की जाती है कि यह ऋण जोखिम के मूल्यांकन को बदल देगा एवं यह सुनिश्चित करेगा कि बैंक चक्रीय मंदी के किसी भी प्रभाव का सामना करने में सक्षम बनने के लिए व्यापार चक्र के माध्यम से पर्याप्त बफर का निर्माण करें।

इसके अलावा, ऋण जोखिम के विविधीकरण को सुविधाजनक बनाने और बाजार-आधारित ऋण उत्पादों को सुनिश्चित करने के लिए, सक्षम विनियामक ढांचे स्थापित किए गए हैं। पारंपरिक प्रतिभूतिकरण संरचनाओं पर ध्यान केंद्रित करते हुए 24 सितंबर 2021 को 'मानक आस्तियों के प्रतिभूतिकरण' पर निदेश जारी किए गए। इसके अतिरिक्त, दबावग्रस्त ऋणों के क्षेत्र में सुदृढ़ द्वितीयक बाजार विकसित करने की दृष्टि से दबावग्रस्त आस्तियों के प्रतिभूतिकरण के लिए एक ढांचा तैयार किया जा रहा है।

संशोधित बासेल III दिशानिर्देशों की नियोजित प्रस्तुति के साथ मिलकर ये सुधार, बढ़ती अर्थव्यवस्था की ऋण आवश्यकताओं का समर्थन करने और वित्तीय प्रणाली की स्थिरता में सहायता करने के लिए एकल संस्थान की क्षमता को प्रोत्साहन प्रदान करेंगे।

### **प्रचक्रिय उधारी के कारण युक्त जोखिम**

अनियंत्रित ऋण वृद्धि और ऋण अनुशासन या हामीदारी मानकों में कोई भी ढिलाई संबंधित वित्तीय इकाई की सुदृढ़ता के लिए हानिकारक हो सकती है और यदि व्यापक हो, तो प्रणालीगत चिंताओं को जन्म दे सकती है।

इस दृष्टिकोण से, हालिया समय में उपभोक्ता ऋण खंड, विशेष रूप से असुरक्षित पोर्टफोलियो की ओर काफी महत्वपूर्ण ऋण-उठाव (क्रेडिट-ऑफ) देखा गया था। इसके अलावा, बैंक उधारियों पर एनबीएफसी की बढ़ती निर्भरता विनियामकीय चिंताओं को बढ़ा रही है। हालांकि आस्ति गुणवत्ता, व्यापक पोर्टफोलियो स्तर पर दबाव के किसी भी प्रमुख संकेत को नहीं दर्शा रही थी, उपरोक्त क्षेत्रों में रिपोर्ट की गई लगातार उच्च ऋण वृद्धि के कारण उनमें विनियामक मध्यक्षेप की आवश्यकता थी। तदनुसार, समष्टि विवेकपूर्ण परिप्रेक्ष्य से कतिपय मात्रात्मक और गुणात्मक उपाय किए गए थे।

विनियामकों के रूप में, हम वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र के भीतर और परिधि, दोनों से उभर रहे जोखिमों को कम करने के लिए निरंतर निगरानी सुनिश्चित करना चाहेंगे। उदाहरण के लिए, रिजर्व बैंक द्वारा जारी डिजिटल उधार संबंधी दिशानिर्देशों में इस बात की परिकल्पना की गई है कि विनियमित इकाई, उधार देने संबंधी निर्णयों के लिए आवश्यक समुचित सावधानी बरतती है, भले ही ऋण एक ऋण सेवा प्रदाता (एलएसपी) के माध्यम से लिया जा रहा हो। फिनटेक भागीदारों के माध्यम से उधारकर्ताओं की पहचान करने और उन्हें ऑनबोर्ड करने के लिए बैंकों/एनबीएफसी की बढ़ती निर्भरता का मतलब हामीदारी मानकों को कम करना और जोखिमों का अनुचित मूल्य निर्धारण नहीं होना चाहिए।

एक विनियामक और पर्यवेक्षक के रूप में, हम प्रचलित मॉडलों और प्रथाओं की जांच कर रहे हैं कि जोखिम प्रबंधन और विवेकपूर्ण ऋण हामीदारी मानकों से समझौता किए बिना, प्रभावी ऋण वितरण के लिए उनका सर्वोत्तम लाभ कैसे उठाया जा सकता है।

### **समापन विचार**

मैं यहां इस बात पर जोर देना चाहूंगा कि अब तक जो कुछ भी साझा किया गया है, वह विनियामकीय केंद्र-बिंदु के कुछ प्रमुख क्षेत्रों का एक उदाहरण है। साथ ही, कई अन्य पहलू हैं जो विनियामकीय घेरे में बने हुए हैं। मुझे विश्वास है कि एक सामूहिक, परामर्शी और सहयोगात्मक दृष्टिकोण के माध्यम से वर्तमान और उभरती चुनौतियों का सामना करने के लिए नीतिगत उपायों का उपयुक्त समूह तैयार करना संभव होगा। इस प्रक्रिया के माध्यम से, हम एक स्थिर और समुत्थानशील वित्तीय प्रणाली का निर्माण करने में सक्षम होंगे, जो हमारे देश की उभरती जरूरतों को प्रभावी तरीके से पूरा करेगी।

अंत में, मैं एक बार पुनः जोर देना चाहूंगा कि वित्तीय परिदृश्य के विकसित होने और बदलने के बावजूद, सुशासन, मजबूत जोखिम प्रबंधन, प्रभावी अनुपालन, ग्राहक संरक्षण और जिम्मेदार कारोबार आचरण के अंतर्निहित सिद्धांत तेजी से प्रासंगिक होंगे। संगठन के भीतर एक मजबूत संस्कृति, जो इन सिद्धांतों को अपनाते हुए वित्तीय सेवाएं प्रदान करती है, दीर्घावधि में प्रणाली और संस्थानों को अच्छी स्थिति में रखेगी।

नमस्कार !!



## सुरक्षित बैंकिंग पद्धतियां – युवाओं की सुरक्षा\* स्वामीनाथन जे.

श्री योशिकी ताकूची, उप महासचिव, ओईसीडी, सुश्री मैरेड मैकगिनेस, वित्तीय सेवाओं के लिए यूरोपीय आयुक्त, सुश्री मैग्डा बियान्को, ओईसीडी आईएनएफई और जी 20 जीपीएफआई की अध्यक्ष, श्री कॉनर ग्राहम, इनेक्टस के युवा प्रतिनिधि, विभिन्न देशों के विनियामकों, देवियो और सज्जनों। आप सभी को सुप्रभाता मुझे आज एक अत्यंत प्रासंगिक विषय - सुरक्षित बैंकिंग पद्धतियों और युवाओं की सुरक्षा पर आपसे बात करते हुए बहुत खुशी हो रही है।

जैसा कि हम सभी जानते हैं, कोविड-19 महामारी ने वित्तीय सेवाओं में डिजिटलीकरण को बढ़ावा दिया, जिससे सेवा प्रदाताओं और ग्राहकों की ऑनलाइन माध्यम की ओर रुख में बढ़ोतरी हुई। डिजिटलीकरण में इस बढ़ोतरी के साथ फिनटेक प्लेटफार्मों का प्रसार भी हुआ। अक्सर विनियामकीय दायरे के बाहर काम करने और वर्षों से चली आ रही बाधाओं से अबाधित जो आमतौर पर पारंपरिक बैंकों को प्रभावित करते हैं, फिनटेक कंपनियां अनुकूलित वित्तीय उत्पादों की पेशकश में उल्लेखनीय कुशलता और अनुकूलन क्षमता प्रदर्शित करती हैं।

इन घटनाक्रमों का वास्तव में स्वागत है। हालांकि, वे पहुँच में आसानी और प्रत्येक व्यक्ति के लिए विशेष जैसे अत्यधिक लाभ प्रदान करते हैं, लेकिन वे दुरुपयोग और धोखाधड़ी के जोखिम को भी बढ़ाते हैं। वे उपभोक्ताओं को साइबर हमलों, डेटा उल्लंघनों और अक्सर कुछ वित्तीय नुकसान के जोखिम में भी डाल सकते हैं। ऐसी कंपनियों की ओर से पारदर्शिता की कमी के कारण उपभोक्ताओं को विवादों को हल करने या मुआवजा प्राप्त करने के लिए संघर्ष करना पड़ता है। इन नए जोखिमों को मजबूत विनियामक ढाँचे, उन्नत साइबर सुरक्षा उपायों और उपभोक्ता जागरूकता पहलों में वृद्धि के माध्यम से संबोधित किया जाना चाहिए।

\* श्री स्वामीनाथन जे., उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक का भाषण - 18 मार्च 2024 - पेरिस, फ्रांस में वैश्विक मुद्रा सप्ताह 2024 में दिया गया।

इस संदर्भ में, मैं विनियमन, पर्यवेक्षण और सबसे महत्वपूर्ण, उपभोक्ता जागरूकता में वृद्धि के माध्यम से भारत में अपनाए गए कुछ प्रयासों को साझा करना चाहूंगा।

### विनियमन और पर्यवेक्षण

भारत में, विनियमित संस्थाओं को इलेक्ट्रॉनिक मोड और फंड ट्रांसफर के माध्यम से सभी भुगतानों के लिए बहु-कारक प्रमाणीकरण को लागू करने की आवश्यकता है, कुछ स्पष्ट रूप से छूट प्राप्त छोटे मूल्य लेनदेन को छोड़कर। प्रमाणीकरण पद्धतियों में से कम से कम एक आम तौर पर बहुत सुरक्षित या गैर-प्रतिकृति योग्य होनी चाहिए जैसे कि वन-टाइम पासवर्ड, मोबाइल डिवाइस बाइंडिंग, बायोमेट्रिक, आदि। विनियमित संस्थाओं को इंटरनेट बैंकिंग, मोबाइल भुगतान एप्लिकेशन और कार्ड भुगतान सुरक्षा के लिए सुरक्षा नियंत्रण स्थापित करना आवश्यक है।

विनियमित संस्थाओं को सेवा स्थापित करने से पहले और उसके बाद नियमित रूप से डिजिटल भुगतान उत्पादों की सुरक्षा का जोखिम मूल्यांकन और लक्षित उपयोगकर्ताओं को ध्यान में रखते हुए इसकी उपयोगिता और उपयुक्तता को देखना भी आवश्यक है। इसके अतिरिक्त, उनके पास संदिग्ध लेन-देन व्यवहार की पहचान करने के लिए प्रणालियां तथा ग्राहकों को इसके प्रति सचेत करने के लिए तंत्र होना अपेक्षित है।

ग्राहकों की सुरक्षा के लिए, विनियम<sup>2</sup> बैंक द्वारा लापरवाही या तीसरे पक्ष के उल्लंघन के कारण होने वाले नुकसान के लिए ग्राहकों के लिए शून्य देयता प्रदान करता है। जहां यह ग्राहक की लापरवाही के कारण होता है, देयता रिपोर्टिंग के बिंदु तक सीमित होती है।

आरबीआई ने डिजिटल उधार देने<sup>3</sup> पर दिशानिर्देश भी जारी किए हैं जिनके तहत विनियमित संस्थाओं को संविदा के निष्पादन

<sup>1</sup> कृपया <https://rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Mode=0&Id=12032> पर उपलब्ध डिजिटल भुगतान सुरक्षा नियंत्रण पर मास्टर निदेश देखें।

<sup>2</sup> कृपया <https://rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Id=11040&Mode=0> पर उपलब्ध ग्राहक संरक्षण – अनधिकृत इलेक्ट्रॉनिक बैंकिंग लेनदेन में ग्राहकों की देयता को सीमित करने पर आरबीआई का 6 जुलाई 2017 का परिपत्र देखें।

<sup>3</sup> आरबीआई द्वारा 2 सितंबर, 2022 को जारी 'डिजिटल लेंडिंग पर दिशानिर्देश', जो <https://rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Id=12382&Mode=0> पर उपलब्ध है।

से पहले उधारकर्ता को एक मुख्य तथ्य विवरण प्रदान करना आवश्यक है। इस विवरण में वार्षिक प्रतिशतता दर, वसूली तंत्र, शिकायत निवारण तंत्र आदि का उल्लेख होना चाहिए। दंड शुल्क सहित कोई भी शुल्क या प्रभार, जिसका मुख्य तथ्य विवरण में उल्लेख नहीं किया गया है, उधारकर्ता से नहीं लिया जा सकता है।

विनियामक अपेक्षाओं को एक मजबूत पर्यवेक्षी ढांचे द्वारा समर्थित किया जाता है जो अन्य बातों के साथ-साथ व्यावसायिक आचरण और आईटी प्रणाली नियंत्रणों का मूल्यांकन करते हैं। जहां कहीं आवश्यक होता है, भारतीय रिज़र्व बैंक व्यवसाय प्रतिबंध लगाने सहित उपयुक्त पर्यवेक्षी कार्रवाई करता है।

कानून प्रवर्तन एजेंसियों के बीच बेहतर समन्वय के लिए भारत सरकार की उल्लेखनीय पहलों में से एक भारतीय साइबर अपराध समन्वय केंद्र (I4C) है। इस पहल के तहत साइबर-धोखाधड़ी के पीड़ितों द्वारा ऐसे अपराधों की रिपोर्ट के लिए 24x7x365 राष्ट्रीय हेल्पलाइन नंबर के साथ एक राष्ट्रीय साइबर अपराध रिपोर्टिंग पोर्टल<sup>4</sup> स्थापित किया गया है।

### उपभोक्ता जागरूकता

इन सभी उपायों के बावजूद, फ़िशिंग हमलों या ग्राहक की लापरवाही से प्राप्त सूचनाओं के कारण अनधिकृत लेनदेन के उदाहरण असामान्य नहीं हैं।

इसलिए भारतीय रिज़र्व बैंक ग्राहक जागरूकता और शिक्षा अभियानों के माध्यम से वित्तीय विवेक और आघातसहनीयता की संस्कृति को बढ़ावा देने के लिए ठोस प्रयास करता है। अन्य वित्तीय क्षेत्र विनियामकों के परामर्श से वित्तीय साक्षरता में वृद्धि करने के लिए वित्तीय शिक्षा हेतु एक राष्ट्रीय कार्यनीति तैयार की गई है। हमारे 'आरबीआई कहता है' ('आरबीआई सेज') के बैनर तले प्रिंट, रेडियो और टेलीविजन सहित कई माध्यमों में गहन जागरूकता अभियान चल रहे हैं। स्कूली पाठ्यक्रम के साथ एकीकरण के अलावा, वित्तीय साक्षरता पर स्कूली बच्चों के लिए आरबीआई अखिल भारतीय प्रश्नोत्तरी जैसी पहलों का उद्देश्य कम

उम्र से ही वित्तीय कौशल पैदा करना है। आरबीआई की वेबसाइट अंग्रेजी, हिंदी और 11 स्थानीय भाषाओं में वित्तीय शिक्षा पर एक माइक्रोसाइट<sup>5</sup> होस्ट करती है, जिसमें कॉमिक किताबें, फिल्में, गेम, वित्तीय योजना पर संदेश आदि उपलब्ध हैं।

हमारी विनियमित संस्थाओं के सहयोग से, स्ट्रीट प्ले ('नुक्कड़ नाटक'), फ्लैश मॉब, लोक कला, खेल रैलियों और मैराथन जैसे अभिनव प्रयासों को भी बहुत सफलता के साथ आजमाया गया है। बैंकों और गैर-सरकारी संगठनों के सहयोग से समुदाय संचालित वित्तीय साक्षरता को बढ़ावा देने के लिए बुनियादी स्तर पर वित्तीय साक्षरता केन्द्र स्थापित किए जा रहे हैं।

पिछले महीने, आरबीआई ने युवा वयस्कों, मुख्य रूप से छात्रों के लिए लक्षित 'करो सही शुरुआत-बनो वित्तीय स्मार्ट' विषय पर 'वित्तीय साक्षरता सप्ताह' का आयोजन किया। इसका उद्देश्य बचत, बजट, कंपाउंडिंग की शक्ति, बैंकिंग अनिवार्यता और साइबर स्वच्छता पर इनपुट के साथ कम उम्र से वित्तीय अनुशासन को विकसित करने के लाभों के बारे में जागरूकता बढ़ाना था।

जैसा कि हम युवाओं की सुरक्षा पर ध्यान केंद्रित करते हैं, हमें वित्तीय धोखाधड़ी और साइबर अपराध के लिए अपने वरिष्ठ नागरिकों की भेद्यता को नहीं भूलना चाहिए। यह हमारा दायित्व है कि हम उनकी वित्तीय सुरक्षा और कल्याण सुनिश्चित करने के लिए अपने प्रयासों का विस्तार करें।

अंत में, यह जरूरी है कि हम उभरते जोखिमों और चुनौतियों का सामना करने के लिए सतर्क और सक्रिय रहें। मजबूत विनियामक ढांचे को लागू करके, साइबर सुरक्षा उपायों को बढ़ाकर और उपभोक्ता जागरूकता और वित्तीय साक्षरता को बढ़ावा देकर, हम डिजिटलीकरण से जुड़े जोखिमों को कम कर सकते हैं और उपभोक्ताओं को शोषण और धोखाधड़ी से बचा सकते हैं। इस अवसर के लिए धन्यवाद, और मैं वैश्विक मुद्रा सप्ताह में उपयोगी चर्चाओं की कामना करता हूँ।

<sup>4</sup> <https://cybercrime.gov.in/>

<sup>5</sup> <https://www.rbi.org.in/FinancialEducation/>

# आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारत के सेवा निर्यात में मुख्य भूमिका किसकी है?

खाद्य और ईंधन की कीमतें: भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर दूसरे दौर के प्रभाव

उच्च अस्थिरता प्रकरणों में भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां - एक अनुभवजन्य मूल्यांकन

विनियामक संचार की भाषाई जटिलता का आकलन : भारत के लिए एक केस स्टडी

सर्वेक्षणों के लिए ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली (ओएमओएसवाईएस): गुणवत्ता आश्वासन के लिए एक भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) आधारित दृष्टिकोण



## अर्थव्यवस्था की स्थिति\*

वर्ष 2024 की पहली तिमाही में वैश्विक संवृद्धि की गति कायम रही और वैश्विक व्यापार के लिए संभावनाएं अब सकारात्मक होती जा रही हैं। ब्याज दरों में कटौती की उम्मीदें कम होने के कारण प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में राजकोष (ट्रेजरी) प्रतिफल और बंधक (मॉर्गेज) दरें बढ़ रही हैं। भारत में, मजबूत निवेश मांग और उत्साहित व्यापार और उपभोक्ता भावनाओं द्वारा समर्थित वास्तविक जीडीपी संवृद्धि में रुझान में तेजी के लिए स्थितियां बन रही हैं। पिछले दो महीनों में औसतन 5.1 प्रतिशत के बाद मार्च में सीपीआई मुद्रास्फीति 4.9 प्रतिशत पर पहुंच गई है। हालांकि, निकट भविष्य में, चरम मौसम की घटनाएं मुद्रास्फीति के लिए जोखिम पैदा कर सकती हैं और साथ ही लंबी अवधि का तक भू-राजनीतिक तनाव कच्चे तेल की कीमतों को अस्थिर कर सकते हैं।

### I. भूमिका

वर्ष 2024 के वसंत में कुछ गर्मी है। वैश्विक मौसम एजेंसियाँ इस बात पर सहमत हैं कि मार्च 2024, 1850 में अभिलेखीकरण के बाद से सबसे गर्म मार्च था - वैश्विक सतह का तापमान 1880-1899 की अवधि से 1.6 डिग्री सेल्सियस (3.01 डिग्री फ़ारेनहाइट) अधिक था। मौसम के बारे में बाद में और अधिक जानकारी दी जाएगी, लेकिन दुनिया भर में आर्थिक गतिविधि भी तेज़ होती दिख रही है। 2023 की अंतिम तिमाही में उछाल के बाद, 2024 की पहली तिमाही में वैश्विक संवृद्धि की गति कायम है; यहाँ तक कि अगले भाग में प्रस्तुत हमारा तात्कालिक अनुमान भी केवल एक मामूली मंदी का सुझाव देता है। यू.के. में तकनीकी मंदी को छोड़कर हर जगह, जीडीपी शुरुआती आँकड़ों और आधिकारिक लक्ष्यों से ऊपर आ रहा है। एक संवेदनशील मुद्दा होने के बावजूद, आप्रवासन कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं

\* यह आलेख माइकल देवब्रत पात्र, जी. वी. नथनएल, विश्वजीत मोहंती, सत्यम कुमार, शशि कांत, कुणाल प्रियदर्शी, गरिमा वाही, थांगजासोन सोना, पंकज कुमार, हरेन्द्र बेहरा, जेसिका मारिया एंथनी, ऋषभ कुमार, सत्येन्द्र कुमार, खुशी सिन्हा, आकाश राज, ऐडम अभिन्नु यादव, प्रतिभा केडिया, साई धीरज वायुगुंडला चेंचू, युवराज कश्यप, आरती सिन्हा, सौरज्योति सरदार, अरानिका कुंडू, श्रेया गुप्ता, अक्षरा अवस्थी, आशीष थॉमस जॉर्ज, समीर रंजन बेहरा, विनीत कुमार श्रीवास्तव और रेखा मिश्रा द्वारा तैयार किया गया है। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

(ईई) में गतिविधि को बनाए रखने, मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने और कार्यबल का विस्तार करने में मदद कर रहा है। अप्रैल वैश्विक पूर्वानुमान अपडेट का महीना है, और यह कोई आश्चर्य की बात नहीं है कि प्रतिष्ठित पूर्वानुमानकर्ता वैश्विक अर्थव्यवस्था की मजबूती से चकित हैं। शायद 2024 के नतीजे उन्हें झुठलाएंगे, जैसा कि 2023 में हुआ था। जैसा कि अगले भाग में बताया गया है, संयुक्त राष्ट्र व्यापार और विकास सम्मेलन (अंकटाड) के अनुसार, वैश्विक व्यापार के लिए संभावनाएं सकारात्मक हो रही हैं, जो 2023 में देखे गए संकुचन को उलट देगा, हालांकि रसद और परिवहन व्यवधानों से व्यापक जोखिमों को कम करके नहीं आंका जा सकता है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) ने अपने अक्टूबर 2023 के पूर्वानुमान से 2024 के लिए अपने व्यापारिक व्यापार की मात्रा वृद्धि को संशोधित किया, लेकिन मुद्रास्फीति के दबाव कम होने और वास्तविक परिवार (हाउसहोल्ड) आय में सुधार होने पर मांग में उछाल आने की उम्मीद है। वाणिज्यिक सेवाओं में व्यापार की संभावनाएँ 2023 में देखी गई मजबूती को बनाए रखने और व्यापारिक व्यापार दृष्टिकोण से जुड़े कुछ जोखिम कारकों को ऑफसेट करने के लिए तैयार हैं।

केंद्रीय बैंक ब्याज दर की उलझन से निपटने के दौरान 2024 में संवृद्धि की संभावनाओं के बारे में सतर्क लहजे में बात करते हैं, लेकिन 'फ्रायडियन स्लिप्स' की तरह, कभी-कभी उनके कार्यों से अंतर्निहित वैश्विक स्थिति का उनका आकलन झलक जाता है। ऋणात्मक ब्याज दरों और उनके अनपेक्षित परिणामों से बाहर निकलने के लिए अभिशासन (रेजीम) में बदलाव हो रहे हैं। ब्याज दरों में कटौती की उम्मीदें उन स्थानों पर कम की जा रही हैं, जहां अभी तक कटौती शुरू नहीं हुई है, क्योंकि यह जोखिम है कि यदि मुद्रास्फीति में तेजी के कारण आर्थिक गतिविधियों में तेजी आने से इसमें फिर से वृद्धि होती है, तो यह बहुत तेजी से आगे बढ़ सकती है और विध्वंसकारी हो सकती है। स्विटजरलैंड ब्याज दरों में कटौती करने वाला पहला ईई बन गया, जो मुद्रा के मूल्य वर्धन के प्रति सतर्कता और संवृद्धि गुट में शामिल होने की उत्सुकता को दर्शाता है, यह देखते हुए कि मुद्रास्फीति सहन-दायरा के भीतर है।

उभरती अर्थव्यवस्थाएँ, जिन्हें लंबे समय से वैश्विक अर्थव्यवस्था में सबसे कमज़ोर कड़ी माना जाता है, ने हाल के वर्षों की उथल-पुथल का सामना किया है। महामारी के बाद

आर्थिक बहाली में उनकी सफलता के लिए बाज़ार उन्हें लाभ देना शुरू कर रहे हैं। इनमें सिर्फ़ इंडोनेशिया और भारत जैसे उभरते हुए पावरहाउस ही नहीं शामिल हैं, बल्कि वे भी शामिल हैं जो 2022 तक उच्च मुद्रास्फीति, ऋण, राजकोषीय घाटे और पूंजी के पलायन से त्रस्त थे, जिसके कारण विदेशी मुद्रा भंडार कम हो गया और उनकी मुद्राएँ उगमगाने लगीं। शायद यह उनकी ताकत ही है जो अब वैश्विक अर्थव्यवस्था की समुत्थानशीलता को मजबूत कर रही है। निष्क्रिय निवेशकों की बढ़ती संख्या उभरते बाज़ारों के एक्सचेंज ट्रेडेड फंड में फिर से निवेश कर रही है - मॉर्गन स्टेनली कैपिटल इंटरनेशनल (एमएससीआई) ईएम एक्स-चाइना इंडेक्स अपने समकक्ष उप-सूचकांकों से बेहतर प्रदर्शन कर रहा है। ब्लूमबर्ग इमर्जिंग मार्केट कैपिटल फ़्लो प्रॉक्सी इंडेक्स पहले ही अपने दस साल के औसत से 150 अंक ऊपर है। जैसे-जैसे पूंजी प्रवाह वापस आ रहा है, बॉण्ड प्रीमियम में गिरावट आ रही है और उभरती दुनिया में मुद्रा डिस्काउंट कम हो रहा है, वैश्विक अर्थव्यवस्था मजबूत महसूस कर रही है।

वित्तीय बाजारों में, ट्रेजरी प्रतिफल और मॉर्गेज दरें बढ़ रही हैं क्योंकि बाजारों को एहसास हो रहा है कि कटौती पर उनके दांव समय के साथ पीछे धकेले जा रहे हैं। कॉरपोरेट, कई वर्षों के उच्चतम प्रतिफल और तंग स्प्रेड का लाभ उठाने के लिए बॉण्ड जारी करने की जल्दी कर रहे हैं, जिसमें जंक पेपर भी शामिल है जो कई वर्षों के निचले स्तर पर है - मतलब मौका देखकर चौका मारना। भले ही कुछ कमोडिटी की कीमतें - खाद्य तेल एक उल्लेखनीय अपवाद हैं - कम हो रही हैं, लेकिन भू-राजनीतिक तनाव बढ़ने और ओपेक+ द्वारा वर्ष की पहली छमाही के लिए आपूर्ति में कटौती के साथ बने रहने के कारण कच्चे तेल की कीमतें मजबूत हुई हैं। हालांकि विश्लेषकों का मानना है कि ओपेक+ ने बाजार पर नियंत्रण हासिल कर लिया है, ईंधन की मांग आश्चर्यजनक रूप से लचीली बनी हुई है, जिससे 2024 में विश्व तेल की मांग 2.25 मिलियन बैरल प्रति दिन पर बनी रहने की उम्मीद है। यह मौद्रिक नीति को सहज बनाने में एक और बाधा है। तदनुसार, सुरक्षित आश्रय की मांग के कारण अमेरिकी डॉलर में उछाल आया है। चार्ट पर, इसका निकट-अवधि का दृष्टिकोण सकारात्मक बना हुआ है, डॉलर इंडेक्स (डीएक्सवाई)

के लिए 104 के समर्थन से ऊपर की ओर खुला है। जबकि अन्य मुद्राएं इस उछाल से उबरने के लिए संघर्ष कर रही हैं, स्वर्ण की कीमतों में चमक वापस आ गई है। 2024 में, वैश्विक शेयर बाजारों ने पांच वर्षों में अपना सर्वश्रेष्ठ पहली तिमाही प्रदर्शन दर्ज किया है, जो जाहिर तौर पर कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) बूम द्वारा प्रेरित है, जिसका सबसे अच्छा उदाहरण चिप डिजाइनर एनवीडिया के स्टॉक हैं, और आर्थिक प्रदर्शन में बढ़ते विश्वास से है। एमएससीआई वर्ल्ड इक्विटी इंडेक्स पहले ही 10 प्रतिशत के करीब बढ़ चुका है, जो 2020 के बाद से किसी भी तिमाही में सबसे बड़े अंतर से बॉण्ड से बेहतर प्रदर्शन कर रहा है।

विश्व मौसम विज्ञान संगठन (डब्ल्यूएमओ) ने अपनी नवीनतम रिपोर्ट "स्टेट ऑफ द ग्लोबल क्लाइमेट 2023" में ग्लोबल वार्मिंग को लेकर रेड अलर्ट जारी किया है, जिसमें कहा गया है कि इस बात की काफी संभावना है कि 2024, 2023 में निर्धारित सबसे गर्म वर्ष की सीमा को पार कर जाएगा, जबकि दुनिया मीठे पानी की कमी के संकट की ओर बढ़ रही है। डब्ल्यूएमओ की रिपोर्ट के अनुसार, "भारतीय मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) के आंकड़े चरम मौसमी घटनाओं में चिंताजनक वृद्धि को दर्शाते हैं, जिसके लिए तत्काल और सामूहिक प्रतिक्रिया की आवश्यकता है।" इन भयावह पूर्वानुमानों के बीच उम्मीद भी है। ऑस्ट्रेलिया के मौसम विज्ञान ब्यूरो और यूएस नेशनल ओशनिक एंड एटमॉस्फियर एडमिनिस्ट्रेशन के अनुसार, ला नीना - जिसके परिणामस्वरूप भारत में भारी वर्षा होती है - की संभावना जून के बाद उभर रही है, जबकि अल नीनो खत्म हो रहा है। दीर्घकालिक दृष्टिकोण के लिए अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी के अनुसार, अगले पाँच वर्षों में वैश्विक बिजली विस्तार में नवीकरणीय ऊर्जा का योगदान 90 प्रतिशत होने की संभावना है, जबकि 2025 तक वैश्विक बिजली उत्पादन का सबसे बड़ा स्रोत बन जाएगा। भारत इस बदलाव में अग्रणी रहा है, जिसने 2030 तक 500 गीगावाट हासिल करने की अपनी महत्वाकांक्षा में 2014 और 2021 के बीच अपनी नवीकरणीय ऊर्जा क्षमता में 250 प्रतिशत की वृद्धि की है। भारत अपने नवीकरणीय ऊर्जा लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए अपने प्रयासों को दोगुना कर रहा है ताकि आर्थिक संवृद्धि से उत्सर्जन

को अलग किया जा सके। नवीकरणीय ऊर्जा उत्पादन क्षमता में क्षेत्रीय विविधताओं का दोहन करने के लिए प्रत्येक राज्य की विशिष्ट विशेषताओं और क्षमता के अनुरूप रणनीतियों को तैयार करना शामिल होगा। कई पहलों में से, राष्ट्रीय हरित हाइड्रोजन मिशन, उच्च दक्षता वाले सौर फोटोवोल्टिक सेल मॉड्यूल के लिए उत्पादन-लिंकड प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना और हरित ऊर्जा गलियारा अंतर-राज्यीय संचरण प्रणाली भारत के ऊर्जा क्षेत्र में चल रहे परिवर्तन में सबसे आगे हैं। एक प्रभावशाली दृष्टिकोण से, जलवायु परिवर्तन हमारे समय के सबसे बड़े संकटों में से एक है, लेकिन यह विकास प्रतिमान को बदलने का सबसे बड़ा अवसर भी है।<sup>1</sup>

भारत में, रुझान में तेजी के लिए स्थितियां बन रही हैं, जिसने 2021-24 के दौरान औसत वास्तविक जीडीपी वृद्धि को 8 प्रतिशत से ऊपर पहुंचा दिया। अगले तीन दशकों में अपनी विकास संबंधी आकांक्षाओं को प्राप्त करने के लिए, भारतीय अर्थव्यवस्था को अगले दशक में 8-10 प्रति वर्ष की दर से बढ़ना चाहिए ताकि 2018 से शुरू होने वाले जनसांख्यिकीय लाभांश का लाभ उठाया जा सके और, जैसा कि गणना से पता चलता है, यह 2055 तक चलेगा। अब तक, पूंजी गहनता संवृद्धि पथ में कदम बढ़ाने को शक्ति प्रदान कर रही है, जिसका नेतृत्व निरंतर सार्वजनिक निवेश और उत्पादकता में सुधार द्वारा किया जा रहा है। हाल ही में, एशियाई विकास बैंक (एडीबी) के अनुसार, निजी निवेश में पुनरुत्थान दिखाई देने लगा है, जो निजी पूंजी के लिए जगह का विस्तार करने के लिए अपनी निवेश रणनीति बदल रहा है।<sup>2</sup> स्थितियाँ उपयुक्त हैं, भारतीय कॉर्पोरेट्स की क्रेडिट गुणवत्ता डेलेवरेज्ड बैलेंस शीट, निरंतर घरेलू मांग और सार्वजनिक पूंजीगत व्यय के बल पर मजबूत हुई है - रेटिंग अपग्रेड डाउनग्रेड से आगे निकल गए हैं।<sup>3</sup> भारत के क्लेम्स<sup>4</sup> वृद्धि लेखांकन ढांचे के भीतर विश्लेषण से पता चलता है कि

भारत में सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) की वृद्धि में स्थिर पूंजी स्टॉक का योगदान उस निम्न से सुधरना शुरू हो गया है, जो महामारी के दौरान घट गया था। 2021-22 तक, जीवीए की वृद्धि में इसका योगदान 32 प्रतिशत तक बढ़ गया था, हालाँकि महामारी-पूर्व स्तरों की तुलना में इसे प्राप्त करने के लिए अभी भी पकड़ बनानी है। कुल कारक उत्पादकता (टीएफपी) 2018-21 के दौरान गिरावट के बाद महामारी के बाद की अवधि में जीवीए वृद्धि का सबसे महत्वपूर्ण चालक बन गया है। 2021-22 तक, इसने जीवीए की वृद्धि का लगभग 45 प्रतिशत हिस्सा लिया। अर्थव्यवस्था के सभी क्षेत्रों में टीएफपी वृद्धि में सुधार हुआ, जिसमें सेवाओं में सबसे तेज़ वृद्धि देखी गई।

मध्यम आय अवरोध को तोड़ने के लिए आवश्यक पलायन वेग प्राप्त करने के लिए, अगले कुछ दशकों में विकासात्मक रणनीति को जीवीए की वृद्धि में अपने युवा और बढ़ते श्रम बल के अधिकतम संभव योगदान को निकालने के इर्द-गिर्द केंद्रित होना चाहिए। रोजगार क्षमता बढ़ाना - कौशल का वह समूह जो किसी व्यक्ति को व्यक्ति, कार्यबल, समुदाय और अर्थव्यवस्था को लाभ पहुंचाने के लिए चुने गए व्यवसाय में रोजगार पाने की अधिक संभावना बनाता है - युवाओं और महिलाओं के लिए रोजगार के अवसरों के मूर्त रूप देने पर ध्यान केंद्रित करना रणनीति की पहचान बनी रहनी चाहिए। 2021-31 के दौरान लगभग 9.7 मिलियन प्रति वर्ष और 2031-41 के दौरान 4.2 मिलियन प्रति वर्ष की दर से कार्यशील आयु की आबादी का विस्तार होने वाला है, विकास रणनीति की अत्याधुनिकता श्रम गुणवत्ता पर ध्यान केंद्रित करके प्रदान की जाएगी। जबकि पिछले वर्षों में श्रम गुणवत्ता में धीमी वृद्धि हुई है, यानी 1980 और 2021 के बीच प्रति वर्ष 0.7 प्रतिशत की दर से, इस बात के बढ़ते प्रमाण हैं कि 2017-18 से कुल श्रम गुणवत्ता की वृद्धि दर में सुधार हुआ है। सेवा क्षेत्र इस सुधार को आगे बढ़ा रहा है, हालांकि विनिर्माण क्षेत्र में श्रम गुणवत्ता ने 2019-20 में वृद्धि के बाद धीमापन के उपरांत वृद्धि को बनाए रखा है। दोनों क्षेत्रों में, लगभग हर शैक्षणिक श्रेणी में वेतन आय (शिक्षा पर प्रतिफल के रूप में देखा जाता है) में वृद्धि से इसका समर्थन किया गया है, लेकिन विशेष रूप से माध्यमिक शिक्षा और उससे उच्च

<sup>1</sup> मृत्युंजय महापात्र, महानिदेशक, आईएमडी, और कैटलिन विसेन, निवासी प्रतिनिधि, यूएनडीपी, भारत।

<sup>2</sup> एडीबी, एशियाई विकास आउटलुक (एडीओ) अप्रैल 2024।

<sup>3</sup> क्रिसिल रेटिंग क्रेडिट अनुपात।

<sup>4</sup> पूंजी, श्रम, ऊर्जा, सामग्री और सेवाएं।

की शिक्षा वाले लोगों के बीच वैश्विक क्षमता केंद्र (जीसीसी) तेजी से भारत के प्रतिभा पूल में निहित राजस्व अवसरों का लाभ उठाने की कोशिश कर रहे हैं और इस लाभ को नवाचारों, उच्च गुणवत्ता वाली सेवाओं और समाधानों और दुनिया भर में डेटा-संचालित व्यापार मॉडल के रूप में असाधारण मूल्य प्रदान करने में बदलने पर ध्यान केंद्रित कर रहे हैं। नतीजतन, जीसीसी द्वारा भर्ती ने सकारात्मक रुझान बनाए रखा है।

भारत की संवृद्धि-महत्वाकांक्षाओं के पक्ष में एक महत्वपूर्ण विकास हाल के प्रिंटों में मुद्रास्फीति की गतिशीलता का विकास है। जनवरी 2024 से शुरू होकर, हेडलाइन मुद्रास्फीति में नरमी विकास आवेगों को बढ़ावा दे रही है। जैसा कि खंड III इंगित करेगा, उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति दिसंबर 2023 में 5.7 प्रतिशत के हालिया शिखर के बाद पिछले दो महीनों में औसतन 5.1 प्रतिशत के बाद मार्च में 4.9 प्रतिशत पर पहुंच गई है। यह प्रक्षेपवक्र प्रत्याशित रेखाओं के अनुरूप था, जिसमें ति4: 2023-24 मुद्रास्फीति परिणाम अनुमानों के अनुरूप 5.0 प्रतिशत था। मार्च में कोर (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई) मुद्रास्फीति के ऐतिहासिक निम्न स्तर पर नरम होने, जो वस्तुओं और सेवाओं के घटकों में नरमी द्वारा संचालित है, मुद्रास्फीति विरोधी मौद्रिक नीति के संचालन को विश्वसनीयता प्रदान करता है। अंततः 4 प्रतिशत मुद्रास्फीति के साथ, अब अधिक विश्वास है कि मुद्रास्फीति का लक्ष्य तक पहुँचना आसन्न है। कुछ हद तक नरमी के संकेतों के बावजूद खाद्य मुद्रास्फीति उच्च बनी हुई है और मुद्रास्फीति के प्रक्षेप पथ के लिए जोखिम का एक संभावित स्रोत है। भारत मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) द्वारा पूर्वानुमानित इस वर्ष सामान्य से अधिक दक्षिण-पश्चिम मानसून से पहले, खाद्य मूल्य के दबाव को कम करने में सक्षम होने से पहले, गर्मियों के दौरान सावधानीपूर्वक निगरानी की आवश्यकता है, क्योंकि खाद्य मूल्य के दबाव को कम करने में सक्षम होने से पहले, ओवरलैपिंग खाद्य मूल्य झटके होते हैं। हालांकि, निकट भविष्य में, चरम मौसम की घटनाएं मुद्रास्फीति के लिए जोखिम पैदा कर सकती हैं, साथ ही लंबे समय तक भू-राजनीतिक तनाव भी हो सकता है जो कच्चे तेल की कीमतों को अस्थिर रख सकता है। कुल

मिलाकर, अनुमान आने वाले महीनों में हेडलाइन मुद्रास्फीति में और कमी का संकेत देता है, इससे पहले कि वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान प्रतिकूल आधार प्रभाव शुरू हो जाए, जिसे दूर करना होगा। जबकि मुद्रास्फीति लक्ष्य के साथ संरेखण धीरे-धीरे हो रहा है, आने वाले डेटा मुद्रास्फीति के मार्ग पर अधिक स्पष्टता और विश्वास प्रदान करेंगे।

01 अप्रैल, 2024 को भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) अपने 90वें वर्ष की शुरुआत का जश्न मनाएगा। एक निजी संयुक्त स्टॉक संस्थान के रूप में इसकी शुरुआत से लेकर आज के आधुनिक पूर्ण सेवा केंद्रीय बैंक तक का यह सफर बहुत ही घटनापूर्ण रहा है। इसके विकास के कई विशिष्ट पहलुओं पर पहले ही सार्वजनिक चर्चा में चर्चा हो चुकी है। शायद इस आलेख में दो पहलुओं का उल्लेख किया जाना चाहिए।

भारत के वित्तीय क्षेत्र की संस्थागत मजबूती में आरबीआई की विकासात्मक भूमिका का बहुत बड़ा योगदान है। देश के हर कोने में बैंकिंग सेवाओं के तेजी से विस्तार को बढ़ावा देने और सुविधा प्रदान करने के अलावा, आरबीआई के भीतर कई राष्ट्रीय स्तर के विकास वित्तीय संस्थानों को इसके विभागों या सहायक कंपनियों के रूप में विकसित किया गया है, जिसमें आरबीआई की बड़ी हिस्सेदारी रही है; उन्हें पोषित करने और अंततः आरबीआई से अलग करने से उनका स्वतंत्र अस्तित्व बना है। राज्य स्तर पर उद्योग की दीर्घकालिक वित्तीय मध्यस्थता आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए राज्य वित्त निगम (एसएफसी) की स्थापना की गई थी। 1964 में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (यूटीआई) अस्तित्व में आया, जिसे आरबीआई द्वारा प्रायोजित किया गया था ताकि पूंजी बाजार में भाग लेने के लिए खुदरा निवेशकों के लिए एक चैनल प्रदान किया जा सके। आरबीआई ने क्रेडिट गारंटी कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड की भी स्थापना की, जो बाद में निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआईसीजीसी) बन गया। संस्था निर्माण की यह भूमिका वित्तीय बाजारों के लिए केंद्रीय प्रतिपक्षों के विकास, वित्तीय बेंचमार्क निर्धारण, बैंक नोट मुद्रण, बैंकिंग उद्योग की आईटी और साइबर सुरक्षा लचीलापन, वित्तीय प्रौद्योगिकी और संबद्ध

सेवाएं, फिनटेक क्षेत्र<sup>5</sup> के लिए कई संस्थानों और हाल ही में एक नवाचार केंद्र के रूप में जारी है।

एक अन्य क्षेत्र जो आरबीआई के महत्वपूर्ण योगदान को दर्शाता है, वह है वित्तीय बाजारों के स्पेक्ट्रम का विकास और विनियमन। आरंभिक सक्षम स्थितियां अन्य बातों के साथ-साथ ब्याज दरों के विनियमन, राजकोषीय घाटे के स्वतः मुद्राकरण के साधन के रूप में तदर्थ राजकोषीय बिलों को चरणबद्ध तरीके से समाप्त करने, आरक्षित आवश्यकताओं के माध्यम से वैधानिक पूर्व-अधिकारों में भारी कमी, सरकारी प्रतिभूतियों के लिए बाजार निर्धारित मूल्य निर्धारण के लिए नीलामी की शुरुआत, नए बाजार साधनों की शुरुआत और एक आधुनिक तरलता प्रबंधन ढांचे और टूलकिट की स्थापना के माध्यम से स्थापित की गईं। विदेशी मुद्रा बाजार में, विनिमय दर व्यवस्था एकल मुद्रा निश्चित-विनिमय दर प्रणाली से मुद्राओं की बास्केट व्यवस्था और अंततः बाजार-निर्धारित अस्थिर विनिमय दर प्रणाली में विकसित हुई। रुपये को चालू खाता लेनदेन के लिए पूरी तरह से परिवर्तनीय बना दिया गया है और रुपये के अंतरराष्ट्रीयकरण का मार्ग प्रशस्त करने के लिए पूंजी खाते का पर्याप्त उदारीकरण एक सतत प्रक्रिया के रूप में किया गया है। गवर्नर, श्री शक्तिकान्त दास ने भविष्यवाणी की कि "जैसे-जैसे हम आरबीआई@100 की ओर बढ़ रहे हैं, आने वाला दशक परिवर्तनकारी होने जा रहा है"।

इस पृष्ठभूमि में, आलेख का शेष भाग चार खंडों में संरचित है। खंड II में वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेजी से विकसित हो रहे घटनाक्रमों को शामिल किया गया है। खंड III में घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों का आकलन प्रस्तुत किया गया है। खंड IV में भारत की वित्तीय स्थितियों का सार प्रस्तुत किया गया है, जबकि अंतिम खंड में समापन टिप्पणियाँ दी गई हैं।

<sup>5</sup> इन संस्थानों में शामिल हैं: (i) 1996 में बैंकिंग प्रौद्योगिकी विकास और अनुसंधान संस्थान (आईडीआरबीटी) की स्थापना, जो भारतीय बैंकिंग उद्योग के डिजिटल परिवर्तन को आकार देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभा रहा है; (ii) 2008 में भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम लिमिटेड (एनपीसीआई) का निर्माण, जो भारत में खुदरा डिजिटल भुगतान के परिवर्तन को आगे बढ़ाने वाले एक महत्वपूर्ण संगठन के रूप में उभरा है; (iii) भारतीय वित्तीय प्रौद्योगिकी और संबद्ध सेवा (आईएफटीएस) की स्थापना, जो आवश्यक आईटी से संबंधित सेवाओं के लिए डिजाइन तैयार करने, उसे लागू करने और सेवाएँ प्रदान करने के लिए एक संस्थान है; (iv) रिजर्व बैंक और बैंकिंग क्षेत्र के साइबर सुदृढ़ता को मजबूत करने के लिए 2016 में रिजर्व बैंक सूचना प्रौद्योगिकी प्राइवेट लिमिटेड (आरबीआईआईटी) की स्थापना; (v) वित्तीय सेवाओं में नवाचार को बढ़ावा देने के लिए रिजर्व बैंक नवोन्मेष हब (आरबीआईएच) की स्थापना।

## II. वैश्विक पृष्ठभूमि

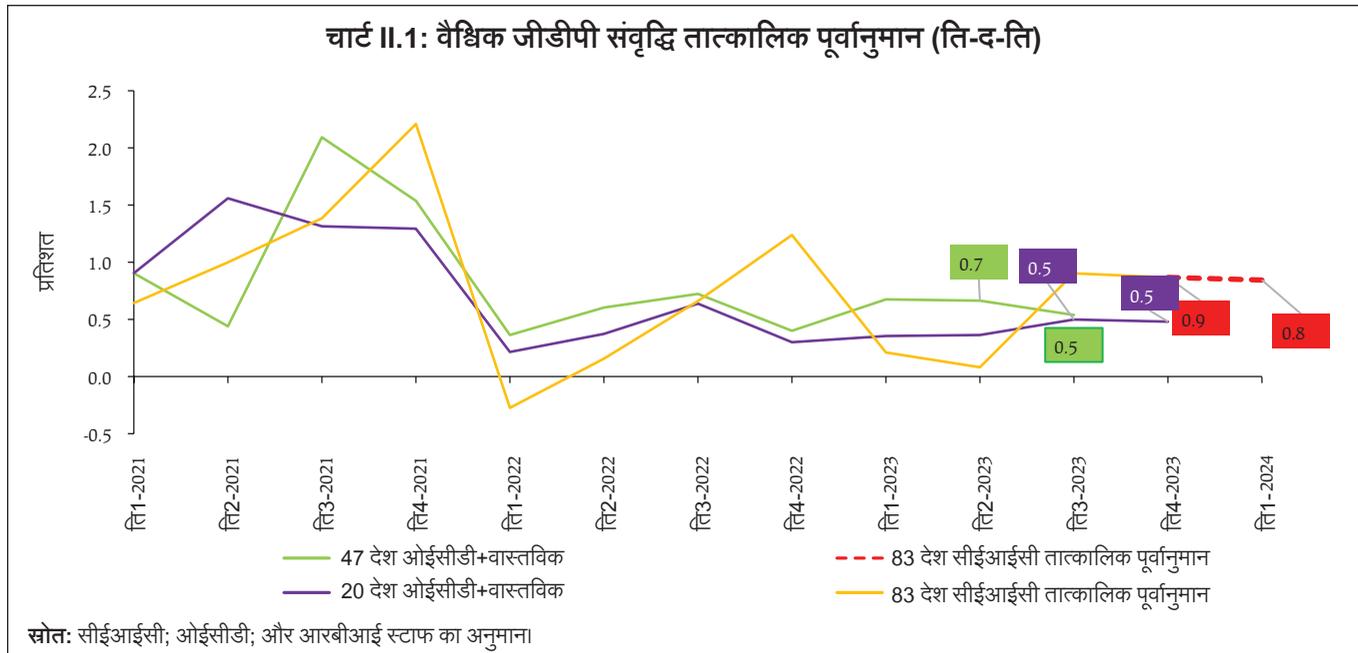
के बावजूद मुद्रास्फीति के दबाव में कमी और रोजगार की कड़ी परिस्थितियों के साथ वैश्विक विकास लचीला बना हुआ है। अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने अपने नवीनतम विश्व आर्थिक परिदृश्य (डब्ल्यूईओ अप्रैल 2024) में 2024 के लिए वैश्विक विकास पूर्वानुमान को बढ़ाकर 3.2 प्रतिशत कर दिया है, जो जनवरी 2024 के अपडेट से 10 बीपीएस अधिक है और उम्मीद है कि 2025 में वैश्विक अर्थव्यवस्था इसी गति से बढ़ेगी (सारणी II.1)।<sup>6</sup> आई के लिए, यूएस संवृद्धि पूर्वानुमान में उल्लेखनीय वृद्धि के कारण 2024 के लिए संवृद्धि पूर्वानुमान को 20 बीपीएस से बढ़ाकर 1.7 प्रतिशत कर दिया गया है, जबकि उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) के लिए, पूर्वानुमान को 10 बीपीएस से बढ़ाकर 4.2 प्रतिशत कर दिया गया है। वैश्विक हेडलाइन मुद्रास्फीति 2023 में 6.8 प्रतिशत के वार्षिक औसत से घटकर 2024 में 5.9 प्रतिशत

### सारणी II.1: सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि पूर्वानुमान – चुनिंदा आई और ईएमई

(प्रतिशत)

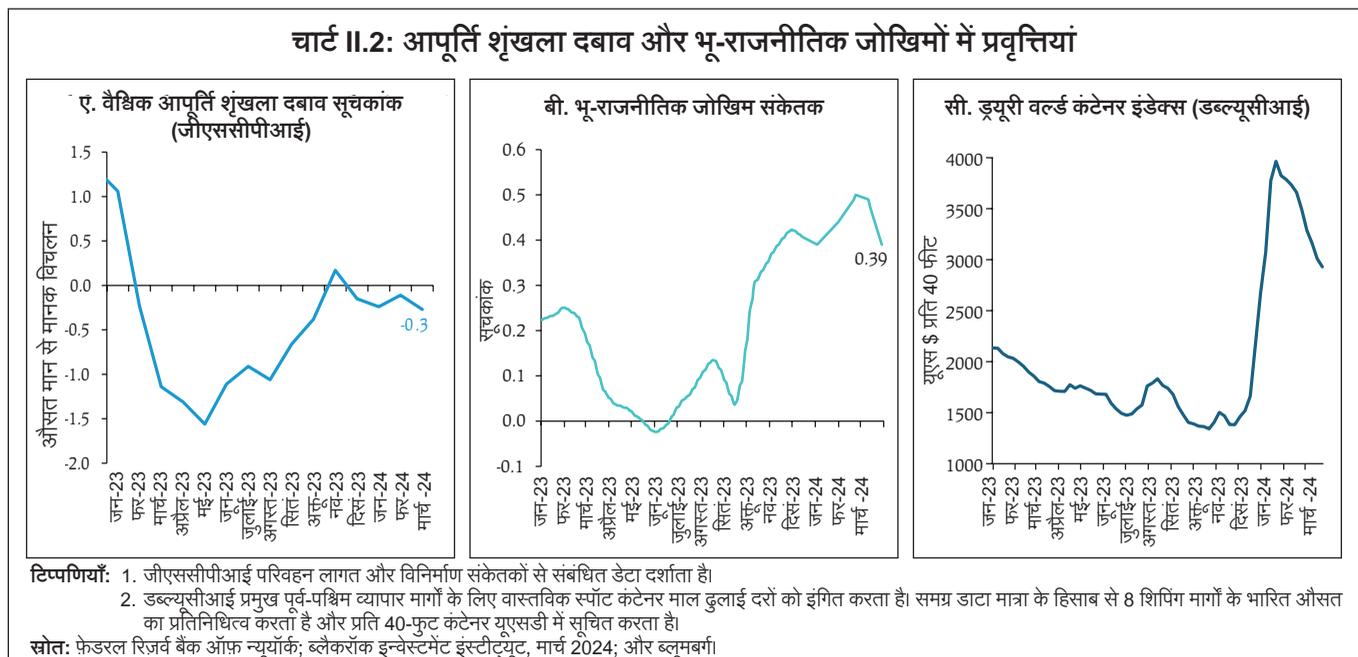
के लिए अनुमान	2024		2025	
	अप्रैल 2024	जनवरी 2024	अप्रैल 2024	जनवरी 2024
 विश्व	3.2	3.1	3.2	3.2
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएं (आई)</b>				
 यूएस	2.7	2.1	1.9	1.7
 यूके	0.5	0.6	1.5	1.6
 यूरो क्षेत्र	0.8	0.9	1.5	1.7
 जापान	0.9	0.9	1.0	0.8
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई)</b>				
 ब्राजील	2.2	1.7	2.1	1.9
 रूस	3.2	2.6	1.8	1.1
 भारत <sup>#</sup>	6.8	6.5	6.5	6.5
 चीन	4.6	4.6	4.1	4.1
 दक्षिण अफ्रीका	0.9	1.0	1.2	1.3

<sup>#</sup> ऑकड़े राजकोषीय वर्षों पर आधारित हैं।  
स्रोत: आईएमएफ।



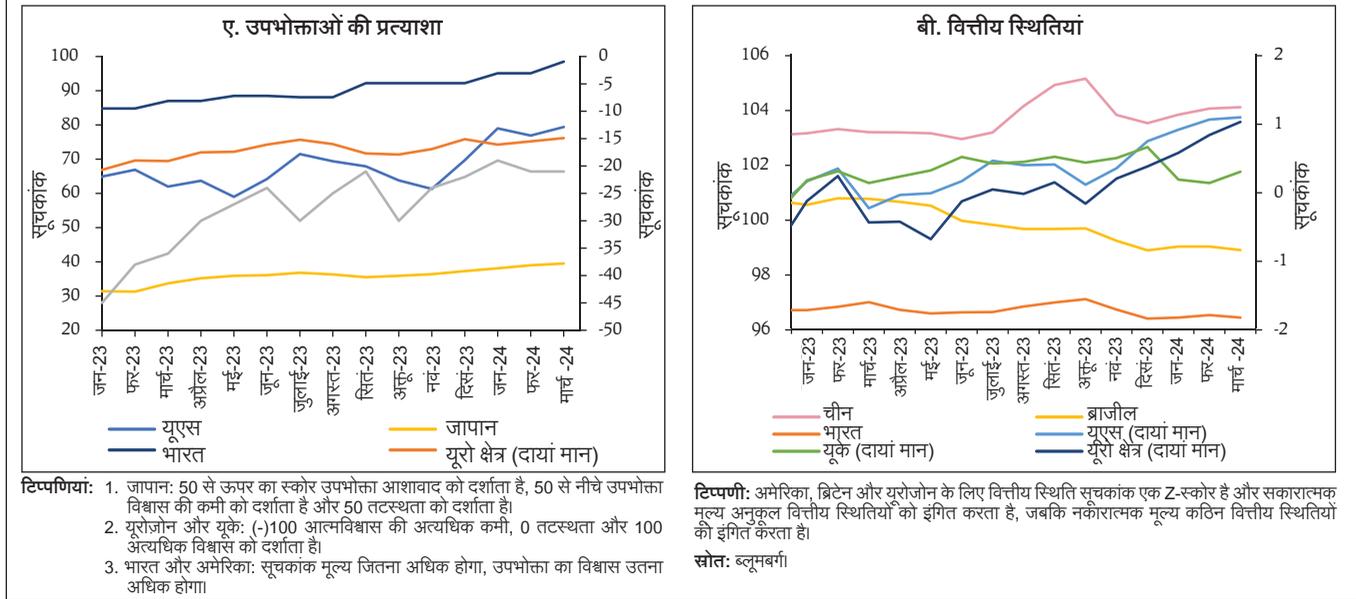
और 2025 में 4.5 प्रतिशत होने की उम्मीद है (दोनों को पिछले अनुमानों से 0.1 प्रतिशत अंक तक संशोधित किया गया है), एई ईएमडीई की तुलना में अपने मुद्रास्फीति लक्ष्यों पर जल्दी लौट आएं। हमारा मॉडल-आधारित नाउकास्ट ति1:2024 के दौरान वैश्विक संवृद्धि की निरंतर गति की ओर इशारा करता है, हालांकि क्रमिक रूप से मामूली गिरावट हुई है (चार्ट II.1)।

वैश्विक आपूर्ति शृंखला दबाव सूचकांक (जीएससीपीआई) अपने ऐतिहासिक औसत से नीचे आ गया और भू-राजनीतिक जोखिम सूचकांक मार्च 2024 में गिर गया (चार्ट II.2 ए और बी)<sup>6</sup>। लाल सागर में चल रही शत्रुता के कारण कंटेनर शिपिंग की लागत बढ़ गई है और फरवरी से देखे गए सुधार के बावजूद मार्च में ऊंची बनी रही (चार्ट II.2 सी)।



<sup>6</sup> ब्लैकरॉक जियोपॉलिटिकल रिस्क डैशबोर्ड, 29 मार्च, 2024।

**चार्ट II.3: उपभोक्ता प्रत्याशा और वित्तीय स्थितियां**



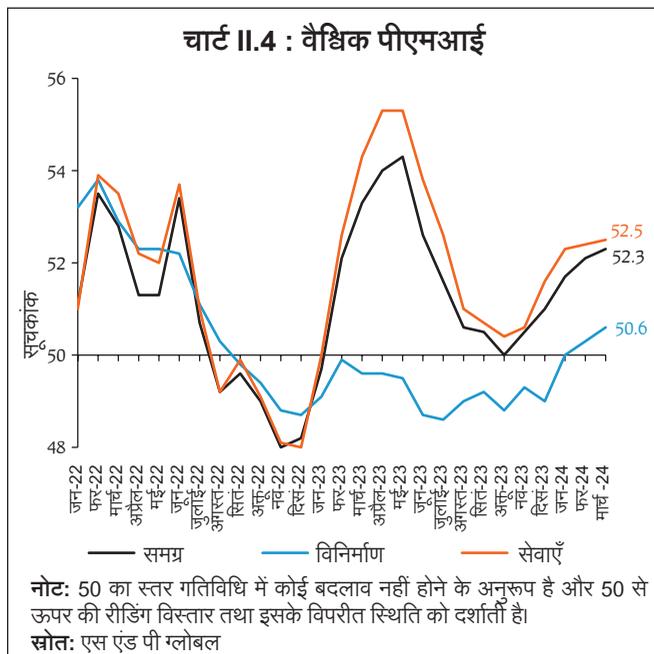
उपभोक्ता भावनाएँ भौगोलिक क्षेत्रों में बेहतर होती रहीं क्योंकि मुद्रास्फीति दबाव पिछले वर्ष के उच्चतम स्तर से कम हो गया, जिसे मोटे तौर पर स्थिर रोजगार संभावनाओं से समर्थन मिला (चार्ट II.3ए)। मजबूत इक्विटी बाजार प्रदर्शन के कारण वित्तीय स्थितियाँ अनुकूल बनी रहीं (चार्ट II.3बी)।

वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) ने मार्च 2024 में क्रमिक वृद्धि दर्ज की, जिसे सेवाओं और विनिर्माण

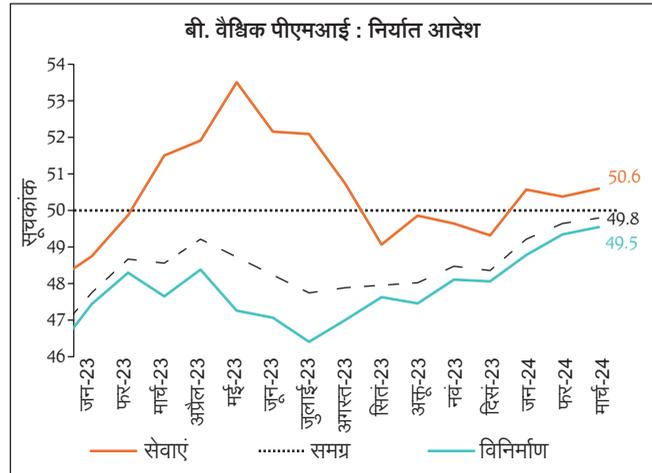
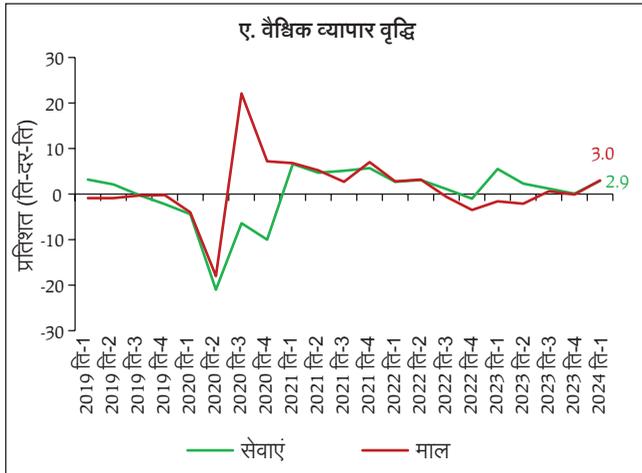
गतिविधि (चार्ट II.4) दोनों में निरंतर विस्तार द्वारा समर्थित किया गया। नए व्यवसायों और निर्यात में वृद्धि के कारण मार्च में सेवा पीएमआई आठ महीने के उच्चतम स्तर पर पहुंच गई। नए ऑर्डर, आउटपुट और रोजगार के विस्तार के कारण वैश्विक विनिर्माण पीएमआई जुलाई 2022 के बाद से अपने उच्चतम रीडिंग पर पहुंच गया।

मार्च 2024 के अंकटाड ग्लोबल ट्रेड अपडेट के अनुसार, 2023 में 3 प्रतिशत की गिरावट के बाद 2024 में वैश्विक व्यापार में तेजी आने की उम्मीद है (चार्ट II.5ए)। वैश्विक व्यापार को बढ़ावा निरंतर वैश्विक संवृद्धि और पर्यावरणीय वस्तुओं की बढ़ती मांग से मिलने की उम्मीद है, हालांकि भू-राजनीतिक तनाव और शिपिंग व्यवधान प्रमुख जोखिम बने हुए हैं। डब्ल्यूटीओ ने अपने वैश्विक व्यापार आउटलुक और सांख्यिकी - अप्रैल 2024 में अनुमान लगाया है कि 2023 में -1.2 की अपेक्षा से अधिक गिरावट के बाद, 2024 में विश्व माल व्यापार की मात्रा 2.6 प्रतिशत और 2025 में 3.3 प्रतिशत बढ़ेगी। इस दृष्टिकोण को दर्शाते हुए, निर्यात आदेशों के लिए समग्र पीएमआई ने मार्च में अपनी तेजी को बनाए रखा (चार्ट II.5बी)। विनिर्माण घटक 20 महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया; जनवरी 2024 से सेवा निर्यात आदेश सूचकांक विस्तार क्षेत्र में बना हुआ है।

**चार्ट II.4 : वैश्विक पीएमआई**



**चार्ट II.5 : वैश्विक व्यापार वृद्धि और पीएमआई निर्यात आदेश**



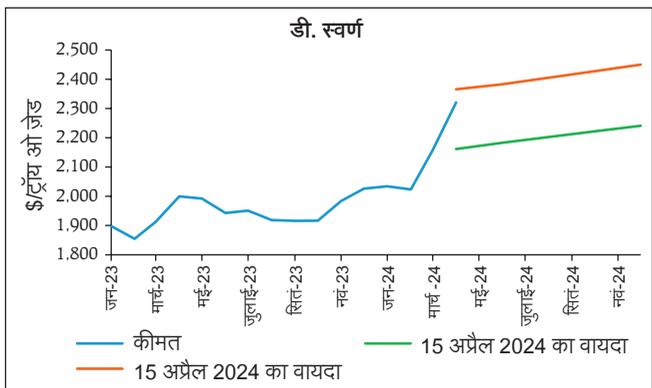
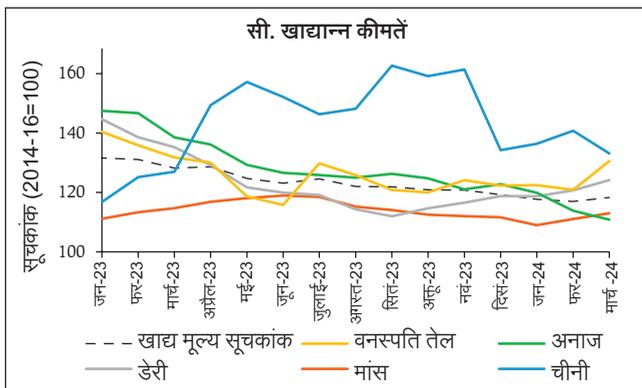
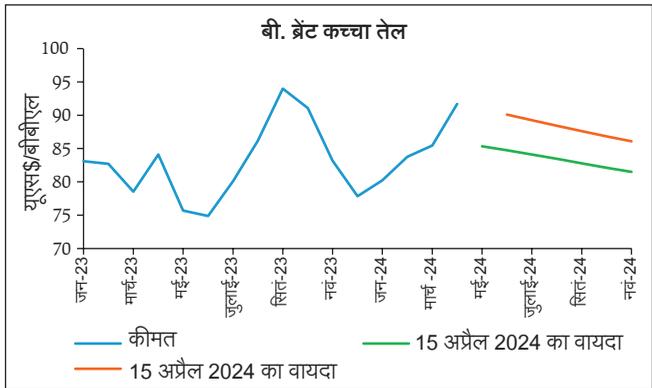
**नोट:** 1. तिमाही-दर-तिमाही वृद्धि मौसमी रूप से समायोजित मूल्यों पर आधारित है। ति4:2023 के लिए मूल्य अनुमान हैं और ति1:2024 एक तात्कालिक अनुमान है।  
2. 50 का स्तर गतिविधि में कोई बदलाव नहीं होने के अनुरूप है और 50 से ऊपर की रीडिंग विस्तार तथा इसके विपरीत स्थिति को दर्शाती है।

**स्रोत:** अंकटाड और एस एंड पी ग्लोबला

मार्च में वैश्विक कमोडिटी की कीमतों में उछाल आया, जिसकी वजह कच्चे तेल और धातुएँ थीं। नतीजतन, ब्लूमबर्ग

कमोडिटी मूल्य सूचकांक में 2.9 प्रतिशत (माह दर माह) की वृद्धि हुई [चार्ट II.6ए]। कच्चे तेल और सोने की कीमतों में और

**चार्ट II.6: पण्य वस्तु और खाद्य कीमतें**



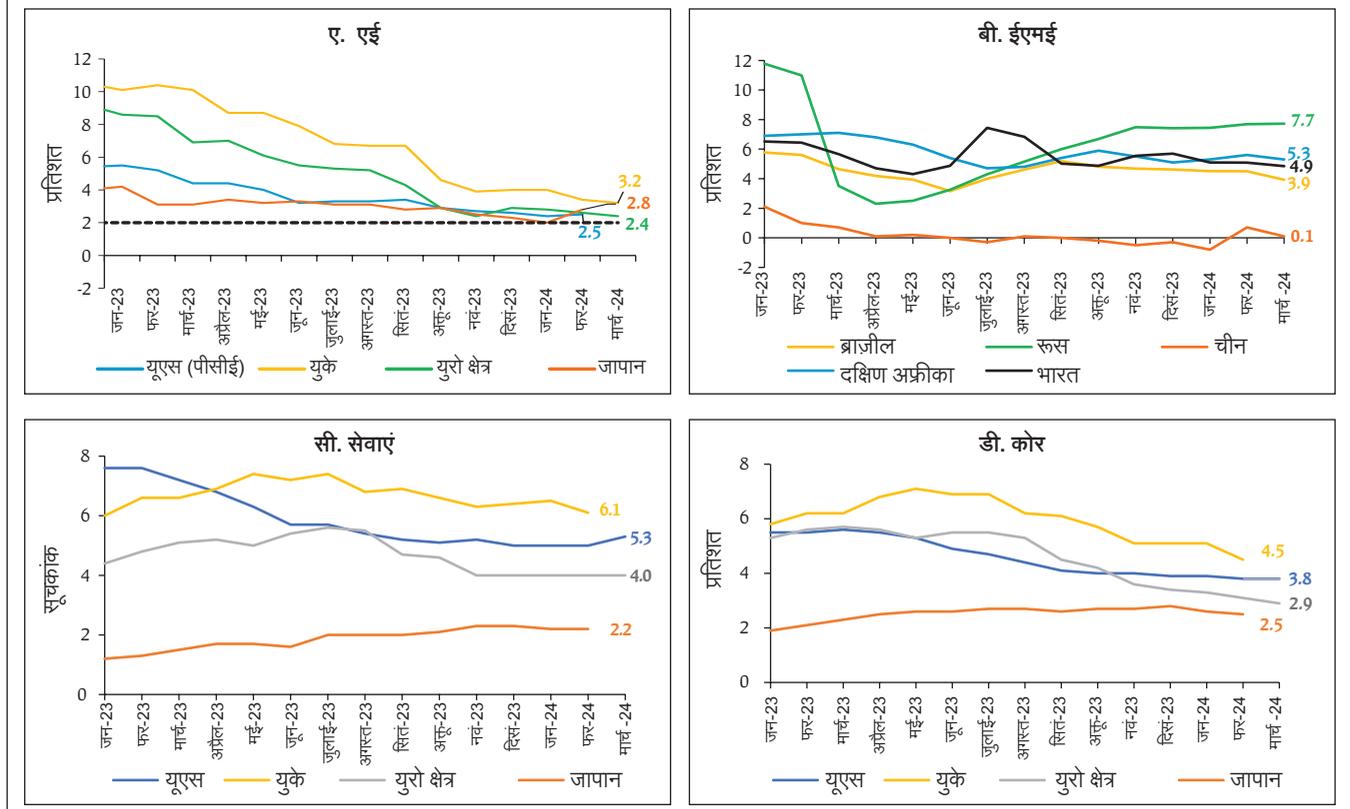
**स्रोत:** ब्लूमबर्ग; विश्व बैंक पिंक शीट; और एफएओ

उछाल आने के कारण अप्रैल में कमोडिटी की कीमतों में उछाल जारी रहा। मध्य पूर्व में बढ़ते तनाव और 2024 में ओपेक+ सदस्यों द्वारा अपेक्षित स्वैच्छिक कटौती के कारण तेल बाजार घाटे की भविष्यवाणियों के बीच मार्च में ब्रेंट कच्चे तेल की कीमतों में 2.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट 11.6बी)। सीरिया और इजराइल में नए भू-राजनीतिक संघर्षों में बाजार की कीमतों के कारण अप्रैल में कीमतें और बढ़ गईं। खाद्य और कृषि संगठन (एफएओ) का खाद्य मूल्य सूचकांक मार्च 2024 में 1.1 प्रतिशत (माह दर माह) बढ़ा, जो जुलाई 2023 के बाद पहली वृद्धि थी। यह मुख्य रूप से वनस्पति तेलों की कीमतों में वृद्धि (8.0 प्रतिशत) के कारण हुआ, जो आंशिक रूप से चीनी की कीमतों में गिरावट (-5.4 प्रतिशत) [चार्ट 11.6सी] द्वारा ऑफसेट किया गया। मार्च में सोने की कीमतें बढ़ गईं, जो फरवरी की तुलना में 8.6 प्रतिशत अधिक रहीं और अप्रैल में सुरक्षित आश्रय मांग के कारण इनमें वृद्धि जारी रही (चार्ट 11.6डी)।

अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में हेडलाइन मुद्रास्फीति एक साल पहले दर्ज किए गए स्तरों से काफी कम हो गई, हालांकि यह लक्ष्यों से ऊपर रही। अमेरिका में, सीपीआई मुद्रास्फीति फरवरी में 3.2 प्रतिशत से बढ़कर मार्च में 3.5 प्रतिशत हो गई, जबकि हेडलाइन व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मुद्रास्फीति फरवरी में बढ़कर 2.5 प्रतिशत हो गई। यूरो क्षेत्र की मुद्रास्फीति फरवरी में 2.6 प्रतिशत से मार्च में 2.4 प्रतिशत पर आ गई (चार्ट 11.7ए)। यूके में, सीपीआई मुद्रास्फीति मार्च में नरम होकर 3.2 प्रतिशत हो गई। जापान की मुद्रास्फीति (ताजे खाद्य को छोड़कर सीपीआई) फरवरी में 2.8 प्रतिशत से मार्च में 2.6 प्रतिशत पर आ गई।

ईएमई में, मार्च में ब्राजील, चीन और दक्षिण अफ्रीका में मुद्रास्फीति कम हुई (चार्ट 11.7बी)। रूस में मुद्रास्फीति मार्च में लगातार दूसरे महीने स्थिर रही। प्रमुख आई में कोर और सेवा

चार्ट 11.7: मुद्रास्फीति - आई और ईएमई



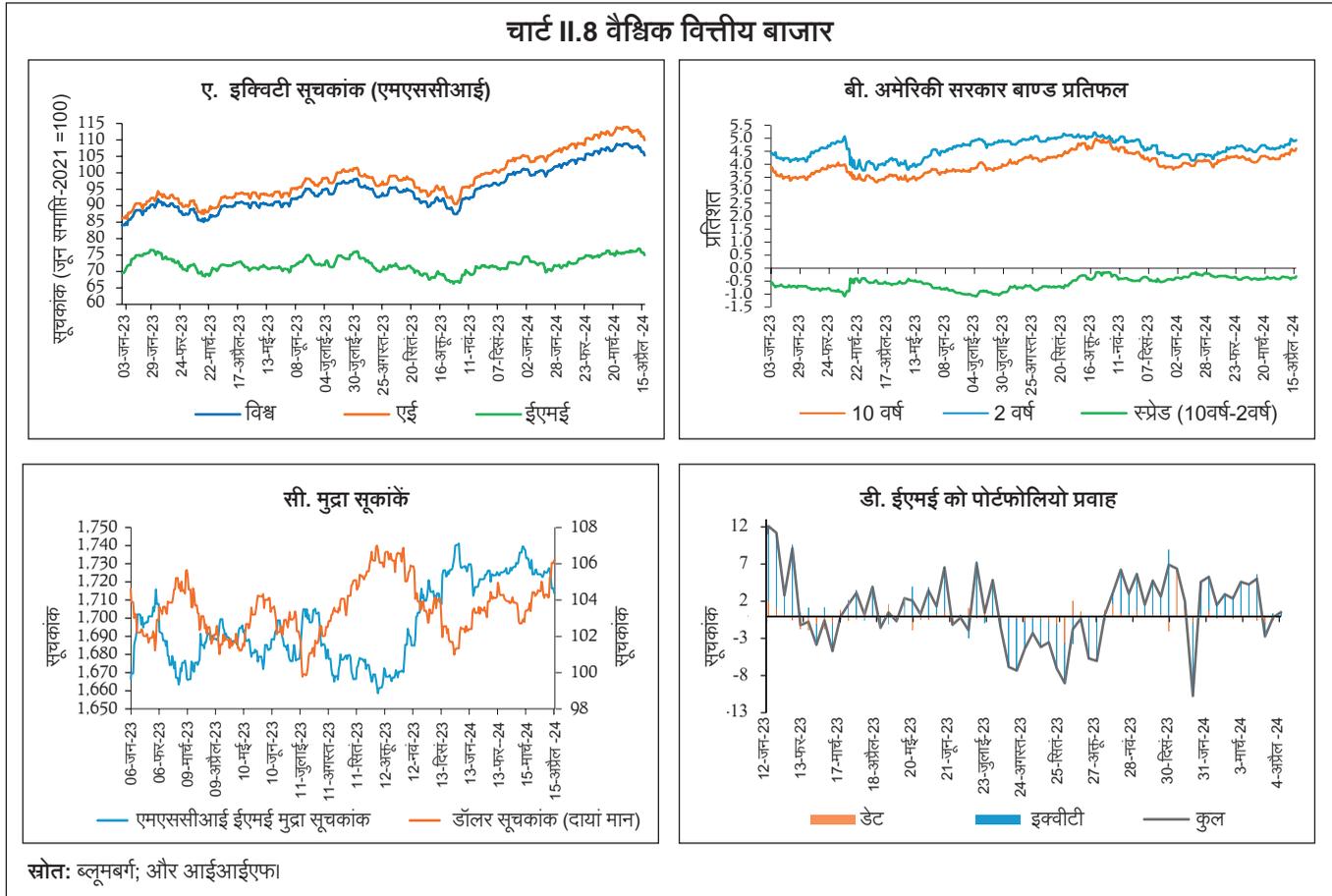
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और ओईसीडी।

मुद्रास्फीति भी कम हुई, लेकिन हेडलाइन मुद्रास्फीति से अधिक रही (चार्ट 11.7सी और 11.7डी)।

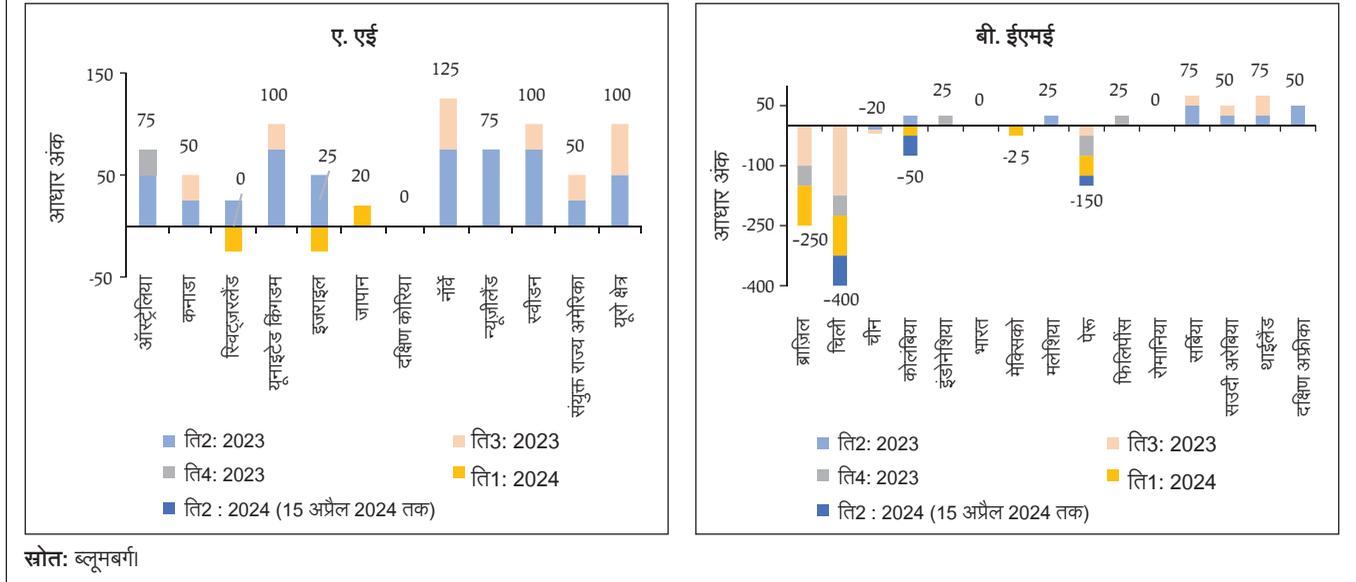
संभावनाओं पर आशावाद, यूरो क्षेत्र में उज्ज्वल संवृद्धि की संभावनाएं और चीन में विदेशी प्रवाह की वापसी के कारण उछाल आया। मार्च में एमएससीआई विश्व इक्विटी सूचकांक में 2.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो आई और ईएमई में क्रमशः 3.0 प्रतिशत और 2.2 प्रतिशत की वृद्धि को दर्शाता है (चार्ट 11.8ए)। हालांकि, अप्रैल में गैर-कृषि पेट्रोल डेटा की अपेक्षा से अधिक रिलीज, यूएस सीपीआई मुद्रास्फीति में वृद्धि और भू-राजनीतिक तनावों के बढ़ने के बाद इक्विटी बाजारों ने ये लाभ खो दिया।

अमेरिकी सरकार की प्रतिभूति (जी-सेक) का प्रतिफल - 10 साल और 2 साल दोनों मार्च में सीमित दायरे में रहीं, लेकिन अप्रैल में बढ़ती मुद्रास्फीति और इंस्टीट्यूट फॉर सप्लाय मैनेजमेंट (आईएसएम) के पीएमआई विनिर्माण सूचकांक के विस्तार क्षेत्र में जाने के बीच मजबूत हुई (चार्ट 11.8बी)। मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी डॉलर सूचकांक मार्च के मध्य से मजबूत हुआ, क्योंकि सीपीआई डेटा उम्मीद से अधिक उच्च था, जिससे फेड द्वारा दरों में कटौती की संभावना कम हो गई और अप्रैल में भी इसकी कीमत बढ़ती रही। ईएमई के लिए एमएससीआई मुद्रा सूचकांक ने ग्रीनबैक की चाल को प्रतिबिंबित किया। ईएमई ने मार्च की शुरुआत में पूंजी प्रवाह देखा, लेकिन मार्च के अंत और अप्रैल में डॉलर के मजबूत होने के कारण रुझान उलट गया (चार्ट 11.8सी और 11.8डी)।

चार्ट 11.8 वैश्विक वित्तीय बाजार



चार्ट II.9: नीति दरों में परिवर्तन



प्रमुख केंद्रीय बैंक, विशेष रूप से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, सतर्क बने रहे, बहुत जल्द कटौती के जोखिम को बहुत लंबे समय तक प्रतिबंधात्मक रुख बनाए रखने और वित्तीय स्थिरता जोखिमों के साथ आर्थिक गतिविधि को नुकसान पहुंचाने के बीच संतुलन बनाते रहे। अधिकांश उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों ने अपनी नवीनतम बैठकों में अपनी नीतिगत दरें स्थिर रखीं (चार्ट II.9ए)। चेक गणराज्य और स्विटजरलैंड ने अपनी नीतिगत दरों में क्रमशः 50 बीपीएस और 25 बीपीएस की कमी की। ईएमई केंद्रीय बैंकों में, चिली और हंगरी ने अप्रैल और मार्च की बैठकों में अपनी बेंचमार्क दरों में 75 बीपीएस की कटौती की; ब्राज़ील और कोलंबिया ने मार्च में 50 बीपीएस की दर कटौती के साथ ढील जारी रखी; और मैक्सिको ने मार्च में 50 बीपीएस की दर कटौती के साथ अपना ढील चक्र शुरू किया (चार्ट II.9बी)।

### III. घरेलू घटनाक्रम

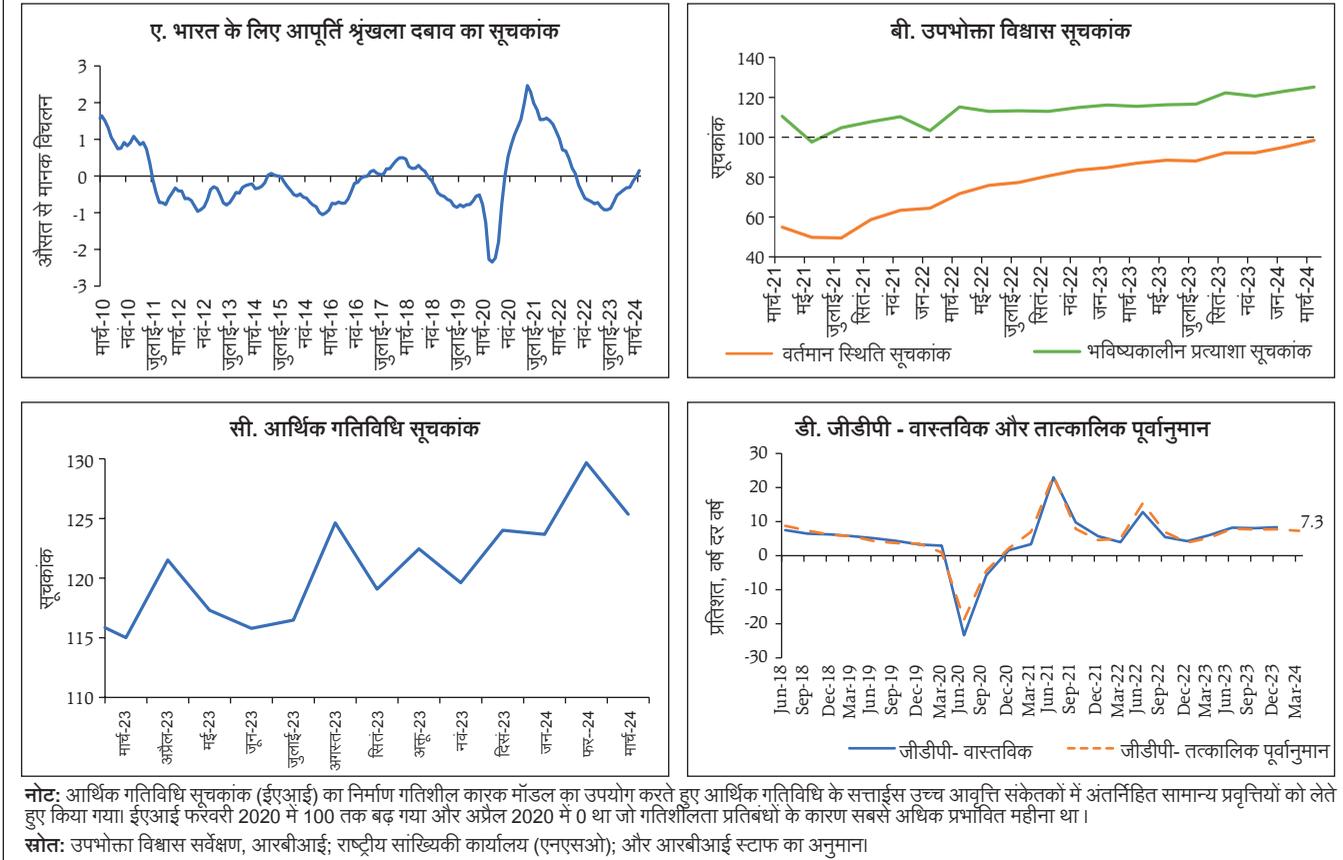
भारतीय अर्थव्यवस्था ने बाहरी प्रतिकूल परिस्थितियों के बीच भी लचीलापन दिखाना जारी रखा, जिसके कारण आपूर्ति शृंखला पर दबाव बढ़ा (चार्ट III.1ए)। आरबीआई के नवीनतम घरेलू सर्वेक्षण (चार्ट III.1बी) में निर्धारित मापदंडों

पर उपभोक्ता विश्वास मजबूत हुआ। उद्यम सर्वेक्षणों से संकेत मिलता है कि व्यावसायिक मूल्यांकन और अपेक्षाएँ सकारात्मक बनी हुई हैं - उत्पादन, क्षमता उपयोग (सीयू), ऑर्डर बुक, रोजगार और समग्र व्यावसायिक स्थितियों पर आशावाद के साथ (अनुलग्नक 1)। आर्थिक गतिविधि सूचकांक (ईएआई) के अनुसार, ति4:2023-24 में आर्थिक गतिविधि लचीली बनी रही, हालाँकि उपलब्ध डेटा मौसमी रूप से समायोजित आधार पर पिछले महीने की तुलना में मार्च में कुछ नरमी दर्शाता है (चार्ट III.1सी)। ईएआई का उपयोग करते हुए, ति4:2023-24 के लिए जीडीपी वृद्धि 7.3 प्रतिशत अनुमानित रखी गई है (चार्ट III.1डी)।

### कुल मांग

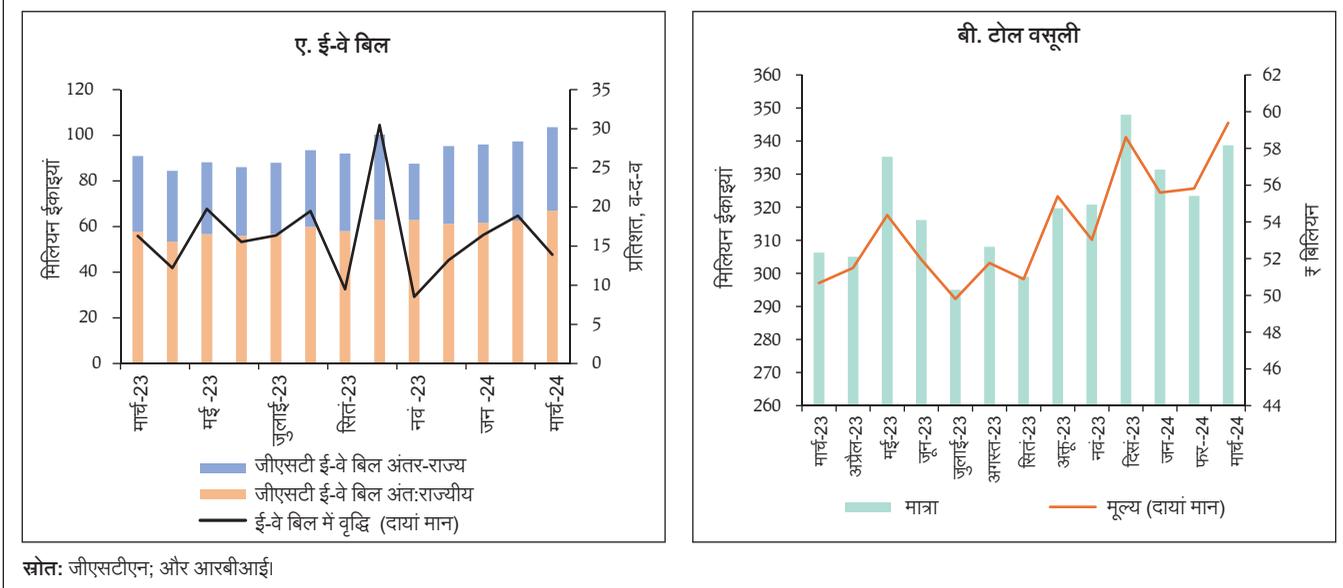
उच्च आवृत्ति संकेतक मार्च 2024 में घरेलू मांग की स्थिति में निरंतर गति की ओर इशारा करते हैं। मार्च 2024 में ई-वे बिल 10.35 करोड़ (13.9 प्रतिशत वार्षिक वृद्धि) के सार्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गए (चार्ट III.2ए)। मार्च 2024 में टोल संग्रह में 17.2 प्रतिशत (वार्षिक) की वृद्धि हुई (चार्ट III.2बी)।

**चार्ट III.1: आर्थिक गतिविधि और जीडीपी संवृद्धि तात्कालिक पूर्वानुमान**

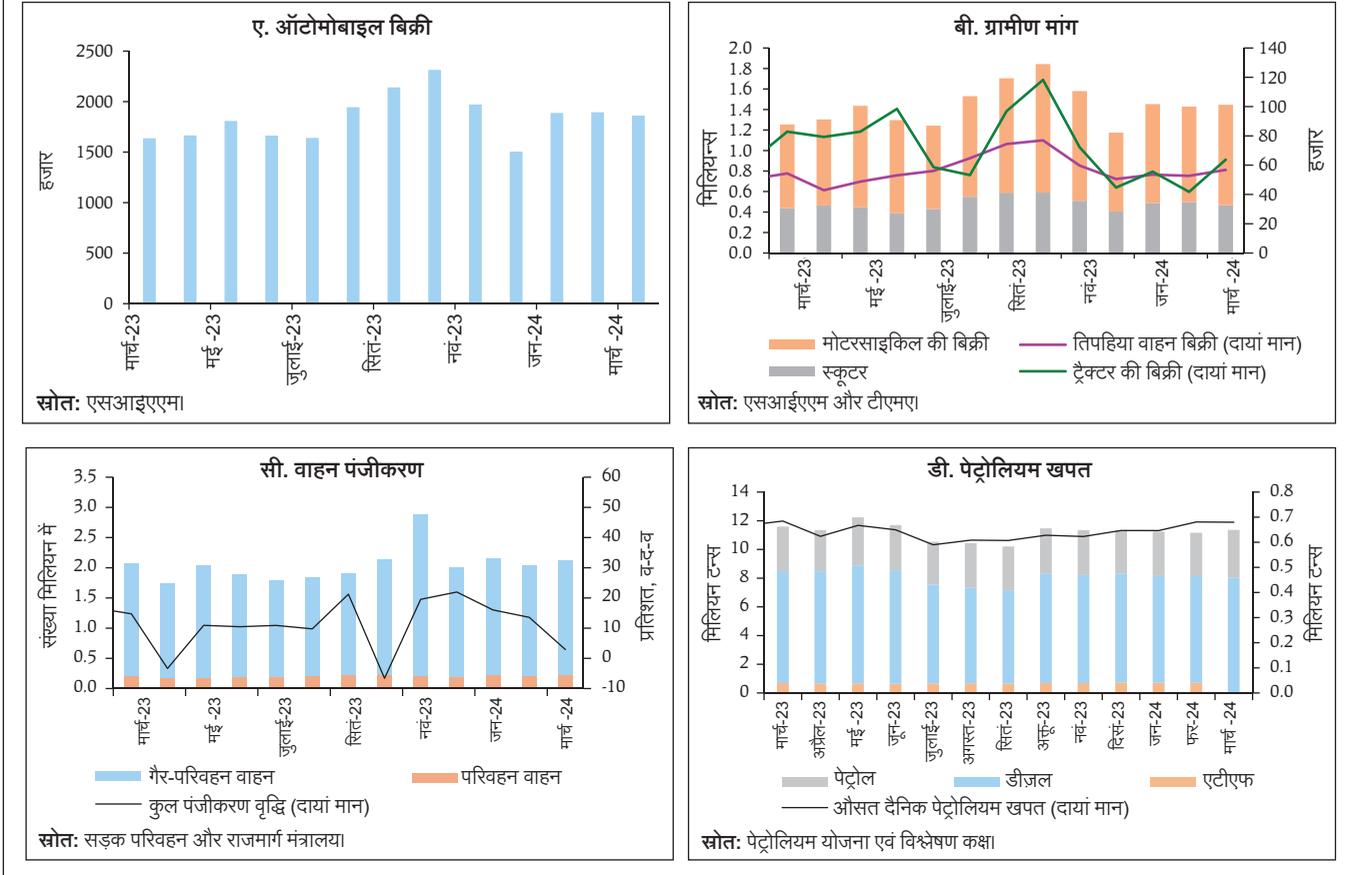


मार्च 2024 में ऑटोमोबाइल की बिक्री में 13.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जिसका नेतृत्व दोपहिया और यात्री वाहनों की बिक्री ने किया। ट्रैक्टर निर्यात में मजबूत वृद्धि दर्ज की गई, जबकि घरेलू बिक्री में

**चार्ट III.2: ई-वे बिल और टोल वसूली**



**चार्ट III.3 ऑटोमोबाइल क्षेत्र के संकेतक**



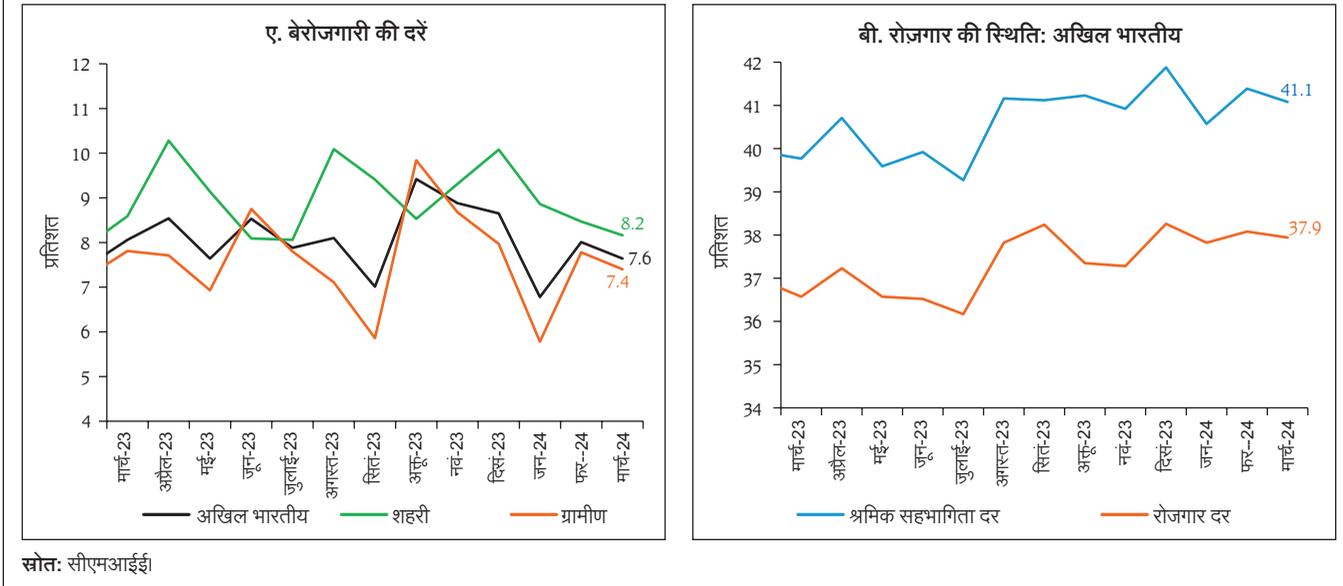
कुछ सुधार हुआ (चार्ट III.3ए और III.3बी)। मार्च 2024 में वाहन पंजीकरण में वृद्धि जारी रही, जो गैर-परिवहन वाहन खंड (चार्ट III.3सी) द्वारा संचालित थी। हालांकि, मार्च में औसत दैनिक पेट्रोलियम खपत में 0.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की गिरावट आई (चार्ट III.3डी)।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग ऑफ इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के आंकड़ों के अनुसार, अखिल भारतीय बेरोजगारी दर (यूआर) मार्च में गिरकर 7.6 प्रतिशत हो गई, जो शहरी और ग्रामीण दोनों क्षेत्रों में घटी (चार्ट III.4ए)। श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) और रोजगार दर (ईआर) में पिछले महीने की तुलना में मामूली गिरावट आई (चार्ट III.4बी)।

विनिर्माण और सेवाओं के लिए पीएमआई द्वारा किए गए सर्वेक्षण के अनुसार, संगठित क्षेत्र में रोजगार के दृष्टिकोण में मार्च 2024 में सुधार हुआ है। जबकि विनिर्माण रोजगार में दो महीने के संकुचन के बाद विस्तार दर्ज किया गया, सेवा रोजगार सृजन सात महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया (चार्ट III.5)।

रबी की कटाई शुरू होने के साथ ही महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (एमजीएनआरईजीएस) के तहत काम की मांग क्रमिक आधार पर कम हो गई, जो ग्रामीण कृषि बाजार में रोजगार के अवसरों में विस्तार का संकेत है (चार्ट III.6ए)।

**चार्ट III.4 : श्रम बाजार स्थितियां**



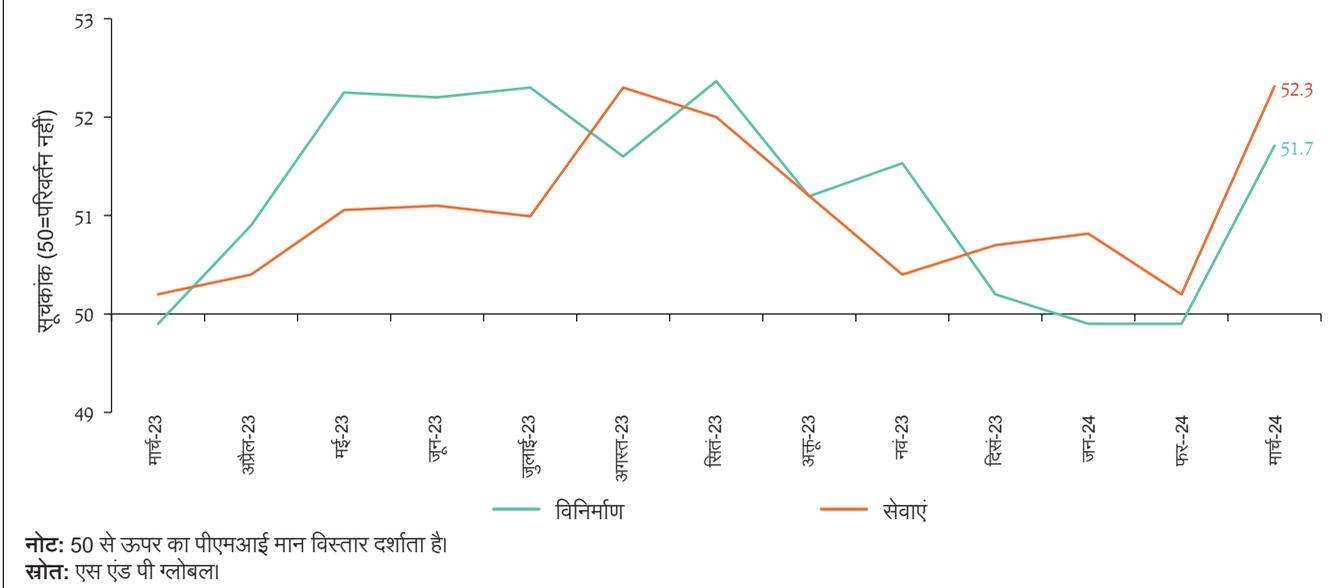
01 अप्रैल, 2024 से एमजीएनआरईजीएस के तहत दैनिक मजदूरी राज्यों में 3 प्रतिशत से 10.6 प्रतिशत (₹7 - ₹34/दिन) के बीच बढ़ा दी गई है (चार्ट III.6बी)।

मार्च 2024 में भारत का व्यापारिक निर्यात 41.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 2023-24 में किसी भी महीने में सबसे अधिक था। लगभग 1.0 प्रतिशत की सकारात्मक गति के

बावजूद, प्रतिकूल आधार प्रभाव (चार्ट III.7) के कारण निर्यात में सालाना आधार पर 0.7 प्रतिशत की गिरावट आई। क्रमिक रूप से, जबकि पेट्रोलियम निर्यात में एक तिहाई से अधिक की कमी आई, गैर-पीओएल निर्यात में वृद्धि हुई।

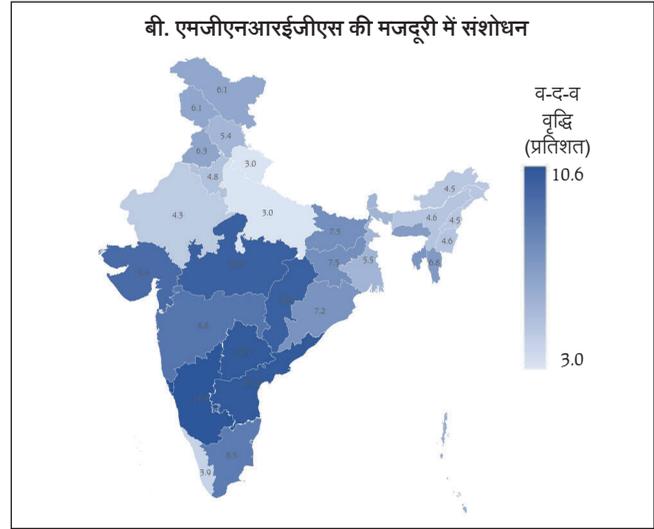
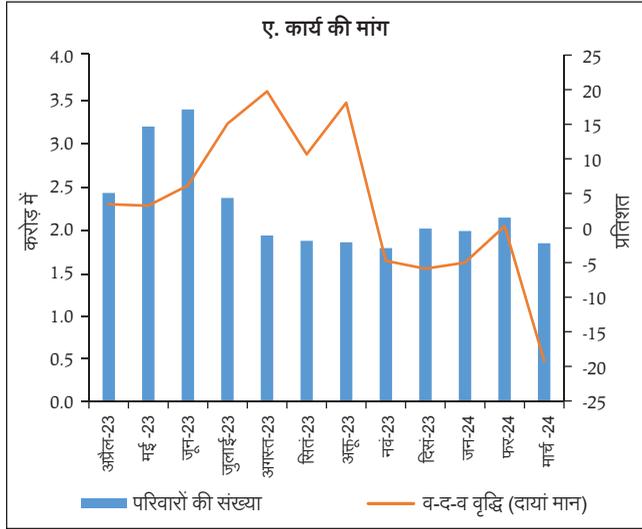
वर्ष-दर-वर्ष आधार पर, 30 प्रमुख निर्यात वस्तुओं में से, निर्यात बास्केट<sup>7</sup> में 35.8 प्रतिशत की हिस्सेदारी रखने वाली

**चार्ट III.5 : पी एम आई रोजगार सूचकांक**



<sup>7</sup> 2023-24 में हिस्सेदारी।

**चार्ट III.6 : एमजीएनआरईजीएस के तहत कार्य की मांग और वेतन संशोधन**



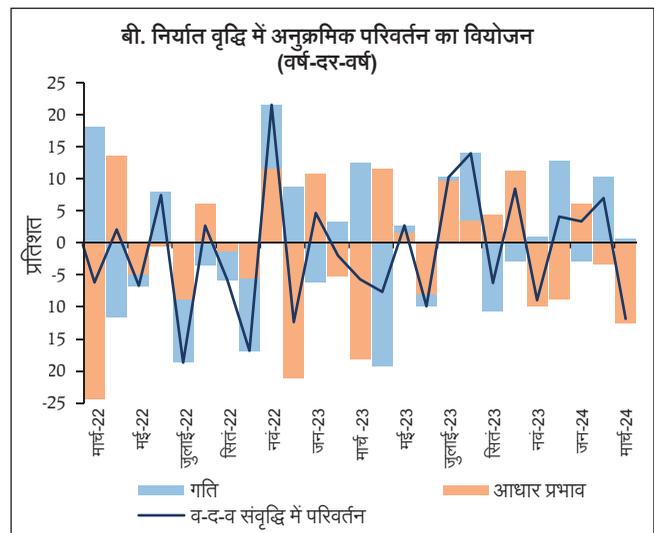
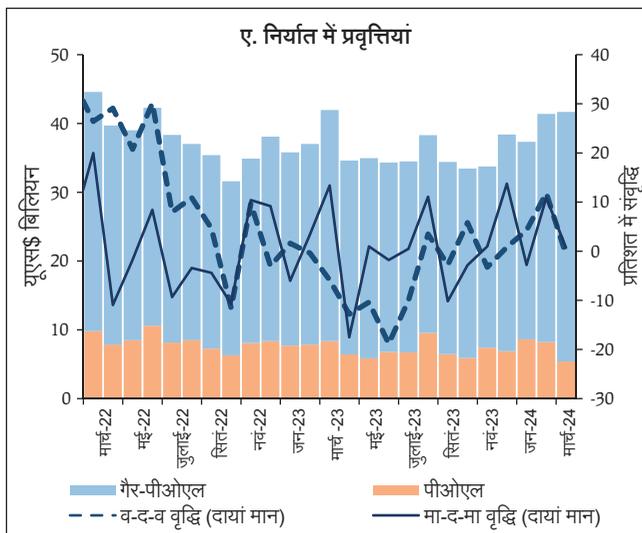
स्रोत: ग्रामीण विकास मंत्रालय, भारत सरकार।

13 वस्तुओं में मार्च में संकुचन दर्ज किया गया। पेट्रोलियम उत्पाद, समुद्री उत्पाद, रत्न और आभूषण, तेल के भोजन और लौह अयस्क ने निर्यात को नीचे खींच लिया, जबकि इंजीनियरिंग सामान, कार्बनिक और अकार्बनिक रसायन, इलेक्ट्रॉनिक सामान, दवाएं और फार्मास्यूटिकल्स और मसालों ने निर्यात वृद्धि का समर्थन किया (चार्ट III.8)।

मार्च 2024 में नकारात्मक गति और प्रतिकूल आधार प्रभाव दोनों के कारण व्यापारिक आयात 6.0 प्रतिशत (वर्ष दर वर्ष) घटकर 57.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया (चार्ट III.9)।

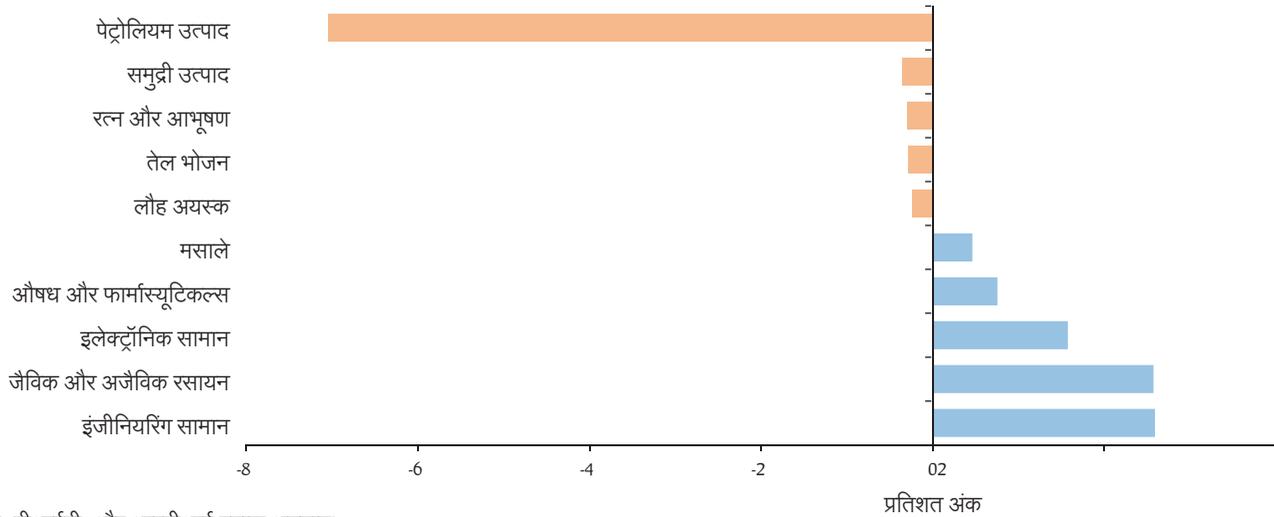
30 प्रमुख आयात वस्तुओं में से, आयात बास्केट में 67 प्रतिशत हिस्सा रखने वाली 18 वस्तुओं में मार्च में साल दर

**चार्ट III.7 : भारत का व्यापार निर्यात**



टिप्पणी: पीओएल, पेट्रोलियम, तेल और स्नेहक  
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआई एंड एस; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

**चार्ट III.8 : भारत का व्यापार निर्यात – सापेक्ष योगदान  
(मार्च 2023 की तुलना में मार्च 2024)**



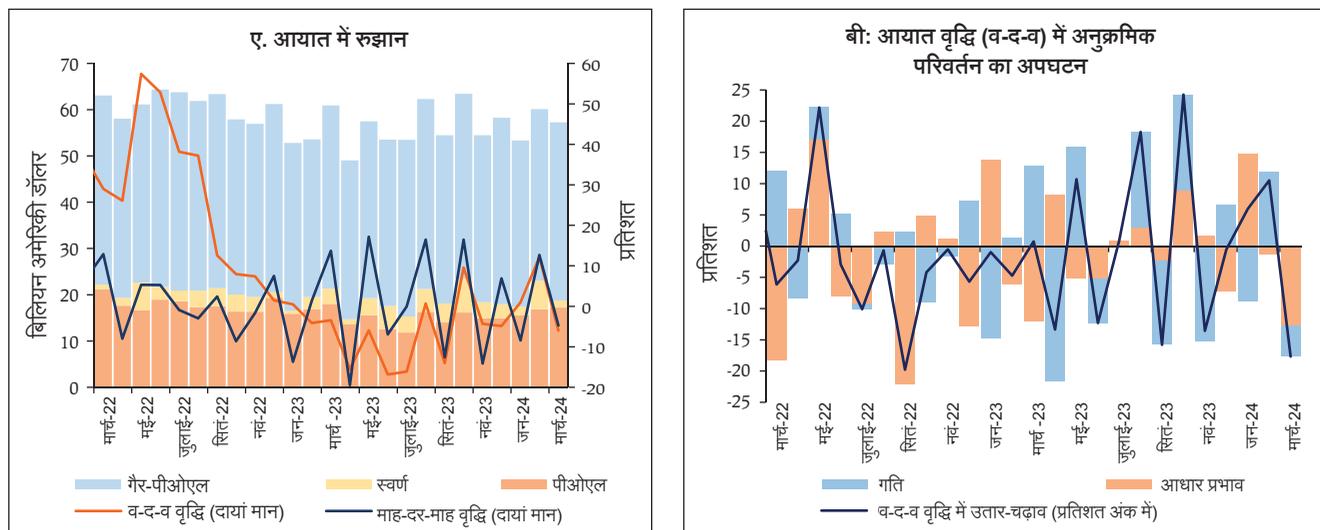
स्रोत: पीआईबी; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

साल आधार पर संकुचन दर्ज किया गया। सोना, पेट्रोलियम, कच्चा तेल और उत्पाद, तथा कीमती और अर्ध-कीमती पत्थरों ने आयात को कम किया, जबकि चांदी, दालें और इलेक्ट्रॉनिक सामान ने वृद्धि का समर्थन किया (चार्ट III.10)।

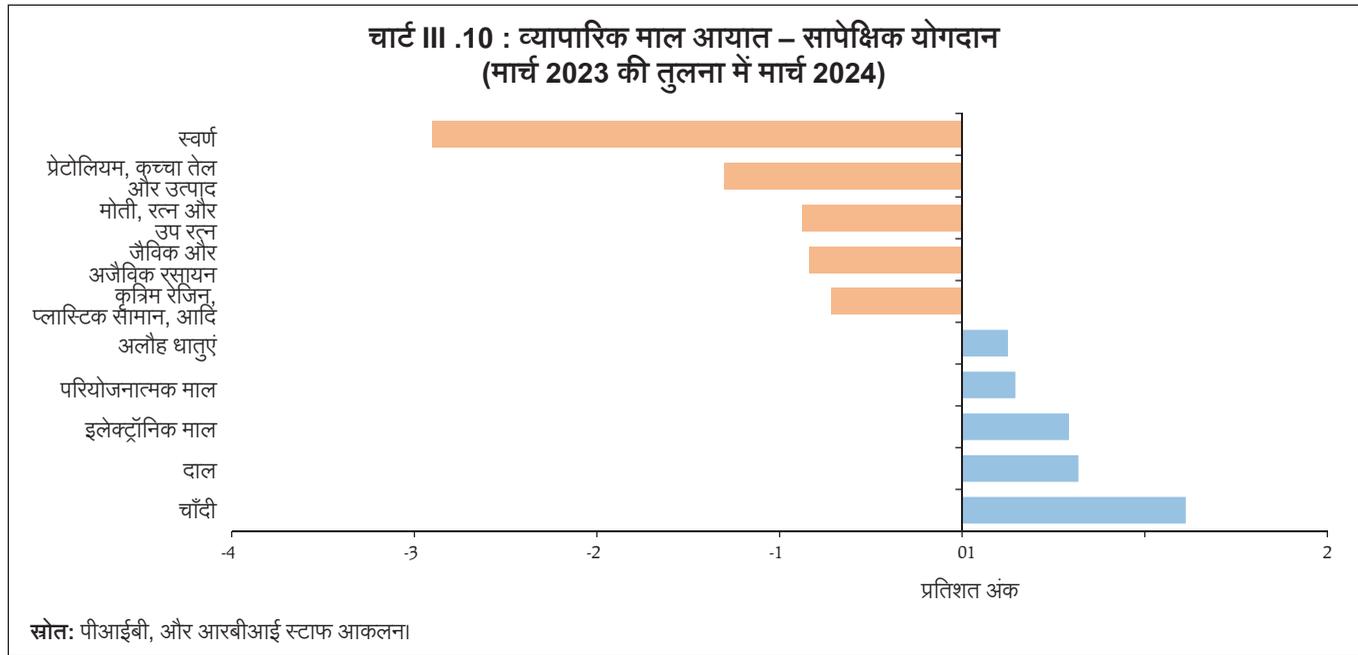
आयात में तीव्र कमी के कारण, मार्च 2024 में व्यापारिक

व्यापार घाटा 11 महीने के निचले स्तर 15.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर था। गैर-तेल घाटा फरवरी में 10.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से घटकर मार्च 2024 में 3.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया। इसके विपरीत, तेल घाटा एक महीने पहले 8.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर मार्च में 11.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। इसके साथ ही, कुल व्यापारिक

**चार्ट III.9 : भारत का पण्य वस्तु आयात**



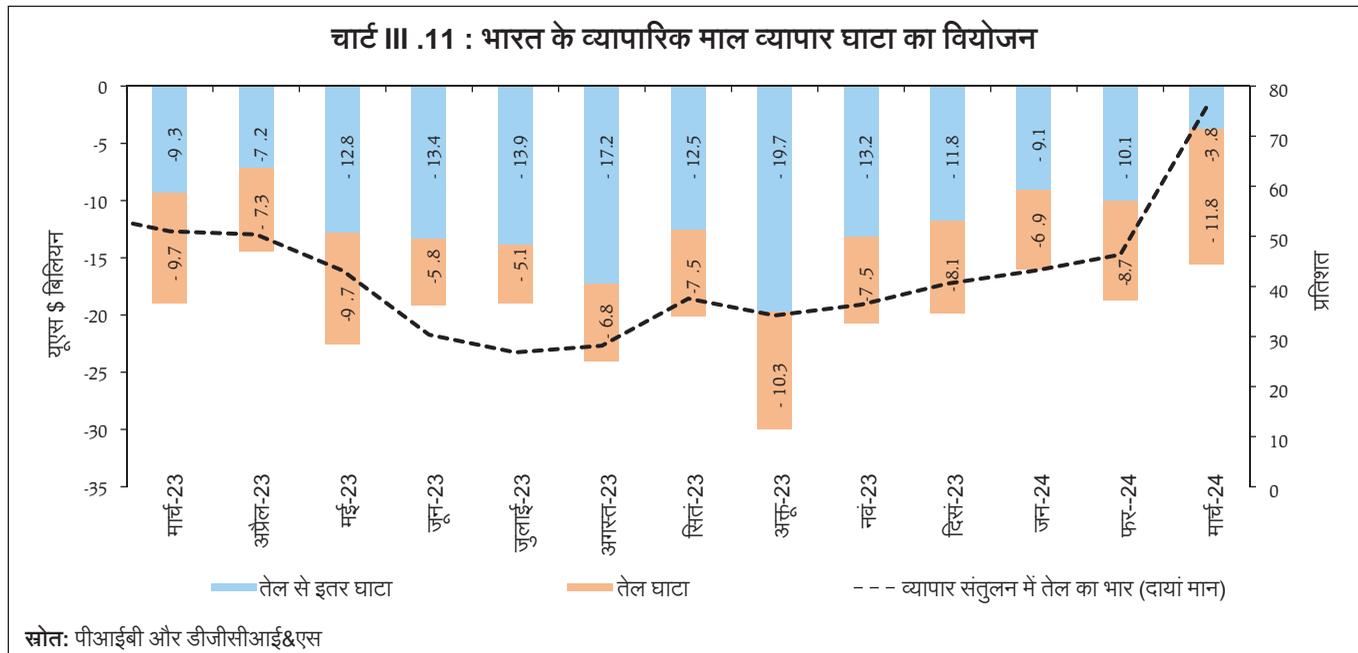
स्रोत: पीआईबी, डीजीसीआईएस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

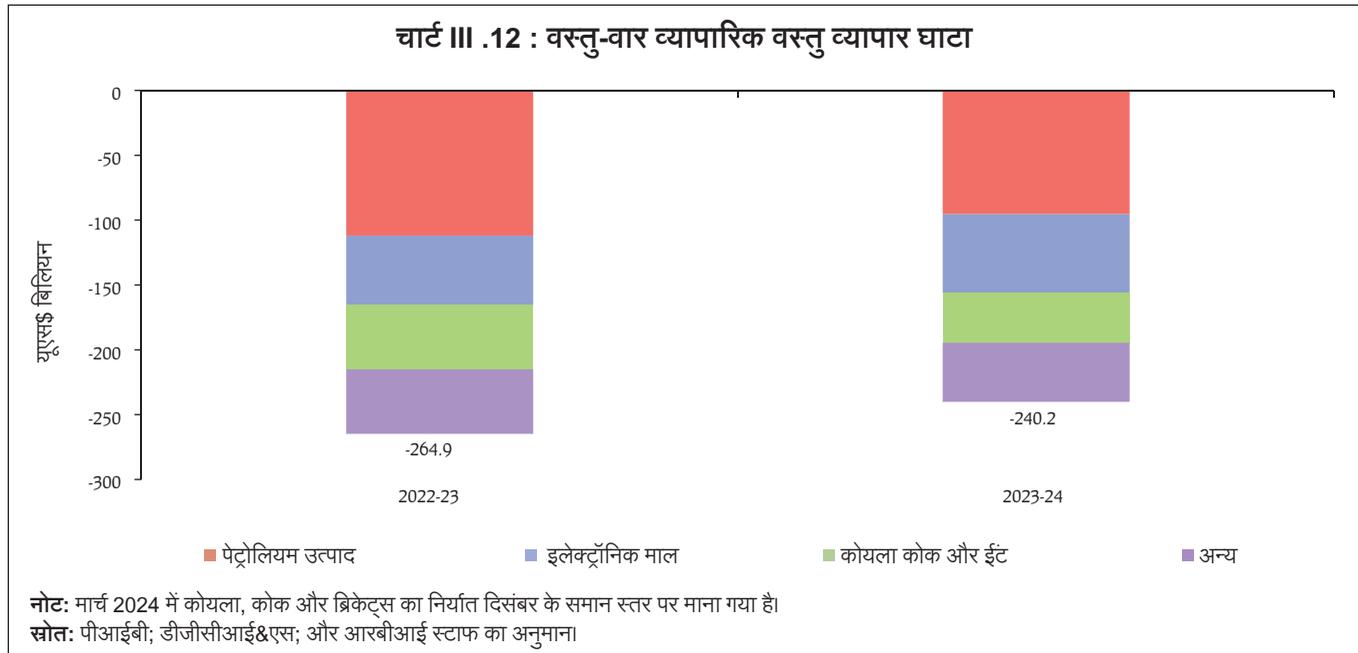


व्यापार घाटे में तेल घाटे का हिस्सा बढ़कर 75.9 प्रतिशत हो गया (चार्ट III.11)।

2023-24 के दौरान, भारत का माल निर्यात 3.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) घटकर 437.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया, जबकि माल आयात 5.4 प्रतिशत घटकर 677.2 बिलियन

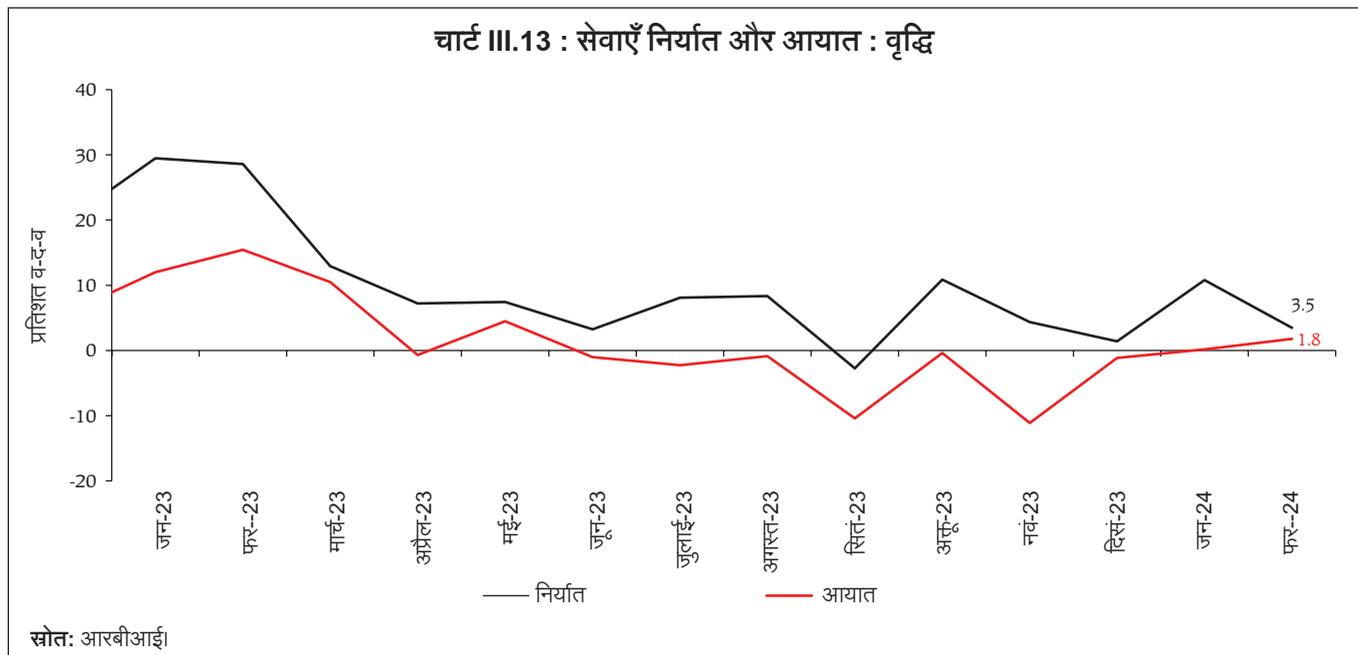
अमेरिकी डॉलर रह गया। 2023-24 में माल व्यापार घाटा घटकर 240.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया, जबकि एक साल पहले यह 264.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। पेट्रोलियम उत्पाद घाटे का सबसे बड़ा स्रोत थे, उसके बाद इलेक्ट्रॉनिक सामान (चार्ट III.12) थे।



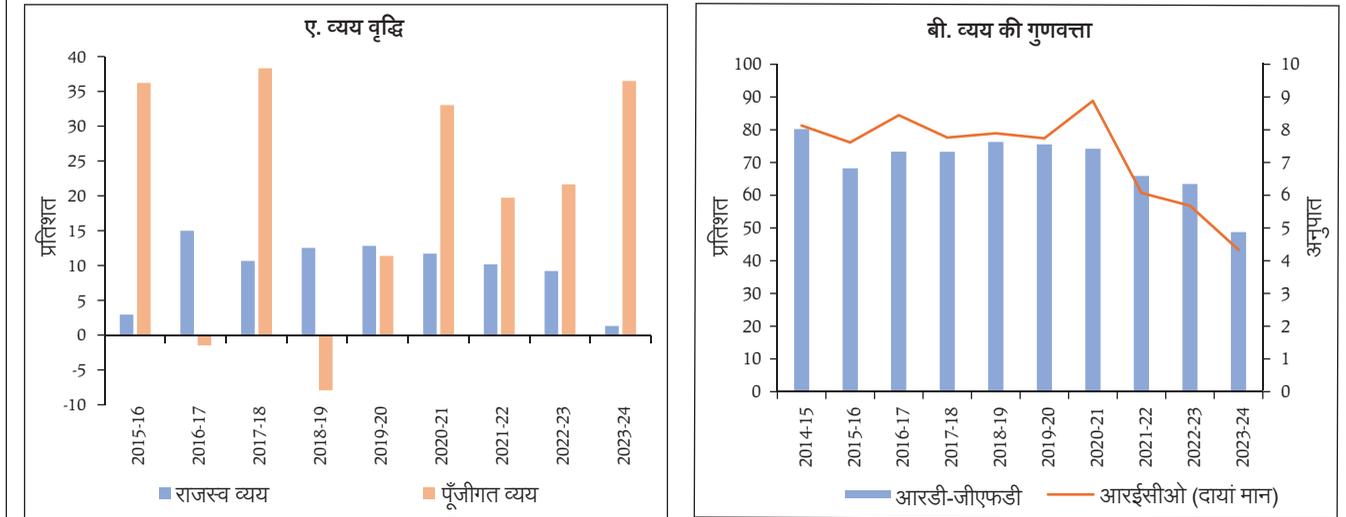


फरवरी 2024 में, सेवाओं का निर्यात 3.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 28.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो मुख्य रूप से सॉफ्टवेयर, व्यावसायिक सेवाओं, यात्रा और परिवहन में वृद्धि के कारण हुआ। 15.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर सेवा आयात में 1.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि

दर्ज की गई, जिसका मुख्य कारण व्यवसाय, सॉफ्टवेयर, यात्रा और परिवहन आयात में वृद्धि थी (चार्ट III.13)। परिणामस्वरूप, फरवरी 2024 में शुद्ध सेवा निर्यात आय 5.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 13.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई।



चार्ट III.14 : सरकारी व्यय (अप्रैल - फरवरी)



**टिप्पणी:** आरडी-जीएफडी: राजस्व घाटा से सकल राजकोषीय घाटा अनुपात; आरईसीओ: राजस्व व्यय से पूंजीगत परिव्यय अनुपात।  
**स्रोत:** केंद्रीय बजट दस्तावेज़।

महालेखा नियंत्रक (सीजीए) द्वारा जारी नवीनतम आंकड़ों के अनुसार, अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान केंद्र सरकार का सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) संशोधित अनुमानों (आरई) का 86.5 प्रतिशत रहा। व्यय पक्ष पर, पूंजीगत व्यय में 36.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई, जबकि राजस्व व्यय वृद्धि 1.3 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर सीमित रही [चार्ट III.14ए]। पूंजीगत व्यय (अर्थात्, ऋण और अग्रिम को छोड़कर पूंजीगत व्यय) में 32.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जिसके परिणामस्वरूप केंद्र सरकार के व्यय की गुणवत्ता में उल्लेखनीय सुधार हुआ (चार्ट III.14बी)।

प्राप्तियों के मामले में, प्रत्यक्ष कर संग्रह अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान 21.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़ा, जिसमें आयकर और कॉर्पोरेट कर संग्रह क्रमशः 25.8 प्रतिशत और 17.3 प्रतिशत बढ़े। प्रत्यक्ष कर संग्रह में मजबूत दोहरे अंकों की वृद्धि बढ़ी हुई अनुपालन, उच्च अग्रिम कर संग्रह और कर आधार के विस्तार के कारण है<sup>8,9,10</sup> अप्रत्यक्ष कर संग्रह में 4.8

प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जिसमें वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) और सीमा शुल्क राजस्व में क्रमशः 8.4 प्रतिशत और 3.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। दूसरी ओर, उत्पाद शुल्क में 5.8 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई। कुल मिलाकर, सकल कर राजस्व में पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 13.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसका नेतृत्व प्रत्यक्ष कर संग्रह में वृद्धि ने किया (चार्ट III.15)।

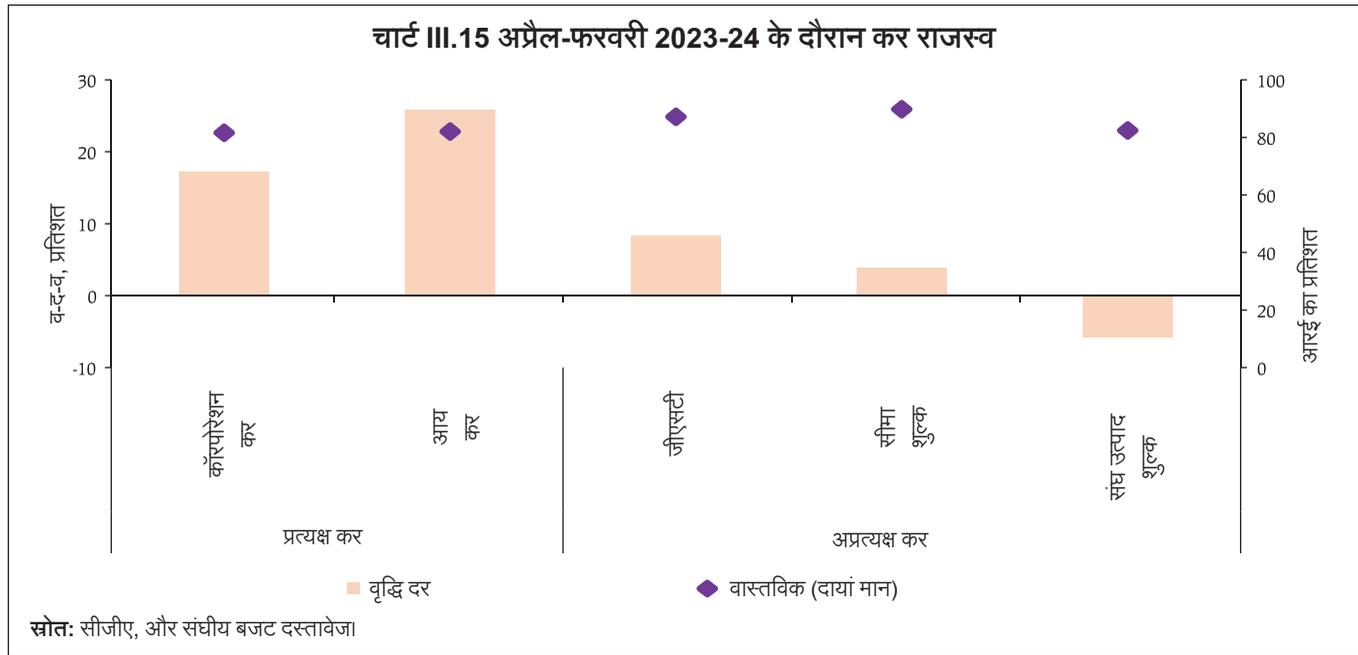
अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान गैर-कर राजस्व संग्रह में 44.9 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जिसका मुख्य कारण आरबीआई<sup>11</sup> से बजट से अधिक अधिशेष हस्तांतरण और सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों से लाभांश (चार्ट III.16) था। दूसरी ओर, गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियों में 38.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की कमी आई। केंद्र सरकार की कुल प्राप्तियों (राजस्व प्राप्तियों और गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियों सहित) में 10.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई।

<sup>8</sup> प्रेस सूचना ब्यूरो (पीआईबी), वित्त मंत्रालय, 19 मार्च, 2024।

<sup>9</sup> पीआईबी, वित्त मंत्रालय, 1 जनवरी, 2024।

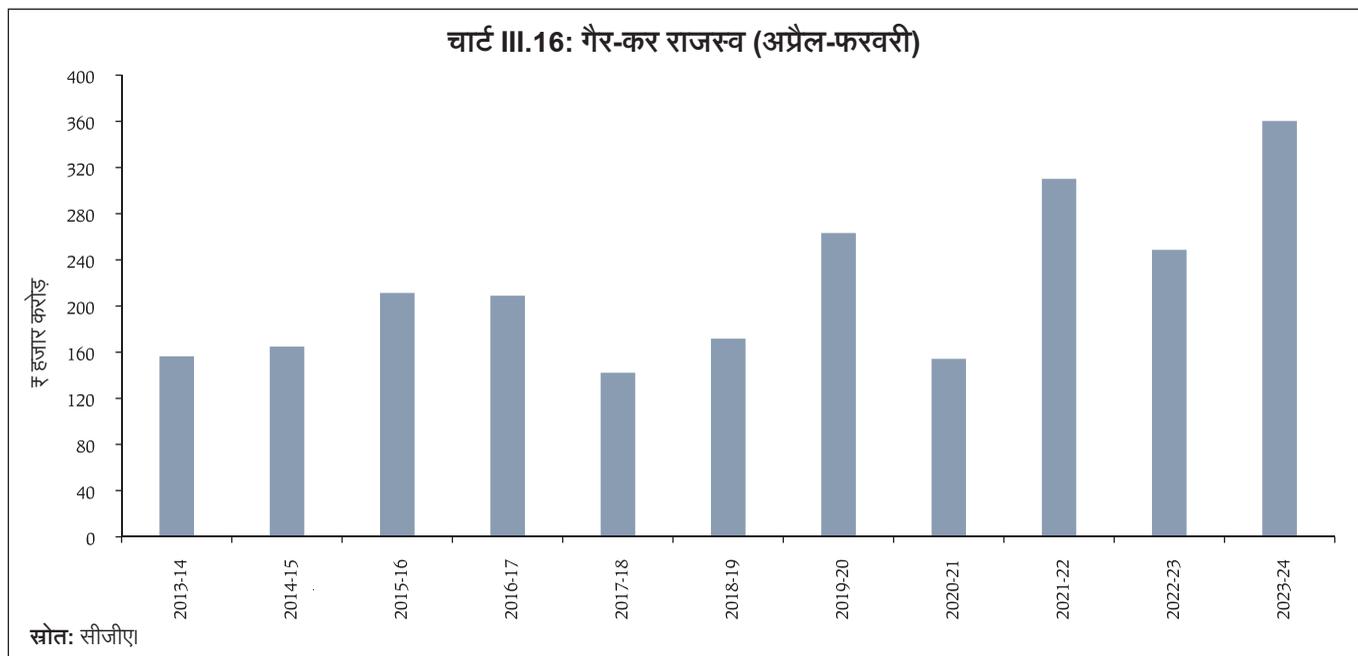
<sup>10</sup> पीआईबी, वित्त मंत्रालय, 26 अक्टूबर, 2023।

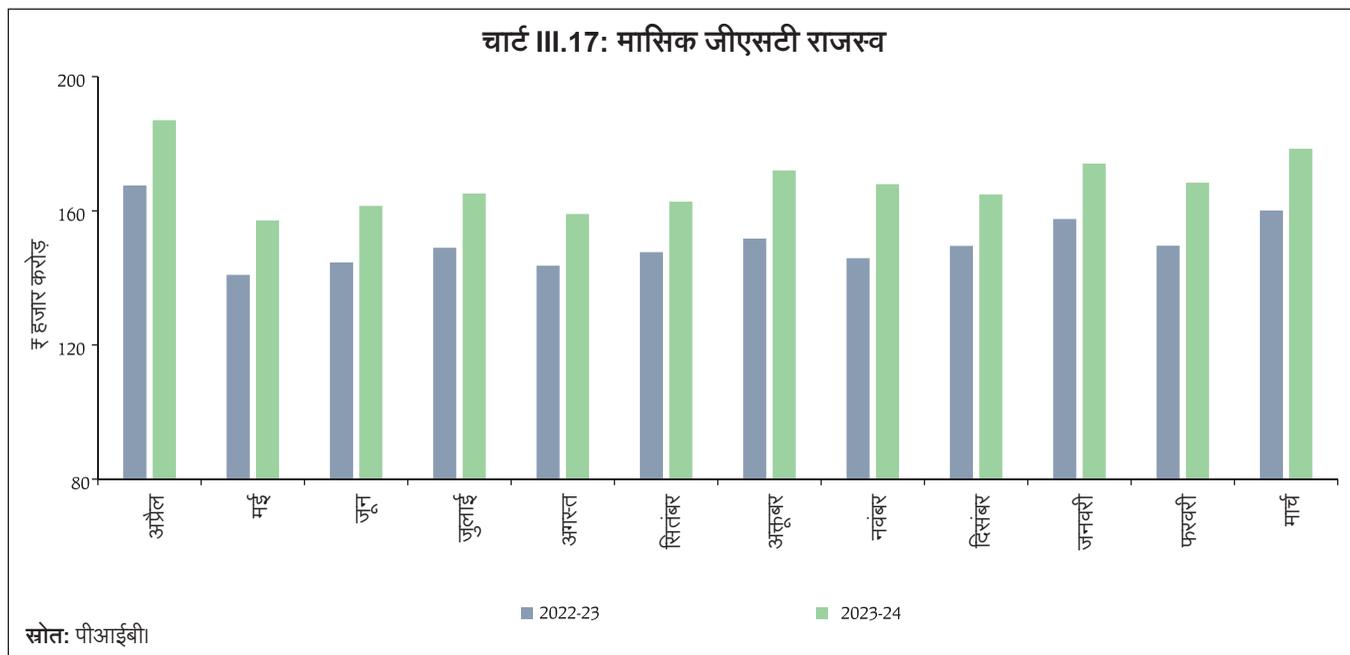
<sup>11</sup> वर्ष 2023-24 के दौरान, रिजर्व बैंक ने केंद्र सरकार को ₹87,416.22 करोड़ का अधिशेष अंतरित किया, जो पिछले वर्ष अंतरित राशि (₹30,307.45 करोड़) और केंद्रीय बजट 2023-24 में आरबीआई, राष्ट्रीयकृत बैंकों और वित्तीय संस्थानों के लाभांश/ अधिशेष हस्तांतरण के तहत बजटीय राशि (₹48,000 करोड़) दोनों से अधिक था।



मार्च 2024 में जीएसटी संग्रह (केंद्र और राज्य) ₹1.78 लाख करोड़ होगा, जो 2017 में इसकी स्थापना के बाद से दूसरी सबसे अधिक मासिक राशि दर्ज की गई। 2023-24 के दौरान सकल जीएसटी संग्रह 2022-23 की तुलना में 11.6 प्रतिशत अधिक था (चार्ट III.17)।

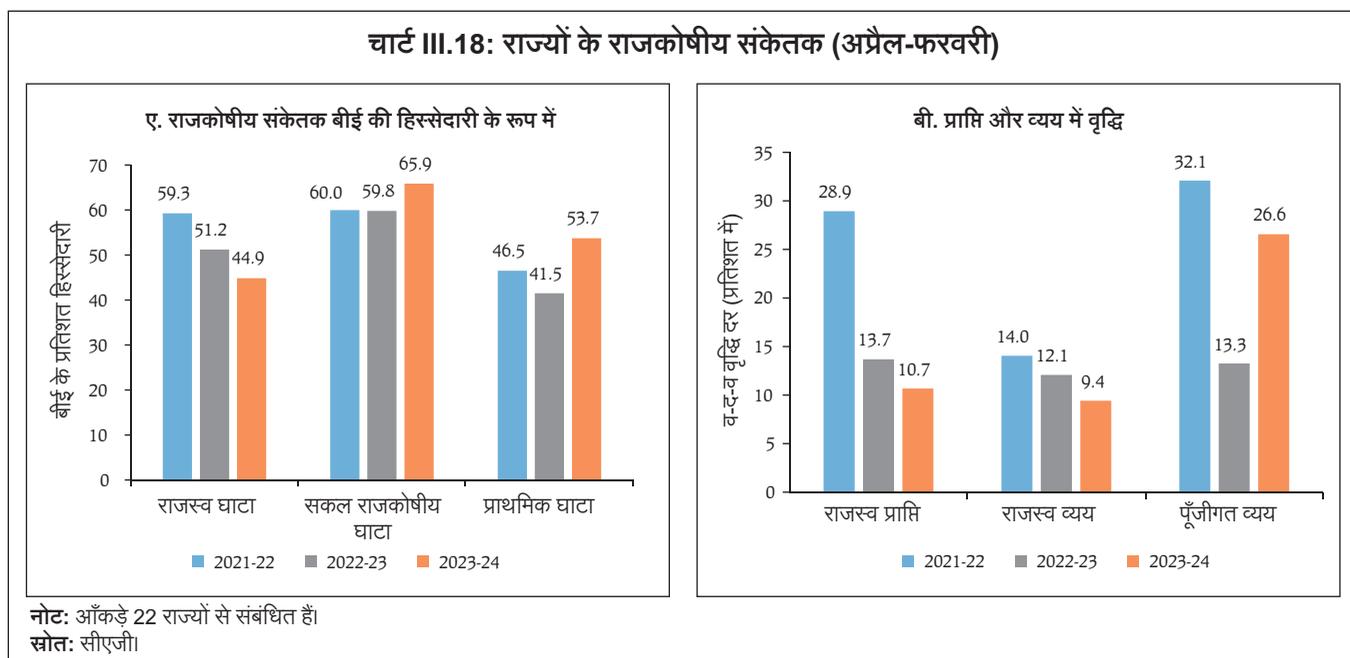
अप्रैल-फरवरी 2024 के लिए उपलब्ध आंकड़ों के अनुसार, राज्यों का संयुक्त जीएफडी बजट अनुमानों (बीई) का 65.9 प्रतिशत तक पहुंच गया, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 6.1 प्रतिशत अधिक है (चार्ट III.18 ए)। यह वृद्धि मुख्य रूप से राजस्व प्राप्तियों की वृद्धि में मंदी और



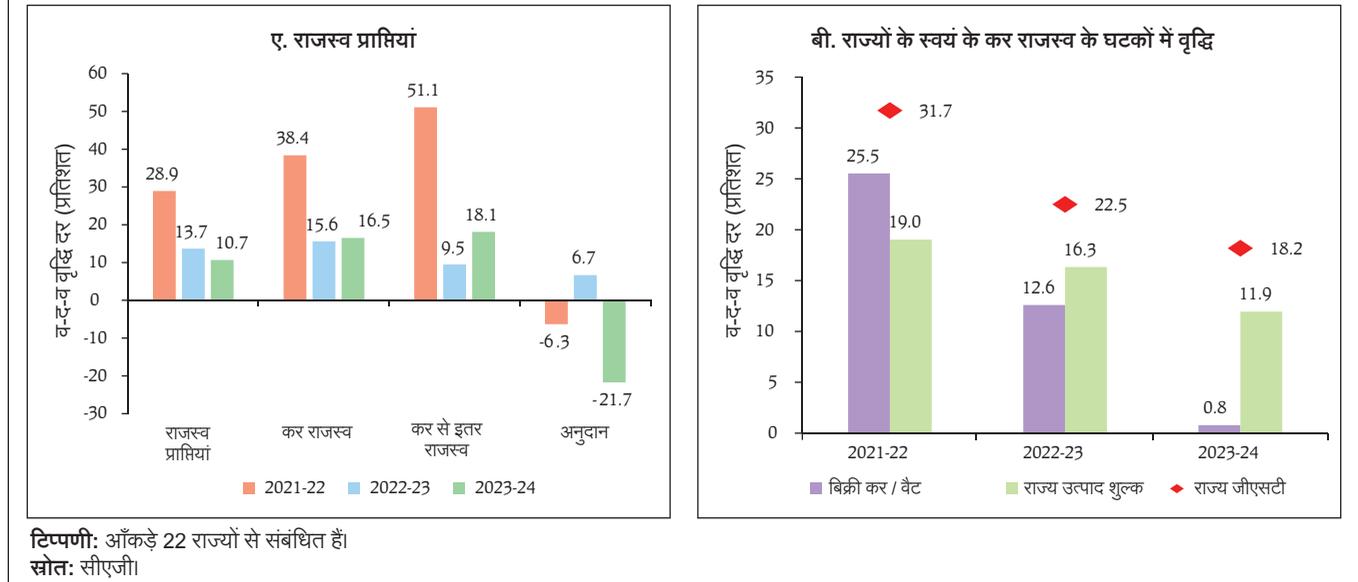


पूंजीगत व्यय में वृद्धि के कारण हुई (चार्ट III.18 बी)। प्राप्तियों के मोर्चे पर, उच्च हस्तांतरण के कारण राज्यों के समग्र कर राजस्व में वृद्धि हुई, जबकि स्वयं के कर राजस्व की वृद्धि धीमी हो गई। गैर-कर राजस्व में तेज वृद्धि दर्ज की गई, जो मुख्य रूप से कुछ राज्यों में भूमि मुद्राकरण और खनन रॉयल्टी/प्रीमियम

के कारण हुई। जीएसटी मुआवजे की समाप्ति और वित्त आयोग अनुदानों में कमी के कारण केंद्र सरकार से अनुदान में कमी आई (चार्ट III.19 ए)। पूंजीगत व्यय पर राज्यों का जोर जारी रहा, राज्यों के अपने कर राजस्व में, एसजीएसटी, बिक्री कर/वैट और राज्य उत्पाद शुल्क में वृद्धि वर्ष-दर-वर्ष कम हुई (चार्ट III.19बी)।



**चार्ट III.19: प्रमुख राजकोषीय प्रदर्शन संकेतक (अप्रैल-फरवरी)**



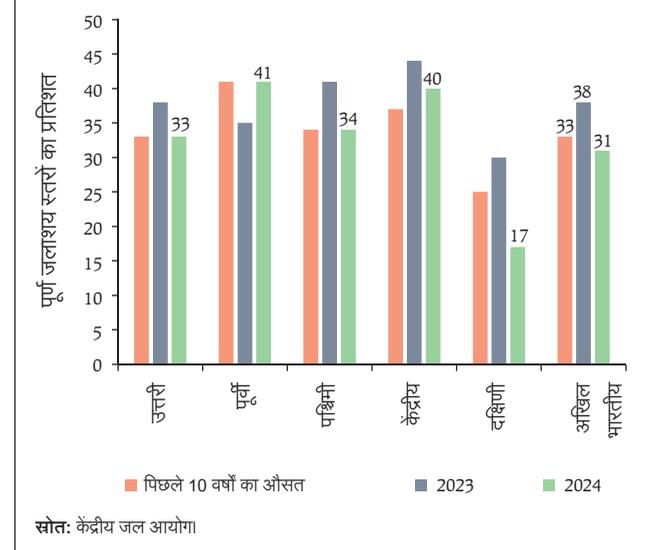
पूँजीगत व्यय में 26.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। इसमें राज्यों को पूँजी निवेश के लिए विशेष सहायता योजना से सहायता मिली, जिसके तहत केंद्र सरकार द्वारा फरवरी 2024 तक ₹95,225.77 करोड़ का वितरण किया जा चुका है।<sup>12</sup>

**सकल आपूर्ति**

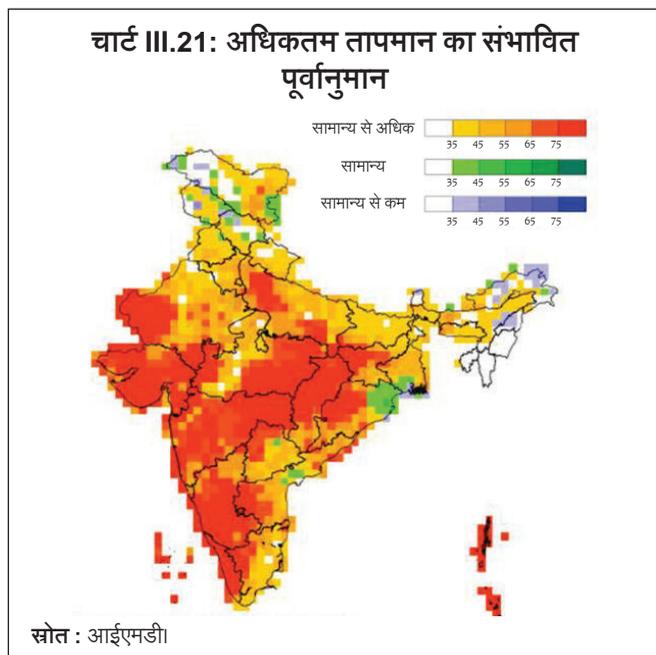
आईएमडी के सामान्य से अधिक मानसून के पूर्वानुमान के बीच कृषि संभावनाओं को बढ़ावा मिलने की उम्मीद है - जून-सितंबर 2024 के दौरान दक्षिण-पश्चिम मानसून के मौसम में बारिश इस साल सामान्य से अधिक होने की संभावना है, जो ±5 प्रतिशत की मॉडल त्रुटि के साथ दीर्घ अवधि औसत (एलपीए) का 106 प्रतिशत है। ला नीना की ओर संभावित संक्रमण, सकारात्मक हिंद महासागर द्विध्रुव और उत्तरी गोलार्ध में सामान्य से कम हिमपात आमतौर पर मानसून के लिए अनुकूल होगा। यह देश के 150 प्रमुख जलाशयों में जल स्तर की पुनःपूर्ति के लिए अच्छा संकेत है, जो 18 अप्रैल 2024 तक कुल क्षमता के 31 प्रतिशत तक कम हो गया है (चार्ट III.20)। इन जलाशयों में उपलब्ध पानी पिछले साल की तुलना में 17.0 प्रतिशत कम और दशकीय औसत से 3.6 प्रतिशत कम था।

हालांकि, गर्म मौसम के मौसम (अप्रैल से जून 2024) के लिए देश के अधिकांश हिस्सों में सामान्य से अधिक अधिकतम तापमान रहने की संभावना है [चार्ट III.21]। दक्षिण प्रायद्वीप, मध्य भारत, पूर्वी भारत और उत्तर-पश्चिम भारत के मैदानी

**चार्ट III.20 : जलाशय स्तर (18 अप्रैल 2024 तक)**



<sup>12</sup> [https://doe.gov.in/files/whats\\_new\\_documents/Monthly\\_Summary\\_Report\\_of\\_DoE\\_for\\_February\\_2024.pdf](https://doe.gov.in/files/whats_new_documents/Monthly_Summary_Report_of_DoE_for_February_2024.pdf)

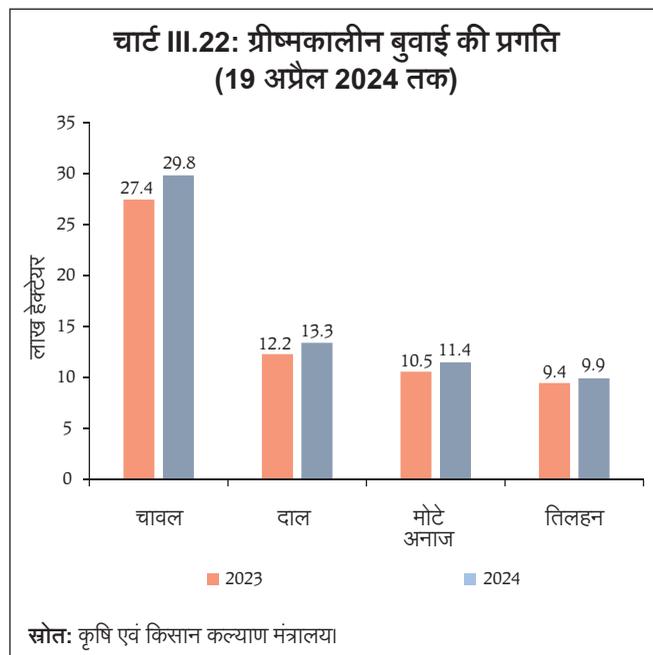


इलाकों के अधिकांश हिस्सों में सामान्य से अधिक गर्म हवाएं चलने की संभावना है। मार्च में शुरू होने वाली 2022 की हीटवेव की घटना के विपरीत, 2024 में हीटवेव अप्रैल से शुरू होने की संभावना है, जब तक कि अधिकांश प्रमुख रबी फसलों (जैसे, गेहूं, रेपसीड, सरसों और चना) की कटाई पूरी होने की उम्मीद है।

19 अप्रैल 2024 तक, ग्रीष्मकालीन फसल क्षेत्र<sup>13</sup> के 64.5 लाख हेक्टेयर (प्रारंभिक अनुमान) में बुवाई हो चुकी है, जो एक साल पहले की तुलना में 8.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्शाता है। चावल (8.7 प्रतिशत), दालों (9.1 प्रतिशत), मोटे अनाज (8.7 प्रतिशत) और तिलहन (4.9 प्रतिशत) के तहत अधिक रकबा हासिल किया गया है [चार्ट III.22]।

मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने के लिए खुले बाजार में बिक्री (ओएमएस) के माध्यम से गेहूं बाजार में हस्तक्षेप के

<sup>13</sup> जबकि गर्मी के मौसम में कुल खाद्यान्न उत्पादन (2022-23) का लगभग 5 प्रतिशत ही होता है, यह कुछ व्यक्तिगत फसलों जैसे मूंग (50.3 प्रतिशत), बाजरा (9.5 प्रतिशत), उड़द (8.7 प्रतिशत), चावल (7.5 प्रतिशत) और मक्का (7.1 प्रतिशत) के वार्षिक उत्पादन का उच्च हिस्सा होता है। तिलहन के अंतर्गत, गर्मी के मौसम में कुल सूरजमुखी उत्पादन का 11.8 प्रतिशत हिस्सा होता है।



बाद, 2024-25 के रबी विपणन सत्र (आरएमएस) के लिए सरकारी खरीद 2024 में पहले ही शुरू हो गई है (सामान्य तिथि 01 अप्रैल है) ताकि घटते स्टॉक को फिर से भरा जा सके। इस सत्र के लिए लक्ष्य 300-320 लाख टन<sup>14</sup> निर्धारित किया गया है; 19 अप्रैल, 2024 तक संचयी खरीद 7.1 मिलियन टन थी।

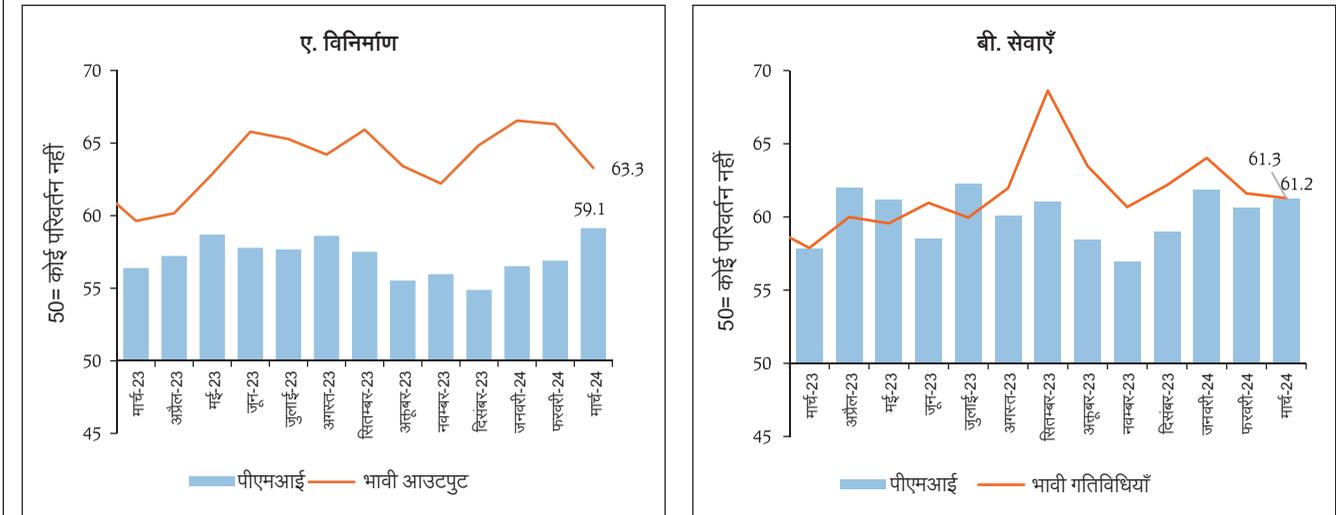
खरीफ विपणन सत्र (केएमएस) में अब तक (01 अक्टूबर, 2023 - 19 अप्रैल, 2024) चावल की संचयी खरीद 462.9 लाख टन रही, जो पिछले सत्र की इसी अवधि की तुलना में 6.8 प्रतिशत कम है। 1 अप्रैल, 2024 तक चावल का सार्वजनिक स्टॉक 531.5 लाख टन (बफर मानदंडों से 3.9 गुना) था।

विनिर्माण क्षेत्र के लिए हेडलाइन पीएमआई मार्च 2024 में 59.1 के 16 साल के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया, जिसे नए ऑर्डर और आउटपुट का समर्थन प्राप्त हुआ (चार्ट III.23ए)। सेवाओं के लिए पीएमआई मार्च में बढ़कर 61.2 हो गया (13 वर्षों में सबसे मजबूत में से एक), जो नए व्यवसाय और रोजगार में ठोस विस्तार से प्रेरित था (चार्ट III.23बी)।

माल परिवहन के संकेतकों ने मिश्रित तस्वीर पेश की। रेलवे

<sup>14</sup> <https://pib.gov.in/PressReleaseIframePage.aspx?PRID=2009984>

**चार्ट III.23 : क्रय प्रबंधक सूचकांक**



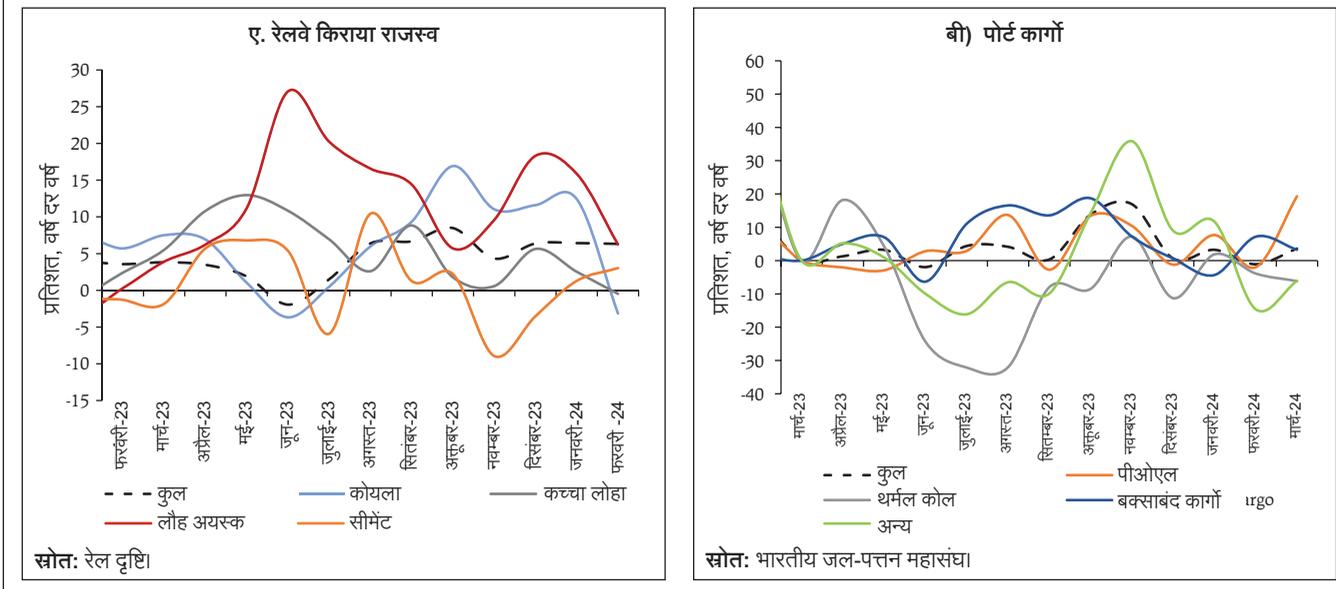
**टिप्पणी:** 50 का स्तर गतिविधि में कोई बदलाव नहीं दर्शाता है और 50 से ऊपर का स्तर विस्तार और इसके विपरीत को दर्शाता है।  
**स्रोत:** एस&पी ग्लोबला

माल ढुलाई राजस्व ने फरवरी 2024 में 6.3 प्रतिशत (वर्ष दर वर्ष) की वृद्धि दर्ज की, जिसमें सीमेंट की माल ढुलाई में वृद्धि का योगदान शामिल था (चार्ट III.24ए)। मार्च 2024 में पीओएल

(चार्ट III.24बी) के कारण प्रमुख बंदरगाहों पर कार्गो यातायात में 3.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

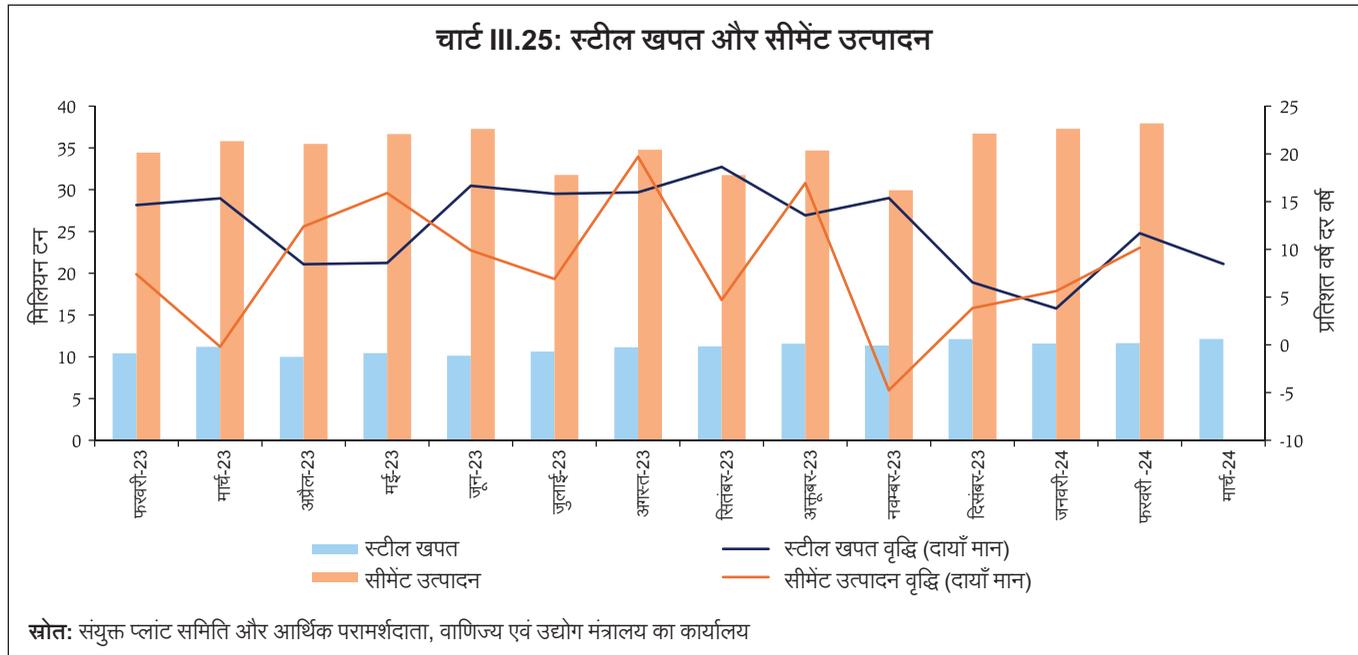
निर्माण क्षेत्र के संकेतकों ने इस्पात की खपत और सीमेंट

**चार्ट III.24: रेलवे और कार्गो ट्रैफिक**



**स्रोत:** रेल दृष्टि।

**स्रोत:** भारतीय जल-पत्तन महासंघ।



उत्पादन में निरंतर वृद्धि को दर्शाया (चार्ट III.25)।

सेवा क्षेत्र के लिए उपलब्ध उच्च आवृत्ति संकेतक मार्च 2024 में एक आशावादी तस्वीर प्रदर्शित करते हैं (सारणी III.1)।

### सारणी III.1 : उच्च आवृत्ति संकेतक सेवाएँ

		वृद्धि (वर्षानुवर्ष प्रतिशत)											
क्षेत्र	संकेतक	मई-23	जून-23	जुलाई-23	अग-23	सित-23	अक्तू-23	नव-23	दिस-23	जन-23	फर-23	मार्च-23	
शहरी मांग	यात्री वाहन बिक्री	14.9	1.6	2.9	11.6	3.1	17.3	4.3	3.2	13.9	5.7	8.9	
	ग्रामीण मांग	दोपहिया वाहन बिक्री	17.4	1.7	-7.2	0.6	0.8	20.1	31.3	16.0	26.2	30.0	15.3
		तीन पहिया वाहन बिक्री	70.4	98.6	78.9	68.8	47.0	42.1	30.8	30.6	9.5	4.6	4.3
		ट्रैक्टर बिक्री	1.2	4.2	6.1	1.1	-14.7	-4.3	6.4	-19.8	-15.3	-33.0	-23.1
व्यापार, होटल, यातायात, संचार	वाणिज्यिक वाहन बिक्री	-3.3			6.9			3.2			-3.8		
	रेलवे माल ढुलाई यातायात	1.9	-1.9	1.5	6.4	6.7	8.5	4.3	6.4	6.4	6.3		
	पोर्ट कार्गो यातायात	3.5	0.4	4.3	4.4	0.3	13.8	17.0	0.7	3.2	-1.1	3.6	
	घरेलू हवाई कार्गो यातायात*	-4.5	-5.6	-4.1	6.0	-4.5	10.6	9.0	8.7	10.0	7.6	2.1	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई कार्गो यातायात*	2.7	2.7	1.0	7.4	2.7	15.0	4.9	12.2	19.3	25.7	15.6	
	घरेलू हवाई यात्री यातायात*	15.7	19.2	26.3	23.6	19.3	10.7	8.7	8.1	5.0	2.2	4.1	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्री यातायात*	37.2	26.5	23.6	21.5	19.6	17.5	19.8	18.1	17.0	15.2	14.6	
	जीएसटी ई-वे बिल्स (कुल)	19.7	15.5	16.4	19.5	9.5	30.5	8.5	13.2	16.4	18.9	13.9	
	जीएसटी ई-वे बिल्स (आंतर राज्य)	23.0	18.8	20.8	22.6	12.4	30.0	22.7	14.2	17.9	21.1	15.8	
	जीएसटी ई-वे बिल्स (अंतर राज्य)	14.3	9.9	9.1	14.4	4.9	31.2	-16.2	11.4	13.8	15.0	10.7	
	होटल कमरा बुकिंग दर@	61.9	64.0	60.9	60.9	61.0	62.5	63.0	70.0				
	प्रति कमरा औसत राजस्व	15.8	14.0	14.2	13.9	18.3	14.8	15.9	12.8				
	यात्री आगमन	41.25055	24.0	13.6	22.6	17.5	19.8	16.8	7.8				
विनिर्माण	इस्पात उपभोग	8.6	16.7	15.8	16.0	18.6	13.6	15.4	6.5	3.8	11.7	8.5	
	सीमेंट उत्पादन	15.9	9.9	6.9	19.7	4.7	17.0	-4.0	3.8	5.6	10.2		
पीएमआई संकेतक#	सेवाएँ	61.2	58.5	62.3	60.1	61.0	58.4	56.9	59.0	61.8	60.6	61.2	

<< संकुचन ----- प्रसार >>

नोट: #: स्तरों के आधार पर डेटा। \*: मार्च 2024 के लिए आंकड़े दैनिक संख्या के मासिक औसत के आधार पर हैं। आंकड़े दर में हैं न कि संवृद्धि की माह दर माह दर के आधार पर। हिट मैप को जुलाई -2021 से अब तक की अवधि के लिए प्रत्येक संकेतकों के लिए तैयार किया गया है।

स्रोत: सीएमआई, सीआईसी, आईएचएस मार्केट, सियाम; भारतीय विमानपत्तन प्राधिकरण और संयुक्त संयंत्र समिति।

### मुद्रास्फीति

अखिल भारतीय सीपीआई<sup>15</sup> में वर्ष-दर-वर्ष होने वाले बदलावों के आधार पर मापी गई हेडलाइन मुद्रास्फीति फरवरी 2024 में 5.1 प्रतिशत से घटकर मार्च 2024 में 4.9 प्रतिशत हो गई ( चार्ट III.26 )। सूचकांक स्तरों के संदर्भ में, खाद्य और कोर (खाद्य और ईंधन को छोड़कर) समूहों में लगभग 0.2 प्रतिशत की मासिक वृद्धि दर्ज की गई, जिसकी भरपाई ईंधन की कीमतों में (-) 2.6 प्रतिशत की मासिक गिरावट से हुई।

खाद्य मुद्रास्फीति फरवरी में 7.8 प्रतिशत से मार्च 2024 में 7.7 प्रतिशत तक कम हो गई क्योंकि 16 बीपीएस की सकारात्मक मूल्य गति 23 बीपीएस के अनुकूल आधार प्रभाव के कारण समायोजित थी। उप-समूहों के संदर्भ में, फलों, सब्जियों, दालों और मसालों के संबंध में मुद्रास्फीति में उल्लेखनीय गिरावट देखी गई (चार्ट III.27)। अनाज, मांस और मछली की कीमतों में मुद्रास्फीति बढ़ी जबकि तेल और वसा में अपस्फीति की दर कम हुई।

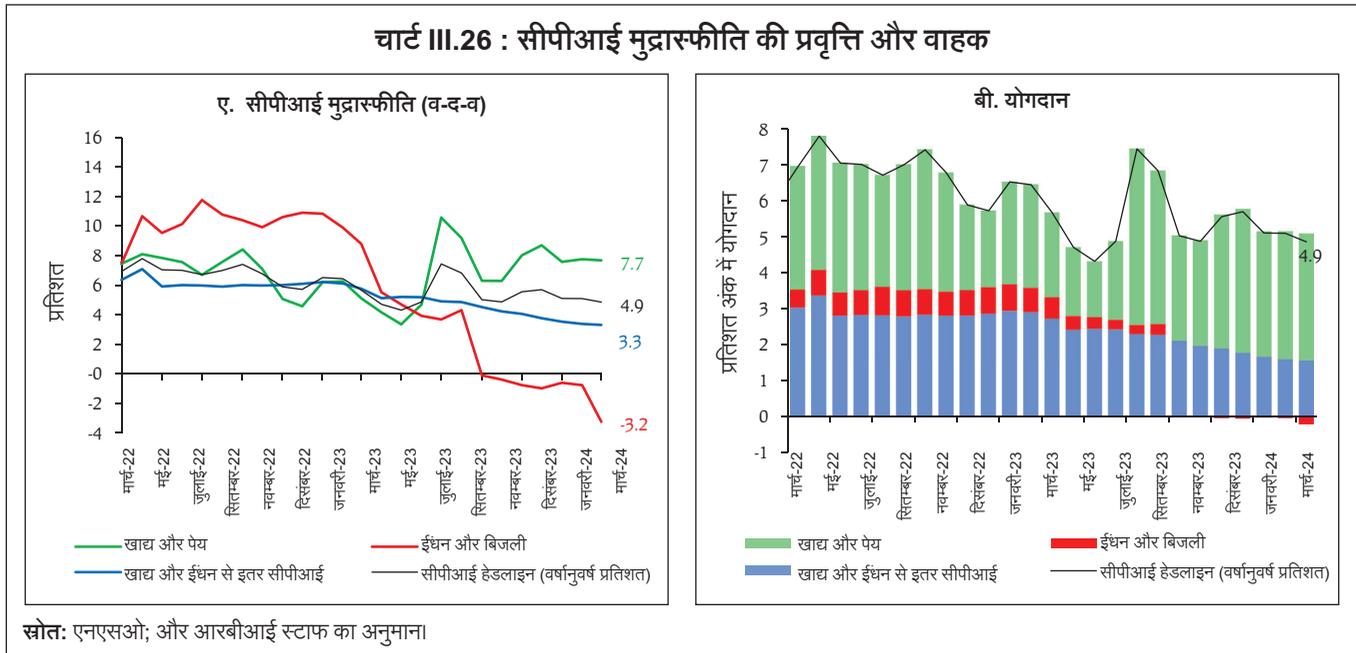
ईंधन और बिजली समूह की कीमतों में गिरावट फरवरी में (-) 0.8 प्रतिशत से बढ़कर मार्च में (-) 3.2 प्रतिशत हो गई, जो

मार्च में एलपीजी की कीमतों में कटौती को दर्शाती है, जिसका अर्थ है कि वर्ष-दर-वर्ष आधार पर कीमतों में (-) 22.3 प्रतिशत की गिरावट आई। केरोसिन की कीमतों में भी (-) 2.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की गिरावट दर्ज की गई।

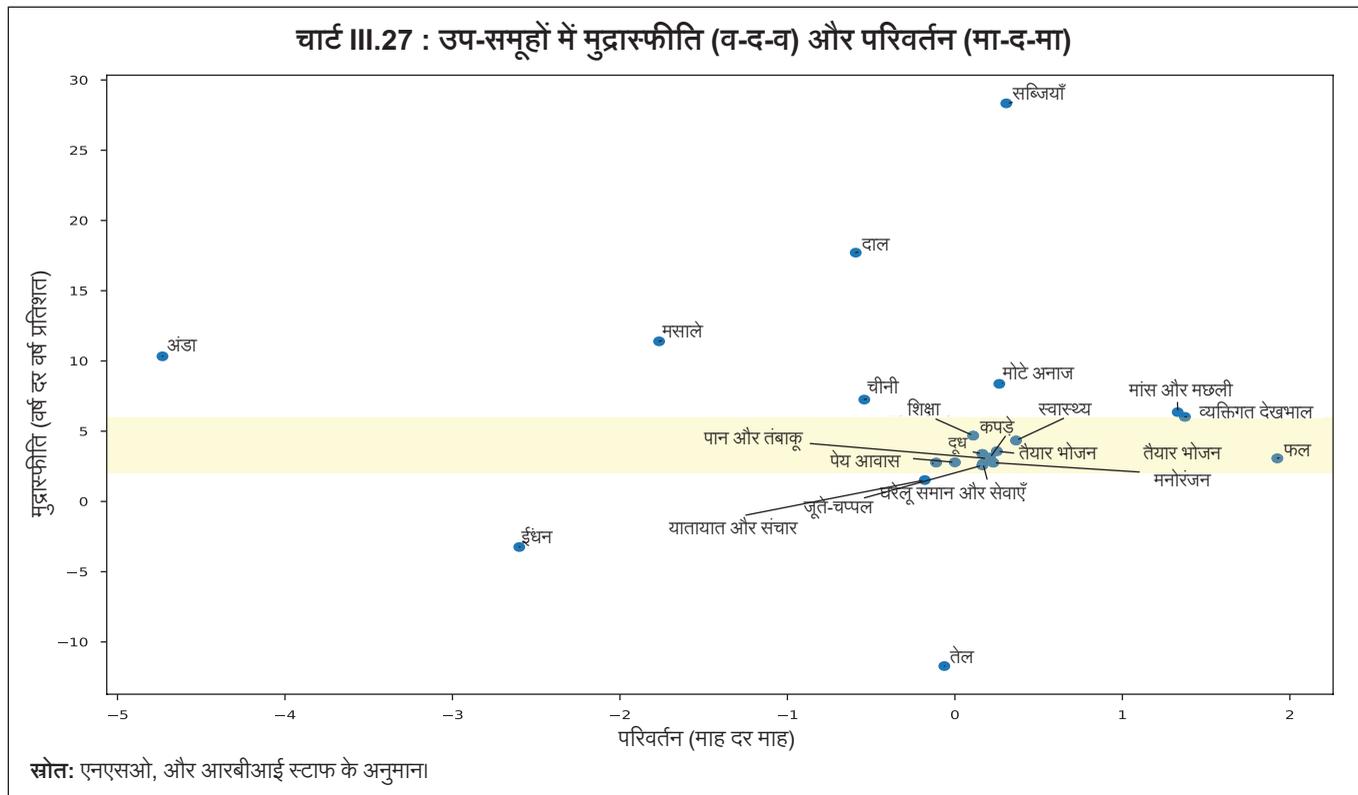
कोर मुद्रास्फीति फरवरी में 3.4 प्रतिशत से मार्च में और कम होकर 3.3 प्रतिशत हो गई, जो वर्तमान सीपीआई (2012=100) शृंखला में सबसे कम है। यह नरमी व्यापक आधार पर थी, व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव, तथा मनोरंजन और आमोद-प्रमोद को छोड़कर विभिन्न उप-समूहों में मुद्रास्फीति में नरमी आई (चार्ट III.28)। परिवहन और संचार मुद्रास्फीति में नरमी ने मुख्य रूप से मार्च के मध्य में पेट्रोल और डीजल की कीमतों में कटौती के प्रभाव को दर्शाया। सोने की कीमतों में तेजी के कारण व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव में मुद्रास्फीति बढ़ी।

क्षेत्रीय वितरण के संदर्भ में, जबकि सीपीआई-ग्रामीण मुद्रास्फीति मार्च में लगभग 10 बीपीएस बढ़कर 5.4 प्रतिशत हो गई, सीपीआई-शहरी मुद्रास्फीति 64 बीपीएस घटकर 4.1 प्रतिशत हो गई। अधिकांश राज्यों में मुद्रास्फीति 4-6 प्रतिशत के दायरे में रही (चार्ट III.29)।

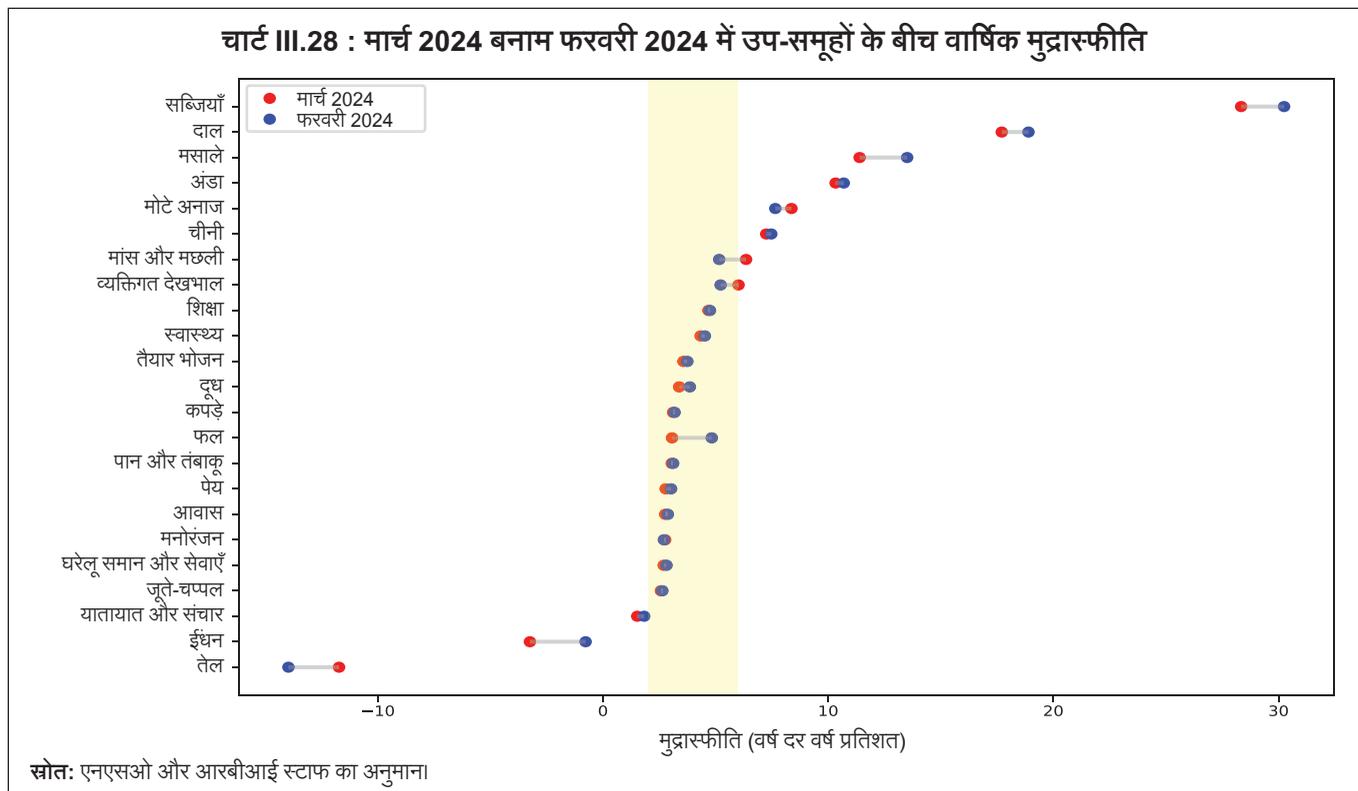
चार्ट III.26 : सीपीआई मुद्रास्फीति की प्रवृत्ति और वाहक



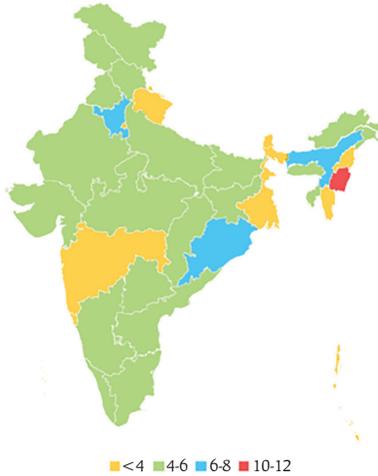
<sup>15</sup> एनएसओ द्वारा 12 अप्रैल, 2024 को जारी अनंतिम आंकड़ों के अनुसार।



अप्रैल के लिए अब तक (19 तारीख तक) उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा से पता चलता है कि अनाज की कीमतों में मामूली गिरावट दर्ज की गई, जबकि दालों की कीमतों में बढ़ोतरी जारी रही। दिसंबर 2022 से गिरावट की ओर अग्रसर



**चार्ट III.29 : मुद्रास्फीति मार्च 2024 का स्थानिक वितरण (सीपीआई-संयुक्त, व-द-व प्रतिशत)**



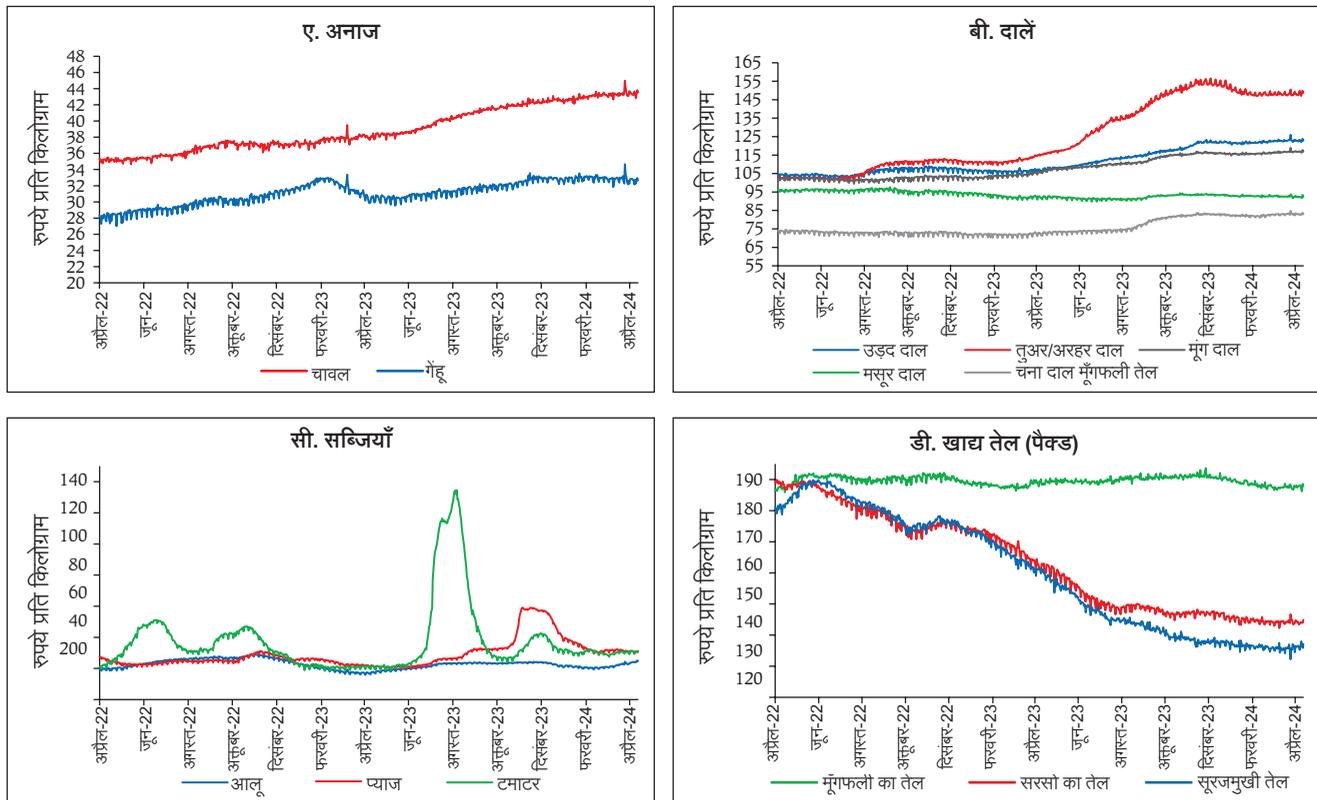
नोट: मानचित्र केवल व्याख्या के लिए है।  
स्रोत: एनएसओ और आरबीआई स्टाफ का अनुमान

अप्रैल में तेजी देखी गई, वहीं प्याज की कीमतों में और वृद्धि हुई (चार्ट III.30)। प्याज की कीमतों को नियंत्रण में रखने के लिए, सरकार ने भारतीय राष्ट्रीय सहकारी उपभोक्ता संघ लिमिटेड (एनसीसीएफ) और भारतीय राष्ट्रीय कृषि सहकारी विपणन संघ लिमिटेड (नेफेड) को निर्देश दिया है कि वे रबी की फसल के बाजार में आने के साथ ही किसानों से सीधे बफर निर्माण के लिए 5 लाख टन प्याज की खरीद शुरू करें।

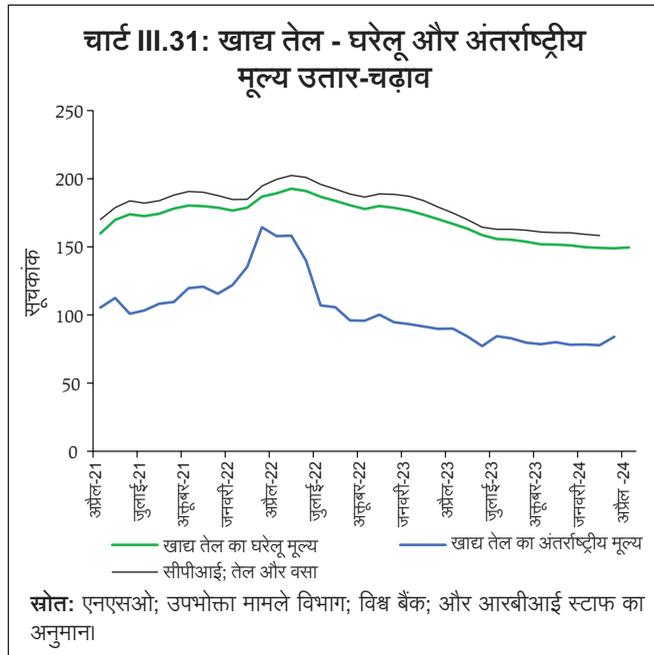
दिसंबर 2022 से खाद्य तेलों की घरेलू कीमतें अंतरराष्ट्रीय खाद्य तेल कीमतों में नरमी के अनुरूप कम हो रही थीं ( चार्ट III.31 )। हालांकि, मार्च 2024 में सभी प्रमुख खाद्य तेलों की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में तेज वृद्धि से आयात कीमतों में तेजी आई है। प्रमुख निर्यातकों (जैसे, इंडोनेशिया) द्वारा बायोडीजल अनिवार्यताओं के कार्यान्वयन के कारण खाद्य तेलों की स्थानीय खपत में संभावित वृद्धि से भी जोखिम बना हुआ है, जो उनके निर्यात को बाधित करेगा और वैश्विक कीमतों पर प्रभाव डालेगा।

खाद्य तेल की कीमतों में अप्रैल में व्यापक आधार पर तेजी देखी गई। प्रमुख सब्जियों में, जहां टमाटर और आलू की कीमतों में

**चार्ट III.30 : डीसीए आवश्यक पण्य मूल्य**



स्रोत: उपभोक्ता मामलों का विभाग, भारत सरकार; और भारतीय रिज़र्व बैंक स्टाफ के आकलन



15 मार्च, 2024 से पेट्रोल और डीज़ल की खुदरा बिक्री कीमतों में ₹2 प्रति लीटर की कमी की गई। हालांकि, मार्च में केरोसिन की कीमत में मामूली वृद्धि दर्ज की गई। अप्रैल में अब तक (19 अप्रैल तक), जबकि केरोसिन की कीमतों में मामूली गिरावट आई है, अन्य पेट्रोलियम उत्पादों की कीमतें अपरिवर्तित रहीं (सारणी III.2)।

सारणी III.2: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

वस्तु	इकाई	घरेलू कीमतें			माह दर माह (प्रतिशत)	
		फर-24	मार्च-24	अप्रैल-24 <sup>^</sup>	मार्च-24	अप्रैल-24 <sup>^</sup>
पेट्रोल	₹/लीटर	102.92	100.91*	100.91	-2.0	0.0
डीज़ल	₹/लीटर	92.72	90.72*	90.72	-2.2	0.0
मिट्टी का तेल (सब्सिडी)	₹/लीटर	49.43	49.79	49.57	0.7	-0.44
एलपीजी (गैर-सब्सिडी)	₹/सिलेंडर	913.25	813.25**	813.25	-10.9	0.0

<sup>^</sup>: 1-19 अप्रैल 2024 की अवधि के लिए। \* : 15 मार्च 2024 से प्रभावी

\*\* : 09 मार्च 2024 से प्रभावी

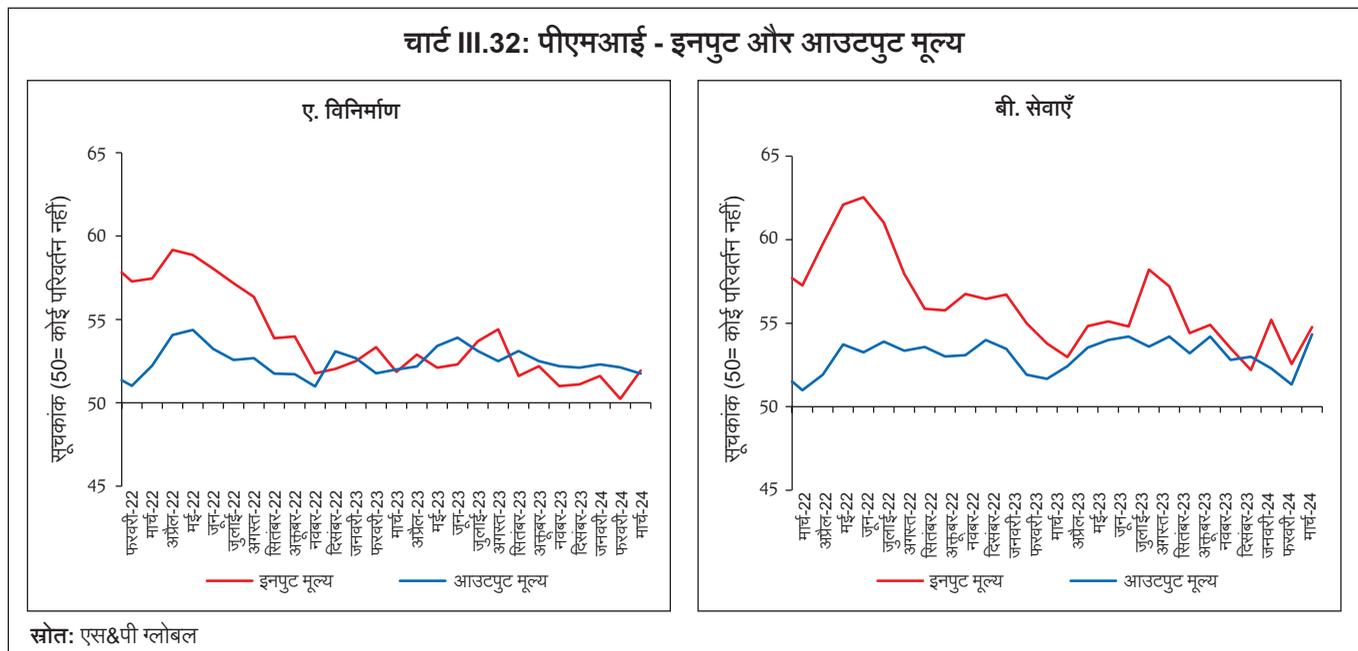
नोट: मिट्टी के तेल के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) की औसत कीमतों को दर्शाती हैं। मिट्टी के तेल के लिए, कीमतें कोलकाता, मुंबई और चेन्नई

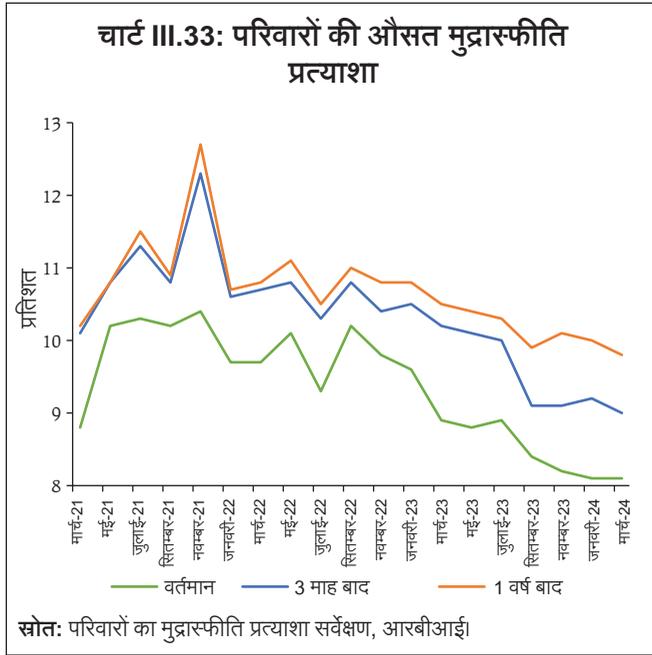
में रियायती कीमतों के औसत को दर्शाती हैं।

स्रोत: आईओसीएल, पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण प्रकोष्ठ (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

मार्च 2024 के लिए पीएमआई ने विनिर्माण और सेवा फर्मों में इनपुट लागत में वृद्धि का संकेत दिया। विनिर्माण फर्मों के लिए बिक्री मूल्य वृद्धि मार्च में धीमी हो गई, जबकि सेवा फर्मों में मूल्य वृद्धि साढ़े छह साल में सबसे तेज गति से हुई (चार्ट III.32)।

आरबीआई के नवीनतम द्वि-मासिक मुद्रास्फीति सर्वेक्षण में, परिवारों की मुद्रास्फीति अपेक्षाओं में 3 महीने और एक वर्ष आगे के लिए 20 आधार अंकों की कमी आई (चार्ट III.33)।



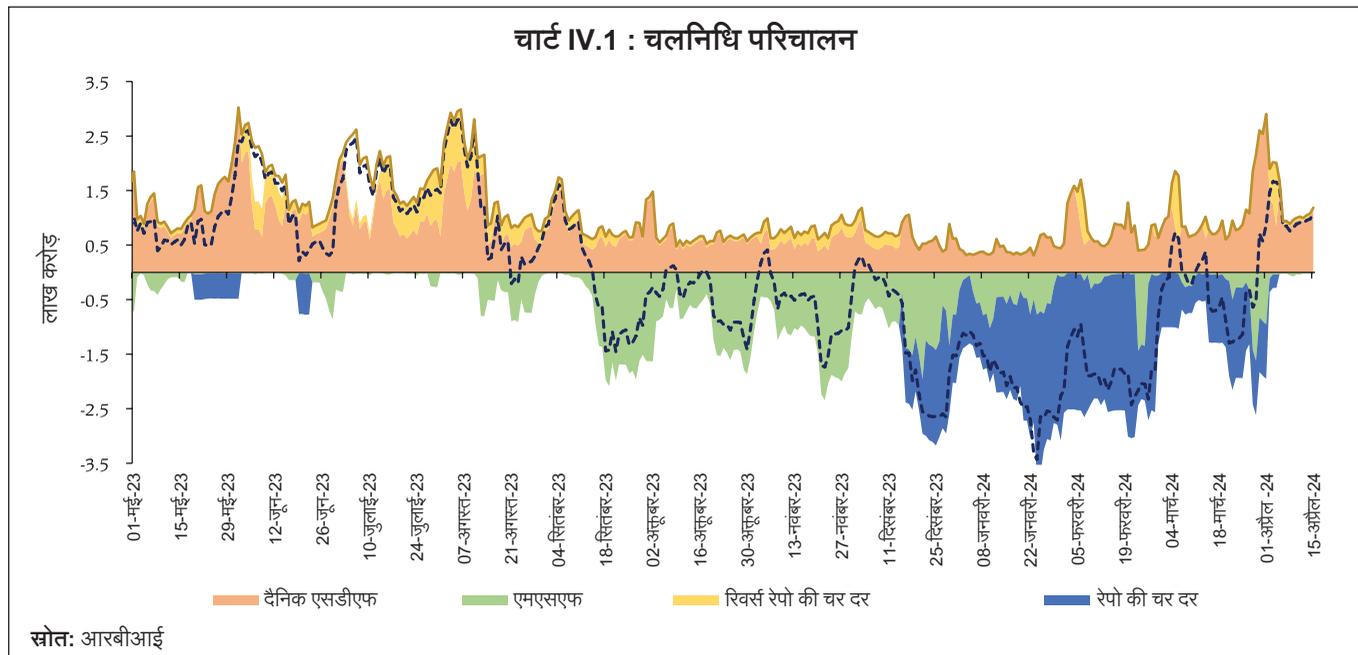


सरकारी खर्च में बढ़ोतरी और आरबीआई के बाजार परिचालन ने प्रणालीगत चलनिधि को सुचारु बना दिया। जबकि जीएसटी संग्रह और अग्रिम कर भुगतान के कारण सरकारी नकदी जमाशेष ने चलनिधि को बीच-बीच में कठोर किया, सरकारी खर्च में वृद्धि के कारण मार्च के अंत और अप्रैल की शुरुआत में चलनिधि की स्थिति अधिशेष में बदल गई। निवल आधार पर, एलएएफ के तहत अप्रैल 2024 (19 अप्रैल तक) के दौरान औसत अवशोषण ₹1.07 लाख करोड़ था [चार्ट IV.1]। कुल मिलाकर, रिज़र्व बैंक ने 16 मार्च - 19 अप्रैल, 2024 के दौरान बैंकिंग प्रणाली में संचयी रूप से ₹4.16 लाख करोड़ अंतर्विष्ट किया। एक विशेष मामले के रूप में, अन्य पात्र प्रतिभागियों के साथ स्टैंड-अलोन प्राथमिक डीलरों (एसपीडी) को भी 27 मार्च, 2024 को परिचालित ₹75,000 करोड़ की 6-दिवसीय वीआरआर नीलामी में भाग लेने की अनुमति दी गई।

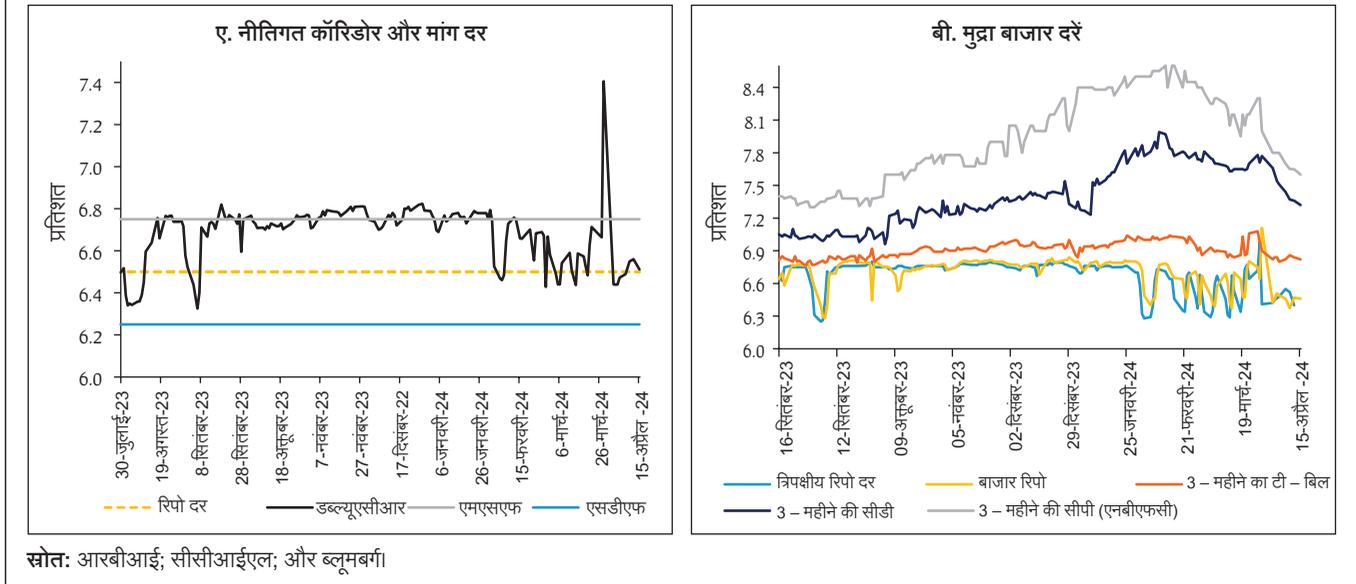
**IV. वित्तीय स्थितियाँ**

मार्च में चलनिधि की स्थिति अनुकूल हो गई, जिससे निवल चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) [सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) सहित] अंतर्वेशन फरवरी 2024 में ₹1.78 लाख करोड़ से कम होकर ₹0.29 लाख करोड़ हो गया।

अप्रैल में, रिज़र्व बैंक ने 14 दिनों की परिपक्वता अवधि वाला एक मुख्य परिवर्तनीय दर रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) और एक दिन से तीन दिनों की परिपक्वता अवधि (19 अप्रैल तक) की सात फाइन-ट्यूनिंग वीआरआरआर नीलामी आयोजित की, जिससे कुल मिलाकर ₹2.29 लाख करोड़ जुटाए गए। जैसा कि इस लेख के पिछले संस्करण में बताया गया है, बैंकों ने लंबी



**चार्ट IV.2 : नीति कॉरिडोर और मुद्रा बाजार दर**



अवधि के वीआरआरआर के बजाय एकदिवसीय स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) के तहत धन रखना पसंद किया है। बैंकों द्वारा अधिशेष निधियों को लंबी अवधि में रखने की अनिच्छा को दर्शाते हुए, 5 अप्रैल, 2024 को आयोजित 14-दिवसीय वीआरआरआर नीलामी को बहुत कम प्रतिक्रिया मिली (₹1.25 लाख करोड़ की अधिसूचित राशि के मुकाबले ₹0.05 लाख करोड़ का प्रस्ताव प्राप्त हुआ)। मार्च के दूसरे पखवाड़े से 19 अप्रैल, 2024 तक के दौरान ₹1.29 लाख करोड़ के औसत कुल अवशोषण में से, एसडीएफ के तहत निधियों का निवेश 90 प्रतिशत (₹1.16 लाख करोड़) था, जबकि शेष वीआरआरआर परिचालनों के माध्यम से अवशोषित किया गया।

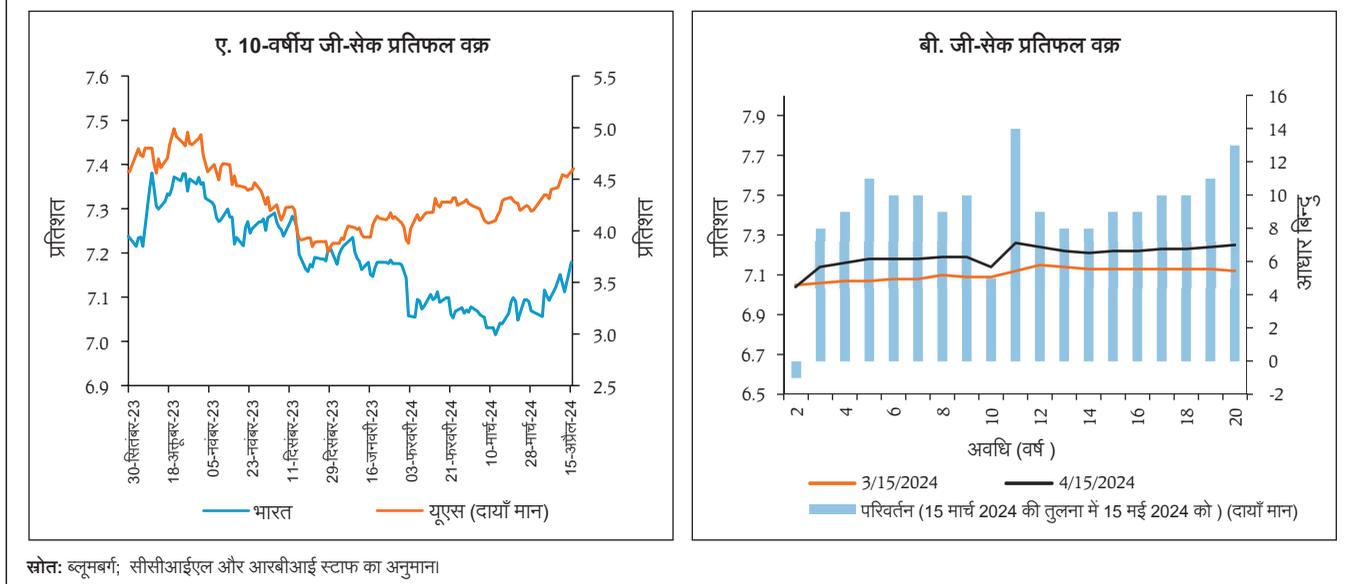
इन चलनिधि परिचालनों को दर्शाते हुए, भारत औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - फरवरी की नीति बैठक के बाद से सामान्य रूप से वर्ष के अंत में होने वाली वृद्धि को छोड़कर नीतिगत सीमा के भीतर रहा है। 16 मार्च - 19 अप्रैल, 2024 के दौरान डबल्यूएसीआर औसतन 6.58 प्रतिशत रहा, जबकि 16 फरवरी-15 मार्च, 2024 के दौरान यह 6.57 प्रतिशत था (चार्ट IV.2 ए)। संपार्श्विक खंड में दरें - त्रिपक्षीय और बाजार रेपो दरें - डबल्यूएसीआर (चार्ट IV.2 b) के साथ-साथ रहीं।

सावधि मुद्रा बाजार क्षेत्र में, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के लिए 3 महीने के खजाना बिल (टी-बिल), जमा प्रमाणपत्र (सीडी) और वाणिज्यिक पत्रों (सीपी) पर प्रतिफल मार्च के अंत और अप्रैल की शुरुआत में कम हो गया (चार्ट IV.2 बी)। मुद्रा बाजार में औसत जोखिम प्रीमियम (3 महीने का सीपी माइन्स 91-दिवसीय टी-बिल) 16 फरवरी - 15 मार्च, 2024 के दौरान 141 बीपीएस से घटकर 16 मार्च - 19 अप्रैल, 2024 के दौरान 98 बीपीएस हो गया। जहाँ अल्पकालिक दरें चलनिधि परिचालनों के साथ आगे बढ़ीं, दीर्घकालिक दरें काफी हद तक स्थिर रहीं।

प्राथमिक बाजार में, सीडी जारी करने के माध्यम से संसाधन जुटाना 2023-24 के दौरान ₹8.58 लाख करोड़ हो गया, जो एक साल पहले ₹6.74 लाख करोड़ था, क्योंकि जमा वृद्धि ऋण वृद्धि से पीछे रही। 2023-24 के दौरान सीपी जारी करना ₹13.75 लाख करोड़ (पिछले वर्ष ₹13.73 लाख करोड़) पर काफी हद तक स्थिर रहा।

भारतीय बेंचमार्क 10-वर्षीय जी-सेक पर प्रतिफल 15 मार्च को 7.06 प्रतिशत से बढ़कर 19 अप्रैल, 2024 को 7.23 प्रतिशत हो गई, जो कि अमेरिकी खजाना प्रतिफल में वृद्धि से

चार्ट IV.3 : सरकारी प्रतिभूति बाजार में प्रगति



संकेत लेती है (चार्ट IV.3 ए)। प्रतिफल वक्र ऊपर की ओर खिसक गया, लेकिन परिपक्वता अवधि संरचना के मध्य से लेकर दीर्घ अवधि तक अपेक्षाकृत सपाट रहा (चार्ट IV.3 बी)।

कॉरपोरेट बॉण्ड के प्रतिफल में आम तौर पर नरमी आई और जोखिम प्रीमियम कम हुआ। बॉण्ड मार्केट में औसत जोखिम प्रीमियम (3 साल के जी-सेक प्रतिफल पर एएए-रेटेड

3-वर्षीय कॉरपोरेट बॉण्ड का प्रसार) 16 फरवरी - 15 मार्च, 2024 के दौरान 79 बीपीएस से घटकर 68 बीपीएस हो गया (सारणी IV.1)। 2023-24 (फरवरी तक) के दौरान कॉरपोरेट बॉण्ड जारी करके जुटाए गए निधि पिछले साल की इसी अवधि के दौरान ₹6.7 लाख करोड़ की तुलना में ₹7.4 लाख करोड़ अधिक थे। वित्तीय स्थितियाँ अनुकूल बनी रहीं, जैसा कि जी-सेक और बॉण्ड बाजार में कम अवधि के प्रसार में परिलक्षित होता है।

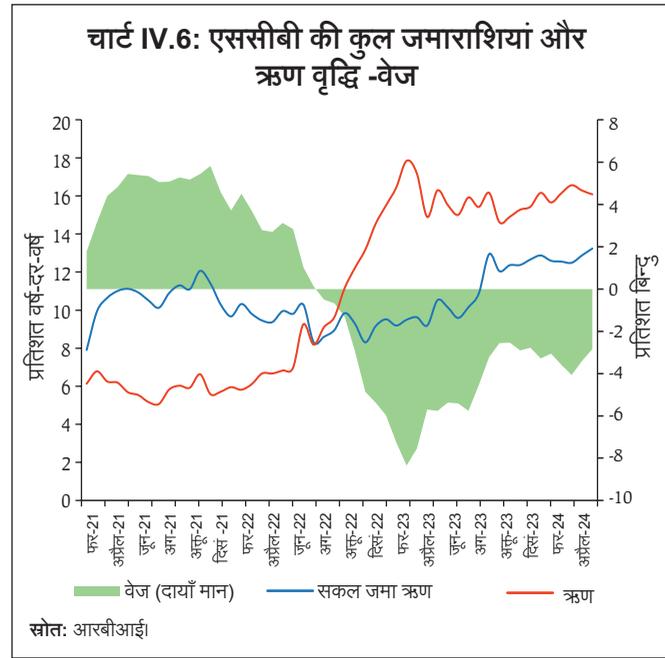
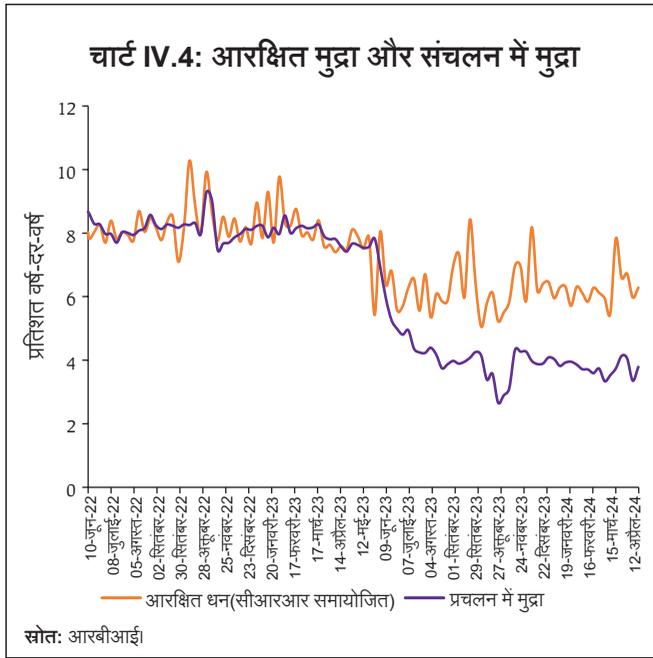
सारणी IV.1: वित्तीय बाजार - दरें और स्प्रेड

लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			स्प्रेड (बीपीएस) (संबंधित जोखिम-मुक्त दर से अधिक)		
	16 फरवरी 2024 - 15 मार्च 2024	Mar 16, 2024 - Apr 19, 2024	Variation	Feb 16, 2024 - Mar 15, 2024	Mar 16, 2024 - Apr 19, 2024	भिन्नता (बीपीएस में)
1	2	3	(4 = 3-2)	5	6	(7 = 6-5)
<b>कॉरपोरेट बॉण्ड</b>						
(i) एएए (1-वर्ष)	8.01	7.86	-15	79	70	-9
(ii) एएए (3-वर्ष)	7.96	7.89	-7	79	68	-11
(iii) एएए (5-वर्ष)	7.81	7.79	-2	63	55	-8
(iv) एए (3-वर्ष)	8.54	8.48	-6	138	126	-12
(v) बीबीबी-घटाव (3-वर्ष)	12.19	12.09	-10	502	487	-15

टिप्पणी: प्रतिफल और स्प्रेड की गणना संबंधित अवधि के लिए मासिक औसत के रूप में की जाती है।  
स्रोत: एफआईएमडीए और ब्लूमबर्ग।

नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में बदलावों के पहले दौर के प्रभाव को छोड़कर आरक्षित मुद्रा (आरएम) में 12 अप्रैल, 2024 तक 6.3 प्रतिशत (वर्ष दर वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई (एक साल पहले 7.5 प्रतिशत) [चार्ट IV.4]। प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी) में वृद्धि, जो आरएम का सबसे बड़ा घटक है, एक साल पहले 7.4 प्रतिशत से घटकर 3.8 प्रतिशत हो गई, जो ₹2000 के बैंक नोटों की 97.7 प्रतिशत तक बैंकिंग प्रणाली में वापसी<sup>16</sup> को दर्शाती है, जिसमें ज्यादातर जमा के रूप में (29 मार्च, 2024 तक) आया है।

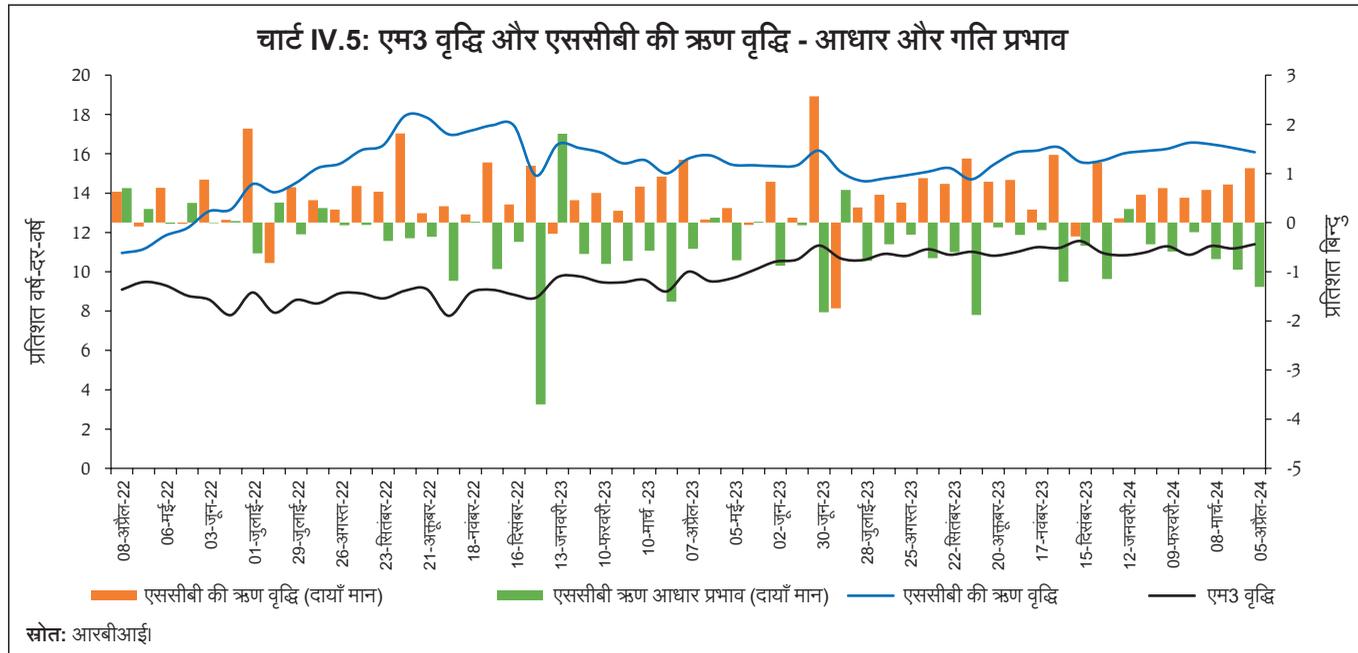
<sup>16</sup> 19 मई 2023 को घोषित किया गया।



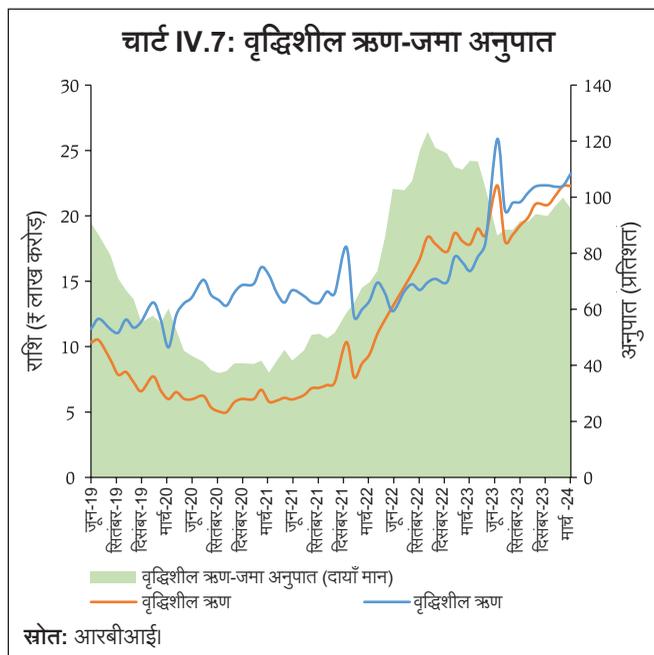
मुद्रा आपूर्ति (एम<sub>3</sub>) में 11.4 प्रतिशत (वर्ष दर वर्ष) की वृद्धि हुई (एक वर्ष पहले 10.0 प्रतिशत)<sup>17</sup> बैंकों के पास कुल जमा राशि, जो एम<sup>3</sup> का सबसे बड़ा घटक है, में 12.6 प्रतिशत (एक वर्ष पहले 9.8 प्रतिशत) की वृद्धि हुई। अनुसूचित

वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की ऋण वृद्धि 5 अप्रैल, 2024 तक 16.1 प्रतिशत रही (एक वर्ष पहले 15.8 प्रतिशत) [चार्ट IV.5]।

मार्च 2024 में एससीबी की जमा वृद्धि (विलय के प्रभाव को छोड़कर) दोहरे अंकों में रही (चार्ट IV.6)। 22 मार्च, 2024

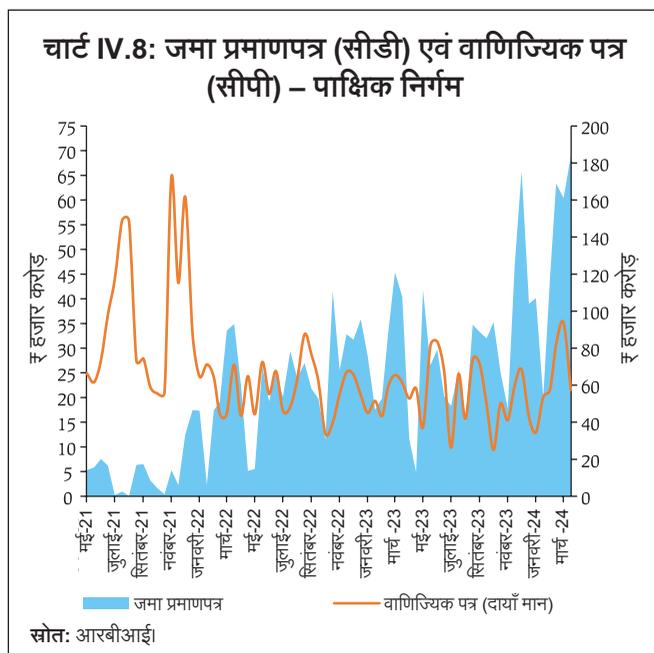


<sup>17</sup> किसी गैर-बैंक के बैंक में विलय के प्रभाव को छोड़कर (1 जुलाई, 2023 से प्रभावी)



तक, प्रणालीगत स्तर पर वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात 95.9 प्रतिशत रहा (चार्ट IV.7)।

सीआरआर और सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) के लिए सांविधिक अपेक्षाएँ क्रमशः 4.5 प्रतिशत और 18 प्रतिशत होने के साथ, 31 मार्च 2024 तक ऋण विस्तार के वित्तपोषण के लिए बैंकिंग प्रणाली के पास लगभग



### सारणी IV.2: बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार बिन्दुओं में परिवर्तन)

अवधि	रेपो दर (बीपीएस)	सावधि जमा दरें		उधार दरें			
		डब्ल्यूएडी टीडीआर (नया जमा)	डब्ल्यूएडी टीडीआर (बकाया जमा)	ईबीएल आर	1-वर्षीय एमसीएलआर (माध्यक)	डब्ल्यूए एलआर-नया रुपया उधार	डब्ल्यूए एलआर-बकाया रुपया उधार
ढील वाली अवधि फरवरी 2019- मार्च 2022	-250	-259	-188	-250	-155	-232	-150
सख्ती वाली अवधि मई -22 से फरवरी 2024	+250	241	183	250*	167*	185	111

टिप्पणियाँ: ईबीएलआर पर डेटा 32 घरेलू बैंकों से संबंधित है।

\*: ईबीएलआर और एमसीएलआर पर डेटा मार्च 2024 से संबंधित है।

डब्ल्यूएलआर: भारत औसत उधार दर। डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारत औसत घरेलू सावधि जमा दर; एमसीएलआर: निधि-आधारित उधार दर की सीमांत लागत; ईबीएलआर: बाहरी बेंचमार्क आधारित उधार दर।

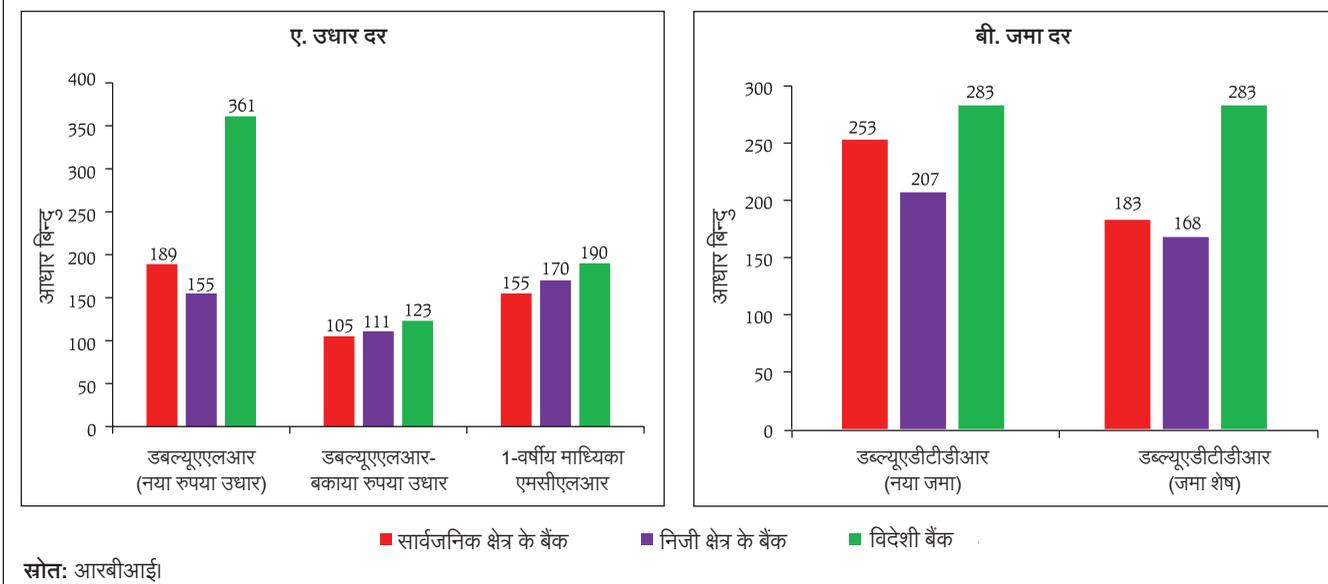
स्रोत: आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

77 प्रतिशत जमा उपलब्ध थी। जमा आधार को सीडी जारी करके सुदृढ़ बनाया गया (चार्ट IV.8)।

नीतिगत रेपो दर में 250 बीपीएस की वृद्धि के प्रति उत्तर में, बाहरी बेंचमार्क-आधारित उधार दर (ईबीएलआर) में भी इसी परिमाण से वृद्धि हुई। साथ ही, मई 2022 से फरवरी 2024 के दौरान नए और बकाया रुपया ऋणों पर भारत औसत उधार दर (डब्ल्यूएलआर) में क्रमशः 185 बीपीएस और 111 बीपीएस की वृद्धि हुई। जमा के मामले में, इसी अवधि के दौरान नए और बकाया जमा पर भारत औसत घरेलू सावधि जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में क्रमशः 241 बीपीएस और 183 बीपीएस की वृद्धि हुई (सारणी IV.2)। मई 2022 से मार्च 2024 के दौरान 1-वर्षीय औसत सीमांत लागत आधारित उधार दर (एमसीएलआर) में 167 बीपीएस की वृद्धि हुई।

बैंक समूहों में प्रसारण से संकेत मिलता है कि मई 2022 से फरवरी 2024 के दौरान बकाया ऋणों को छोड़कर, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के मामले में जमा और उधार दरों में वृद्धि अधिक थी (चार्ट IV.9)। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की उधार दरें निजी बैंकों की तुलना में कम बनी रहीं, जबकि उनकी जमा दरें अधिक थीं।

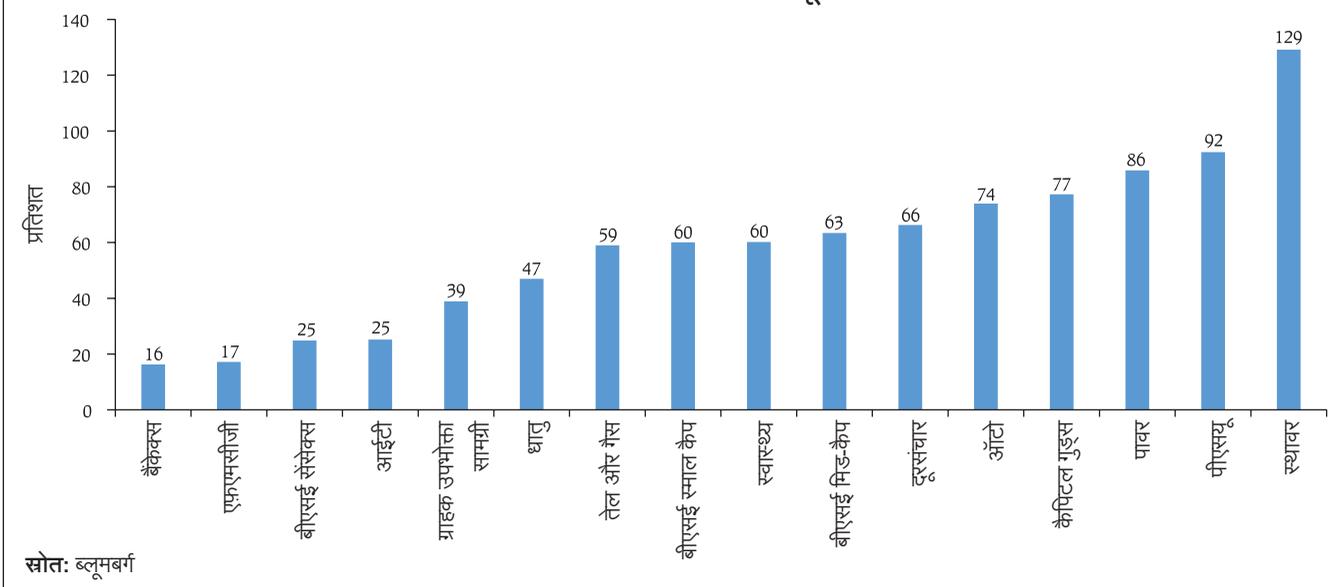
**चार्ट IV.9: बैंक समूहों के बीच संचरण (मई 2022 से फरवरी 2024)**



08 मार्च, 2024 को भारत सरकार ने 2024-25 की पहली तिमाही के लिए छोटी बचत योजनाओं पर ब्याज दरों को अपरिवर्तित रखा। तुलनात्मक परिपक्वता की जी-सेक प्रतिफल में कमी के आधार पर, घोषित दरें अब सूत्र-आधारित दरों के अनुरूप हैं। हालाँकि, वे सार्वजनिक भविष्य निधि और 5-वर्षीय आवर्ती जमा खातों के लिए कम रहीं।<sup>18</sup>

फेड की मौद्रिक नीति के फैसले से पहले सतर्कता के बीच मार्च के दूसरे पखवाड़े में घरेलू इक्विटी बाजारों में गिरावट आई, लेकिन बाद में यूएस फेड से नरम संकेतों के बाद इसमें सुधार हुआ। इक्विटी बाजारों ने 2023-24 में सभी क्षेत्रों में शानदार बढ़त देखी, जिसमें रियल्टी और पीएसयू सूचकांकों ने अधिकतम लाभ दर्ज किया (चार्ट IV.10)। बाजारों ने नए वित्तीय वर्ष की

**चार्ट IV.10: 2023-24 में इक्विटी बाजार सूचकांकों का प्रदर्शन**

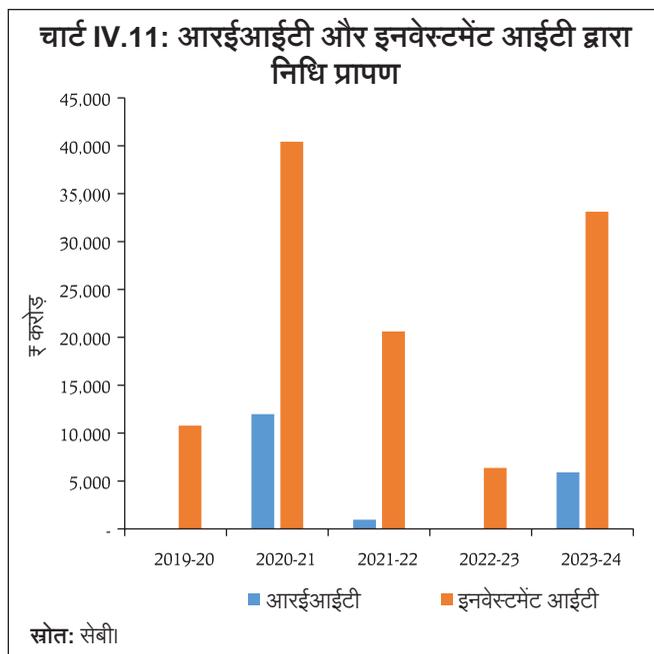


<sup>18</sup> मौद्रिक नीति रिपोर्ट- अप्रैल 2024.

शुरुआत सकारात्मक तरीके से की और मजबूत घरेलू और वैश्विक सूक्ष्म-आर्थिक स्थितियों के साथ-साथ कॉरपोरेट आय सीजन को लेकर आशावाद के बीच नई ऊंचाइयों को छुआ। हालांकि, इसके बाद अमेरिका में उम्मीद से अधिक मुद्रास्फीति के आंकड़ों और मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक दबाव बढ़ने के बाद नकारात्मक वैश्विक संकेतों को देखते हुए बाजारों में गिरावट आई। कुल मिलाकर, बीएसई सेंसेक्स 15 मार्च, 2024 से 0.6 प्रतिशत बढ़कर 19 अप्रैल, 2024 को 73,088 पर बंद हुआ।

भारत स्थावर संपदा निवेश ट्रस्ट (आरईआईटी) और अवसंरचना निवेश ट्रस्ट (इनविट) को अपनाने में देर कर रहा है; हालांकि, बाजार फल-फूल रहा है - आरईआईटी और इनविट ने 2019-20 (मार्च 2024 तक) से ₹1.3 लाख करोड़ जुटाए हैं [चार्ट IV.11]। मार्च में एक इनविट की लिस्टिंग हुई, जिसने विदेशी निवेशकों से पर्याप्त रुचि आकर्षित करते हुए सार्वजनिक निर्माण के माध्यम से ₹2,500 करोड़ जुटाए।<sup>19</sup>

सेबी ने इन हाइब्रिड लिखतों में अधिक से अधिक खुदरा भागीदारी को सक्षम करने के लिए न्यूनतम निवेश आकार और ट्रेडिंग लॉट को क्रमिक रूप से कम किया है। इस क्षेत्र को और



<sup>19</sup> <https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/fpis-lap-up-reits-invits-wrap-up-earlier-commitments/articleshow/108477719.cms?from=mdr>

विकसित करने के लिए, बाजार नियामक ने 8 मार्च, 2024 को छोटे और मध्यम आरईआईटी<sup>20</sup> के लिए विनियमन अधिसूचित किए। इससे एक विनियमित वित्तीय उत्पाद के रूप में स्थावर संपदा आस्तियों की एक विस्तृत शृंखला में समेकित किए गए निवेश की सुविधा मिलने की उम्मीद है, जिससे भारत में आरईआईटी के और विकास में मदद मिलेगी।

भारत ने 28 मार्च 2024 से प्रभावी सीमित स्क्रिप के लिए नकदी इक्विटी बाजारों में मौजूदा टी+1 निपटान चक्र के अलावा, वैकल्पिक आधार पर टी+0 रोलिंग निपटान चक्र का बीटा संस्करण लाया गया है।<sup>21</sup> यह वैश्विक वित्तीय बाजारों के सापेक्ष निपटान और समाशोधन समय सीमा की प्रगति में एक मील का पत्थर है, जो डिजिटल पारिस्थितिकी तंत्र में भारत के बाजार बुनियादी ढांचा संस्थानों (एमआईआई) के वैश्विक नेतृत्व को प्रदर्शित करता है।

म्यूचुअल फंड (एमएफ) द्वारा इक्विटी क्षेत्र में निवेश ने मार्च 2024 में एक नया रिकॉर्ड बनाया, जो इक्विटी-उन्मुख एमएफ योजनाओं में, विशेष रूप से हाल की अवधि में स्मॉलकैप और मिडकैप योजनाओं में (चार्ट IV.12) लगातार निवल प्रवाह के कारण हुआ<sup>22</sup>। इन योजनाओं के पोर्टफोलियो की चलनिधि प्रोफाइल के दबाव परीक्षणों से पता चलता है कि मिडकैप योजनाएं अचानक मोचन दबावों का सामना करने के लिए स्मॉलकैप योजनाओं की तुलना में अपेक्षाकृत बेहतर स्थिति में हैं।<sup>23</sup>

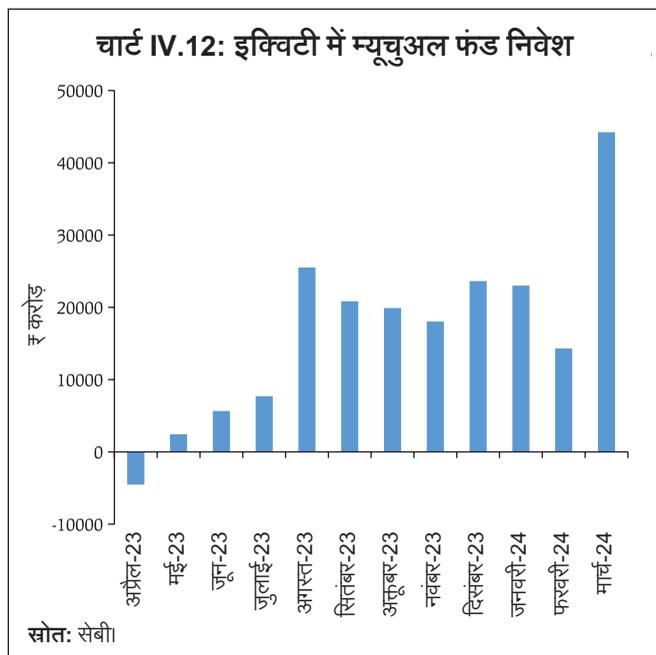
अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान सकल आवक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) 65.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा, जबकि एक साल पहले इसी अवधि में यह 66.8 बिलियन

<sup>20</sup> [https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/mar-2024/securities-and-exchange-board-of-india-real-estate-investment-trusts-amendment-regulations-2024\\_82138.html](https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/mar-2024/securities-and-exchange-board-of-india-real-estate-investment-trusts-amendment-regulations-2024_82138.html)

<sup>21</sup> [https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2024/introduction-of-beta-version-of-t-0-rolling-settlement-cycle-on-optional-basis-in-addition-to-the-existing-t-1-settlement-cycle-in-equity-cash-markets\\_82455.html](https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2024/introduction-of-beta-version-of-t-0-rolling-settlement-cycle-on-optional-basis-in-addition-to-the-existing-t-1-settlement-cycle-in-equity-cash-markets_82455.html)

<sup>22</sup> [https://www.business-standard.com/markets/mutual-fund/mutual-funds-pump-record-rs-45-000-crore-into-domestic-stocks-in-march-124040200995\\_1.html](https://www.business-standard.com/markets/mutual-fund/mutual-funds-pump-record-rs-45-000-crore-into-domestic-stocks-in-march-124040200995_1.html)

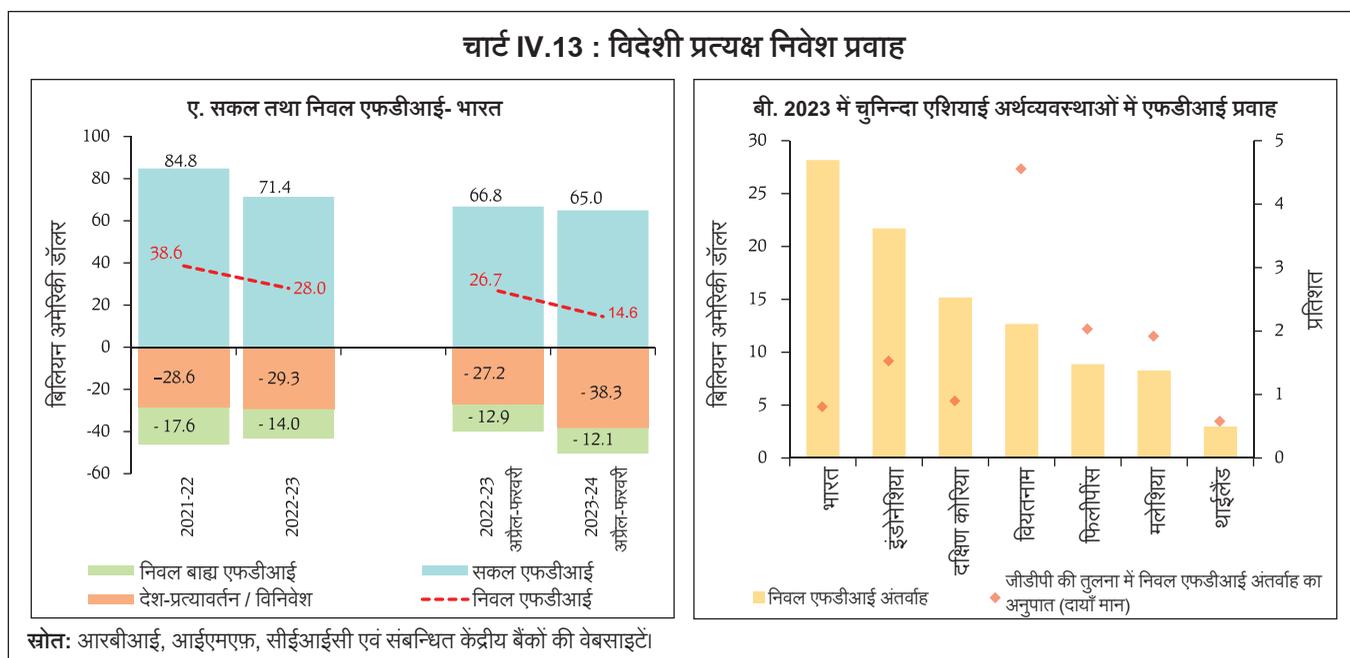
<sup>23</sup> <https://www.moneycontrol.com/news/business/personal-finance/stress-test-of-mutual-funds-winners-and-losers-in-round-1-12469231.html>



अमेरिकी डॉलर था (चार्ट IV.13a)। 60 प्रतिशत से अधिक एफडीआई इक्विटी प्रवाह विनिर्माण, कंप्यूटर सेवाओं, बिजली और अन्य ऊर्जा, खुदरा और थोक व्यापार और वित्तीय सेवाओं का रहा है। इसके प्रमुख स्रोत देश सिंगापुर, मॉरीशस, अमेरिका,

नीदरलैंड, जापान और यूई थे, जिनका प्रवाह लगभग 80 प्रतिशत था। अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान निवल एफडीआई 14.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा, जबकि एक साल पहले यह 26.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जिसका मुख्य कारण प्रत्यावर्तन में वृद्धि थी।

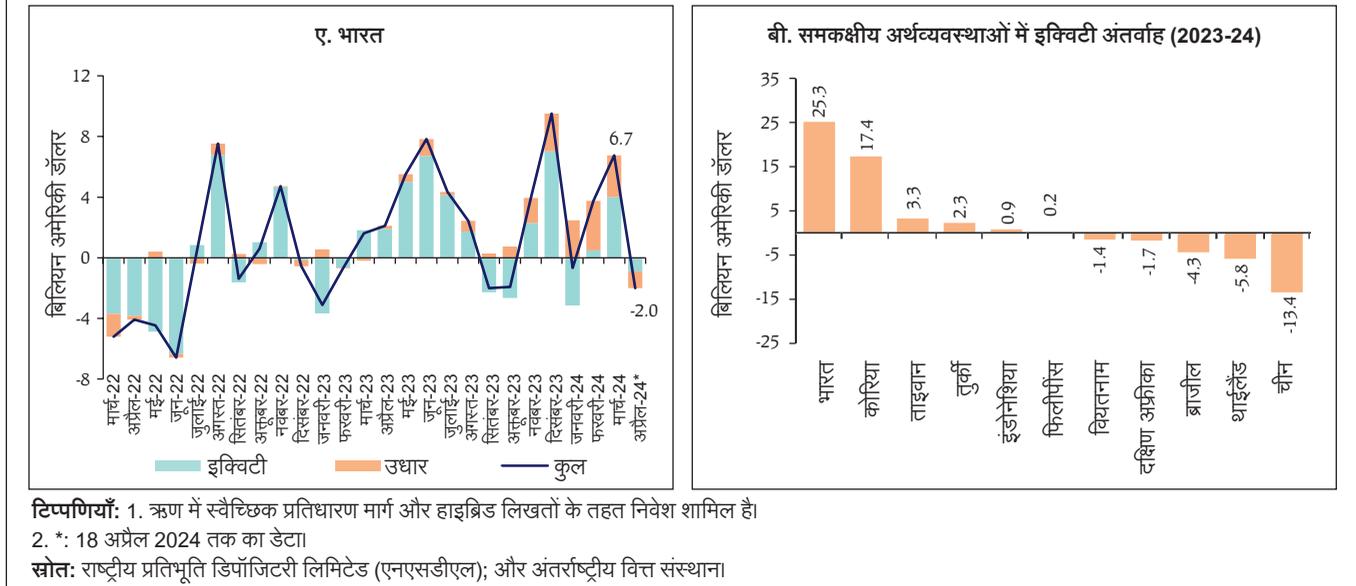
यूनसीटीएडी की एक हालिया रिपोर्ट में अनुमान लगाया गया है कि 2023 में वैश्विक एफडीआई प्रवाह में 2022 की तुलना में मामूली वृद्धि होगी, जो दो यूरोपीय देशों द्वारा संचालित होगी<sup>24</sup>; हालांकि, इन देशों को छोड़कर, 2023 में वैश्विक एफडीआई प्रवाह में लगभग 18 प्रतिशत की गिरावट आएगी। अनिश्चित वैश्विक निवेश वातावरण के बीच, भारत ने 2023 में समकक्षीय एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के बीच एक अनुकूल निवेश क्षेत्र गंतव्य के रूप में अपनी स्थिति बनाए रखी (चार्ट IV.13बी)। 2024 के एफडीआई विश्वास सूचकांक<sup>25</sup> में ईएमई के बीच भारत चौथे स्थान पर रहा, जो इसकी विकास क्षमता पर निरंतर आशावाद को दर्शाता है। इसके अतिरिक्त, भारत ने यूरोपीय मुक्त व्यापार संघ (ईएफटीए) के साथ एक व्यापार और आर्थिक



<sup>24</sup> यूनसीटीएडी वैश्विक निवेश प्रवृत्ति निगरानी (जनवरी 2024) के अनुसार, लक्ज़मबर्ग और नीदरलैंड सहित कुछ यूरोपीय अर्थव्यवस्थाओं में उच्च एफडीआई प्रवाह के कारण, 2023 में वैश्विक एफडीआई प्रवाह 2022 की तुलना में मामूली रूप से 3 प्रतिशत बढ़ा।

<sup>25</sup> कियर्नी की ग्लोबल बिजनेस पॉलिसी काउंसिल रिसर्च रिपोर्ट के अनुसार।

**चार्ट IV.14 : निवल पोर्टफोलियो निवेश**



भागीदारी समझौते (टीईपीए) पर हस्ताक्षर किए हैं, जिसमें निवेश प्रतिबद्धताएं शामिल हैं<sup>126</sup>

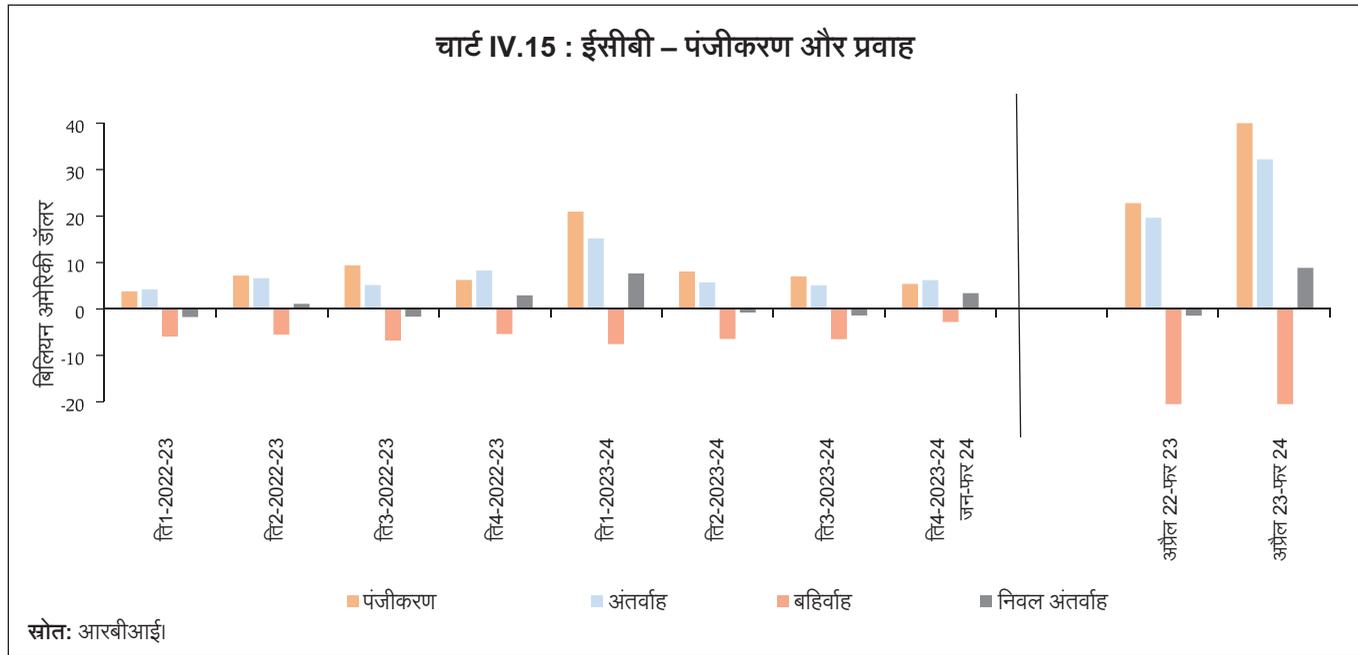
मार्च 2024 में भारत में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) प्रवाह सकारात्मक रहा। मार्च 2024 में निवल एफपीआई अंतर्वाह 6.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जिसमें इक्विटी (4.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर) और ऋण (2.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर) दोनों क्षेत्रों में अंतर्वाह था (चार्ट IV.14ए)। संघयी रूप से, 2023-24 में निवल एफपीआई अंतर्वाह 41.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 2015-16 के बाद से सबसे अधिक था। ऋण खंड में 2023-24 के दौरान 16.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल अंतर्वाह दर्ज किया गया, जो 2018-19 के बाद से सबसे अधिक है, जबकि इक्विटी खंड में निवल एफपीआई अंतर्वाह 25.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो उभरते बाजार अर्थव्यवस्थाओं में सबसे अधिक है (चार्ट IV.14बी)। वित्तीय सेवाएं, ऑटोमोबाइल और ऑटो घटक, स्वास्थ्य सेवा और पूंजीगत सामान 2023-24 के दौरान इक्विटी अंतर्वाह को आकर्षित करने वाले प्रमुख क्षेत्र थे। अप्रैल 2024 में (18 अप्रैल तक), निवल एफपीआई बहिर्वाह 2.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर दर्ज किया गया।

<sup>126</sup> हाल ही में ईएफटीए (जिसमें स्विट्जरलैंड, नॉर्वे, लिकटेंस्टीन और आइसलैंड शामिल हैं) के साथ हस्ताक्षरित टीईपीए में आगामी 15 वर्षों में 100 बिलियन अमेरिकी डॉलर के निवेश और 1 मिलियन प्रत्यक्ष नौकरियों की प्रतिबद्धता शामिल है।

अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान अनिवासी जमाराशियों में निवल वृद्धि 11.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर रही, जो एक वर्ष पहले की 6.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि से अधिक है, जिसका मुख्य कारण विदेशी मुद्रा अनिवासी [एफसीएनआर(बी)] खातों और अनिवासी (बाह्य) रुपया खातों [एनआर(ई)ए] में निवल वृद्धि में बढ़ोतरी है।

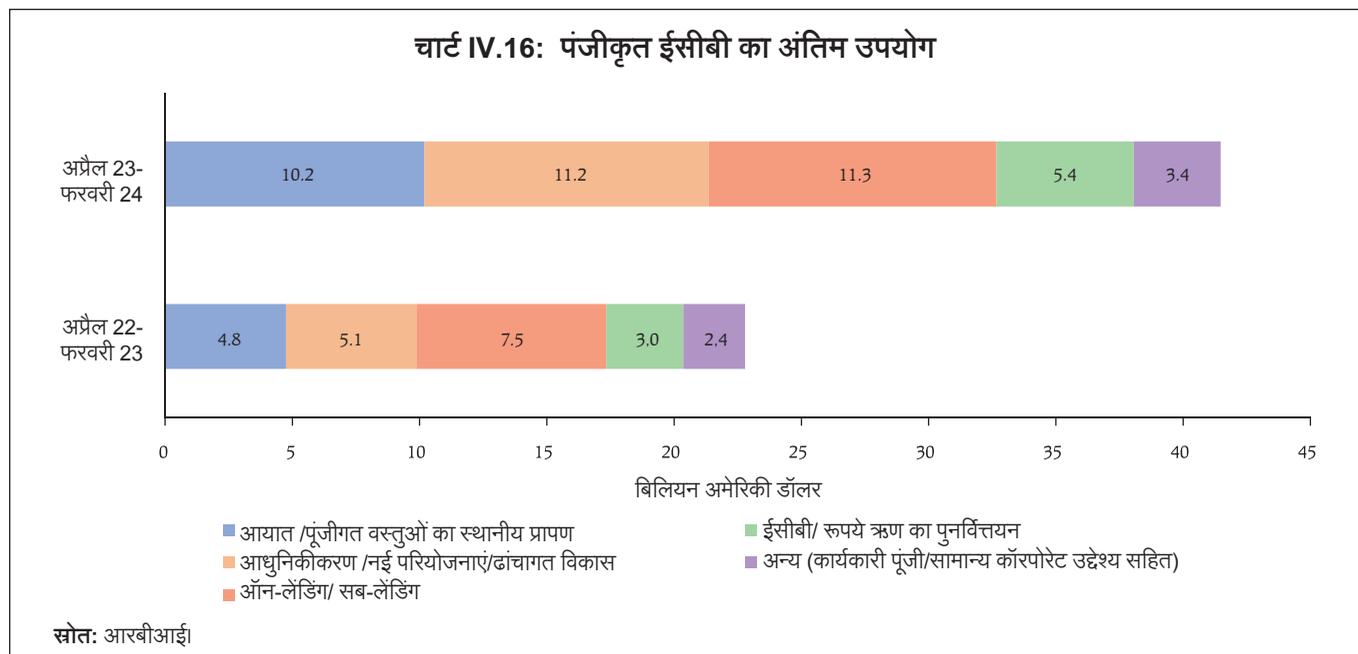
2023-24 की चौथी तिमाही के दौरान अब तक (फरवरी तक), बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) पंजीकरण 5.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर था और लगातार दो तिमाहियों में ऋणात्मक प्रवाह के बाद निवल ईसीबी धनात्मक हो गया। संघयी आधार पर, 2023-24 के पहले ग्यारह महीनों के दौरान ईसीबी पंजीकरण (41.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर) और सकल संवितरण (32.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर) पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में अधिक थे। निवल आधार पर, ईसीबी प्रवाह 8.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा, जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि में निवल बहिर्वाह 1.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर था (चार्ट IV.15)।

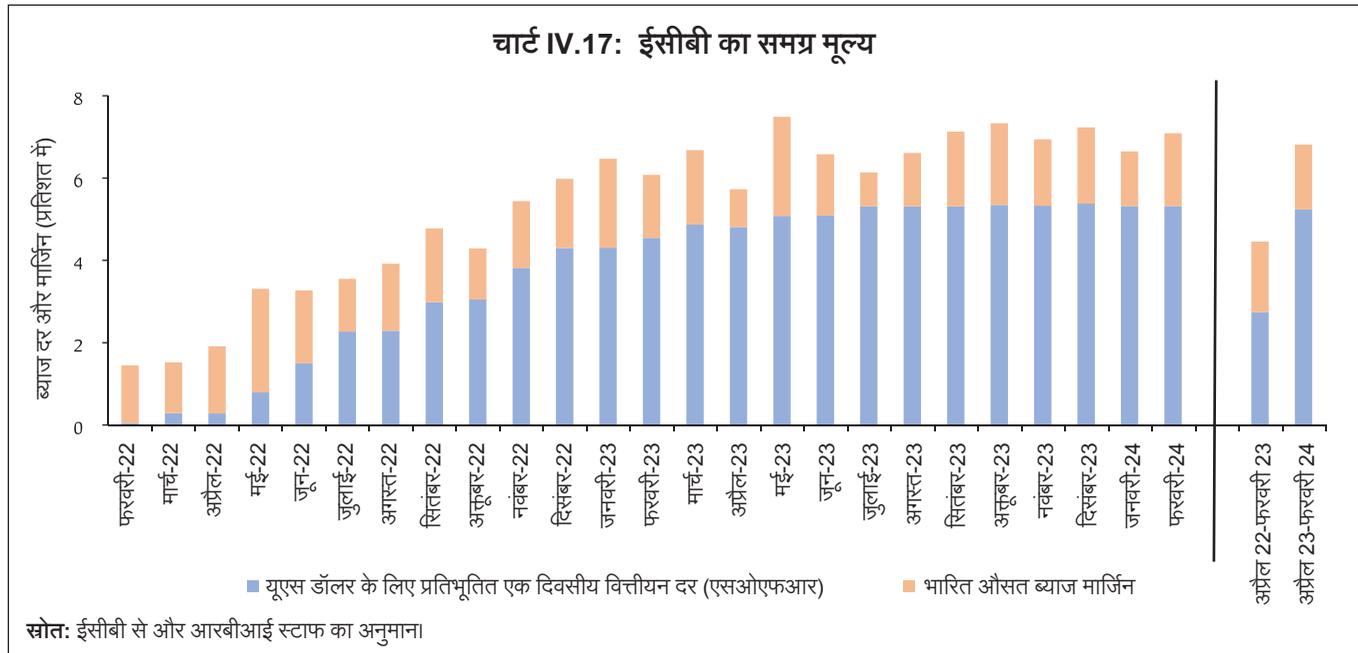
अप्रैल 2023 - फरवरी 2024 के दौरान पंजीकृत कुल ईसीबी में से लगभग 80 प्रतिशत पूंजीगत व्यय (उधार और उप-उधार सहित) से संबंधित थे [चार्ट IV.16]।



वैश्विक बेंचमार्क दरें जैसे कि प्रतिभूतिकृत एक दिवसीय वित्तीय दर (एसओएफआर) स्थिर हो गई हैं, हालांकि वे ऊंचे स्तर पर हैं। हालांकि, बेंचमार्क दरों पर मासिक भारत औसत ब्याज मार्जिन (डबल्यूएआईएम) बेंचमार्क दरों के सापेक्ष जुलाई 2023 से 0.83-1.98 प्रतिशत की व्यापक सीमा में चला गया है (चार्ट IV.17)।

भारतीय निवासियों की विदेशी वित्तीय आस्तियों में वृद्धि के कारण अक्तूबर-दिसंबर 2023 के दौरान भारत का निवल अंतर्राष्ट्रीय निवेश 12.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर बढ़कर (-) 370.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट IV.18)। परिणामस्वरूप, भारत की अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय आस्तियों का अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय देयताओं से अनुपात दिसंबर 2023 में

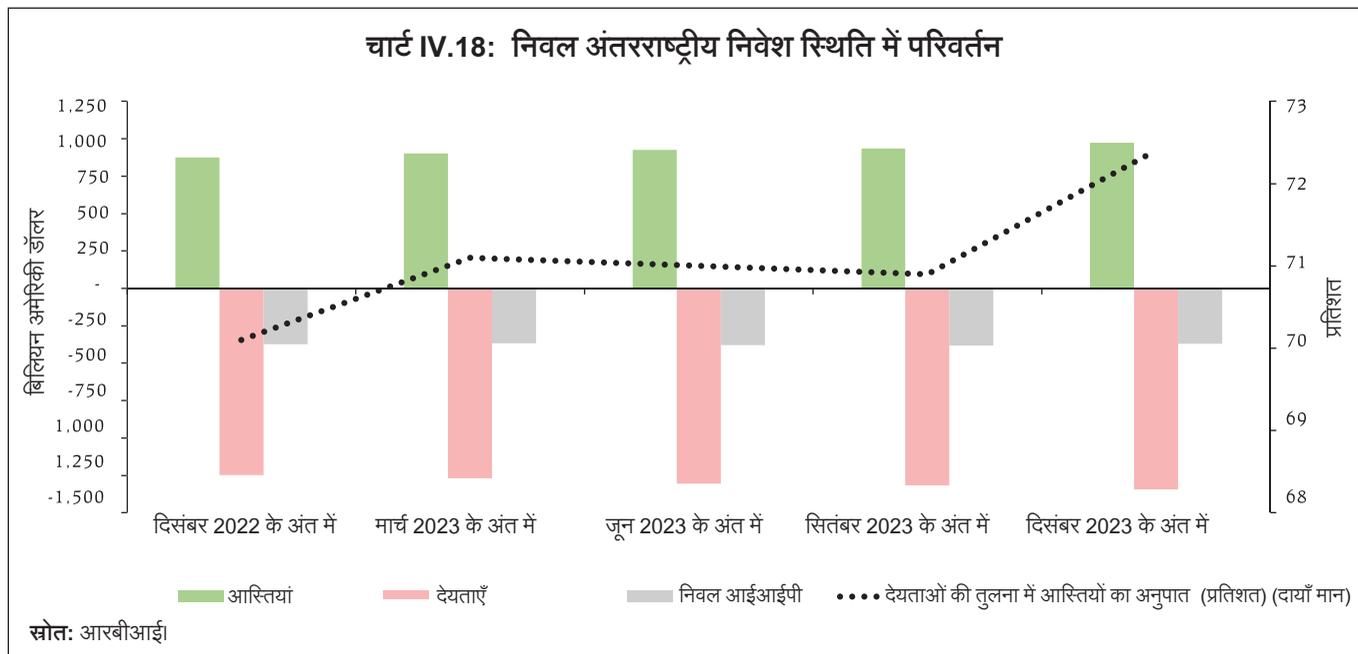




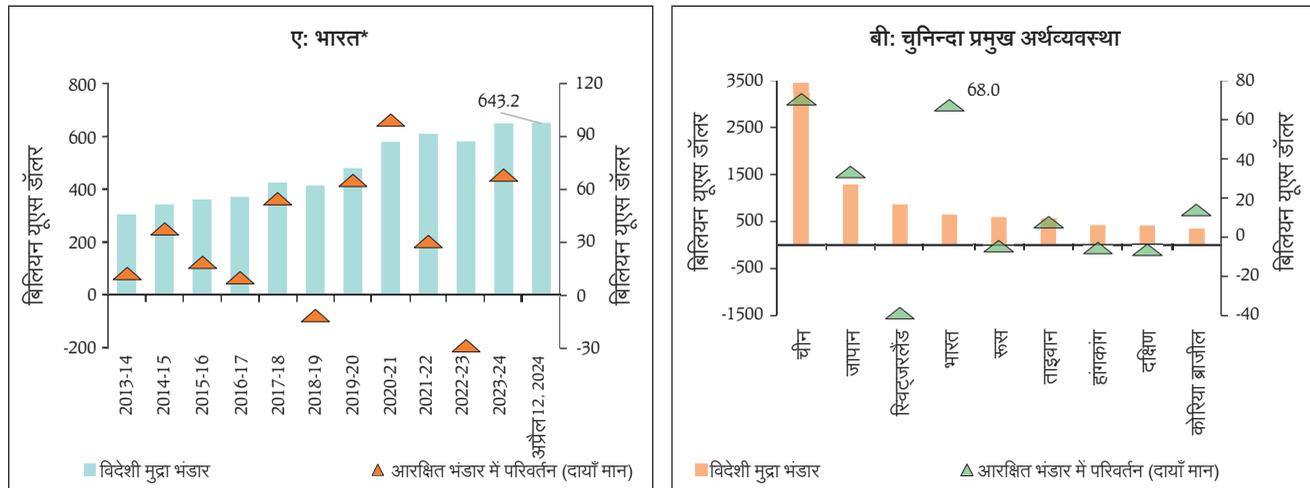
72.4 प्रतिशत हो गया, जो एक तिमाही पहले 70.9 प्रतिशत था। 2023-24 की तीसरी तिमाही के दौरान आरक्षित आस्तियों में उल्लेखनीय वृद्धि (34.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर) दर्ज की गई और दिसंबर 2023 में भारत की अंतर्राष्ट्रीय आस्तियों में इनका हिस्सा 63.9 प्रतिशत रहा।

भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 5 अप्रैल, 2024 को 648.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच

गया। 12 अप्रैल, 2024 तक, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 643.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो दिसंबर 2023 के अंत में बकाया कुल विदेशी ऋण के 99 प्रतिशत को कवर करने के लिए पर्याप्त है। (चार्ट IV.19ए)। 2023-24 के दौरान भारत के विदेशी मुद्रा भंडार में 68.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि हुई, जो प्रमुख विदेशी मुद्रा भंडार रखने वाले देशों में दूसरी सबसे बड़ी वृद्धि है (चार्ट IV.19बी)।



**चार्ट IV.19: विदेशी मुद्रा भंडार**



**टिप्पणियाँ:** 1. \*: वित्तीय वर्ष का डेटा मार्च के अंत का है।  
 2. \*: भारत और रूस के लिए डेटा अप्रैल, 2024 के लिए है, स्विट्जरलैंड और हांगकांग के लिए 12 फरवरी के अंत और शेष देशों के लिए मार्च के अंत के लिए है।  
**स्रोत:** आरबीआई; और संबंधित केंद्रीय बैंक वेबसाइट।

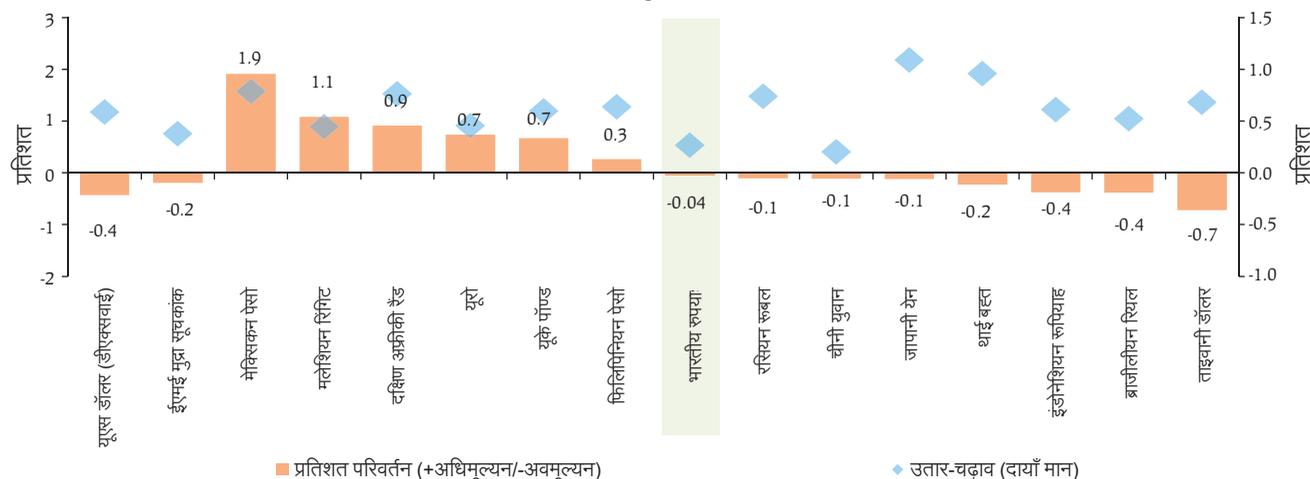
मार्च 2024 में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपया (आईएनआर) में 0.04 प्रतिशत (मासिक) की मामूली गिरावट आई, जबकि यह सबसे कम अस्थिर प्रमुख मुद्राओं में से एक बनी रही (चार्ट IV.20)।

आई है क्योंकि ऋणात्मक सापेक्ष मूल्य अंतर ने मार्च 2024 में नाममात्र प्रभावी शर्तों में भारतीय रुपये की वृद्धि को ऑफसेट कर दिया है (चार्ट IV.21)।

40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) की तुलना में भारतीय रुपये में 0.3 प्रतिशत (मासिक) की गिरावट

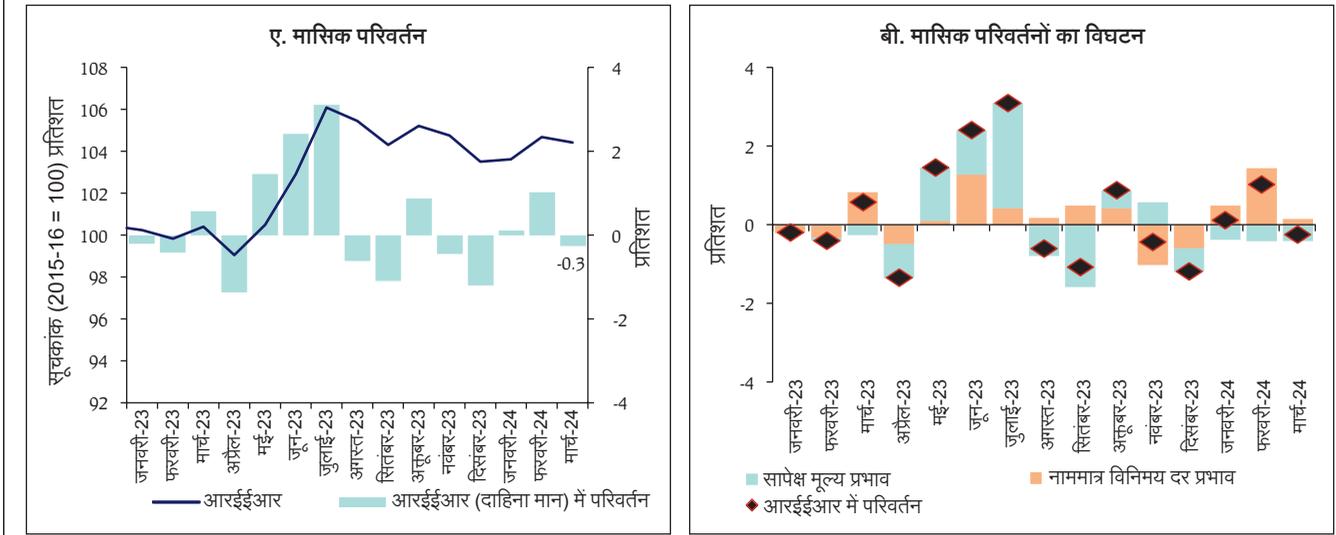
भारत का चालू खाता घाटा (सीएडी) 2023-24 की तीसरी तिमाही में जीडीपी के 1.2 प्रतिशत पर पहुंच गया, जो 2023-24 की दूसरी तिमाही में 1.3 प्रतिशत और 2022-23

**चार्ट IV.20: अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपये और अन्य प्रमुख मुद्राओं का उतार-चढ़ाव (फरवरी 2024 की तुलना में मार्च 2024 में)**



**टिप्पण:** अमेरिकी डॉलर (डीएक्सवाई) प्रमुख मुद्राओं (यूरो, जापानी येन, ब्रिटिश पाउंड, कैनेडियन डॉलर, स्वीडिश क्रोना, स्विस फ्रैंक) की एक टोकरी के मुकाबले अमेरिकी डॉलर में उतार-चढ़ाव को मापता है।  
**स्रोत:** एफबीआईएल; थॉमसन रॉयटर्स; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

**चार्ट IV.21 : 40 मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर में वियोजन**

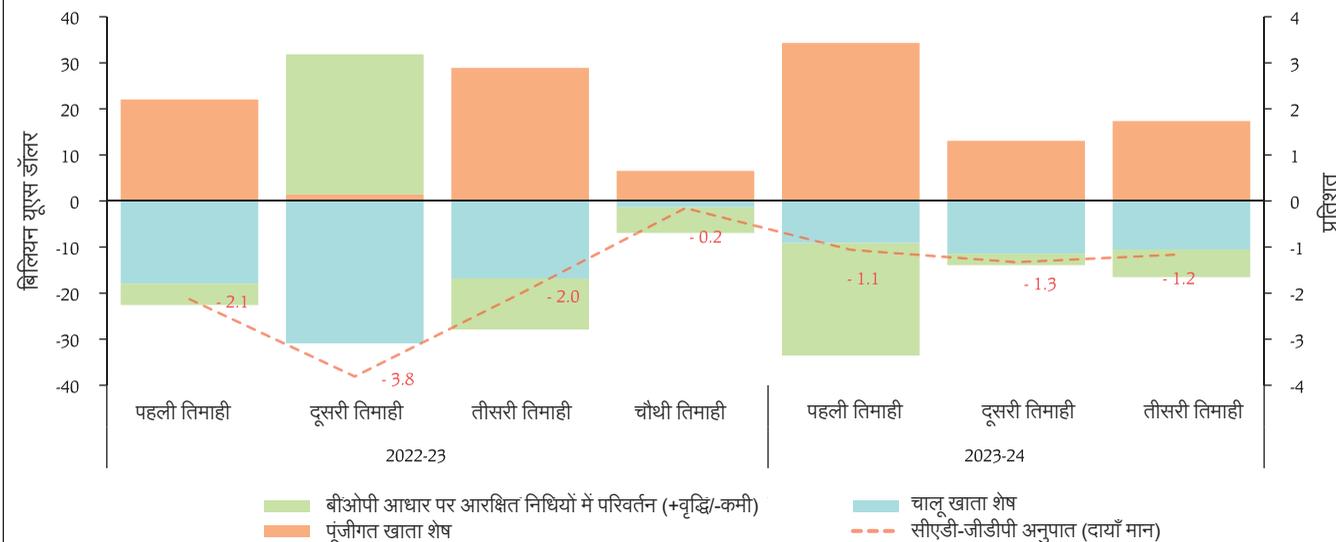


स्रोत: आरबीआई

की तीसरी तिमाही में 2.0 प्रतिशत था। मजबूत सेवा निर्यात और मजबूत विप्रेषण प्राप्तियों ने 2023-24 की तीसरी तिमाही में चालू खाते पर माल आयात दबाव को कम किया। निवल पूंजी प्रवाह सीएडी से अधिक हो गया, जिसे मजबूत एफपीआई और बैंकिंग पूंजी का समर्थन प्राप्त था, जिससे तिमाही के दौरान भुगतान संतुलन (बीओपी) के आधार पर विदेशी मुद्रा भंडार में 6.0 बिलियन की वृद्धि हुई (चार्ट IV.22)।

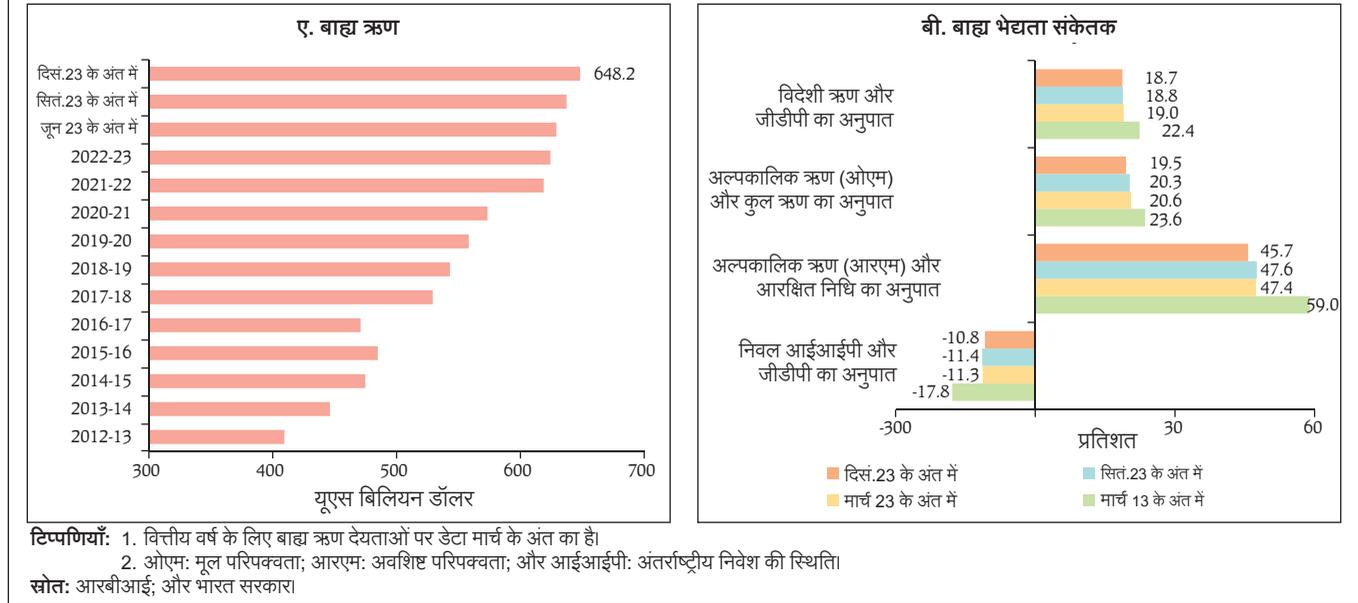
दिसंबर 2023 के अंत में, भारत का विदेशी ऋण 648.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर था (चार्ट IV.23ए); दिसंबर 2023 के अंत में विदेशी ऋण से जीडीपी अनुपात घटकर 18.7 प्रतिशत हो गया (सितंबर 2023 के अंत में यह 18.8 प्रतिशत था)। भारत के बाहरी क्षेत्र ने सुदृढ़ता प्रदर्शित किया, जो दिसंबर 2023 के अंत में प्रमुख भेद्यता संकेतकों के स्थायी स्तरों द्वारा दर्शाया गया है (चार्ट IV.23बी)।

**चार्ट IV.22 : भारत का भुगतान शेष**



स्रोत: आरबीआई

चार्ट IV.23 : बाह्य क्षेत्रक दुर्बलता संकेतक: भारत



**भुगतान प्रणालियाँ**

मार्च 2024 में विभिन्न भुगतान माध्यम में डिजिटल लेनदेन में वृद्धि हुई, जिसकी अगुवाई एकीकृत भुगतान इंटरफेस (यूपीआई), राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (एनईएफटी) और भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस) [सारणी IV.3] के माध्यम से खुदरा लेनदेन ने की। तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) के माध्यम से बड़े मूल्य के लेनदेन ने मात्रा और मूल्य के दृष्टिकोण से त्वरित वृद्धि (वर्ष दर वर्ष) दिखाई। यूपीआई ने मार्च 2024 में 13.4 बिलियन लेनदेन का महत्वपूर्ण पड़ाव

पार किया, जिससे इसकी संख्या में एक और बिलियन जुड़ गया। खुदरा क्षेत्र में मोबाइल लेनदेन में लगातार वृद्धि का देखा गया, जो व्यक्ति-से-व्यापारी (पी2एम) लेनदेन से प्रेरित था, जो एक साल पहले 55.6 प्रतिशत की तुलना में कुल मात्रा का 61.7 प्रतिशत था। यह उछाल ₹500 तक की लेन-देन श्रेणी में आया, जिससे औसत यूपीआई लेन-देन के आकार में गिरावट आई।<sup>27</sup> इससे छोटे व्यापारी आउटलेट्स पर डिजिटल भुगतान के उपयोग में वृद्धि का संकेत मिला। बीबीपीएस के तहत, लेन-देन के लिए औसत टिकट आकार मार्च 2024 में 45.7 प्रतिशत

सारणी 7 : चुनिन्दा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दर

(वर्ष दर वर्ष प्रतिशत)

भुगतान प्रणाली	लेनदेन मात्रा				लेनदेन मूल्य			
	फर -23	फर -24	मार्च-23	मार्च-24	फर -23	फर -24	मार्च-23	मार्च-24
आरटीजीएस	11.2	18.8	7.8	12.3	16.7	21.2	11.5	12.4
एनईएफटी	28.7	47.3	26.8	45.2	12.1	25.1	7.4	15.2
यूपीआई	66.4	60.6	60.0	55.3	49.5	47.9	46.3	40.8
आईएमपीएस	6.4	19.4	1.0	16.8	21.9	21.2	18.2	16.2
एनएसीएच	67.3	13.1	22.2	22.8	35.2	15.6	35.0	15.8
एनईटीसी	18.4	12.1	13.3	10.6	29.0	19.2	23.7	17.2
बीबीपीएस	54.1	29.8	56.5	25.4	63.4	85.8	61.6	82.8

**नोट:** आरटीजीएस: तत्काल सकल निपटान; एनईएफटी: राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण; यूपीआई: एकीकृत भुगतान इंटरफेस; आईएमपीएस: तत्काल भुगतान सेवा; एनएसीएच: राष्ट्रीय स्वचालित समाशोधन गृह; एनईटीसी: राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह; बीबीपीएस: भारत बिल भुगतान प्रणाली।  
**स्रोत:** आरबीआई।

<sup>27</sup> मार्च 2024 में औसत टिकट आकार में 9.4 प्रतिशत (वर्ष दर वर्ष) की गिरावट आई।

बढ़ा, जो लेन-देन के मूल्य में तेज वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) के कारण हुआ। फरवरी 2024 में, क्रेडिट कार्ड लेन-देन की मात्रा और मूल्य में क्रमशः 34.0 प्रतिशत और 25.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। एससीबी के बकाया क्रेडिट कार्डों की संख्या फरवरी 2024 में 10 करोड़ के आंकड़े को पार कर गई (एससीबी के कुल क्रेडिट खातों की संख्या के 26.6 प्रतिशत के बराबर<sup>28</sup>)। 2023-24 (अप्रैल-फरवरी) के दौरान, व्यक्तिगत ऋणों में लगभग 14.6 प्रतिशत वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) क्रेडिट कार्ड पर लेन-देन (मूल्य के संदर्भ में) के कारण रही है।

भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (एनपीसीआई) की पूर्ण स्वामित्व वाली सहायक कंपनी एनपीसीआई अंतरराष्ट्रीय भुगतान लिमिटेड (एनआईपीएल) ने नेपाल की फोनपे पेमेंट सर्विस लिमिटेड के साथ साझेदारी में अब दोनों देशों के बीच सीमा पार भुगतान के लिए यूपीआई को चालू कर दिया है। इससे भारतीय उपभोक्ता क्यूआर कोड के माध्यम से नेपाल में कई व्यापारिक स्थानों पर पी2एम भुगतान कर सकेंगे।

2024 को विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य में रिजर्व बैंक ने यूपीआई के माध्यम से नकद जमा की सुविधा देने और तीसरे पक्ष के अनुप्रयोगों के माध्यम से प्रीपेड भुगतान उपकरणों (पीपीआई) तक यूपीआई की पहुँच बढ़ाने का प्रस्ताव रखा। इसके अतिरिक्त, रिजर्व बैंक ने गैर-बैंक भुगतान प्रणाली संचालकों को उपयोगकर्ता पहुँच बढ़ाने और विविधता लाने तथा सीबीडीसी प्लेटफॉर्म की लोचनीयता जाँचने के लिए केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (सीबीडीसी) वॉलेट प्रदान करने में सक्षम बनाने का प्रस्ताव रखा।

## V. निष्कर्ष

इस पृष्ठभूमि में, आरबीआई की मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने 3-5 अप्रैल, 2024 के दौरान बैठक की और समायोजन वापस लेने के रुख के साथ नीति दर को 6.5 प्रतिशत पर बनाए रखने के लिए मतदान किया। उम्मीद है कि सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून कृषि गतिविधि को बढ़ावा देगा, जबकि विनिर्माण लाभप्रदता को बनाए रखेगा और सेवा गतिविधि

<sup>28</sup> दिसंबर 2023 तक, बैंकिंग सांख्यिकीय विवरणी (बीएसआर-1)।

संभवतः महामारी-पूर्व प्रवृत्ति से ऊपर बढ़ेगी। मांग की स्थितियों के संबंध में, एमपीसी ने उम्मीद जताई कि ग्रामीण गतिविधि में और तेजी आने और उपभोक्ता विश्वास में सुधार के साथ स्थिर शहरी मांग से निजी खपत में तेजी आएगी। समिति ने महसूस किया कि व्यावसायिक आशावाद, स्वस्थ कॉरपोरेट और बैंक तुलन पत्र, मजबूत सरकारी पूंजीगत व्यय और निजी पूंजीगत व्यय चक्र में तेजी के संकेतों के साथ निश्चित निवेश की संभावनाएं उज्ज्वल बनी हुई हैं। नकारात्मक पक्ष पर, इसने भू-राजनीतिक दबाव, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में अस्थिरता, भू-आर्थिक विखंडन, लाल सागर में बढ़ते व्यवधान और कठोरतम मौसम की घटनाओं से होने वाली प्रतिकूल परिस्थितियों पर ध्यान दिया। यह अनुमान लगाते हुए कि जोखिम समान रूप से संतुलित हैं, एमपीसी ने 2024-25 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि 7.0 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया और इसके संभावित विकास के लिए एक तिमाही मार्ग निर्धारित किया। इसके अलावा, अपने आकलन में, खाद्य मूल्य अनिश्चितताएं मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण पर दबाव डालना जारी रखती हैं, साथ ही जलवायु आघातों की बढ़ती घटनाएं खाद्य कीमतों के लिए एक प्रमुख जोखिम हैं। इसने कहा कि सामान्य मानसून के शुरुआती संकेत खरीफ मौसम के लिए अच्छे हैं। दूसरी ओर, फर्मों द्वारा सामना किए जाने वाले लागत दबाव में वृद्धि देखी जा रही है और हाल ही में अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में आई तेजी से मुद्रास्फीति के आगे बढ़ने का जोखिम बढ़ रहा है। तदनुसार, एमपीसी ने 2024-25 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति को 4.5 प्रतिशत पर जोखिम के साथ संतुलित करने का अनुमान लगाया।

एमपीसी के अनुसार, मजबूत निवेश मांग और उत्साहित व्यापार और उपभोक्ता भावनाओं के कारण घरेलू आर्थिक गतिविधि सुदृढ़ बनी हुई है। हेडलाइन मुद्रास्फीति दिसंबर के शिखर से नीचे आ गई है; हालांकि, खाद्य मूल्य दबाव जारी अवस्फीति प्रक्रिया को बाधित कर रहे हैं, जबकि प्रतिकूल जलवायु घटनाओं और भू-राजनीतिक दबावों से उत्पन्न आघातों ने दृष्टिकोण में अनिश्चितताएं जोड़ दी हैं। इस माहौल में, एमपीसी ने संकल्प लिया कि मुद्रास्फीति के 4 प्रतिशत लक्ष्य तक पहुंचने तक मुद्रास्फीति के अवस्फीति के मार्ग को बनाए रखने की

आवश्यकता है। मुद्रास्फीति की उम्मीदों को स्थिर रखने के लिए मौद्रिक नीति को सक्रिय रूप से अपस्फीतिकारक बने रहना चाहिए क्योंकि मूल्य स्थिरता विकास की नींव रखती है। गवर्नर श्री शक्तिकांत दास के शब्दों में, "अर्थव्यवस्था के सर्वोत्तम हित में यह आवश्यक है कि सीपीआई मुद्रास्फीति निरंतर कम होती

रहे और टिकाऊ आधार पर लक्ष्य के अनुरूप बनी रहे। जब तक यह हासिल नहीं हो जाता, हमारा कार्य अधूरा है... हमारा प्रयास स्थायी आधार पर मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करना है, जिससे उच्च विकास की निरंतर अवधि का मार्ग प्रशस्त हो... हमारा लक्ष्य दृष्टि में है और हमें सतर्क रहना चाहिए"।<sup>29</sup>

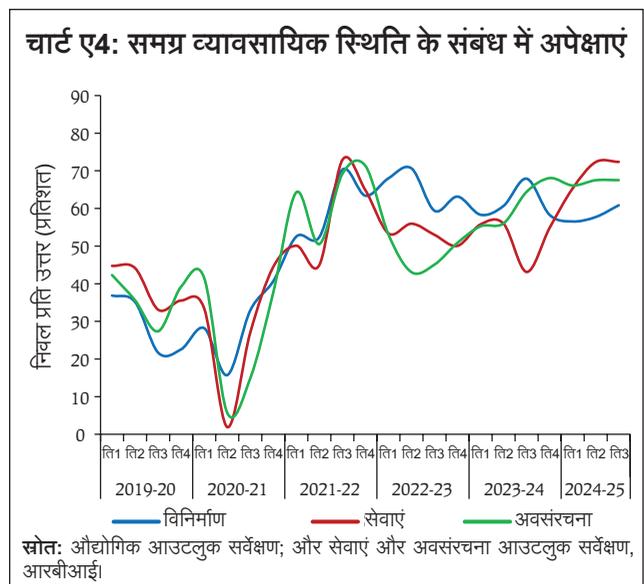
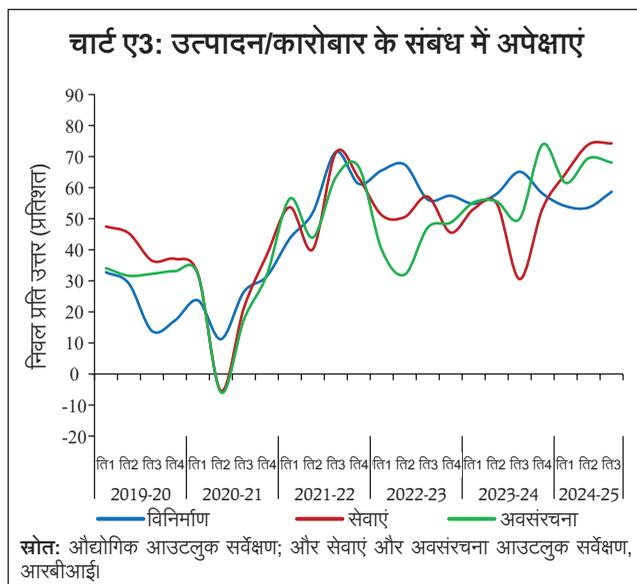
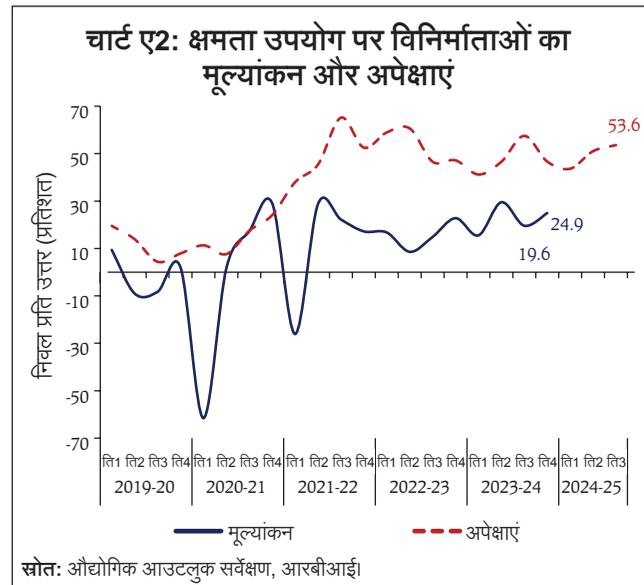
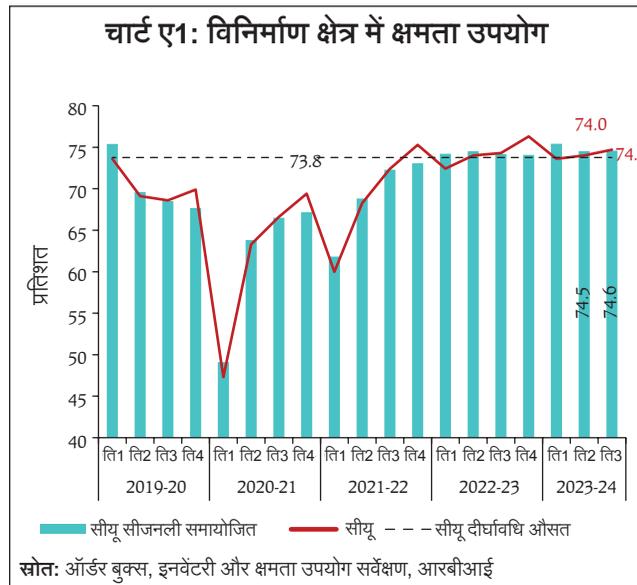
<sup>29</sup> गवर्नर का वक्तव्य: 5 अप्रैल, 2024, द्वि-मासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2024-2025।

### अनुलग्नक 1: आरबीआई के उद्यम सर्वेक्षणों से प्रमुख निष्कर्ष

वर्ष 2023-24 की चौथी तिमाही के दौरान आयोजित रिज़र्व बैंक के तिमाही उद्यम सर्वेक्षणों के मुख्य निष्कर्ष इस प्रकार हैं:

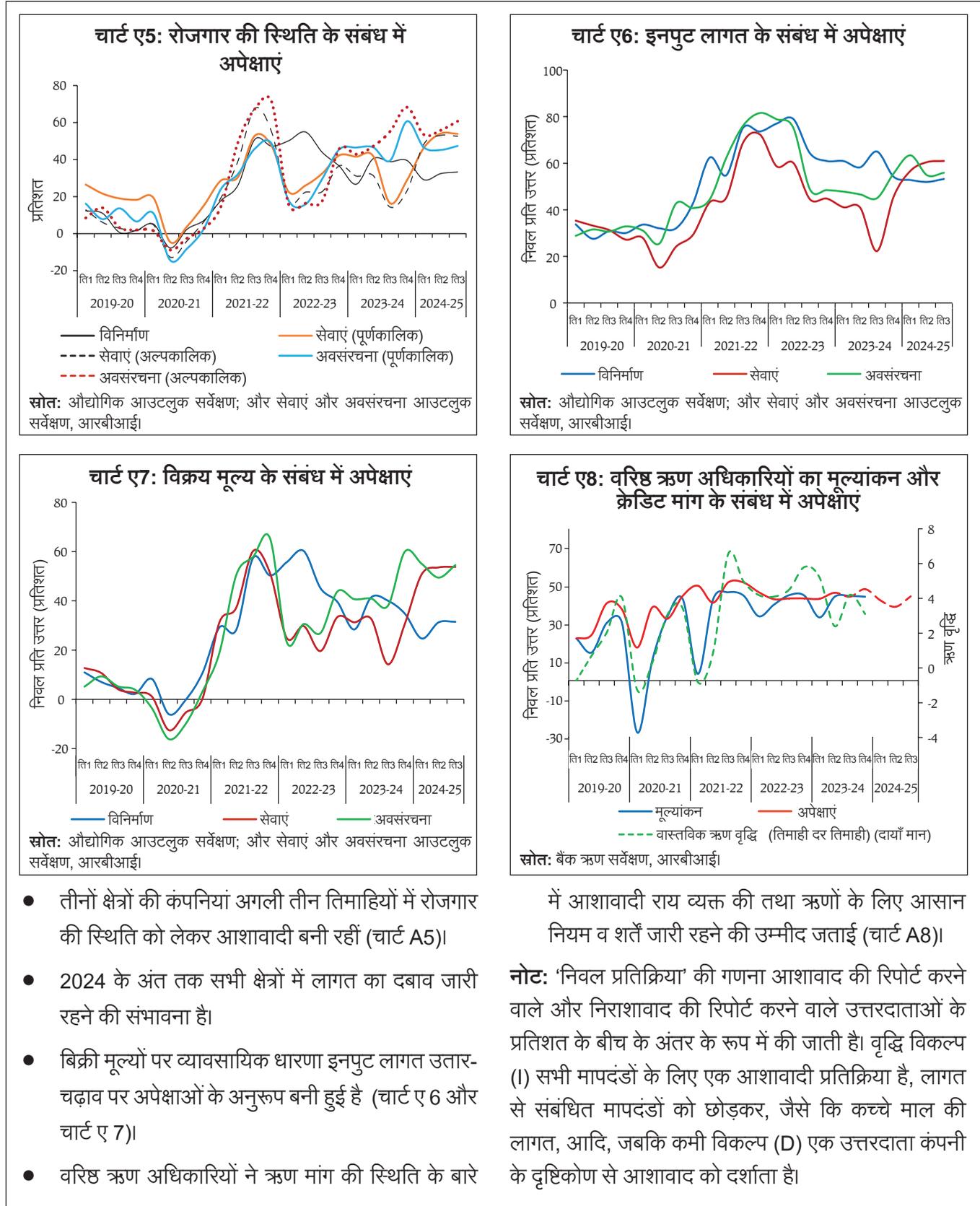
- विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू) 2023-24 की दूसरी तिमाही के 74.0 प्रतिशत के स्तर से 2023-24 की तीसरी तिमाही में 74.7 प्रतिशत हो गया, जिसमें मौसमी रूप से समायोजित सीयू 10 बीपीएस बढ़कर 74.6 प्रतिशत हो गया।
- विनिर्माताओं ने आगामी तिमाहियों में सी.यू. पर सकारात्मक दृष्टिकोण बनाए रखा है (चार्ट ए1 और चार्ट ए2)।

- विनिर्माण फर्मों को उम्मीद है कि 2024-25 की पहली तिमाही में मौसमी नरमी के बाद 2024-25 की तीसरी तिमाही में उत्पादन आशावाद में सुधार होने का अनुमान है।
- अगली तीन तिमाहियों में सेवा कंपनियों के टर्नओवर का पूर्वानुमान अत्यधिक सकारात्मक है (चार्ट A3)।
- सेवा क्षेत्र की कंपनियों के बीच समग्र कारोबारी भावनाएं 2024 के अंत तक अत्यधिक आशावादी बनी रहेंगी (चार्ट A4)।



(Contd..)

अनुलग्नक 1: आरबीआई के उद्यम सर्वेक्षणों से प्रमुख निष्कर्ष





## भारत के सेवा निर्यात में मुख्य भूमिका किसकी है?

धीरेंद्र गजभिये, सुजाता कुंडू, राजस सरॉय,  
दीपिका रावत, अलीशा जॉर्ज, ओंकार  
विन्हेरकर और खुशी सिन्हा <sup>^</sup>

पिछले तीन दशकों में, भारत के सेवा निर्यात में वृद्धि ने न केवल व्यापारिक निर्यात वृद्धि को पीछे छोड़ दिया, बल्कि विश्व निर्यात में एक बड़ा हिस्सा भी हासिल किया है। इसके अलावा, महामारी के बाद भी सेवा निर्यात में मजबूत वृद्धि जारी रही। इस पृष्ठभूमि में, यह लेख भारत की प्रमुख सेवा निर्यातों का एक अलग विश्लेषण करता है, जिसमें मूल्य बनाम मात्रा प्रभाव, दीर्घकालिक प्रवृत्ति और प्रकट तुलनात्मक लाभ जैसे मुद्दों को शामिल किया गया है। अनुभवजन्य अनुमान बताते हैं कि वैश्विक मांग और सापेक्ष मूल्य वैश्विक वित्तीय संकट के बाद की अवधि में भारत के सेवा निर्यात के महत्वपूर्ण निर्धारक हैं।

### I. परिचय

भारत का सेवा निर्यात पिछले 30 वर्षों (1993 से 2022 के बीच) में अमेरिकी डॉलर के संदर्भ में 14 प्रतिशत से अधिक की मजबूत चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (सीएजीआर) से बढ़ा है, जो भारत के व्यापारिक निर्यात वृद्धि (10.7 प्रतिशत) के साथ-साथ विश्व सेवा निर्यात वृद्धि (6.8 प्रतिशत) से भी काफी अधिक है। परिणामस्वरूप, विश्व सेवा निर्यात में भारत के सेवा निर्यात का हिस्सा जो 1993 में 0.5 प्रतिशत था, से 2022 में 4.3 प्रतिशत तक 8 गुना से अधिक बढ़ गया। आज, भारत दुनिया का 7वां सबसे बड़ा सेवा निर्यातक देश है, जो 2001 के 24वें स्थान की तुलना में एक अभूतपूर्व प्रगति है।<sup>1</sup> भारत दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवा निर्यात के मामले में दुनिया में दूसरे स्थान पर है, व्यक्तिगत, सांस्कृतिक और मनोरंजन सेवा निर्यात

<sup>^</sup> लेखक भारतीय रिज़र्व बैंक के आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के अंतरराष्ट्रीय वित्त प्रभाग से हैं। इस लेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते। अनाम रेफरी के सुझाव और टिप्पणियाँ कृतज्ञतापूर्वक स्वीकार की जाती हैं।

<sup>1</sup> रैंक डब्ल्यूटीओ सांख्यिकी और आरबीआई से प्राप्त यूएस डॉलर के संदर्भ में निर्यात के मूल्य पर आधारित है।

में 6ठे स्थान पर है, अन्य व्यावसायिक सेवा निर्यात में 8वें स्थान पर है, परिवहन सेवा निर्यात में 10वें स्थान पर है, और यात्रा सेवा निर्यात में 14वें स्थान पर है। सेवाओं के निर्यात में मजबूत वृद्धि और स्थिरता ने अर्थव्यवस्था के पण्य व्यापार घाटे के एक बड़े हिस्से की भरपाई करके भारत के भुगतान संतुलन (बीओपी) को मजबूती प्रदान की है।

सेवा व्यापार अपेक्षाकृत अधिक गतिशील रहा है, जिसमें प्रौद्योगिकीय परिवर्तन की गति में तेजी और घरेलू सेवा बाजार को और अधिक प्रतिस्पर्धी बनाने के उद्देश्य से किए गए नीतिगत सुधारों सहित पारस्परिक रूप से सुदृढ़ करने वाले कारकों से लाभ हुआ है (विश्व बैंक और विश्व व्यापार संगठन, 2023)। डिजिटलीकरण और प्रौद्योगिकीय प्रगति के आगमन के साथ, भारत सहित उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) ने सेवाओं के निर्यात का विस्तार करने और वैश्विक मूल्य शृंखलाओं (जीवीसी) में अपनी भागीदारी और प्रतिस्पर्धात्मकता में सुधार करने के नए अवसर पाए हैं। सेवा इनपुट, चाहे आयातित हों या विदेशी या घरेलू स्वामित्व वाले उद्यमों द्वारा स्थानीय रूप से उत्पादित हों, निर्मित उत्पादों के उत्पादन में तेजी से उपयोग किए जा रहे हैं जिन्हें बाद में निर्यात किया जाता है, जिससे विनिर्माण निर्यात का सेवाकरण बढ़ रहा है। भारत के मामले में, घरेलू सेवाओं का मूल्य वर्धित हिस्सा 2020 में सकल विनिर्माण निर्यात में 17.7 प्रतिशत रहा, जबकि 2011 में यह 13.4 प्रतिशत था।<sup>2</sup> इसके अलावा, उत्पादन के विभिन्न चरणों और विभिन्न स्थानों पर इनपुट के विखंडन के कारण सेवाओं ने अपनी स्वयं की मूल्य शृंखलाएं बनाई हैं (नैनो और स्टोलजेनबर्ग, 2021)। वैश्विक सेवा व्यापार में लगभग 69 प्रतिशत हिस्सेदारी मध्यवर्ती वस्तुओं के व्यापार की है, जबकि शेष सेवा व्यापार अंतिम उपभोग के लिए है (विश्व बैंक और विश्व व्यापार संगठन, 2023)।

2020 में महामारी के प्रकोप ने सेवा गतिविधियों को गंभीर रूप से प्रभावित किया और इसलिए, घरेलू और वैश्विक दोनों मोर्चों पर उनका वितरण प्रभावित हुआ। हालांकि पण्य व्यापार पर यह प्रभाव कुछ ही समय के लिए था, वैश्विक सेवा व्यापार के लिए प्रतिकूलताएं अधिक तीव्र थीं क्योंकि इसमें यात्रा और परिवहन सेवाओं की हिस्सेदारी लगभग 40 प्रतिशत है और

<sup>2</sup> 2 ट्रेड इन वैल्यू एडेड (TIVA) 2023 संस्करण। मुख्य संकेतक, ओईसीडी सांख्यिकी।

सामाजिक दूरी तथा सीमापार आवागमन पर महामारी संबंधी प्रतिबंध ने इसे काफी प्रभावित किया। इसलिए, जबकि 2020 में वैश्विक व्यापारिक निर्यात में 7.2 प्रतिशत की गिरावट आई, सेवा निर्यात में गिरावट 17.2 प्रतिशत थी जो बहुत अधिक थी। इसके विपरीत, भारत के मामले में, सेवा निर्यात मुख्य रूप से दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं के निर्यात के बड़े हिस्से के कारण सुदृढ़ रहा, जिसे डिजिटलीकरण और सरकार की डिजिटल इंडिया पहल से सेवा निर्यात, विशेष रूप से सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) और आईटी-सक्षम सेवाओं (आईटीईएस) के विकास के लिए आवश्यक बुनियादी ढांचा प्रदान करने से लाभ हुआ। वैश्विक क्षमता केंद्रों (जीसीसी) के माध्यम से भारत का बढ़ता सॉफ्टवेयर और अन्य व्यावसायिक सेवा निर्यात उच्च-कुशल और उच्च-मूल्य सेवा निर्यात में इसके बढ़ते प्रभुत्व का प्रमाण है। बिग डेटा, आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस (एआई), मशीन लर्निंग (एमएल), इंटरनेट ऑफ थिंग्स (आईओटी) और सक्षम हार्डवेयर, जनरेटिव एआई और स्पेटियल कंप्यूटिंग में प्रगति ने भारतीय सॉफ्टवेयर निर्यात के लिए नए आयाम खोले हैं। अनुमान है कि 2032 तक जनरेटिव एआई 1.3 ट्रिलियन यूएस डॉलर का बाजार बन जाएगा (ब्लूमबर्ग, 2023)। भारत भी जनरेटिव एआई की लहर का अनुभव कर रहा है जिसमें वर्तमान में लगभग 60 स्टार्ट-अप हैं और 2030 में इसका बाजार आकार 4.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर होने का अनुमान है।<sup>3</sup> इसके अलावा, 2035 तक, आर्थिक प्रक्रियाओं में एआई को जोड़ने से भारत की वार्षिक जीवीए वृद्धि 5.8 के बेसलाइन अनुमान से काफी आगे बढ़ने की उम्मीद है (स्टेटिस्टा, 2023)।

भारत के सेवा निर्यात, पारंपरिक और आधुनिक दोनों,<sup>4</sup> विश्व मांग, विनिमय दर, विनिर्माण निर्यात, बुनियादी ढांचे, मजबूत संस्थानों, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) और वित्तीय विकास सहित कई कारकों पर निर्भर हैं (साहू एवं अन्य, 2013)। दूरसंचार और कंप्यूटर सेवाओं का निर्यात दूरी से बाधित नहीं है, और वह अन्य बातों के साथ-साथ, कार्यबल के अंग्रेजी बोलने के कौशल (थारकन एवं अन्य, 2005; ह्योवोनेन एवं वांग, 2012), स्नातकों

<sup>3</sup> स्टेटिस्टा, 2023।

<sup>4</sup> पारंपरिक सेवाओं में संचार, बीमा, परिवहन, यात्रा, निर्माण और व्यक्तिगत, सांस्कृतिक और मनोरंजन सेवाएँ शामिल हैं, जबकि आधुनिक सेवाओं में वित्त, कंप्यूटर और सूचना, रॉयल्टी और लाइसेंस शुल्क और अन्य व्यावसायिक सेवाएँ शामिल हैं (ईचेनग्रीन और गुप्ता, 2009; आनंद एवं अन्य, 2012; आनंद एवं अन्य, 2015)।

की संख्या और सूचना एवं संचार प्रौद्योगिकी (आईसीटी) से संबंधित बुनियादी ढांचे की गुणवत्ता (नासिर एंड कलिराजन, 2014) द्वारा संचालित है। विदेशी आय को कुछ एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के लिए सेवा निर्यात के एक महत्वपूर्ण चालक के रूप में देखा जाता है (अहमद एवं अन्य, 2017)। सेवाओं के निर्यात के लिए मांग की आय लोच आयात की तुलना में अधिक है (थॉमस, 2015)। साहू एवं अन्य (2013) तथा अहमद एवं अन्य (2017) ने पाया कि विनिमय दर में उतार-चढ़ाव भारत के सेवा निर्यात को प्रभावित करते हैं, जबकि थॉमस (2015) को ऐसा कोई प्रभाव नहीं दिखा। विनिर्माण निर्यात से नेटवर्किंग प्रभाव सेवा निर्यात की वृद्धि को गति देता है (देहजिया और पनगढ़िया, 2014)। सेवाएं, विशेष रूप से आईटी सेवाओं जैसे उच्च मूल्य वाले क्षेत्रों में, विनिर्माण निर्यात में अपने मूल्यवर्धित योगदान को बढ़ाने की क्षमता भी दर्शाती हैं (चक्रवर्ती, 2019)। 1990 के दशक में आयात प्रतिस्थापन से निर्यात संवर्धन की नीति में बदलाव के कारण भारत के सेवा निर्यात में वृद्धि देखी गई, जिसे 1995 में भारत के विश्व व्यापार संगठन में शामिल होने से और बढ़ावा मिला (थॉमस, 2015)। जीएफसी के बाद, विश्व सेवा व्यापार में पण्य व्यापार की तुलना में अधिक सुदृढ़ता देखी गयी है जिससे भारत जैसी निम्न श्रम लागत वाली अर्थव्यवस्थाओं में अनुकूल संवृद्धि की संभावनाएं बनती हैं।

इस पृष्ठभूमि में, यह लेख भारत की मजबूत सेवा निर्यात वृद्धि के पीछे संभावित चालकों की पड़ताल करता है। प्रथमतः यह सेवाओं के निर्यात में मात्रा और मूल्य प्रभावों के योगदान और अंतर्निहित प्रवृत्ति और चक्रीय घटकों का विश्लेषण करता है। दूसरा, यह क्रॉस-कंट्री व्यवस्था में प्रमुख सेवा श्रेणियों के प्रकट तुलनात्मक लाभ (आरसीए) विश्लेषण का कार्य करता है। तीसरा, यह भारत के सेवा निर्यात की आय और मूल्य लोच का अनुमान लगाता है। लेख को इस प्रकार संरचित किया गया है। परिचय के बाद, खंड II मात्रा और मूल्य प्रभावों, प्रवृत्ति, चक्र और अवशिष्ट घटकों और आरसीए विश्लेषण से संबंधित प्रमुख शैलीगत तथ्य (स्टाइलाइज्ड फैक्ट्स) प्रस्तुत करता है। खंड III भारत की प्रमुख सेवा निर्यात श्रेणियों का एक अलग विश्लेषण प्रस्तुत करता है। खंड IV भारत के सेवा निर्यात के प्रमुख निर्धारकों पर अनुभवजन्य पद्धति और परिणाम प्रस्तुत करता है, और उसके बाद समापन खंड V है।

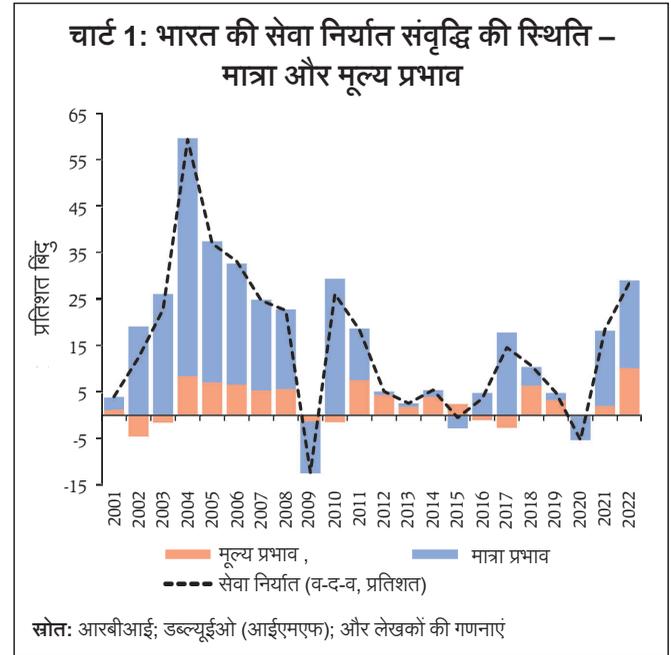
## II. शैलीगत तथ्य (स्टाइलाइज्ड फैक्ट्स)

### II.1 भारत के सेवा निर्यात: मात्रा बनाम मूल्य प्रभाव

भारत के सेवा निर्यात वृद्धि को मात्रा और मूल्य प्रभाव<sup>5</sup> के रूप में अलग-अलग करने से पता चलता है कि निर्यात प्रदर्शन में मात्रा प्रभाव का बहुत अधिक प्रभाव रहा है (चार्ट 1)। 2020 के दौरान, महामारी के प्रकोप के कारण निर्यात में गिरावट पूरी तरह से निर्यात मात्रा में गिरावट के कारण थी। लेकिन, जैसे-जैसे वस्तुओं की कीमतें बढ़ीं और 2021 और 2022 के दौरान ऊँची बनी रहीं, मूल्य प्रभाव ने भी सेवा निर्यात वृद्धि में योगदान दिया<sup>6</sup>

### II.2 भारत का सेवा निर्यात: चक्र के मुकाबले रुझान

भारत के सेवा निर्यात वृद्धि का रुझान, चक्र और अवशिष्ट घटकों<sup>7</sup> के विश्लेषण से पता चलता है कि सेवा निर्यात संवृद्धि में मामूली वृद्धि की प्रवृत्ति है। 2000 के दशक की शुरुआत में



सेवा क्षेत्र में उछाल के दौरान प्रवृत्ति घटक प्रमुख था जो वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद कम हो गया, और बुनियादी ढांचे (परिवहन/लॉजिस्टिक्स/आईटी) में सुधार, प्रौद्योगिकीय प्रगति की मदद और सक्रिय सरकारी नीतियों द्वारा समर्थित सेवा मूल्य शृंखलाओं के विघटन लाभ के कारण 2016 के आसपास फिर प्रमुख बन गया<sup>8</sup> 2020 के दौरान निर्यात संवृद्धि में संकुचन मुख्य रूप से अवशिष्ट घटक के निर्यात वृद्धि को कम करने और प्रवृत्ति और चक्रीय घटकों के सकारात्मक प्रभाव को ऑफसेट करने का परिणाम था (चार्ट 2)। कोविड-19 महामारी के मद्देनजर, डिजिटल व्यापार व्यवसाय संचालन को बनाए रखने, भौतिक प्रतिबंधों के बीच वस्तुओं और सेवाओं को वितरित करने और आपूर्ति शृंखलाओं में विविधता लाते हुए सुदृढ़ता बढ़ाने के लिए एक महत्वपूर्ण उपकरण बन गया है। डिजिटल प्रौद्योगिकी महामारी से निपटने और उससे उबरने में सहायक रही हैं, और डिजिटल रूप से अधिक सक्षम दूरस्थ कार्य वाले क्षेत्रों में निर्यात को कोविड-19 से संबंधित आपूर्ति व्यवधानों से कम नुकसान हुआ है<sup>9</sup> इससे भारत के सेवा निर्यात में तेजी से बहाली आई।

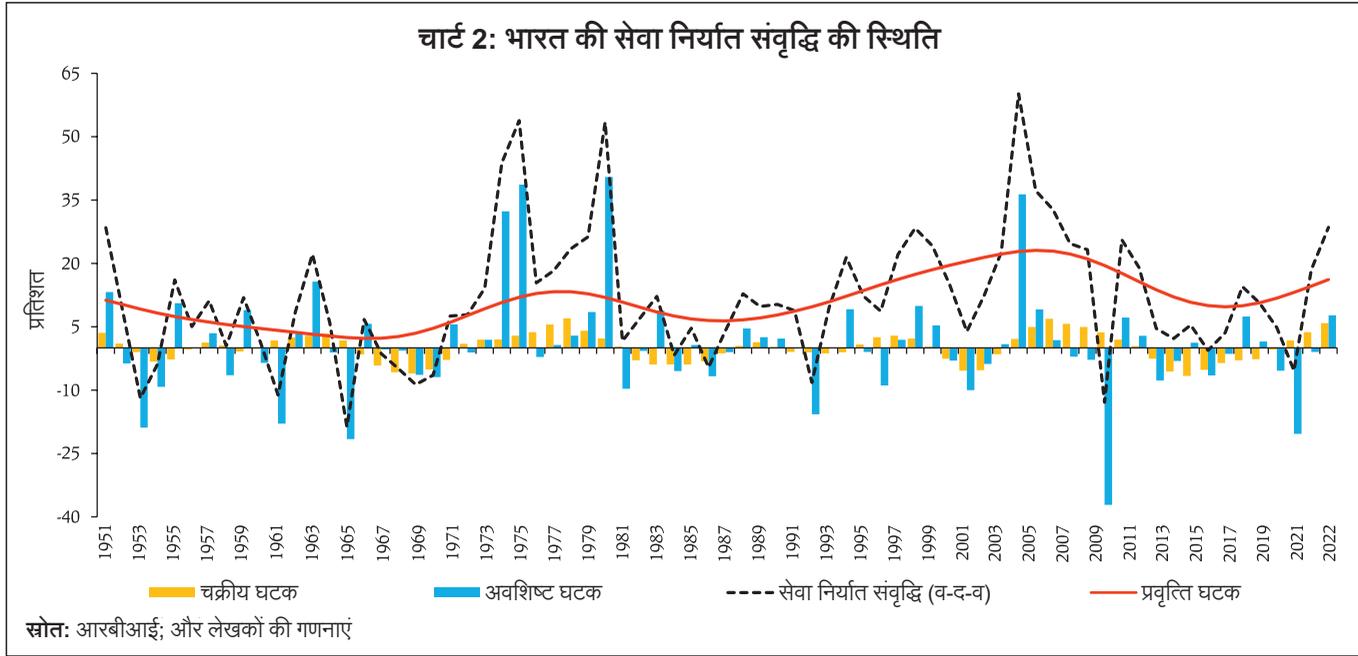
<sup>5</sup> वस्तुओं और सेवाओं के निर्यात की मात्रा में वृद्धि (संयुक्त) और वस्तुओं के निर्यात की मात्रा में वृद्धि के आंकड़े आईएमएफ के विश्व आर्थिक परिदृश्य (डब्ल्यूईओ) डेटाबेस से प्राप्त किए गए हैं, और सेवाओं और वस्तुओं के निर्यात के मूल्य के आंकड़े भारत के भुगतान संतुलन के आंकड़ों से हैं। भारत के सेवाओं के निर्यात की मात्रा में वृद्धि निम्नलिखित पद्धति का उपयोग करके प्राप्त की जाती है। सबसे पहले, सेवाओं के निर्यात की मात्रा ( $g_{volumes}^{services}$ ) की वृद्धि दर की गणना  $\frac{g_{volumes}^{goods+services}}{g_{volumes}^{goods}} = w_{value}^{goods} \cdot g_{volumes}^{goods} + w_{value}^{services} \cdot g_{volumes}^{services}$  का उपयोग करके की जाती है, जहां  $g$  वृद्धि दर है; और  $w$  निर्यात के कुल मूल्य में वस्तुओं/सेवाओं का हिस्सा है। फिर, सेवाओं की कीमत की वृद्धि ( $g_{price}^{services}$ ) दर का अनुमान का  $(1 + g_{price}^{services}) = (1 + g_{value}^{services}) / (1 + g_{volumes}^{services})$  उपयोग करके लगाया जाता है। ध्यान दें कि सेवाओं के निर्यात की गुणवत्ता में सुधार उच्च मूल्य प्रभावों के रूप में भी परिलक्षित हो सकता है। यह भारत के लिए सही हो सकता है, जैसा कि ओईसीडी TIVA डेटाबेस के अनुसार 2005 और 2020 के बीच विश्व (3.7 प्रतिशत), ओईसीडी (2.4 प्रतिशत) और आसियान (7.3 प्रतिशत) की तुलना में कुल सेवाओं (8.7 प्रतिशत) में मूल्य वर्धित के उच्च सीएजीआर से स्पष्ट है।

<sup>6</sup> वैश्विक कमोडिटी कीमतों में वृद्धि अर्थव्यवस्था में सामान्य मूल्य स्तर को बढ़ाती है जो मुख्य रूप से जीवन यापन की लागत और उत्पादन लागत चैनलों के माध्यम से है (हॉफमैन बी. एवं अन्य, 2023)। यह सेवाओं की कीमत के लिए भी सही है। उदाहरण के लिए, वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि के मामले में परिवहन सेवाओं की कीमत पर माल दुलाई लागत के माध्यम से प्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है, और यात्रा सेवाओं पर जीवन यापन की लागत चैनल के माध्यम से अप्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है।

<sup>7</sup> भारत के सेवा निर्यात वृद्धि में जीएफसी और महामारी जैसे बाहरी आघातों के प्रभाव को उचित रूप से प्राप्त करने के लिए, सेवा निर्यात वृद्धि को इसकी प्रवृत्ति, चक्र और अवशिष्ट घटकों में विघटित करने के लिए दो-चरणीय दृष्टिकोण का उपयोग किया गया था। पहले चरण में, LOESS (STL) का उपयोग करके मौसमी-प्रवृत्ति अपघटन का उपयोग 1951 से 2022 तक निर्यात डेटा की एक लंबी समय शृंखला का उपयोग करके भारत की सेवा निर्यात वृद्धि को उसके समय शृंखला घटकों में विघटित करने के लिए किया गया था। इस पद्धति को बहिर्जात आघातों की उपस्थिति में विश्वसनीय माना जाता है क्योंकि यह अंतर्निहित प्रवृत्ति-चक्र घटक (एक घटक में संयुक्त) को प्राप्त करने में मदद करता है जो डेटा में क्षणिक और असामान्य व्यवहार से विकृत नहीं होता है (क्लीवलैंड एवं अन्य, 1990)। हालांकि, ऐसे आघात समय शृंखला के अवशिष्ट घटक को प्रभावित करेंगे। विश्लेषण के दूसरे चरण के रूप में, मूल सेवा निर्यात वृद्धि शृंखला से STL अपघटन से प्राप्त अवशिष्ट घटक को घटाकर एक समायोजित सेवा निर्यात वृद्धि शृंखला प्राप्त की गई है। फिर समायोजित निर्यात वृद्धि को होड्रिक-प्रेस्कॉट फ़िल्टर का उपयोग करके इसकी प्रवृत्ति और चक्रीय घटकों में विघटित किया गया है।

<sup>8</sup> विश्व बैंक के लॉजिस्टिक्स परफॉरमेंस इंडेक्स (एलपीआई) में भारत का स्कोर 2018 के 3.18 से बढ़कर 2023 में 3.40 हो गया। इसके अलावा, संयुक्त राष्ट्र दूरसंचार अवसंरचना सूचकांक के अनुसार, 2018 और 2022 के बीच भारत का सूचकांक 0.2 से बढ़कर 0.4 हो गया।

<sup>9</sup> डिजिटल ट्रेड फॉर डेवलपमेंट (आईएमएफ, ओईसीडी, यूएनसीटीडी, विश्व बैंक और डब्ल्यूटीओ, 2023)।



### 11.3 प्रकट तुलनात्मक लाभ विश्लेषण

भारत के सेवा निर्यात में अंतर्निहित तुलनात्मक लाभ को समझने के लिए, प्रमुख सेवा श्रेणियों का आरसीए (RCA) विश्लेषण किया गया। व्यापार का रिकार्डियन सिद्धांत यह मानता है कि देशों के बीच व्यापार के पैटर्न उत्पादकता में उनके सापेक्ष अंतर से नियंत्रित होते हैं। आरसीए देशों के बीच सापेक्ष उत्पादकता में अप्रत्यक्ष अंतर का अनुमान लगाने के लिए व्यापार के अवलोकनीय पैटर्न का उपयोग करता है। उत्पाद  $i$  और देश  $A$  के लिए RCA को इस प्रकार परिभाषित किया गया है:

$$RCA_{A,i} = \frac{X_{A,i} / \sum_{j \in P} X_{A,j}}{X_{W,i} / \sum_{j \in P} X_{W,j}}$$

जहाँ,  $P$  सभी उत्पादों का समूह है,  $X_{A,i}$  देश  $A$  के उत्पाद  $i$  का निर्यात है,  $X_{W,i}$  उत्पाद  $i$  का विश्व का निर्यात है,  $\sum_{j \in P} X_{A,j}$  देश  $A$  के सभी उत्पादों का कुल निर्यात है, और  $\sum_{j \in P} X_{W,j}$  सभी उत्पादों का विश्व का कुल निर्यात है। किसी देश को किसी उत्पाद में निर्यात शक्ति रखने वाला तब माना जाता है यदि उस उत्पाद के लिए RCA एक से अधिक है। RCA का मूल्य जितना अधिक होगा, निर्यात शक्ति उतनी ही अधिक होगी। यह ध्यान दिया जाना चाहिए कि RCA सूचकांक मानता है कि व्यापार बाधा रहित है, जबकि क्षेत्रीय व्यापार समझौतों और संरक्षणवादी उपायों की उपस्थिति के कारण स्थिति ऐसी न हो।

प्रमुख निर्यातकों के संबंध में RCA के विश्लेषण से पता चलता है कि भारत को दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं में तुलनात्मक लाभ है (सारणी 1)। वास्तव में, भारत ने पिछले दो दशकों में इस सेवा में एक मजबूत पकड़ स्थापित की है। दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं में, RCA स्कोर के अनुसार आयरलैंड अग्रणी बना हुआ है, जिसका श्रेय अन्य बातों के साथ-साथ, उसके अनुकूल कॉरपोरेट कर व्यवस्था को दिया जा सकता है (डेलोइट, 2017)। इस श्रेणी में भारत सहित लगभग सभी प्रमुख निर्यातकों के RCA स्कोर में अन्य देशों से बढ़ती प्रतिस्पर्धा के कारण 2010 से कमी आई है। 2010 की तुलना में 2022 में अन्य व्यवसाय और परिवहन सेवाओं के संबंध में भारत के RCA में सुधार हुआ है। अन्य व्यवसाय सेवाओं के निर्यात में उच्च RCA स्कोर इस क्षेत्र में अप्रयुक्त क्षमता को उजागर करता है। परिवहन सेवाओं में भारत के लिए तुलनात्मक लाभ अपेक्षाकृत कम है। यात्रा निर्यात के मामले में, भारत ने महामारी के बाद महत्वपूर्ण सुधार प्रदर्शित किया है। इसके अलावा, अपने कुछ प्रमुख एशियाई साथियों की तुलना में बेहतर रैंक के साथ, भारत के यात्रा सेवा निर्यात में और वृद्धि की संभावना है।

भारत के सेवा व्यापार के इस संक्षिप्त अवलोकन के बाद, अगले खंड में चार प्रमुख सेवा निर्यात श्रेणियों - यात्रा, परिवहन, दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएँ तथा अन्य व्यावसायिक

**सारणी 1: शीर्ष सेवा निर्यातकों द्वारा प्रदर्शित तुलनात्मक उत्कृष्टता की वर्गवार स्थिति**

		चीन	फ्रांस	जर्मनी	भारत	आयरलैंड	इजरायल	सिंगापुर	स्पेन	यूके	यूएस
परिवहन	स्थान	1	5	2	10	37	25	3	19	13	4
	2010	0.95	1.06	1.20	0.56	0.27	0.84	1.91	-	0.49	0.65
	2022	1.95	1.26	1.28	0.60	0.11	0.74	1.71	0.66	0.32	0.48
यात्रा	स्थान	25	5	8	14	37	40	23	2	3	1
	2010	1.08	0.97	0.63	0.52	0.19	0.81	0.59	2.15	0.53	0.94
	2022	0.18	1.24	0.51	0.49	0.12	0.45	0.29	3.04	0.97	1.03
दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	स्थान	3	8	6	2	1	-	9	13	5	4
	2010	0.71	0.84	1.09	5.60	5.14	4.09	0.43	-	0.88	0.55
	2022	1.03	0.50	0.67	3.21	3.99	3.61	0.55	0.66	0.59	0.50
अन्य व्यवसाय सेवाएं	स्थान	3	5	4	8	9	-	6	13	2	1
	2010	1.23	1.39	1.40	0.90	1.13	1.16	0.97	-	1.32	0.87
	2022	1.05	1.12	0.98	0.99	0.73	0.86	1.17	0.84	1.52	1.06

टिप्पणी: रैंक 2022 में सेवा निर्यात के मूल्य के आधार पर है।

स्रोत: आईएमएफ; डब्ल्यूटीओ; और लेखकों की गणनाएं।

सेवाएँ - पर एक क्षेत्रवार गहन जानकारी प्रस्तुत की गई है, जो भारत के सेवा निर्यात का 85 प्रतिशत से अधिक हिस्सा है।

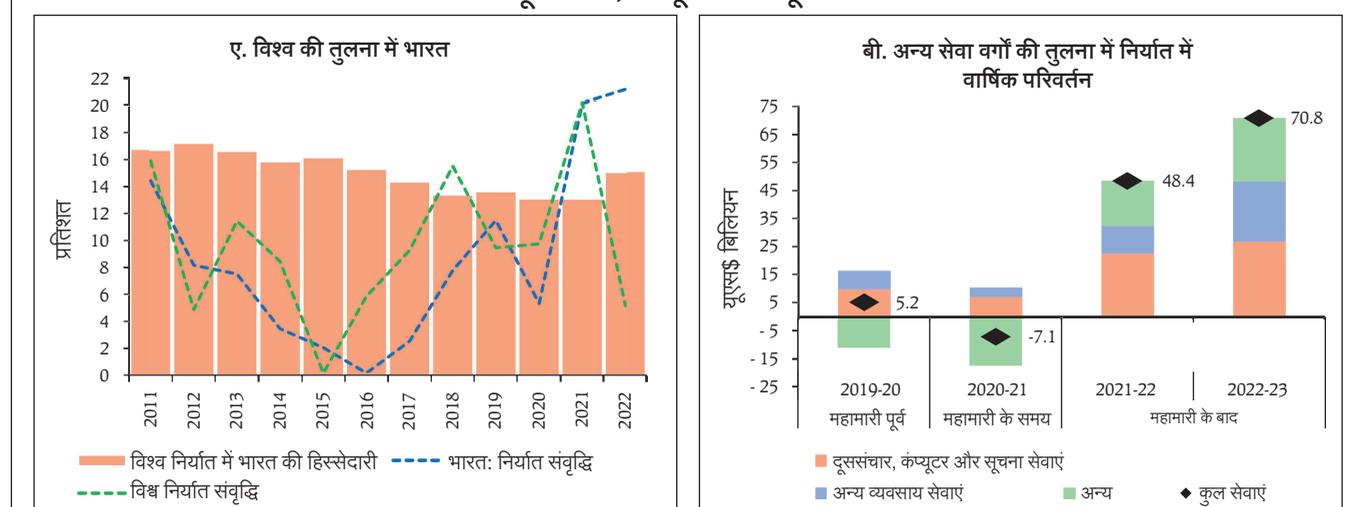
### III. सेवाओं का विखंडित विश्लेषण

#### III.1 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएँ

भारत का दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवा निर्यात, 2022-23 के दौरान कुल सेवा निर्यात में लगभग 47 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ, भारत के सेवा निर्यात संवृद्धि में प्रमुख

योगदानकर्ता है। 2011-12 से 2022-23 के दौरान 9.0 प्रतिशत की औसत निर्यात संवृद्धि के साथ, यह क्षेत्र आईटी में प्रगति के साथ-साथ वैश्विक प्रवृत्ति के अनुरूप बढ़ा है। 2022 में विश्व दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं के निर्यात में 15 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ, भारत आयरलैंड के बाद दूसरा सबसे बड़ा निर्यातक था (चार्ट 3ए)। इस क्षेत्र में मजबूत निर्यात ने महामारी वर्ष 2020-21 के दौरान भारत के कुल सेवा निर्यात में गिरावट को आंशिक रूप से कम किया था (चार्ट 3बी)।

**चार्ट 3: भारत की दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं की निर्यात**



टिप्पणी: 'अन्य' में परिवहन; यात्रा; निर्माण; बीमा और पेन्शन सेवाएं; वित्तीय सेवाएं; बौद्धिक संपदा उपयोग प्रभार; व्यक्तिगत, सांस्कृतिक और मनोरंजन सेवाएं; सरकारी माल और सेवाएं, जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं; और अन्य, जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं।

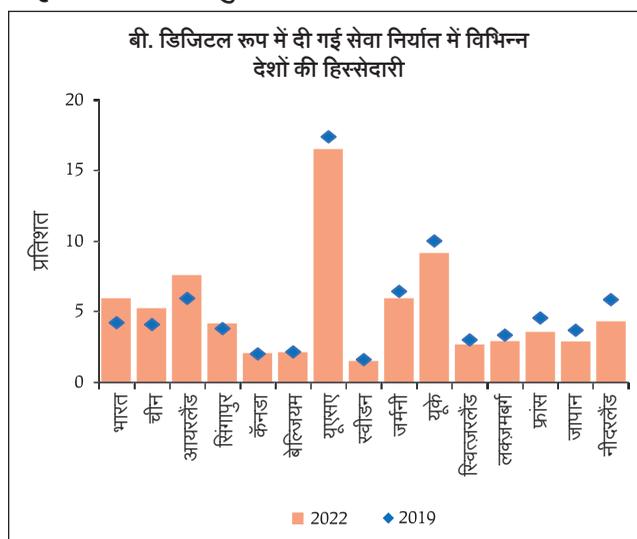
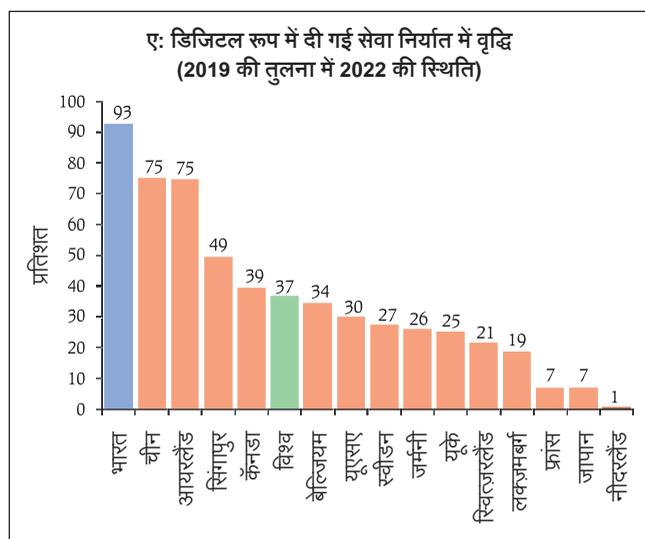
स्रोत: आरबीआई; और आईएमएफ

भारत सरकार ने सॉफ्टवेयर प्रौद्योगिकी पार्क और विशेष आर्थिक क्षेत्र विकसित करने, निर्यात सब्सिडी, कंप्यूटर हार्डवेयर के कर-मुक्त आयात और उन्नत प्रौद्योगिकी के आयात को सुविधाजनक बनाने जैसी विभिन्न नीतिगत पहलों को लागू किया है। इन नीतियों ने भारतीय आईटी उद्योग को सेवा की गुणवत्ता और मूल्य प्रतिस्पर्धात्मकता के मामले में प्रतिस्पर्धात्मक बढ़त हासिल करने में सक्षम बनाया है (चक्रवर्ती और दत्ता, 2002; भट्टाचारजी और चक्रवर्ती, 2015)। महामारी से प्रेरित संपर्क रहित प्रौद्योगिकियों पर बढ़ती निर्भरता के साथ 2020 में एक बड़ा संरचनात्मक बदलाव हुआ है। भारतीय आईटी फर्मों ने प्रमुख डिजिटल परिवर्तन सौदों पर हस्ताक्षर किए, जिसमें कंप्यूटर सेवा क्षेत्र को 2020-21 में 23.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर का अभूतपूर्व एफडीआई निवेश प्राप्त हुआ, इसके बाद 2021-22 और 2022-23 के दौरान कुल 14.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवेश हुआ। हाल की तिमाहियों में दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं के निर्यात में उछाल भारत में जीसीसी के दायरे, मूल्य और संख्या में विस्तार का प्रतिबिंब है। 2015-16 की तुलना में, भारत में जीसीसी की संख्या लगभग 60 प्रतिशत बढ़ी है जो 2022-23 में 1580 से अधिक हो जाएगी।<sup>10</sup> जीसीसी भारत में बहुराष्ट्रीय

निगमों द्वारा दक्षता लाभ और अपने व्यावसायिक लागत में कमी के लिए स्थापित किए जा रहे हैं। वे अब विश्लेषणात्मक क्षमता विकास केंद्रों और अनुसंधान एवं विकास (आरएंडडी) केंद्रों में तब्दील हो गए हैं, जो भारत की विश्लेषणात्मक प्रतिभा शक्ति और स्टार्टअप के समृद्ध पारिस्थितिकी तंत्र का लाभ उठा रहे हैं। डिजिटल उपभोक्ता अनुभव और डेटा संचालित परिवर्तन में नवाचार के कारण व्यवसाय प्रक्रिया प्रबंधन (बीपीएम) उद्योग उल्लेखनीय रूप से आगे बढ़ा है।<sup>11</sup>

भारत की सफलता में डिजिटल सेवाओं के निर्यात में वैश्विक उछाल का भी योगदान है। विश्व व्यापार संगठन के अनुसार डिजिटल रूप से वितरित सेवाओं का वैश्विक निर्यात 2005 से तीन गुना से अधिक हो गया है, जो 2005-22 के दौरान औसतन 8.1 प्रतिशत प्रति वर्ष की दर से बढ़ रहा है और इस प्रकार यह वस्तुओं और अन्य सेवाओं दोनों की निर्यात वृद्धि से आगे निकल गया है (डब्ल्यूटीओ, 2023)। 2022 में डिजिटल रूप से वितरित सेवाओं का निर्यात 2019 के स्तर से 37 प्रतिशत अधिक था, जिसका मुख्य कारण रिमोट-वर्क सेट-अप में वृद्धि थी। इस अवधि में भारत का प्रदर्शन 93 प्रतिशत की वृद्धि के साथ और भी अधिक उल्लेखनीय रहा (चार्ट 4ए)।<sup>12</sup> परिणामस्वरूप, डिजिटल रूप से

चार्ट 4: डिजिटल रूप में दी गई सेवा निर्यात में वृद्धि – विश्व की तुलना में भारत



स्रोत: डब्ल्यूटीओ ट्रेड आउटलुक, अप्रैल 2023; और लेखकों की गणनाएं

<sup>10</sup> जीसीसी 4.0: इंडिया रीडिफाइनिंग दी ग्लोबलाइजेशन ब्लूप्रिंट। नैसकॉम जिनोवा जून 2023।

<sup>11</sup> नैसकॉम रणनीतिक समीक्षा 2023।

<sup>12</sup> डिजिटल डिलीवरी में कंप्यूटर नेटवर्क के माध्यम से सेवाओं में सीमा पार व्यापार शामिल है, जिसमें से 20 प्रतिशत केवल कंप्यूटर सेवाओं के लिए है।

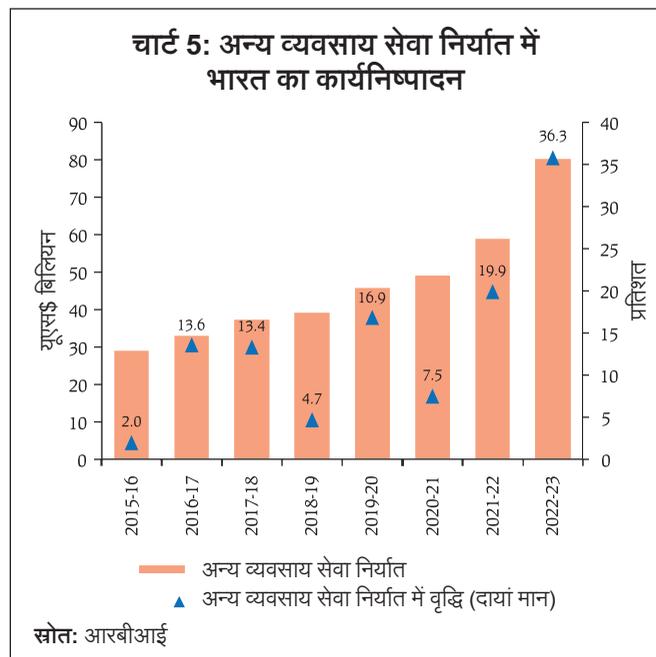
वितरित सेवाओं के निर्यात में विश्व स्तर पर भारत की हिस्सेदारी 2019 के 4.2 प्रतिशत से बढ़कर 2022 में 5.9 प्रतिशत हो गई (चार्ट 4बी)।

### III.2 अन्य व्यावसायिक सेवाएँ

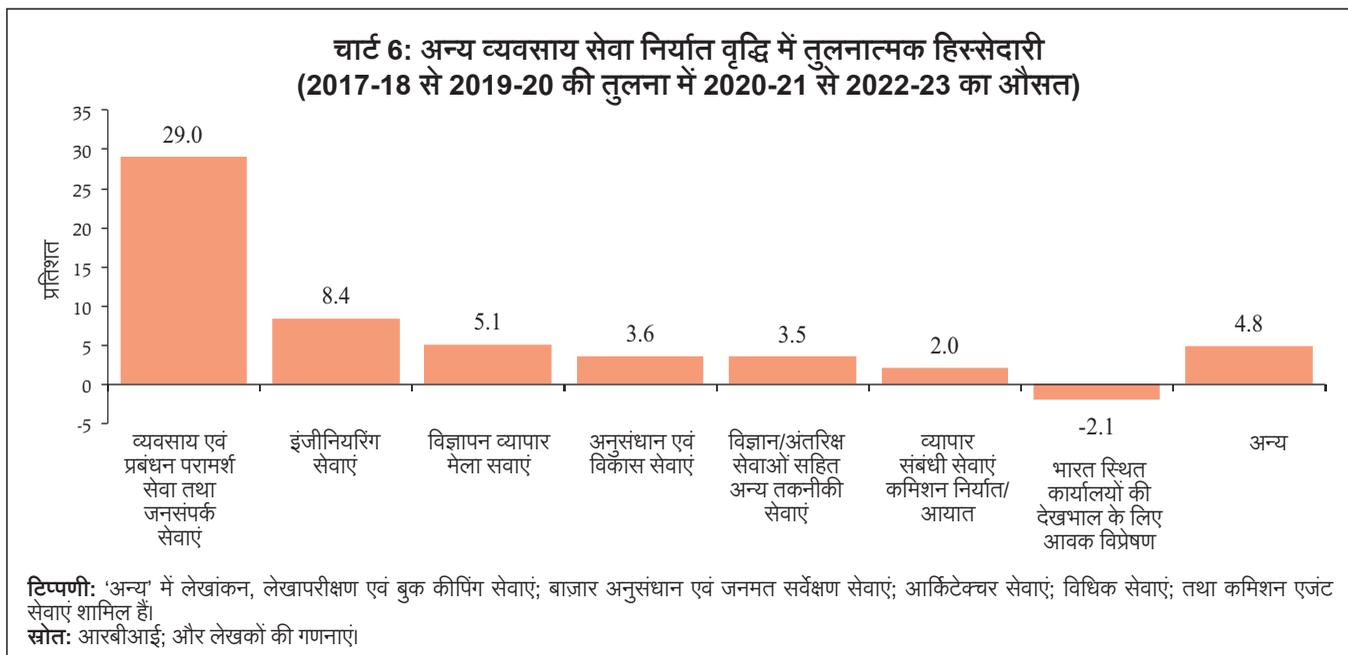
भारत के सेवा निर्यात में लगभग एक-चौथाई योगदान अन्य व्यावसायिक सेवाओं का है, जिसने हाल के दो वर्षों में लगभग 28 प्रतिशत की मजबूत औसत वृद्धि प्रदर्शित की है (चार्ट 5)। भारत का अन्य व्यावसायिक सेवाओं का निर्यात 2021-22 के 59.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2022-23 में 80.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया।

इस वृद्धि का तीन-चौथाई से अधिक हिस्सा पाँच प्रमुख श्रेणियों - व्यवसाय और प्रबंधन परामर्श और जनसंपर्क सेवाएँ; इंजीनियरिंग सेवाएँ; विज्ञापन, व्यापार मेला सेवाएँ; अनुसंधान एवं विकास सेवाएँ; और वैज्ञानिक/अंतरिक्ष सेवाओं सहित अन्य तकनीकी सेवाएँ द्वारा संचालित है (चार्ट 6)।

भारत का अन्य व्यावसायिक सेवा निर्यात तेजी से बढ़ रहा है, क्योंकि यह बहुराष्ट्रीय कंपनियों द्वारा जीसीसी स्थापित करने के लिए पसंदीदा गंतव्य के रूप में अपनी स्थिति में है। डेलोइट द्वारा 99 बहुराष्ट्रीय कंपनियों के एक सर्वेक्षण से पता चलता है कि भारत



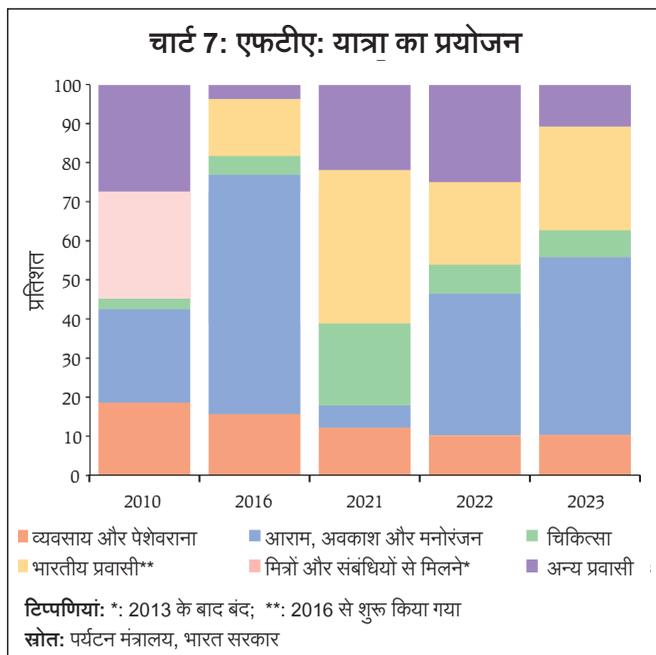
में इंजीनियरिंग अनुसंधान और विकास (ईआरएंडडी) जीसीसी ने अपने मूल संगठनों की अपेक्षाओं को पूरा किया है, और भारत में परिचालन के लिए उच्च बजट आवंटन क्षितिज पर हैं। भारत इस सफलता का लाभ उठाने और अधिक कौशल-गहन और तेजी से डिजिटल सेवाओं की पूर्ति करने के लिए अच्छी स्थिति में है। प्रौद्योगिकी के नए क्षेत्रों में नवाचार, जो लगभग पांच साल



पहले जीसीसी द्वारा निष्पादित कार्यों का लगभग 5-10 प्रतिशत था, अब तीन गुना से अधिक बढ़ गया है।<sup>13</sup> 2030 तक, भारत में लगभग 2,400 जीसीसी होने की उम्मीद है (ईवाई, 2023)। वर्ष 2022 में भारत अनुसंधान और विकास खंड में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश का सबसे बड़ा प्राप्तकर्ता बन गया है (ओ' फॉरेल, 2023)। नवाचार अनुसंधान एवं विकास, तथा डिजिटलीकरण<sup>14</sup> मध्यम से दीर्घ अवधि में अर्थव्यवस्था-व्यापी अग्रगामी और पश्चगामी संबंधों के माध्यम से उत्पादकता को बढ़ाने वाली शक्तिशाली ताकतें होने की उम्मीद है (डबला-नोरिस एवं अन्य, 2023)।

### III.3 यात्रा

हालांकि भारत का यात्रा निर्यात वैश्विक हिस्सेदारी के मामले में फिर से बढ़ रहा है, यह क्षेत्र अभी भी महामारी से प्रेरित आवागमन प्रतिबंधों के प्रभाव से उबर रहा है। 2011-12 के 18.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर से 2019-20 में 30.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक लगातार बढ़ने के बाद, महामारी के बाद यात्रा सेवाओं से होने वाली आय 2021-22 में 9.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक गिर गई, लेकिन 2022-23 में तेजी से बढ़कर 27.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई। यात्रा सेवाओं की प्राप्ति विदेशी पर्यटकों



<sup>13</sup> <https://www.livemint.com/news/india/how-gccs-stole-the-thunder-from-it-firms-11689015086025.html>

<sup>14</sup> भारत की डिजिटल अर्थव्यवस्था गैर-डिजिटल क्षेत्रों के साथ मजबूत फॉरवर्ड लिंकेज के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था की तुलना में 2.4 गुना तेजी से बढ़ी है (गजभिये एवं अन्य, 2022)।

के आगमन (एफटीए) से होती हैं। महामारी के कारण, छुट्टी बिताने के लिए आने वाले यात्रियों की हिस्सेदारी 2019 के 57.1 प्रतिशत से घटकर 2021 में 5.8 प्रतिशत हो गई, जबकि चिकित्सा उद्देश्यों के लिए आने वाले पर्यटकों की हिस्सेदारी 2019 के 6.4 प्रतिशत से बढ़कर 2021 में 21.2 प्रतिशत हो गई (चार्ट 7)। 2022 और 2023 के दौरान, अवकाश पर आने वाले यात्रियों की हिस्सेदारी बढ़ी, लेकिन यह महामारी से पहले के स्तर से नीचे है। पर्यटन मंत्रालय (भारत सरकार) के 2022 के आंकड़ों के अनुसार भारत में बांग्लादेश से सबसे अधिक चिकित्सा पर्यटक आए, उसके बाद इराक, यमन, ओमान और मालदीव का स्थान रहा। भारत में चिकित्सा पर्यटन उद्योग की वृद्धि का श्रेय बेहतर सामर्थ्य और उच्च गुणवत्ता वाली स्वास्थ्य सेवाओं और बुनियादी ढांचे की बेहतर उपलब्धता को दिया जा सकता है।

यात्रा सेवाओं में व्यापार स्रोत और मेजबान अर्थव्यवस्थाओं, दोनों में आर्थिक और भू-राजनीतिक स्थितियों के साथ-साथ वीजा नियमों और स्वास्थ्य प्रमाणपत्र जैसे विनियामक मानदंडों पर निर्भर करता है। सुविधाजनक वीजा व्यवस्था की दिशा में एक कदम के रूप में ई-वीजा सुविधा को 7 उप-श्रेणियों के तहत 171 देशों के नागरिकों को उपलब्ध कराया गया है। ये उप श्रेणियां इस प्रकार हैं - 'ई-पर्यटक वीजा', 'ई-बिजनेस वीजा', 'ई-मेडिकल वीजा', 'ई-मेडिकल अटेंडेंट वीजा', 'ई-आयुष', 'ई-आयुष अटेंडेंट' और 'ई-कॉन्फ्रेंस वीजा' (फरवरी 2024 तक)।<sup>15</sup> अनुभवजन्य रूप से, एफटीए को यात्रा और पर्यटन प्रतिस्पर्धात्मकता सूचकांक (टीटीसीआई) के साथ महत्वपूर्ण रूप से सकारात्मक रूप से सहसंबद्ध पाया गया। 2019 के लिए 139 देशों में एफटीए और टीटीसीआई के बीच क्रॉस-सेक्शनल सहसंबंध 0.57 पाया गया (चार्ट 8)। टीटीसीआई के संबंध में भारत के प्रदर्शन में पिछले कुछ वर्षों में सुधार हुआ है और इसकी रैंक जो 2011 में 68 थी, से बढ़कर 2019 में 34 हो गई।<sup>16</sup>

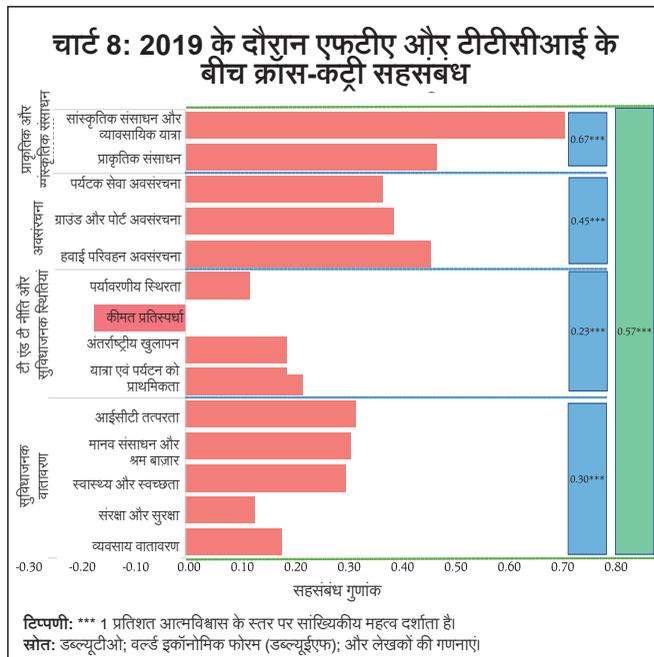
### III.4 परिवहन

परिवहन सेवा निर्यात में, वैश्विक परिवहन आय में भारत का स्थान 2005 के 19 से बढ़कर 2022 में 10 हो गया है।<sup>17</sup> समुद्री

<sup>15</sup> <https://indianvisaonline.gov.in/evisa/> 27 फरवरी, 2024 को जानकारी प्राप्त की गई।

<sup>16</sup> टीटीसीआई के 2011 और 2019 संस्करणों में क्रमशः 139 और 140 अर्थव्यवस्थाओं को स्थान दिया गया।

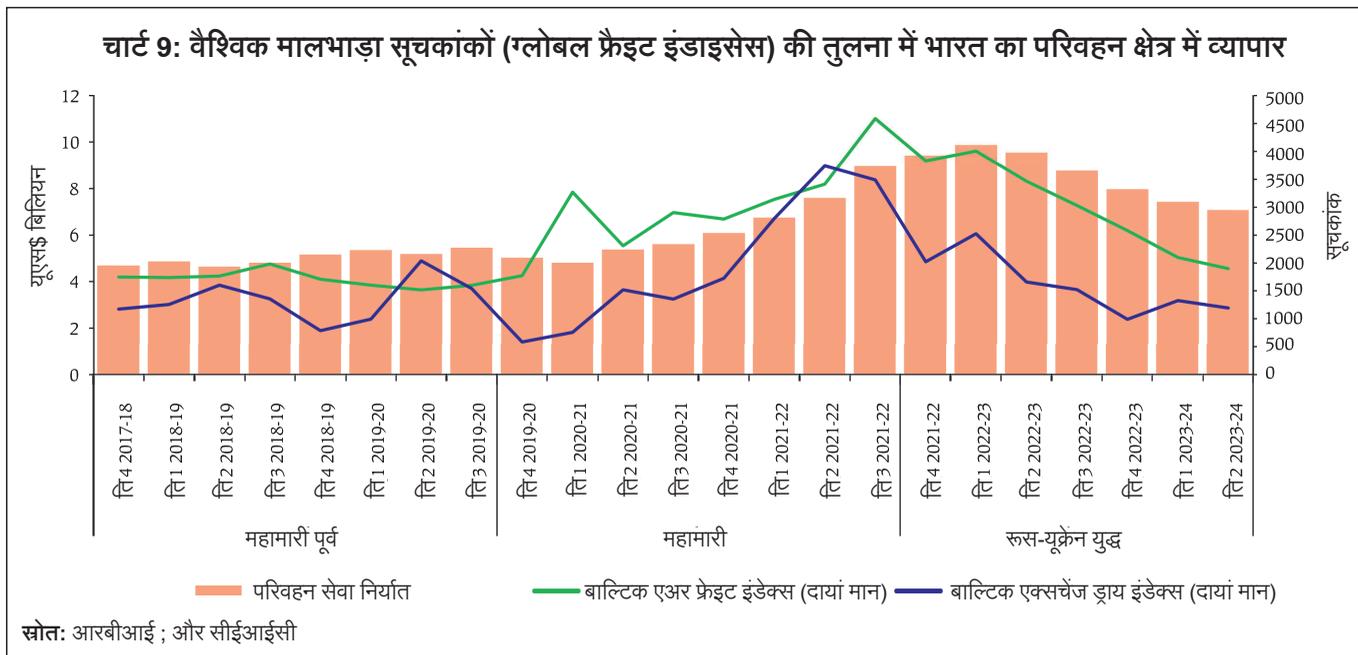
<sup>17</sup> रैंकिंग डब्ल्यूटीओ डेटा पर आधारित है।



था। कंटेनर की कमी और टर्नअराउंड देरी के कारण, महामारी ने शुरू में परिवहन सेवाओं को भारी झटका दिया था, जिससे वैश्विक माल ढुलाई दरों पर असर पड़ा, जैसा कि बाल्टिक एक्सचेंज ड्राई इंडेक्स में आई गिरावट में परिलक्षित होता है (चार्ट 9)। हालांकि, आपूर्ति-पक्ष क्षमता बाधाओं के मुकाबले 2020-21 की दूसरी छमाही और 2021-22 की पहली छमाही के दौरान माल की मांग में उछाल के परिणामस्वरूप इस अवधि के दौरान माल ढुलाई दरों में उछाल आया। बाजारों में कमजोर मांग के कारण, 2022-23 की पहली तिमाही के बाद माल ढुलाई दरों में परिवर्तन हुआ है, जो इसी अवधि के दौरान भारत की परिवहन प्राप्तियों में गिरावट से भी परिलक्षित होता है।<sup>18</sup>

विश्व बैंक के लॉजिस्टिक्स प्रदर्शन सूचकांक (एलपीआई)<sup>19</sup> के अनुसार, भारत 2018 में 160 देशों में 3.18 स्कोर के साथ 44वें स्थान पर था। 2023 में, भारत 139 देशों में 38वें स्थान पर था, जिसका स्कोर 3.40 था, जो सक्रिय सरकारी सुधारों के कारण था।<sup>20</sup> अक्टूबर 2021 में शुरू की गई पीएम गति शक्ति राष्ट्रीय मास्टर प्लान (पीएमजीएस-एनएमपी) बुनियादी ढांचे

परिवहन मार्ग के माध्यम से आय का योगदान अधिक रहा जो 2018-19 से 2022-23 के दौरान मूल्य के संदर्भ में 68 प्रतिशत की औसत हिस्सेदारी के साथ परिवहन राजस्व का बड़ा हिस्सा



<sup>18</sup> मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक तनाव के बाद नवंबर 2023 से लाल सागर में हाल ही में शिपिंग संकट शिपिंग माल ढुलाई दरों के बढ़ने का जोखिम पैदा करता है। परिवहन सेवाओं की प्राप्तियों और भुगतानों पर प्रभाव मूल्य और मात्रा प्रभावों की सापेक्ष परिमाण पर निर्भर करेगा।

<sup>19</sup> एलपीआई छह मुख्य घटकों के आधार पर किसी देश के प्रदर्शन का मूल्यांकन करता है - सीमा शुल्क और सीमा प्रबंधन निपटान की दक्षता, व्यापार और परिवहन बुनियादी ढांचे की गुणवत्ता, प्रतिस्पर्धी मूल्य वाले शिपमेंट की व्यवस्था करने में आसानी, रसद सेवाओं की क्षमता और गुणवत्ता, कनसाइनमेंट को ट्रेक और ट्रेस करने की क्षमता, और कनसाइनमेंट के अपेक्षित डिलीवरी समय को बनाए रखना।

<sup>20</sup> भारत का एलपीआई स्कोर परिवहन सेवाओं (0.6) और अन्य व्यावसायिक सेवाओं (0.7), दोनों के निर्यात के साथ सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण सकारात्मक सहसंबंध दर्शाता है।

की योजना और विकास के लिए प्रौद्योगिकी का लाभ उठाने पर केंद्रित है। सितंबर 2022 में शुरू की गई राष्ट्रीय लॉजिस्टिक्स नीति (एनएलपी) का उद्देश्य लॉजिस्टिक्स बुनियादी ढांचे और सेवाओं को उन्नत और डिजिटल बनाना है, और बंदरगाहों और हवाई अड्डों पर कार्गो-देरी को कम करने के लिए परिवहन के ऊर्जा-कुशल तरीकों, हरित ईंधन और लक्षित नीति उपायों का उपयोग करके हरित संक्रमण को सुविधाजनक बनाना है।

#### IV. भारत के सेवा निर्यात के निर्धारक: एक अनुभवजन्य विश्लेषण

यह खंड भारत के सेवा निर्यात के निर्धारकों, विशेष रूप से, उनकी आय और मूल्य (विनिमय दर) लोच का विश्लेषण करता है। नमूना अवधि 2010 की पहली तिमाही से 2022 की चौथी तिमाही तक है, यानी जीएफसी के बाद की। मौजूदा साहित्य में सेवा निर्यात के निर्धारकों का अध्ययन करने के लिए डायनेमिक ऑर्डिनरी लीस्ट स्क्वेयर (डीओएलएस), वेक्टर एरर करेक्शन मॉडल (वीईसीएम), ऑटोरिग्रेसिव डिस्ट्रिब्यूटेड लैग (एआडीएल) मॉडल और क्रॉस-सेक्शनल रिग्रेशन सहित विभिन्न अर्थमितीय तकनीकों का उपयोग किया गया है। उपलब्ध डेटा (अनुलग्नक सारणी 1), उनकी समय शृंखला विशेषताओं और अल्पावधि तथा दीर्घावधि दोनों संबंधों का अध्ययन करने की आवश्यकता को देखते हुए, हम डेटा को वीईसीएम ढांचे के तहत मॉडल करते हैं, क्योंकि सभी चर ऑर्डर 1 के एकीकृत पाए गए और जोहानसन कोइंटिग्रेशन परीक्षण के अनुसार कोइंटिग्रेशन संबंध रखते हैं (अनुलग्नक सारणी 2 और 3)<sup>21</sup>

आय लोच को बाहरी मांग के प्रति वास्तविक निर्यात की संवेदनशीलता का अनुमान लगाकर मापा जाता है (वैश्विक संवृद्धि, भागीदार देश की संवृद्धि और वैश्विक निर्यात के माध्यम से विभिन्न अध्ययनों में अलग-अलग तरीके से दर्शाया गया है), जबकि मूल्य लोच को वास्तविक निर्यात पर वास्तविक विनिमय दर के प्रभाव का अनुमान लगाकर मापा जाता है (चिनॉय और जैन, 2019)। इस लेख में, आय और मूल्य लोच का अनुमान लगाने के लिए क्रमशः ओईसीडी देशों के लिए वास्तविक जीडीपी सूचकांक और भारतीय रिज़र्व बैंक की व्यापार-भारित वास्तविक प्रभावी विनिमय

दर (आरईआईआर) को विचार में लिया गया है। विश्लेषण के लिए एक वास्तविक सेवा निर्यात सूचकांक का निर्माण किया गया है<sup>22</sup> इन चरों के साथ-साथ, डिजिटलीकरण और तकनीकी उन्नति के लिए एक प्रॉक्सी को वीईसीएम (दूरसंचार सेवाओं के ग्राहकों की संख्या, सारणी 2 स्पेसिफिकेशन 2) में शामिल किया गया है। इसके अतिरिक्त, एफडीआई और भारत के सेवा निर्यात के बीच संबंधों का पता लगाने के लिए, इस मॉडल को सेवा क्षेत्र में एफडीआई<sup>23</sup> को दीर्घकालिक बहिर्जात चर (सारणी 2 स्पेसिफिकेशन 3) के रूप में संवर्धित किया गया है<sup>24</sup> आरईआईआर को स्पेसिफिकेशन 2 में एक अंतर्जात चर माना गया, जबकि ओईसीडी के वास्तविक जीडीपी सूचकांक को दीर्घकालिक बहिर्जात चर माना गया।

#### परिणाम

परिणाम भारत के सेवा निर्यात पर बाहरी मांग और सापेक्ष कीमतों के सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव को इंगित करते हैं, जिसमें अपेक्षित संकेत और परिमाण उपलब्ध साहित्य<sup>25</sup> के अनुरूप हैं (सारणी 2)। प्रतिगमन अनुमानों (स्पेसिफिकेशन 1) के अनुसार, वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद में 1 प्रतिशत की वृद्धि से भारत के वास्तविक सेवा निर्यात में 2.5 प्रतिशत की वृद्धि होती है, जबकि आरईआईआर (मुद्रा मूल्यवृद्धि) में 1 प्रतिशत की वृद्धि से भारत के वास्तविक सेवा निर्यात में 0.8 प्रतिशत की गिरावट हो सकती है। दूरसंचार ग्राहकों की संख्या और सेवाओं में एफडीआई को नियंत्रित करने वाले मूल्य और आय लोच, क्रमशः (-) 1.2/(-)1.3 और 2.8 पर कुछ अधिक हैं (स्पेसिफिकेशन 2

<sup>22</sup> वस्तुओं और सेवाओं के निर्यात की मात्रा में संवृद्धि (संयुक्त) और सेवाओं के निर्यात के मूल्य के आंकड़ों का उपयोग वास्तविक सेवा निर्यात सूचकांक (आधार: 1990-91=100) प्राप्त करने के लिए किया गया है। इस पर विस्तृत जानकारी फुटनोट 5 में दी गई है।

<sup>23</sup> इसमें कंप्यूटर हार्डवेयर और सॉफ्टवेयर, दूरसंचार, वित्तीय, बैंकिंग, बीमा, गैर-वित्तीय/व्यवसाय, आउटसोर्सिंग, अनुसंधान एवं विकास, कूरियर, तकनीकी परीक्षण और विश्लेषण क्षेत्रों में एफडीआई शामिल है।

<sup>24</sup> चूंकि सेवाओं में एफडीआई सेवाओं के निर्यात में संवृद्धि से प्रेरित हो सकता है, इसलिए वीएआर ग्रेंजर कॉजेलिटी/ब्लॉक एक्सोजेनिटी वाल्ड टेस्ट का उपयोग करके इस संभावित अंतर्जातता को खारिज कर दिया गया।

<sup>25</sup> कुछ अध्ययन हैं जो भारतीय संदर्भ में सेवा निर्यात की आय और मूल्य लोच का अनुमान लगाते हैं। चिनॉय और जैन (2019) ने दिसंबर 2004 से दिसंबर 2017 के दौरान भारत के सेवा निर्यात की आय और मूल्य लचीलेपन को क्रमशः 3.1 प्रतिशत और (-) 2.2 प्रतिशत पाया; दास एवं अन्य, (2011), 1970-2008 के आंकड़ों का उपयोग करते हुए, आय और कीमत लोच क्रमशः 3.22 प्रतिशत और (-) 0.56 प्रतिशत पर पाते हैं।

<sup>21</sup> चरों की स्थिरता की जांच करने के लिए संवर्धित डिकी-फुलर (एडीएफ) यूनिट रूट परीक्षण किया गया।

**सारणी 2: भारत की सेवा निर्यात आय और मूल्य लोच (वीईसीएम मॉडल)**

दीर्घकालिक परिणाम			
स्पेसिफिकेशन 1	सेवा निर्यात = 2.45***ओईसीडी-जीडीपी - 0.81**आरईआर		
स्पेसिफिकेशन 2	सेवा निर्यात = 2.79***ओईसीडी-जीडीपी - 1.16**आरईआर		
स्पेसिफिकेशन 3	सेवा निर्यात = 2.82***ओईसीडी-जीडीपी - 1.31**आरईआर + 0.07*एफडीआई-सेवाएं		
अल्पकालिक परिणाम			
चर	स्पेसिफिकेशन 1	स्पेसिफिकेशन 2	स्पेसिफिकेशन 3
1	2	3	4
एरर करेक्शन टर्म	-0.29*** (0.08)	-0.22** (0.09)	-0.11*** (0.04)
डी (लॉग सेवा निर्यात (-1))	[-3.60] 0.17 (0.11)	[-2.45] -0.09 (0.12)	[-2.68] 0.07 (0.10)
डी (लॉग सेवा निर्यात (-2))	[1.49] 0.23** (0.11)	[0.71] 0.17 (0.12)	[0.72] 0.14* (0.09)
डी (लॉग सेवा निर्यात (-3))	[2.04] 0.23* (0.12)	[1.44] 0.17 (0.13)	[1.53] - -
डी (लॉग_आरईआर (-1))	[1.90] 0.18 (0.27)	[1.29] 0.14 (0.27)	- -0.04 (0.20)
डी (लॉग_आरईआर(-2))	[0.65] 0.05 (0.27)	[0.52] 0.035 (0.26)	[-0.20] -0.02 0.19
डी (लॉग_आरईआर (-3))	[0.17] -0.03 (0.26)	[0.13] -0.05 (0.26)	[-0.08] - -
कोविड_डमी (क्यू2020)	[-0.10] 0.02 (0.04)	[-0.20] 0.01 (0.05)	- -0.03 (0.03)
क्यू42010_डमी^	[0.40] - -	[0.18] - -	[-0.87] 0.09*** (0.03)
क्यू42011_डमी^	- - -	- - -	[2.78] 0.07** (0.03)
क्यू22017_डमी^	0.08** (0.04)	0.07* (0.04)	0.07** (0.03)
क्यू22017_डमी^	[2.03] 0.11*** (0.04)	[1.74] 0.11*** (0.04)	[2.32] 0.13*** (0.03)
क्यू22022_डमी^	[2.95] 0.14*** (0.04)	[3.01] 0.14*** (0.04)	[4.78] 0.14*** (0.03)
डी (लॉग_टेलीकॉम ग्राहक)	[3.76] - -	[3.65] 0.40* (0.24)	[5.01] - -
	- -	[1.68] -	- -
निदान			
एड्ज. आर - स्ववेयर्ड	0.41	0.43	0.57
एफ-सांख्यिकी	4.60	4.44	8.28
लैग एच (पी-मान) हेतु ऑटोकोरिलेशन के लिए वीडेसी अवशिष्ट पोर्टमैटो परीक्षण <sup>26</sup>	0.36	0.54	0.71
नमूना अवधि	2010q1-2022q4	2010q1-2022q4	2010q1-2022q4
अवलोकन	52	52	52

टिप्पणियाँ: 1. \*\*\*, \*\* और \*: क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत महत्व के स्तर पर महत्व का प्रतिनिधित्व करते हैं।

2. ( ) और [ ] में आंकड़े क्रमशः मानक त्रुटियों और टी-सांख्यिकी को इंगित करते हैं।

3. ^: आउटलेयर के लिए नियंत्रित करने के लिए अवधि डमी।

<sup>26</sup> शून्य परिकल्पना: लैग एच तक कोई अवशिष्ट ऑटोकोरिलेशन नहीं। इसके अलावा, परीक्षण केवल वीएआर लैग ऑर्डर से बड़े लैग के लिए मान्य है। इसके अलावा, वीडेसी अवशिष्ट सीरियल कोरिलेशन एलएम टेस्ट और वीडेसी अवशिष्ट हेटेरोसेडैस्टिसिटी टेस्ट किया गया, जिसने संतोषजनक परिणाम दिए।

और 3)। एरर करेक्शन टर्म निगेटिव और महत्वपूर्ण हैं। इसके अलावा, परिणाम संकेत देते हैं कि दूरसंचार ग्राहकों की संख्या में वृद्धि (स्पेसिफिकेशन 2) और सेवाओं में उच्च एफडीआई (स्पेसिफिकेशन 3) से सेवा निर्यात को लाभ होता है। अनुमान साहित्य के अनुरूप हैं, जो यह निष्कर्ष निकालते हैं कि निर्यात व्यापारिक भागीदारों के उत्पादन से दृढ़ता से निर्धारित होते हैं (अहमद एवं अन्य, 2017; मलिक और वेलन, 2020; थॉमस, 2015; साहू एवं अन्य, 2013)। भारत के सॉफ्टवेयर निर्यात के मामले में भौतिक दूरी व्यापार में महत्वपूर्ण रूप से बाधा नहीं डालती है (थारकन एवं अन्य, 2005)। इसके अलावा, साहित्य भारत के सेवा निर्यात पर आरईआईआर के महत्वपूर्ण प्रभाव के समान साक्ष्य प्रदान करता है। सेवाएँ, विशेष रूप से आधुनिक सेवाएँ, कम आयातित इनपुट का उपयोग करती हैं, प्रवेश की कम निश्चित लागत होती है और वे अत्यधिक प्रतिस्पर्धी क्षेत्रों में होती हैं जो एक लोचदार आपूर्ति प्रतिक्रिया को सुलभ बनाती हैं (ईचेनग्रीन और गुप्ता, 2012; चिनाय और जैन, 2019)।

## V. निष्कर्ष

भारत के सेवा निर्यात ने पिछले दशक में समुत्थानशीलता को प्रदर्शित किया है। गहन विश्लेषण से पता चलता है कि मूल्य प्रभावों के सापेक्ष मात्रा प्रभावों ने भारत के सेवा निर्यात को मुख्य रूप से संचालित किया है। भारत के सेवा निर्यात के प्रवृत्ति घटक में स्पष्ट वृद्धि हुई है, जो अवसंरचनात्मक विकास (परिवहन/लॉजिस्टिक्स/आईटी) और प्रौद्योगिकीय उन्नति से लाभान्वित हुआ है। इसके अलावा, आरसीए विश्लेषण से संकेत मिलता है कि भारत को दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाओं में तुलनात्मक लाभ है और इसमें अन्य व्यावसायिक सेवाओं की ओर अपने निर्यात समूह में विविधता लाने की क्षमता भी है।

अनुभवजन्य विश्लेषण से पता चलता है कि वैश्विक मांग के साथ-साथ सापेक्ष कीमतें भारत के सेवा निर्यात को प्रभावित करती हैं। डिजिटलीकरण और जनरेटिव एआई के लाभों का दोहन करने के लिए एक सहायक नीति वातावरण महत्वपूर्ण होगा। इसके अलावा, सेवा क्षेत्र में एफडीआई को आकर्षित करने की नीतियां मध्यम से दीर्घावधि में भारत के सेवा निर्यात को और बढ़ावा दे सकती हैं।

## संदर्भ :

- Ahmad, S. A., Kaliappan, S. R. & Ismail, N.W. (2017) Determinants of Services Exports in Selected Developing Asian Countries. *International Journal of Business and Society*, Vol. 18(1), 113-132.
- Anand, R., Mishra, S., & Spatafora, N. (2012). Structural transformation and the sophistication of production. *IMF Working Paper No. 12/59*.
- Anand, R., Kochhar, K. & Mishra, S. (2015). Make in India: Which Exports Can Drive the Next Wave of Growth? *IMF Working Paper No. 15/119*.
- Bhattacharjee, S. and Chakrabarti, D. (2015). Investigating India's competitive edge in the IT-ITeS sector. *IIMB Management Review*, Vol. 27(1), 19-34.
- Bloomberg. (2023). Generative AI to Become a \$1.3 Trillion Market by 2032, Research Finds. June.
- Chakraborty, C. and Dutta, D. (2002). Indian Software Industry: Growth Patterns, Constraints and Government Initiatives. Downloaded from [www.researchgate.net/publication/5223758](http://www.researchgate.net/publication/5223758).
- Chakrabarty, S. (2019). Services Contribution to Manufacturing Exports and Value-Added: Evidence from India and China. *Indian Institute of Management, Bangalore, Working Paper*, No. 602.
- Chinoy, S. Z. and Jain, T. (2019). What Drives India's Exports and What Explains the Recent Slowdown? New Evidence and Policy Implications. *India Policy Forum, National Council of Applied Economic Research*, Vol. 15(1), pp. 217-256.
- Cleveland, R. B., Cleveland, W. S., McRae, J. E., & Terpenning, I. (1990). STL: A seasonal-trend decomposition. *Journal of Official Statistics*, 6(1), 3-73.
- Dabla-Norris, E., et al. (2023). Accelerating Innovation and Digitalization in Asia to Boost Productivity. *IMF Departmental Papers 2023/01*.
- Das, A., Banga, R., & Kumar, D. (2011). Global economic crisis: Impact and restructuring of the services sector in India. *ADBI Working Paper Series No. 311*.

- Dehejia, R. H. & Panagariya, A. (2014). The Link Between Manufacturing Growth and Accelerated Services Growth in India. *National Bureau of Economic Research Working Paper* No. 19923.
- Deloitte. (2017). Your move in the right direction: Investing in Ireland.
- Eichengreen, B. & Gupta, P. (2009). The Two Waves of Service Sector Growth. *National Bureau of Economic Research Working Paper* No. 14968.
- Eichengreen, B. & Gupta, P. (2012). The Real Exchange Rate and Export Growth: Are Services Different? *Munich Personal RePEc Archive*, Paper No. 43358.
- EY (2023). Future of GCCs in India - a vision 2030 report. June.
- Gajbhiye, D., R. Arora, A. Nahar, R. Yangdol and I. Thakur. (2022). Measuring India's Digital Economy. *Reserve Bank of India Bulletin*, Vol. 76(12).
- Hofmann B., Park, T., and Tejada, A.P. (2023). Commodity prices, the dollar and stagflation risk. *BIS Quarterly Review*, March 2023.
- Hyvonen, M. & Wang, H. (2012). India's Services Exports. *Reserve Bank of Australia*.
- IMF, OECD, UNCTAD, World Bank and WTO (2023). Digital Trade for Development.
- Malik, M. H. & and Velan, N. (2020). An Analysis of IT Software and Service Exports from India. *International Trade, Politics and Development*. Pondicherry University, Vol. 4(1), 2020.
- Nano E. and Stolzenburg V. (2021). The Role of Global Services Value Chains for Services-Led Development. *Global Value Chain Development Report 2021: Beyond Production*.
- Nasir, S. & Kalirajan, K. (2014). Modern Services Export Performances Among Emerging and Developed Asian Economies. *ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration*, No. 143.
- O'Farrell, S. (2023). India Switches to R&D. *fDi Intelligence*, June.
- Reserve Bank of India (2022). *Report on Currency and Finance*.
- Sahoo, P., Das, R. and Mishra, P. (2013). Determinants of India's Services Exports. *IEG Working Paper*, No. 333.
- Statista (2023). Artificial Intelligence: in-depth market analysis. Market Insights Report. April.
- Tharakan, P. K. M., Beveren, I. V. & Ourti, T. V. (2005). Determinants of India's Software Exports and Goods Exports. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 28(1), pp. 108-143.
- Thomas, M. (2015). Estimation of the Key Economic Determinants of Services Trade: Evidence from India. *Institute for Social and Economic Change (ISEC), Working Paper* 348.
- World Bank and World Trade Organization (2023). Trade in Services for Development: Fostering Sustainable Growth and Economic Diversification.
- World Trade Organization (2023). Global Trade Outlook and Statistics. April.

## परिशिष्ट

## सारणी 1: चर और डेटा स्रोत

चर	डेटा स्रोत
सेवाएं निर्यात	भुगतान संतुलन सांख्यिकी, भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई)
40 मुद्रा व्यापार भारत आरईआईआर	केंद्रीकृत सूचना प्रबंधन प्रणाली, आरबीआई
ओईसीडी-वास्तविक जीडीपी (वॉल्यूम इंडेक्स)	ओईसीडी. सांख्यिकी
एफडीआई -सेवा	उद्योग और आंतरिक व्यापार संवर्धन विभाग, वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय
भारत सरकार दूरसंचार ग्राहकों की संख्या	विश्व बैंक संकेतक

## सारणी 2: यूनिट रूट परीक्षण के परिणाम

चर	ऑगमेंटेड डिक्ली-फुलर (एडीएफ) परीक्षण (प्रोबेबिलिटी वैल्यू)	
	लॉग X	Δ लॉग X
लॉग (सेवा निर्यात)	1.00	0.00
लॉग (आरईआईआर ट्रेड)	0.76	0.00
लॉग (ओईसीडी जीडीपी)	0.99	0.00
लॉग (दूरसंचार ग्राहक)	0.91	0.00
लॉग (सेवाओं में एफडीआई)	0.79	0.00

**नोट:** शून्य परिकल्पना बताती है कि शृंखला गैर-स्थिर है; यूनिट रूट की उपस्थिति की जांच करने से पहले सभी चर डी-सीजनलाइज्ड थे।

**सारणी 3: जोहानसन कोइटीग्रेशन परीक्षण के परिणाम**

स्पेसिफिकेशन 1 शृंखला: लॉग (सेवा निर्यात); लॉग (आरईआईआर ट्रेड); लॉग (ओईसीडी जीडीपी)#				
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (ट्रेस)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	ट्रेस सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.24	13.45	12.32	0.03
अधिकतम 1*	0.01	0.54	4.13	0.53
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (अधिकतम ईजेनवैल्यू)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	अधिकतम ईजेनवैल्यू सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.24	12.91	11.22	0.03
अधिकतम 1*	0.01	0.54	4.13	0.53
नमूना अवधि: 2010Q1 से 2022Q4; अवलोकन: 52.				
स्पेसिफिकेशन 2 शृंखला: लॉग (सेवा निर्यात); लॉग (आरईआईआर ट्रेड); लॉग (ओईसीडी जीडीपी)#				
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (ट्रेस)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	अधिकतम ईजेनवैल्यू सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.25	14.85	12.32	0.02
अधिकतम 1*	0.00	0.03	4.13	0.88
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (अधिकतम ईजेनवैल्यू)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	अधिकतम ईजेनवैल्यू सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.25	14.82	11.22	0.01
अधिकतम 1*	0.00	0.03	4.13	0.88
नमूना अवधि: 2010Q1 से 2022Q4; अवलोकन: 52.				
स्पेसिफिकेशन 3 शृंखला: लॉग (सेवा निर्यात); लॉग (आरईआईआर ट्रेड); लॉग (ओईसीडी जीडीपी)#				
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (ट्रेस)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	अधिकतम ईजेनवैल्यू सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.29	17.30	12.32	0.01
अधिकतम 1*	0.01	0.27	4.13	0.67
अप्रतिबंधित कोइटीग्रेशन रैंक परीक्षण (अधिकतम ईजेनवैल्यू)				
सीई की परिकल्पित संख्या	ईजेनवैल्यू	अधिकतम ईजेनवैल्यू सांख्यिकी	0.05 क्रिटिकल वैल्यू	प्रोब.**
कुछ नहीं	0.29	17.03	11.22	0.00
अधिकतम 1*	0.01	0.27	4.13	0.67

\*: 0.05 स्तर पर परिकल्पना की अस्वीकृति को दर्शाता है; \*\*: मैकिनॉन-हौग-मिशेलिस (1999) पी-वैल्यू को दर्शाता है; #: चर का उपयोग बहिर्जात चर (केवल लंबे समय तक) के रूप में किया गया था।

टिप्पणी: ट्रेस और मैक्स ईजेन वैल्यू परीक्षण दोनों ने 0.05 स्तर पर एक कोइटीग्रेंटिंग समीकरणों की उपस्थिति को दर्शाया।

स्रोत: लेखकों की गणना



## खाद्य और ईंधन की कीमतें: भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर दूसरे दौर के प्रभाव

हरेंद्र कुमार बेहेरा और अभिषेक रंजन द्वारा<sup>^</sup>

यह आलेख भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर उनके संभावित दूसरे दौर के प्रभावों की जांच करने के लिए खाद्य और ईंधन मूल्य आघातों के मूल मुद्रास्फीति पर समय-भिन्न प्रभाव का अनुमान लगाता है। अनुभवजन्य विश्लेषण से पता चलता है कि विधित लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) व्यवस्था में मूल मुद्रास्फीति पर खाद्य आघातों के प्रभाव के परिमाण और अवधि, दोनों में कमी आई है। हालांकि, वैश्विक अनिश्चितताओं के दौरान मूल्य आघात को बढ़ावा देने के लिए मूल मुद्रास्फीति की प्रतिक्रिया महत्वपूर्ण और वृहत हो जाती है। मूल मुद्रास्फीति के लिए खाद्य आघातों के प्रभाव-अंतरण में गिरावट के साथ-साथ मूल मुद्रास्फीति की अस्थिरता में गिरावट और मूल मुद्रास्फीति आघात में निरंतरता के बने रहने से, यह खाद्य मुद्रास्फीति के दूसरे दौर के प्रभावों में थोड़ी सामान्यता की ओर इंगित करती है, जिसका भार हेडलाइन मुद्रास्फीति पर आता है।

### परिचय

आपूर्ति संबंधी आघात, मुद्रास्फीति की गतिकी को आकार देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, पहले और दूसरे दौर के प्रभाव, कीमतों और आर्थिक गतिविधि पर विशिष्ट लेकिन परस्पर प्रभाव डालते हैं। पहले दौर के प्रभाव आम तौर पर विभिन्न स्रोतों से उपजे आघातों से सीधे प्रभावित वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों में तत्काल परिवर्तन के रूप में प्रकट होते हैं, जिनमें भू-राजनीतिक घटनाएं, प्राकृतिक आपदाएं, तकनीकी नवोन्मेष और नीतिगत हस्तक्षेप शामिल हैं। दूसरे दौर के प्रभाव विभिन्न चैनलों के माध्यम से अर्थव्यवस्था के अन्य क्षेत्रों में प्रारंभिक मूल्य परिवर्तनों के प्रसारण के बाद होते हैं। इन चैनलों में निविष्टि-उत्पाद सहबद्धता, वेतन समायोजन और प्रत्याशा निर्माण शामिल हैं। उदाहरण के लिए, ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि होने से

निर्माताओं के लिए उत्पादन लागत में वृद्धि आ सकती है, जिसके परिणामस्वरूप उन्हें तैयार माल की उच्च कीमतों के माध्यम से इस उच्च लागत का भार उपभोक्ताओं पर डालना पड़ता है। इसके अलावा, श्रमिक अपनी क्रय शक्ति के क्षरण की भरपाई के लिए अधिक वेतन की मांग कर सकते हैं, जिससे मुद्रास्फीति का दबाव और बढ़ सकता है। विशेष रूप से, दूसरे दौर के प्रभावों का प्रसार, अन्य बातों के साथ-साथ, मूल्य जड़ता का प्रसार, श्रम बाजार कठोरता और मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के संचालन में मौद्रिक नीति की विश्वसनीयता पर निर्भर करता है। इन गतिकी की समझ को बढ़ाकर, नीति निर्माता मुद्रास्फीति में आपूर्ति-संचालित उतार-चढ़ाव का बेहतर अनुमान लगा सकते हैं और प्रतिक्रिया दे सकते हैं, अनिश्चितता और अस्थिरता के बीच समष्टि-आर्थिक स्थिरता और संधारणीय विकास को बढ़ावा दे सकते हैं।

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) आमतौर पर अपने उपभोक्ता मूल्य समूह में खाद्य और ईंधन के उच्च भार के कारण आपूर्ति-पक्ष के आघातों के प्रति अधिक संवेदनशील होती हैं। कई ईएमई ने एक लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) रूपरेखा को अपनाया है, जहां मुद्रास्फीति पूर्वानुमान एक मध्यवर्ती लक्ष्य के रूप में कार्य करता है। खाद्य और ईंधन की कीमतों में उच्च अस्थिरता होने से मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाना और प्रबंधन एक चुनौतीपूर्ण कार्य बन जाता है, विशेष रूप से भारत जैसे ईएमई में, जहां खाद्य और ईंधन घटकों को मिलाने पर सीपीआई समूह में उनकी 53 प्रतिशत हिस्सेदारी होती है। ऐसे परिदृश्य में, दूसरे दौर के प्रभाव विशेष रूप से चिंताजनक हो सकते हैं, क्योंकि वे बढ़ती कीमतों के दुष्चक्र को जन्म दे सकते हैं, जिससे मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को अस्थिर किया जा सकता है। यदि केंद्रीय बैंक ने अपने मुद्रास्फीति उद्देश्यों को लगातार पूरा करने में विश्वसनीयता स्थापित की है, तो दूसरे दौर के प्रभावों का विस्तार और अधिक सामान्य हो सकता है (मिशिकन 2007 ए, बी)। आर्थिक एजेंटों के बीच विश्वसनीयता स्थिर प्रत्याशाओं को बढ़ावा देती है, जिससे नीति समायोजन के लिए अत्यधिक प्रतिक्रियाओं की संभावना कम हो जाती है।

सितंबर 2016 से एफआईटी को अपनाने के साथ भारत के मौद्रिक नीति ढांचे में महत्वपूर्ण बदलाव हुए हैं। हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति मोटे तौर पर मार्च 2020 में कोविड-19 महामारी की शुरुआत तक एफआईटी व्यवस्था के पश्चात लक्ष्य के करीब बनी रही। इसके बाद, अतिव्यापी घरेलू और वैश्विक आपूर्ति

<sup>^</sup> लेखक आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारतीय रिजर्व बैंक से हैं। इस आलेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों को नहीं दर्शाते हैं।

के आघातों, यथा महामारी के कारण विस्तारित आपूर्ति शृंखला में व्यवधान, यूक्रेन में युद्ध तथा कच्चे तेल और अन्य वस्तुओं की कीमतों में सहवर्ती उछाल, और अनियमित मौसम (असमान और अधिक/कम वर्षा) के कारण मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई।

सब्जी मुद्रास्फीति के सितंबर में 3.4 प्रतिशत तक कम होने से पहले यह जुलाई 2023 में बढ़कर 37.4 प्रतिशत हो गई, जिसका मुख्य कारण देश के उत्तरी हिस्सों में भारी वर्षा और बाढ़ के कारण आपूर्ति में व्यवधान तथा कर्नाटक और महाराष्ट्र में फसलों पर कीटों के हमलों के कारण कम उत्पादन है। हालांकि, दिसंबर 2023 में यह फिर से बढ़कर 26.7 प्रतिशत हो गया। अनाज, दलहन और मसालों में लगातार मूल्य दबाव ने समग्र खाद्य मुद्रास्फीति को अधिक बनाए रखा है। हालांकि ये आघात अस्थायी प्रतीत हुए थे, ऐसे आघातों की बार-बार होने वाली घटनाएं सामान्यीकरण और निरंतरता ला सकती हैं। जैसा कि डॉ. एम.डी.पात्र, उप गवर्नर ने अक्टूबर 2023 की मौद्रिक नीति समिति की बैठक में अपने कार्यवृत्त में उल्लेख किया है, "... जब हेडलाइन मुद्रास्फीति, सब्जियों जैसे विकारी खाद्य पदार्थों से मूल्य दबाव का सामना करती है, तो मौद्रिक नीति की मानक संचालन प्रक्रिया का कार्य उनके पहले दौर के प्रभावों के अस्थायी प्रभाव को देखना और औसत प्रत्यावर्तन की प्रतीक्षा करना है। हालांकि, ये तथाकथित अस्थायी आघात अपनी अप्रत्याशित प्रकृति के अनुसार, हमारे बफर और नीतिगत प्रतिक्रियाओं का तेजी से परीक्षण करते हैं। इसके अलावा, ये तथाकथित अस्थायी आघात उच्च तीव्रता और उपद्रवी बल के साथ पुनरावृत्ति करते हैं। मुद्रास्फीति निर्माण प्रक्रिया में मूल्य दबाव संचित होते हैं, मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं और संभावित रूप से वास्तविक मुद्रास्फीति परिणामों के लिए अंतराल लाते हैं।

आरबीआई गवर्नर, श्री शक्तिकान्त दास ने अपने दिसंबर 2023 के नीति वक्तव्य में भी कहा, "... आपूर्ति पक्ष के बहुविध आघातों के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव बना हुआ है जो अधिक नियमित और तीव्र हो गए हैं। खाद्य मुद्रास्फीति के पथ पर कड़ी निगरानी रखने की आवश्यकता है। अनिर्ंतर सब्जियों की कीमतों के आघात नवंबर और दिसंबर में एक बार फिर हेडलाइन महंगाई को बढ़ा सकते हैं। जबकि मौद्रिक नीति इस तरह के एकबारगी आघातों को अनदेखा करेगी, इसे इस तरह के आघातों के सामान्यीकृत होने और जारी अवस्फीति प्रक्रिया को सफल होने से रोकने के जोखिम के प्रति सतर्क रहना होगा।

फिर से, अपने फरवरी 2024 के वक्तव्य में, उन्होंने यह कहते हुए इस मुद्दे को दोहराया, "... आवर्ती खाद्य मूल्य आघात, जारी अवस्फीति प्रक्रिया को ऐसे जोखिमों से बाधित कर सकते हैं कि इससे मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं का विचलन और मूल्य दबावों का सामान्यीकरण हो सकता है।"

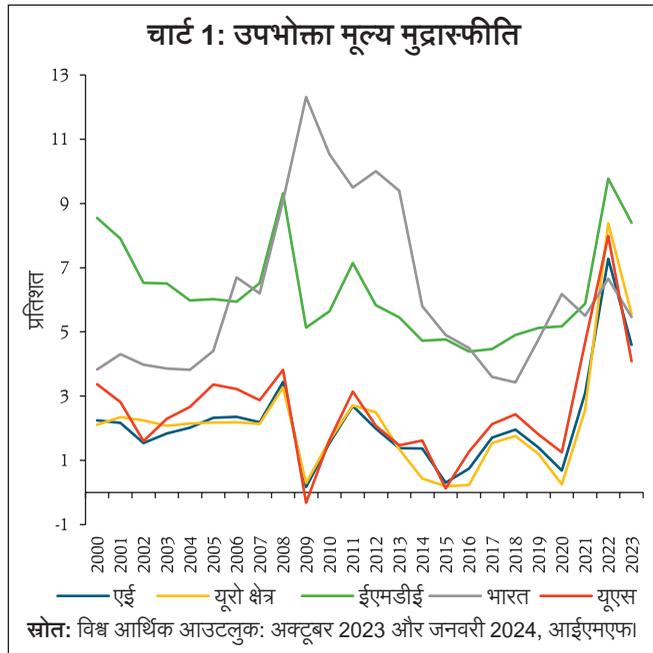
हाल ही में, मुद्रास्फीति कम हो रही है। विशेष रूप से, मुद्रास्फीति-निवारक मौद्रिक नीति के रुख और इनपुट लागतों में सुधार के परिणामस्वरूप मूल मुद्रास्फीति 4 प्रतिशत से कम हो गई है। हालांकि, महामारी के बाद भारत के साथ-साथ प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति में देखी गई वृहत अस्थिरता के मद्देनजर, नीति निर्माताओं को खाद्य या ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि/गिरावट से निपटने में चुनौतियों का सामना करना पड़ता है क्योंकि इन आघातों की प्रकृति को पहले से जानना मुश्किल है - चाहे वे स्थायी या अस्थायी हों, और क्या वे दूसरे दौर के प्रभाव डालने जा रहे हैं। इसके अलावा, व्यवस्था में जब कोई परिवर्तन होता है, तो दूसरे दौर के प्रभावों के क्रमिक विकास को समझना सर्वोपरि हो जाता है।

उपरोक्त पृष्ठभूमि को ध्यान में रखते हुए, यह आलेख दूसरे दौर के प्रभावों का आकलन करने के लिए मूल मुद्रास्फीति पर खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के आघातों के समय-भिन्न प्रभाव का अनुमान लगाने की कोशिश करता है<sup>1</sup>। इसके अतिरिक्त, यह अध्ययन करने का प्रयास किया गया है कि बदलती खाद्य और ईंधन मूल्य गतिकी के मद्देनजर समय के साथ मुद्रास्फीति निरंतरता कैसे बदल गई है। निम्नलिखित खंड वैश्विक और घरेलू मुद्रास्फीति गतिकी, दोनों के बारे में कुछ शोधपरक तथ्य प्रस्तुत करता है। खंड III में कार्यप्रणाली और अनुभवजन्य परिणामों, दोनों पर चर्चा की गई है। अंतिम खंड कुछ समापन टिप्पणियाँ प्रस्तुत करता है।

## II. मुद्रास्फीति की गतिकी: शोधपरक तथ्य

महामारी के बाद देशों में मुद्रास्फीति बढ़ी और 1970 के दशक की महान मुद्रास्फीति के बाद से अलक्षित स्तर पर पहुंच गई (चार्ट 1)। अमेरिका में जून 2022 तक मुद्रास्फीति बढ़कर 9.1 प्रतिशत और अक्टूबर 2022 तक यूरो क्षेत्र में 10.6 प्रतिशत हो गई और उसके बाद इसमें धीरे-धीरे कमी आने लगी है।

<sup>1</sup> इस आलेख में प्रयुक्त मूल मुद्रास्फीति को हेडलाइन मुद्रास्फीति से खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति को हटाकर मापा जाता है।



उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) की तुलना में, उभरती और विकासशील बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) में मुद्रास्फीति धीमी गति से बढ़ी लेकिन अब ईई के स्तर से अधिक है। ईएमडीई की एक अन्य विशेषता उनके सीपीआई समूह में खाद्य पदार्थों का अधिक भार है (सारणी 1)। ईई के विपरीत, ईएमडीई में खाद्य मूल्य आघात स्थायी प्रभावों के साथ अधिक बारंबार होते हैं, जो मूल मुद्रास्फीति तक आसानी से अंतरित हो सकते हैं (वालश, 2011)।

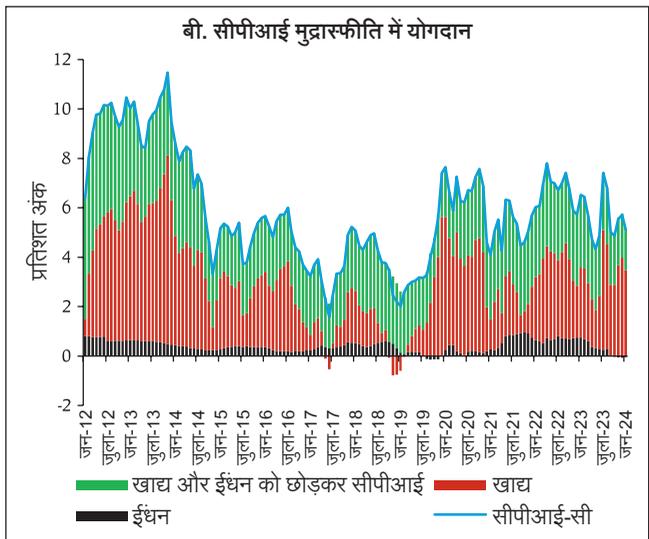
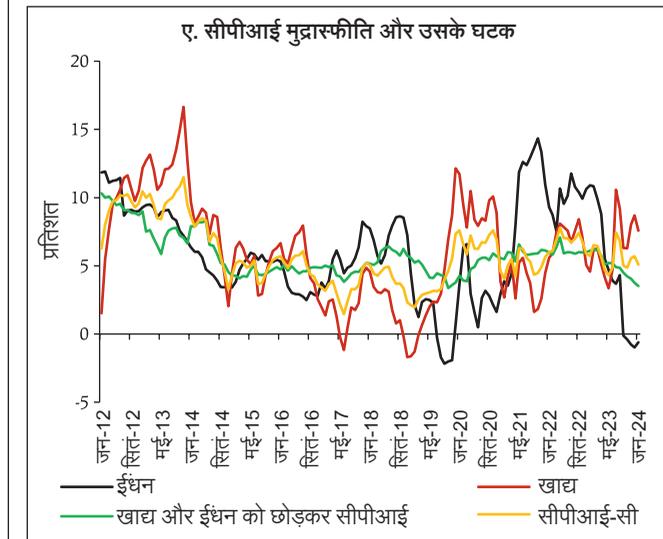
सारणी 1: उपभोक्ता मूल्य में खाद्य और ईंधन का भार

देश	खाना	ईंधन	स्रोत
अमेरिका (शहरी)	14.41	6.66	सीईआईसी (2023)
यूके	11.9	14.1	सीईआईसी (2023)
जर्मनी	12.66	5.35	यूरोस्टैट (2022)
फ्रांस	16.56	4.73	यूरोस्टैट (2022)
जापान	26.26	6.93	सीईआईसी (2023)
भारत	45.86	6.84	सीईआईसी (2023)
चीन	19.9	2~3	ब्लूमबर्ग
ब्राजील	21.11	11.46	सीईआईसी (2023)
ऑस्ट्रेलिया	17.18	4.52	सीईआईसी (2023)
फिलीपींस	37.73	6.74	सीईआईसी (2023)
इंडोनेशिया	25.01	5.81	सीईआईसी (2023)
म्यांमार	58.46	8.08	सीईआईसी (2023)
थाईलैंड	40.35	5.49	सीईआईसी (2023)

अतः, मौद्रिक नीति निर्माण में खाद्य मूल्य आघातों की अनदेखी करने से अक्सर नीतिगत दोष आ सकते हैं (आनंद, 2014)। इसके अलावा, समग्र खपत समूह में खाद्य की अधिक हिस्सेदारी के कारण खाद्य मुद्रास्फीति, मुद्रास्फीति के प्रत्याशा निर्माण और वेतन मूल्य वृद्धि में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है।

अन्य ईएमडीई की तरह, भारत में सीपीआई समूह में खाद्य का भार सबसे अधिक है और यह समग्र मुद्रास्फीति में इसके योगदान में भी परिलक्षित होता है (चार्ट 2)। उच्च वैश्विक अनिश्चितता के प्रसंगों के दौरान ईंधन मुद्रास्फीति का योगदान भी महत्वपूर्ण रहा

चार्ट 2: सीपीआई मुद्रास्फीति: घटक और योगदान

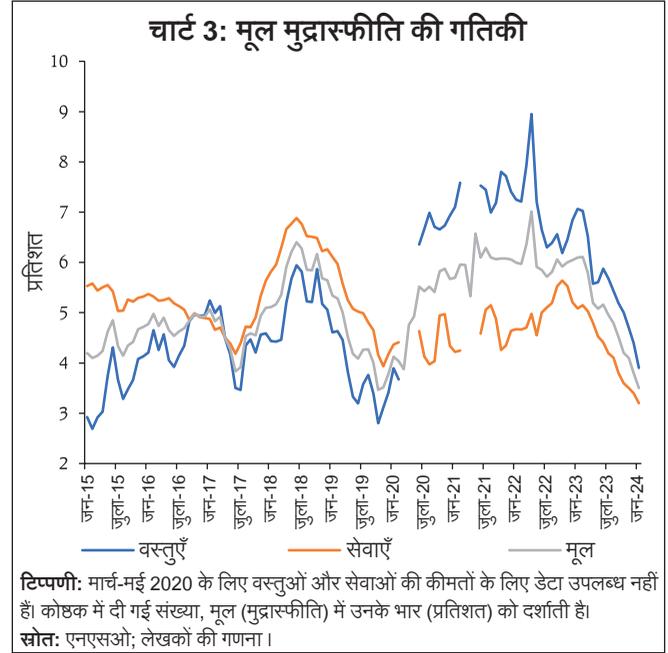


टिप्पणी: कोष्ठक में दी गई संख्या, सीपीआई समूह में उनका भार (प्रतिशत) दर्शाती है।  
स्रोत: एनएसओ; लेखकों की गणना।

है। भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति और खाद्य मुद्रास्फीति, 0.93 के सहसंबंध गुणांक के साथ एक साथ घटित होती हैं। हेडलाइन मुद्रास्फीति में अस्थिरता, खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति, दोनों से प्रेरित होती है क्योंकि मूल मुद्रास्फीति अपेक्षाकृत स्थिर है।

राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन के दौरान मुख्य रूप से आपूर्ति में व्यवधान, मंडियों में श्रमिकों की अनुपलब्धता, परिवहन में बाधाओं, और अत्यधिक बारिश के कारण सब्जियों और खरीफ फसलों को नुकसान होने के कारण वर्ष 2020-21 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति उच्च स्तर पर रही। इसके परिणामस्वरूप, अक्टूबर 2020 में हेडलाइन मुद्रास्फीति 7.6 प्रतिशत के बहु-महीनों के उच्च स्तर पर पहुंच गई। रबी फसल के लिए आपूर्ति-पक्ष के दबावों और संभावनाओं के कम होने के साथ, खाद्य मुद्रास्फीति अक्टूबर 2020 में 10.1 प्रतिशत से घटकर सितंबर 2021 में 1.6 प्रतिशत हो गई। हेडलाइन मुद्रास्फीति मई और जून के महीनों को छोड़कर लक्ष्य के उच्च सहनीयता स्तर से नीचे रही, जिसके मुख्य कारण ईंधन घटकों से उत्पन्न ऊर्ध्वगामी मूल्य दबाव थे। इसके बाद, सब्जियों की कीमतों में भारी वृद्धि के कारण जुलाई 2023 में खाद्य मुद्रास्फीति 10.6 प्रतिशत तक पहुंच गई, जो बाद में सब्जी मूल्य दबावों की वापसी के साथ अक्टूबर 2023 में घटकर 6.2 प्रतिशत हो गई। महामारी-जन्य प्रतिकूल आपूर्ति आघातों, करों और निरंतर इनपुट लागत दबावों ने फरवरी 2023 तक मूल मुद्रास्फीति को अधिक बनाए रखा, जो तब से 4 प्रतिशत से कम हो गई है। महामारी के बाद की अवधि में मूल मुद्रास्फीति मुख्य रूप से वस्तुओं की कीमत मुद्रास्फीति से प्रेरित थी, क्योंकि महामारी के दौरान आपूर्ति में व्यवधान के कारण इनपुट लागतों में तीव्र वृद्धि का असर धीरे-धीरे फर्मों की पण्य बिक्री कीमतों पर दिखने लगा था (चार्ट 3)। समग्र मूल मुद्रास्फीति में सेवा मूल मुद्रास्फीति का योगदान, महामारी से पहले के लगभग 55 प्रतिशत से घटकर बाद में लगभग 40 प्रतिशत हो गया, जो मुख्य रूप से घर के किराए, स्वास्थ्य, शिक्षा और घरेलू सेवाओं में कम दबाव से प्रेरित था।

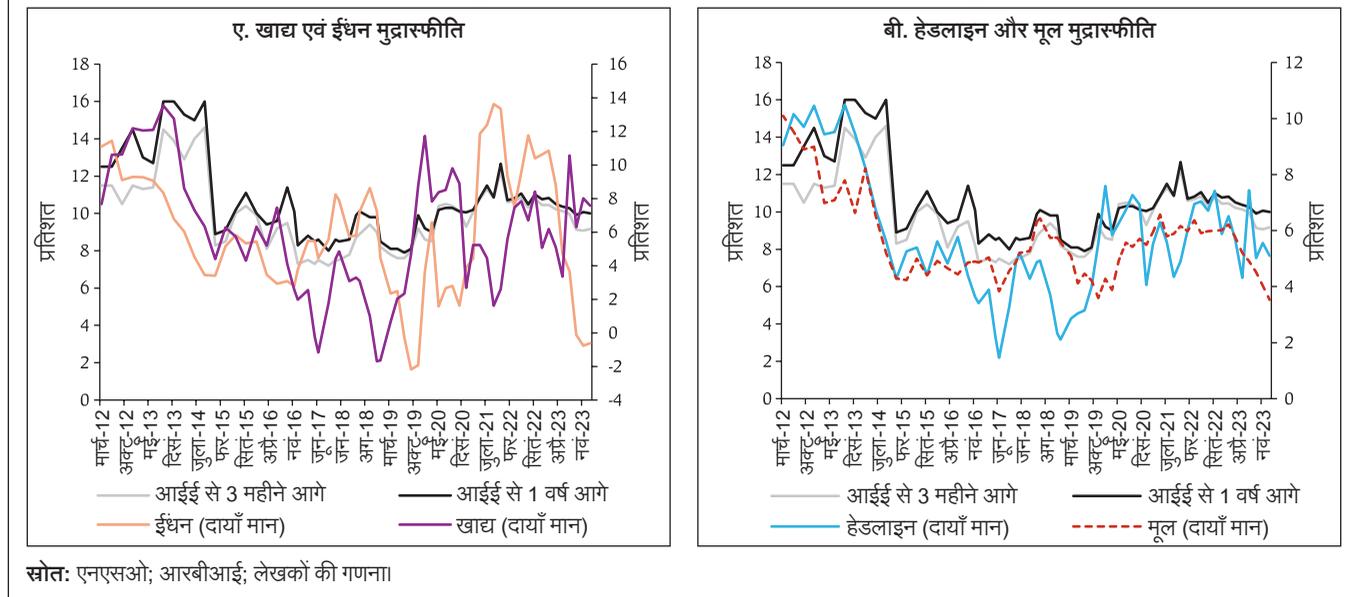
वर्ष 2021-2022 के दौरान, दुनिया भर में मुद्रास्फीति में तीव्र वृद्धि ने मुद्रास्फीति की गतिकी को चलाने में मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं की भूमिका की जांच करने में अकादमिक और नीतिगत रुचि जगाई है (ब्रैंडो-मावर्स और अन्य, 2023)। भारतीय संदर्भ में यह भी पाया गया है कि मुद्रास्फीति के निर्धारण में परिवार संबंधी प्रत्याशाएं महत्वपूर्ण भूमिका निभाती



हैं (पटनायक एवं अन्य, 2020) और मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएं, खाद्य मुद्रास्फीति द्वारा संचालित होती हैं (आनंद एवं अन्य, 2014)। इसके अलावा, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के माध्यम से उच्च खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति प्रणाली में सामान्यीकृत हो सकती है (आरबीआई, 2014)। परिवार संबंधी मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं (आईई) (3 महीने आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं या 1-वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं) और खाद्य मुद्रास्फीति के बीच उच्च सहसंबंध बना हुआ है, हालांकि हाल की अवधि में इसमें गिरावट आई है (चार्ट 4)। हेडलाइन मुद्रास्फीति के साथ परिवार संबंधी मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं (1-वर्ष आगे की) का सहसंबंध 0.73 है, और मूल मुद्रास्फीति के साथ 0.68 है। हालांकि, परिवार संबंधी मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं और ईंधन मुद्रास्फीति के बीच संबंध कमजोर हो गया है।

यदि वेतन वृद्धि, उत्पादकता लाभ के अनुरूप नहीं है, तो मुद्रास्फीतिकारी हो सकती है। वेतन में निरंतर वृद्धि, मांग को बढ़ाकर खाद्य मुद्रास्फीति को बढ़ाती है जहां प्रभाव अधिक स्थायी होता है (मोहंती, 2014)। वेतन वृद्धि तभी बनी रहती है जब खाद्य मुद्रास्फीति दहाई अंकों में होती है (गोयल और बैकर, 2015)। खाद्य मुद्रास्फीति में तीव्र वृद्धि, ग्रामीण वेतन और मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को प्रभावित कर सकती है (चार्ट 5)। जब मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएँ अधिक होती हैं और अच्छी तरह से संचालित नहीं होती हैं तो खाद्य मूल्य आघात का मुद्रास्फीतिकारी प्रभाव

**चार्ट 4: परिवार मुद्रास्फीति प्रत्याशाएँ (आईई) और सीपीआई मुद्रास्फीति**



अस्थायी नहीं हो सकता है। इससे मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है और इसलिए, मध्यम अवधि में मुद्रास्फीति का परिणाम हो सकता है।

### III. अनुभवजन्य निष्कर्ष

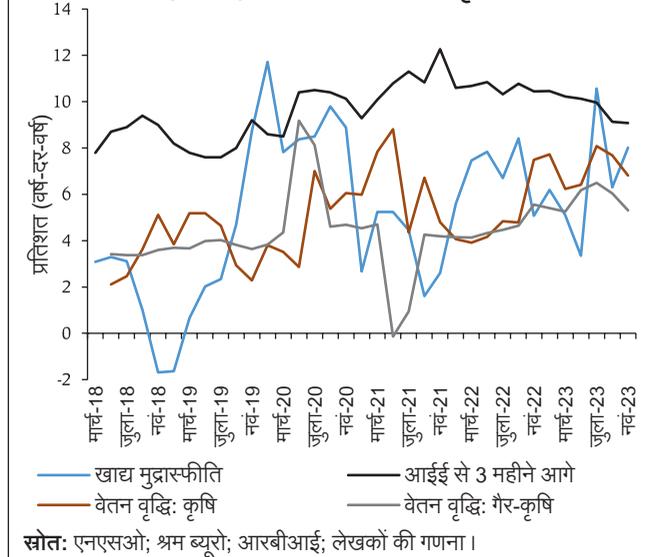
मौद्रिक नीति को अस्थायी आपूर्ति आघातों पर प्रतिक्रिया देनी चाहिए या नहीं, इस बात का आकलन करने का एक औपचारिक तरीका खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के दूसरे दौर

के प्रभावों के स्तर का परीक्षण करना है। जब हेडलाइन, मूल में परिवर्तित हो जाती है तो अस्थिर मूल्य परिवर्तन समाप्त हो जाते हैं; लेकिन जब मूल मुद्रास्फीति, हेडलाइन मुद्रास्फीति में परिवर्तित हो जाती है तो वे मूल्य परिवर्तन संभावित रूप से दूसरे दौर के प्रभाव उत्पन्न कर सकते हैं (सेचेडी और मोसेनर, 2008; बोरियो और अन्य, 2023: पात्र और अन्य, 2023)। यदि  $\pi_t$  हेडलाइन मुद्रास्फीति है और यदि  $\pi_t^c$  मूल मुद्रास्फीति है, तो दूसरे दौर के प्रभाव की उपस्थिति के अनुभवजन्य परीक्षण की जांच 'मुद्रास्फीति-अंतर' मॉडल के माध्यम से की जा सकती है। इसलिए, विभिन्न अंतरालों 'h' के साथ हेडलाइन मुद्रास्फीति के बीच का अंतर ( $\pi_t - \pi_{t-h}$ ), उसी अंतराल ( $\pi_{t-h} - \pi_{t-h}^c$ ) के लिए हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के बीच के अंतर पर वापस आ जाता है जैसा कि नीचे दिया गया है:

$$(\pi_t - \pi_{t-h}) = a_1 + b_1(\pi_{t-h} - \pi_{t-h}^c) + \epsilon_{1t} \quad \dots(1)$$

सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण  $b_1$  गुणांक गैर-मूल घटकों से मूल मुद्रास्फीति तक आघातों के संचरण को इंगित करता है। जब  $b_1$  ऋणात्मक होता है, तो यह इंगित करता है कि हेडलाइन मुद्रास्फीति मूल मुद्रास्फीति में परिवर्तित हो जाती है और मूल से हेडलाइन का कोई भी विचलन अस्थायी होता है और सामान्यीकृत नहीं हो सकता है। दूसरी ओर, एक धनात्मक  $b_1$  आपूर्ति के आघातों की दृढ़ता को इंगित करता है, जिससे हेडलाइन मुद्रास्फीति अधिक बनी रहती है।

**चार्ट 5: खाद्य मुद्रास्फीति, घरेलू मुद्रास्फीति प्रत्याशाएँ (आईई) और ग्रामीण वेतन वृद्धि**



यह जांचने के लिए कि क्या मूल मुद्रास्फीति हेडलाइन मुद्रास्फीति में वापस लौटती है, निम्नलिखित समीकरण का अनुमान लगाया जाता है:

$$(\pi_t^c - \pi_{t-h}^c) = a_2 + b_2(\pi_{t-h} - \pi_{t-h}^c) + \epsilon_{2t} \quad \dots(2)$$

जब गुणांक  $b_2$  धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण होता है, तो यह इंगित करता है कि हेडलाइन मुद्रास्फीति में मूल मुद्रास्फीति से अधिक वृद्धि बाद में मूल मुद्रास्फीति को बढ़ाती है, जिससे मूल मुद्रास्फीति का हेडलाइन मुद्रास्फीति में अभिसरण होता है।

वर्ष 1997-98 की पहली तिमाही से 2023-24 की तीसरी तिमाही की अवधि के लिए त्रैमासिक डेटा का उपयोग करते हुए, उपरोक्त समीकरण (1) और (2) का अनुमान  $h = 1, 2, 3$  और 4 के लिए लगाया जाता है।<sup>2</sup> परिणाम दर्शाते हैं कि निकट अवधि हॉरीजॉन के लिए मूल और हेडलाइन मुद्रास्फीति का अभिसरण होता है, क्योंकि  $b_2$  दूसरी तिमाही तक धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण है (सारणी 2)। हालांकि, हेडलाइन मुद्रास्फीति 3-4 तिमाहियों में मूल मुद्रास्फीति पर वापस आ जाती है, क्योंकि  $b_1$  ऋणात्मक है और  $h = 3$  और 4 के लिए सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण है।<sup>3</sup> भारतीय संदर्भ में, दूसरे दौर के प्रभाव की उपस्थिति राज और मिश्रा (2011) एवं आनंद एवं अन्य (2014) द्वारा पाई गई थी, जहां मुद्रास्फीति को मापने के लिए या तो थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) या सीपीआई-आईडब्ल्यू का उपयोग किया गया था। सीपीआई-सी डेटा पर आधारित हाल

सारणी 2: प्रतिगमन परिणाम		
h	$b_1$	$b_2$
1	-0.09 (-1.03)	0.21** (2.39)
2	-0.24 (-1.54)	0.29** (2.55)
3	-0.47* (-1.79)	0.27 (1.47)
4	-0.66* (-1.86)	0.32 (1.25)

\*,\*\*,\*\*\*: क्रमशः <10%, <5% और <1% स्तर पर महत्वपूर्ण।  
कोष्ठक में दिए गए आंकड़े टी-स्टैटिस्टिक्स हैं।

<sup>2</sup> वर्ष 2011 से पहले के सीपीआई आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं और इसलिए औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई-आईडब्ल्यू) (आधार 2001=100) का प्रयोग करके और कुछ छोटे-मोटे समायोजनों के साथ उप-समूह स्तर पर सीपीआई-सी के तदनुसूची भारांक आरेख का प्रयोग करके सीपीआई-सी की पिछली शृंखला तैयार की गई थी।

<sup>3</sup> जनवरी 2012 से दिसंबर 2023 की अवधि के लिए मासिक डेटा का उपयोग करके आयोजित एक समान अभ्यास, विभिन्न अंतरालों के बावजूद हेडलाइन मुद्रास्फीति के मूल मुद्रास्फीति में अभिसरण का सुझाव देता है; हालांकि, मूल से हेडलाइन का अभिसरण सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया है।

के अध्ययनों ने दर्शाया है कि हेडलाइन मुद्रास्फीति अक्सर मूल मुद्रास्फीति में वापस आ जाती है (ढोलकिया और कडियाला, 2018; पटनायक, 2019; राज और अन्य, 2020; गोयल और परब, 2020; आरबीआई, 2021; पात्र और अन्य, 2023; जॉर्ज और अन्य, 2024)।

उपर्युक्त निष्कर्षों को देखते हुए, यह जांचना संगत होगा कि समय के साथ आपूर्ति के आघातों के प्रभाव में किस प्रकार परिवर्तन आया है। खाद्य/ईंधन मुद्रास्फीति और मूल मुद्रास्फीति के बीच संबंध की जांच टीवीपी-वीएआर ढांचे (प्राइमिसेरी, 2005) का उपयोग करके की जाती है, जिसमें मूल, खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति और वास्तविक जीडीपी वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) पर वर्ष 1997-98: ति1 से 2023-24: ति3 तक डेटा शामिल है। स्टोकेस्टिक अस्थिरता ढांचे के साथ टीवीपी-वीएआर मॉडल का उपयोग किया गया है क्योंकि विभिन्न प्रसंगों के दौरान मुद्रास्फीति घटक अत्यधिक अस्थिर रहे हैं।

हम स्टोकेस्टिक अस्थिरता के साथ टीवीपी-वीएआर मॉडल का आकलन करने के लिए ओस्टरहोम (2018) का अनुसरण करते हैं। मॉडल को निम्न द्वारा दर्शाया गया है:

$$B_{0t}y_t = c_t + B_{1t}y_{t-1} + B_{2t}y_{t-2} + \epsilon_t; \quad \forall t \in \{1, 2, \dots, T\}$$

$B_{0t}$ , कोणीय रेखा (डॉयगनल) पर  $4 \times 4$  का निचला त्रिकोणीय मैट्रिक्स है;  $y_t$  देखे गए अंतर्जात चरों (मूल, खाद्य, ईंधन मुद्रास्फीति, और जीडीपी वृद्धि) का  $4 \times 1$  वेक्टर है;  $c_t$  समय-परिवर्तनशील अंतःखंडों का एक  $4 \times 1$  वेक्टर है;  $B_{it}$ ,  $i = 1, 2$ , मॉडल की गतिकी का वर्णन करने वाले  $4 \times 4$  मैट्रिक्स हैं;  $\epsilon_t \sim N(0, \Omega_t)$ , जहां  $\Omega_t = \text{diag}(\exp(h_{1t}), \exp(h_{2t}), \exp(h_{3t}), \exp(h_{4t}))$  है।

$c_t$  और  $B_{it}$  के मुक्त मापदंड वेक्टर  $\theta_t$  द्वारा दर्शाए जाते हैं, जो प्रक्रिया द्वारा निर्दिष्ट है:

$$\theta_t = \theta_{t-1} + v_t$$

जहां,  $v_t \sim N(0, \Sigma_\theta)$ । लॉग-वोलैटिलिटीज़ ( $h_t$ ) को यादृच्छिक मार्ग का अनुसरण करने वाला माना जाता है, यानी

$$h_t = h_{t-1} + \zeta_t$$

जहां,  $\zeta_t \sim N(0, \Sigma_h)$

<sup>4</sup> हमने इस मॉडल को तीन चरों यथा मूल मुद्रास्फीति, जीडीपी वृद्धि के साथ-साथ ईंधन मुद्रास्फीति या खाद्य मुद्रास्फीति का उपयोग करके अलग से चलाया है। परिणाम लगभग टीवीपी-वीएआर मॉडल परिणामों के समान पाए जाते हैं, जिसमें चार चर एक साथ लिए जाते हैं।

भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर दूसरे दौर के प्रभाव

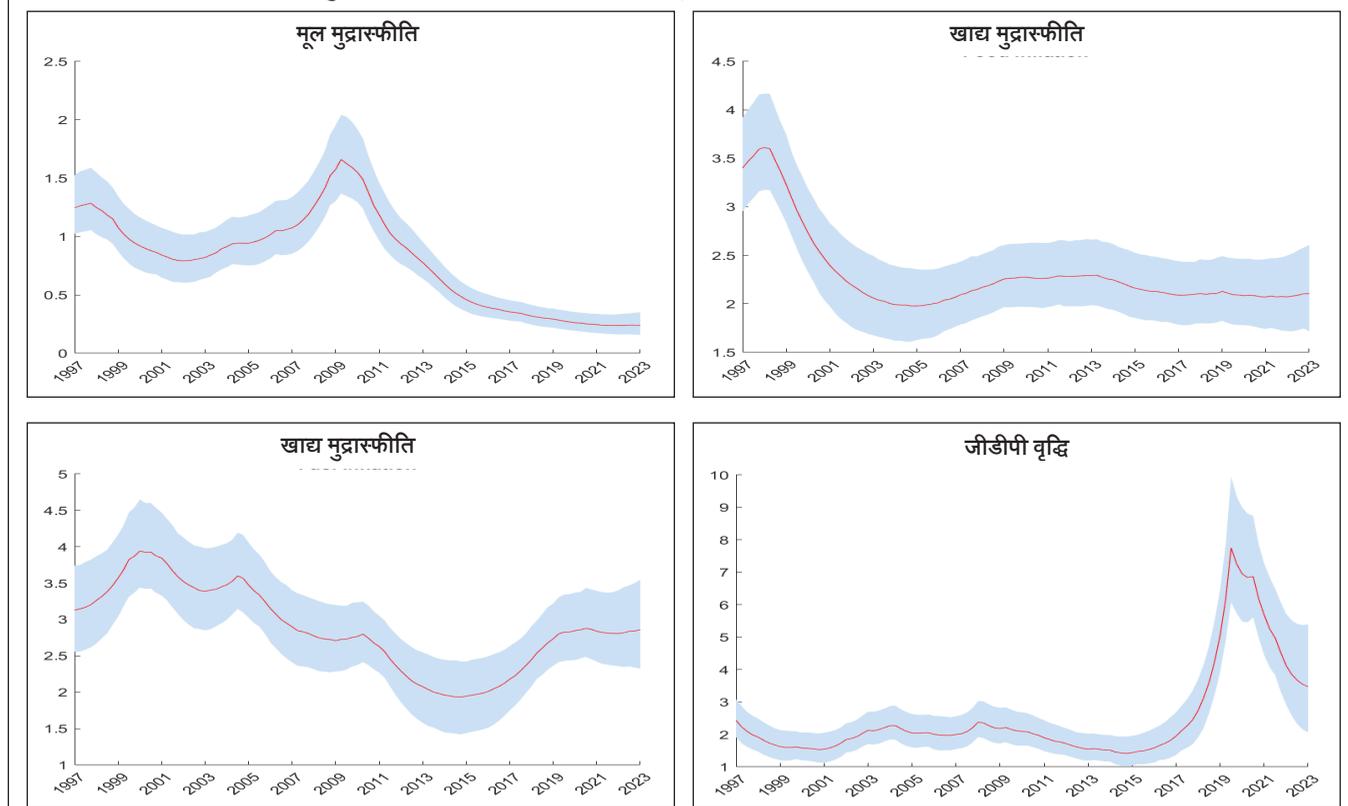
$\theta_0$  तथा  $h_0$  के प्रारंभिक मान अनुमानित किए गए हैं<sup>5</sup> निर्दिष्ट मॉडल का अनुमान बायेसियन मार्कोव चेन मोंटे कार्लो (एमसीएमसी) विधि (200,000 सिमुलेशन के साथ) का उपयोग करके लगाया गया है। बर्न-इन अवधि में प्रारंभिक 50,000 नमूनों को त्यागने के बाद, पश्च अनुमान स्थिर नमूना पथ वाले बाकी हिस्सों से प्राप्त किए जाते हैं, और नमूना स्वतः सहसंबंध बहुत कम होते हैं।

अनुमानित स्टोकेस्टिक अस्थिरता, मूल मुद्रास्फीति की तुलना में ईंधन और खाद्य के लिए अधिक पाई गई है (चार्ट 6)। जबकि खाद्य मुद्रास्फीति की अस्थिरता समय के साथ कम हो गई है, जो इंफ्रास्ट्रक्चर में प्रगति और बेहतर आपूर्ति प्रबंधन को

दर्शाती है, समय के साथ वैश्विक ऊर्जा कीमतों में उतार-चढ़ाव के साथ ईंधन मुद्रास्फीति में अस्थिरता काफी बदलती गई है। वैश्विक वित्तीय संकट के बाद से मूल मुद्रास्फीति की अस्थिरता में भी लगातार गिरावट आई है। महामारी के दौरान को छोड़कर, जीडीपी वृद्धि की अस्थिरता ज्यादातर सीमाबद्ध रही है।

पश्च अनुमानों का उपयोग करके उत्पन्न माध्यिका आवेग प्रतिक्रियाएं दर्शाती हैं कि अपने स्वयं के आघातों के लिए मूल मुद्रास्फीति की जवाबदेही समय के साथ बदलती रही है (चार्ट 7)। वर्ष 2007 तक गिरावट के बाद, परिमाण और निरंतरता, दोनों बाद में बढ़ गए और 2010 में उच्च स्तर पर पहुंच गए, जिसके बाद इसमें कमी आई। विशेष रूप से, मूल मुद्रास्फीति निरंतरता वर्ष

चार्ट 6: मुद्रास्फीति घटकों और जीडीपी वृद्धि की प्रसंभाव्य (स्टोकेस्टिक) अस्थिरता

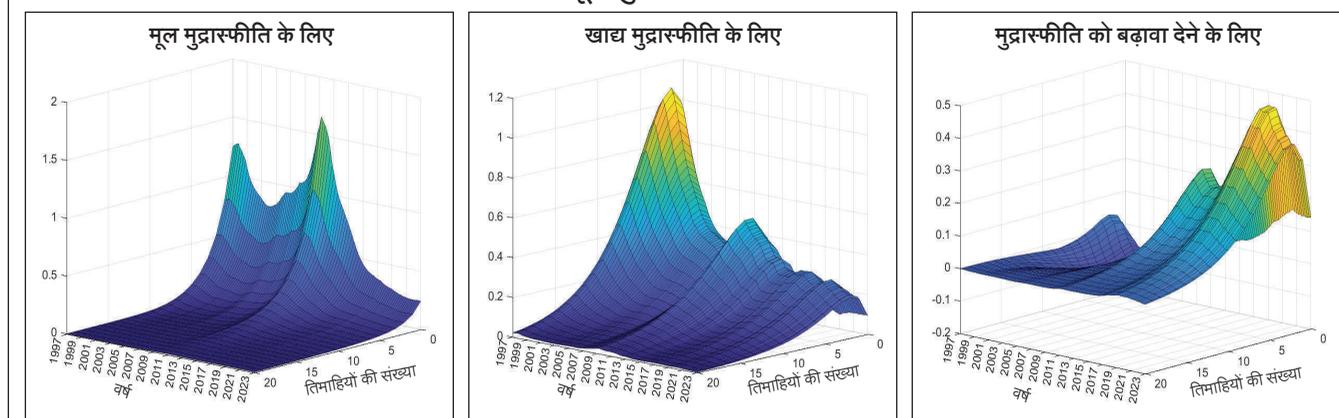


नीले रंग में छायांकित क्षेत्र 90 प्रतिशत विश्वसनीय बैंड को दर्शाता है।

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

<sup>5</sup> प्रारंभिक स्थिति  $\theta_0$  के लिए, डिफ्यूज नॉर्मल प्रायर का उपयोग किया जाता है जहां  $\theta_0 \sim N(0, 10I)$ , और  $\Sigma_\theta$  के विकर्ण तत्वों में व्युत्क्रम गामा प्रायर,  $\sigma_{\theta_i}^2 \sim iG(\nu_{\theta_i}, S_{\theta_i})$  होता है, जिसमें  $\nu_{\theta_i} = 5$  और अंतःखंडों के लिए 0.01 के पूर्व माध्य और अन्य मापदंडों के लिए 0.0001 होता है। स्टोकेस्टिक अस्थिरता की प्रारंभिक स्थिति के लिए,  $h_0 \sim N(\mu_h, 0.25I)$  जहां विचरण लॉग-नॉर्मल है और  $\mu_h$  के तत्वों को इस तरह से चुना जाता है कि  $\exp(h_{i0})$  का पूर्व माध्य, आंकड़ों के निरंतर विचरण के साथ मेल खाता है। अंत में,  $\Sigma_h$  के विकर्ण तत्वों के लिए प्रायर, आकार मापदंड 5 और माध्य 0.01 के साथ व्युत्क्रम गामा हैं।

चार्ट 7: मूल मुद्रास्फीति की प्रतिक्रिया



उपरोक्त चार्ट में आवेग प्रतिक्रियाएं, 1 मानक विचलन आघात के लिए मूल मुद्रास्फीति की प्रतिक्रिया को दर्शाती हैं।  
स्रोत: लेखकों के अनुमान।

2009-11 के दौरान 6 तिमाहियों से घटकर 2020-23 में सिर्फ 1 तिमाही हो गई है, जो मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बेहतर संचालन का सुझाव देती है।

खाद्य मुद्रास्फीति आघात की तुलना में मूल मुद्रास्फीति की प्रतिक्रिया दूसरी से तीसरी तिमाही के दौरान उच्चतम पायी गई है और उसके बाद कम होने लगती है। मूल मुद्रास्फीति पर खाद्य मुद्रास्फीति आघात का प्रभाव 1990 के दशक के उत्तरार्ध के दौरान अधिकतम था, जिसमें समय के साथ गिरावट आई है। खाद्य मुद्रास्फीति में एक प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में मूल मुद्रास्फीति की प्रतिक्रिया वर्ष 1998-99 की दूसरी तिमाही के 0.37 प्रतिशत अंक से घटकर, वर्ष 2006-07 की चौथी तिमाही में 0.18 प्रतिशत अंक रह गई है और वर्ष 2009-10 की चौथी तिमाही में पुनः बढ़कर 0.30 प्रतिशत अंक हो गई है। इस अवधि के दौरान, प्रतिक्रिया अपेक्षाकृत निरंतर थी, जिसका अधिकतम प्रभाव तीसरी तिमाही तक पहुंच गया था। वर्ष 2009-10 की चतुर्थ तिमाही के बाद प्रतिक्रिया में गिरावट शुरू हो गई थी और 2018-19: ति1 में 0.21 प्रतिशत अंक तक बढ़ने से पहले 2015-16: ति1 में 0.17 प्रतिशत अंक तक पहुंच गई थी। इसके बाद, इसमें लगातार गिरावट आ रही है और 2023-24: ति3 में 0.14 प्रतिशत अंक तक पहुंच गई। प्रभाव का महत्व 1997 में 8 तिमाहियों से घटकर 1999 में 7 तिमाहियों तक हो गया, फिर यह 2009-2011 के दौरान बढ़कर 10 तिमाहियों तक पहुंच गया। हालांकि,

प्रभाव की अवधि इसके बाद 2022-23 तक 6 तिमाहियों तक घटने लगी। विशेष रूप से, भारत में विधित: एफआईटी व्यवस्था में खाद्य आघात के प्रति मूल मुद्रास्फीति की जवाबदेही में काफी गिरावट आई है। ईंधन घटक आघात की ओर बढ़ते हुए, मूल मुद्रास्फीति पर इसका प्रभाव काफी हद तक सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन पाया जाता है, हालांकि यह वैश्विक ऊर्जा कीमतों में बड़े आघातों के बीच हाल ही में सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण बन पड़ा है। ईंधन मुद्रास्फीति के आघातों का प्रभाव दीर्घावधि तक बना रहता है। मूल पर ईंधन मुद्रास्फीति में एक प्रतिशत की वृद्धि का चरम प्रभाव 2000 के दशक में 5-6 तिमाहियों से घटकर 2018-2023 के दौरान 2-3 तिमाहियों तक आ गया है।

#### IV. निष्कर्ष

इस शोध पत्र ने हेडलाइन मुद्रास्फीति पर खाद्य और ईंधन की कीमत के आघातों के संभावित दूसरे दौर के प्रभावों के स्तर और अवधि का मूल्यांकन किया है। हमारे विश्लेषण से पता चलता है कि हेडलाइन मुद्रास्फीति, मूल मुद्रास्फीति में वापस आती है और इसके विपरीततः नहीं होता है। जबकि ईंधन मुद्रास्फीति की अस्थिरता में कमी आई है, मूल मुद्रास्फीति पर इसका प्रभाव हाल ही में महत्वपूर्ण हो गया है। टीवीपी-वीएआर मॉडल को लागू करने पर, हम पाते हैं कि मूल मुद्रास्फीति समय के साथ आपूर्ति आघातों के प्रति कम संवेदनशील हो गई है और इसकी निरंतरता में भी कमी आई है। इसके अलावा, हमारे परिणाम बताते हैं कि

भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति पर दूसरे दौर के प्रभाव

मूल मुद्रास्फीति पर खाद्य आघात का प्रभाव समय के साथ कम हो गया है। ये निष्कर्ष एक साथ मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बेहतर संचालन का संकेत देते हैं, खासकर भारत में एफआईटी को विधित: अपनाने के बाद। उच्च वैश्विक अनिश्चितताओं, आवर्ती बड़े आपूर्ति आघातों, और बदलते जलवायु स्वरूप के आज के माहौल में, अधिक सूचित नीति विश्लेषण के लिए मूल मुद्रास्फीति में खाद्य और ईंधन के आघातों के प्रभाव-अंतरण (पास-थ्रू) का नियमित मूल्यांकन करना आवश्यक है।

### संदर्भ :

Anand, R., Ding, D. & Tulin, V. (2014), "Food Inflation in India: The Role for Monetary Policy", IMF Working Paper, WP/14/178, International Monetary Fund, Washington D.C., USA.

Borio, C., Lombardi, M., Yetman, J., & Zakrajšek, E. (2023). The Two-regime View of Inflation. BIS Papers, No. 133, March.

Brandão-Marques, L., Gelos, G., Hofman, D., Otten, J., Pasricha, G. K., & Strauss, Z. (2023). Do Household Expectations Help Predict Inflation? IMF Working Paper, WP/23/224, International Monetary Fund, Washington D.C., USA.

Cecchetti, S. G. & Moessner, R. (2008), "Commodity Prices and Inflation Dynamics", BIS Quarterly Review, December, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland

Dholakia, R & Kadiyala, V.S. (2018), "Changing Dynamics of Inflation in India", *Economic & Political Weekly*, 53(9), 65-73.

George, A.T., Bhatia, S., John, J. & Das, P. (2024), "Headline and Core Inflation Dynamics: Have the Recent Shocks Changed the Core Inflation Properties for India?" *RBI Bulletin*, February.

Goyal, A & Baikar, A.K. (2015). Psychology or Cyclicity: Rural Wage and Inflation Dynamics in India. *Economic & Political Weekly*, 50(23), 116-25.

Goyal, A., & Parab, P. (2020). Inflation Convergence and Anchoring of Expectations in India. *Economic & Political Weekly*, 55(47), 37-46.

Mishkin, Frederic S. (2007a). "Inflation Dynamics," speech delivered at the Annual Macro Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, March 23, 2007.

Mishkin, Frederic S. (2007b). "Headline versus Core Inflation in the conduct of Monetary Policy," speech delivered at the Business Cycles, International Transmission and Macroeconomic Policy Conference, HEC Montreal, October 20, 2007.

Mohanty, D. (2014). Why is Recent Food Inflation in India so Persistent. *Annual Lalit Doshi Memorial Lecture delivered at the St. Xavier's College, Mumbai, January.*

Österholm, P. (2018). The Relation Between Treasury Yields and Corporate Bond Yield Spreads in Australia: Evidence from VARs. *Finance Research Letters*, 24: 186-192.

Patnaik, A. (2019). Impact of Food Inflation on Headline Inflation in India. *Asia-Pacific Sustainable Development Journal*, 26(1), 85-111.

Patra, M.D., Behera, H. & John, J. (2021). Is the Phillips Curve in India Dead, Inert and Stirring to Life or Alive and Well? *RBI Bulletin*, November.

Patra, M.D., John, J. & George, A.T. (2023). Recent Regime Reversal in Inflation: The Indian Experience. *RBI Bulletin*, April.

Pattanaik, S., Muduli, S. & Ray, S. (2020) Inflation Expectations of Households: Do They Influence Wage-Price Dynamics in India?, *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 13(3), 244-263.

Primiceri, G. E. (2014). Time Varying Structural Vector Autoregressions and Monetary Policy. *The Review of Economic Studies*, 72(3), 821-852.

Raj, J. & Misra, S. (2011). Measures of Core Inflation in India – An Empirical Evaluation. *Reserve Bank of India Occasional Paper*, 32(3), 37-66.

Raj, J., Misra, S., George, A. T. & John, J. (2020). Core Inflation Measures in India: An Empirical Evaluation using CPI Data. RBI Working Paper Series, No. 05/2020.

Reserve Bank of India (2014): Report of the Expert Committee to Revise and Strengthen the Monetary Policy Framework, January.

Reserve Bank of India (2021). *Report on Currency and Finance 2020-21*. Mumbai. <https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=20344>

Walsh, J. P. (2011). Reconsidering the Role of Food Prices in Inflation. IMF Working Paper, No. 11/71, Washington D.C.

# उच्च अस्थिरता प्रकरणों में भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां - एक अनुभवजन्य मूल्यांकन

सौरभ नाथ, दीपक आर चौधरी, विक्रम राजपूत और गौरव तिवारी द्वारा<sup>^</sup>

यह लेख वैश्विक वित्तीय संकट, यूरोजोन ऋण संकट, टैपेर टैंट्रम, यूएस-चीन व्यापार युद्ध, हालिया रूस-यूक्रेन संघर्ष और यूएस फेड मौद्रिक सख्ती जैसे प्रमुख उच्च अस्थिरता वाले प्रकरणों के दौरान, भारत के विदेशी मुद्रा (विदेशी मुद्रा) आरक्षित निधियों की प्रवृत्ति का विश्लेषण करता है। यह लेख अनुभवजन्य रूप से विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में भिन्नता को प्रभावित करने वाले प्रमुख अंतर्निहित कारकों यथा, अमेरिकी डॉलर इंडेक्स (डीएक्सवाई), तेल की कीमतें, विदेशी पोर्टफोलियो प्रवाह, अमेरिकी वित्तीय स्थितियां और बाजार की अस्थिरता की जांच करता है। हाल के रूस-यूक्रेन संघर्ष और यूएस फेड सख्तीकरण प्रकरण के दौरान, विनिमय दर प्रबंधन और आरक्षित निधियों को डीएक्सवाई, तेल की कीमतों, विदेशी पोर्टफोलियो बहिर्प्रवाह और तंग अमेरिकी वित्तीय स्थितियों के रुझानों से मजबूत प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना करना पड़ा, इन कारकों की गंभीरता पिछले उच्च अस्थिरता प्रकरणों की तुलना में सबसे अधिक थी।

## I. प्रस्तावना

विदेशी मुद्रा (विदेशी मुद्रा) आरक्षित निधियां अंतरराष्ट्रीय धन और पूंजी प्रवाह के व्यवस्थित अवशोषण को सक्षम करते हुए विनिमय दर स्थिरता को बनाए रखने या प्रबंधित करने का एक साधन है। भारत में कानून के अनुसार, भारतीय रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का संरक्षक है और आरक्षित निधियां समग्र रूप से राष्ट्रीय हितों को ध्यान में रखते हुए, विदेशी मुद्रा की मांग व आपूर्ति के बीच संतुलन हासिल करने के लिए, एहतियाती और लेनदेन उद्देश्यों के लिए रखी जाती हैं (रेड्डी, 2002)। मुक्त प्रवाह की व्यवस्था में, यह तर्क दिया जा सकता है कि वास्तव में

<sup>^</sup> लेखक वित्तीय बाजार परिचालन विभाग से हैं। सभ्यसाची सारंगी के योगदान को कृतज्ञतापूर्वक स्वीकार किया जाता है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

आरक्षित निधियों की कोई आवश्यकता नहीं है। यदि विदेशी मुद्रा की मांग आपूर्ति से अधिक है, तो विनिमय दरें कम हो जाएंगी और समय के साथ मांग और आपूर्ति संतुलित हो जाएंगी। यदि आपूर्ति मांग से अधिक हो जाती है, तो विनिमय दरें बढ़ जाएंगी और देर-सबेर दोनों किसी कीमत पर समान हो जाएंगे। हालाँकि, पूंजी प्रवाह से प्रेरित अस्थिरता और इससे उत्पन्न होने वाली स्वतः पूर्ण होनेवाली अपेक्षाओं के आलोक में, नीति के एक मामले के रूप में, पर्याप्त आरक्षित निधियां बनाए रखने की आवश्यकता है (जालान, 2003)। चूंकि उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) बाहरी झटकों के प्रति संवेदनशील रहती हैं, इसलिए इन देशों के लिए विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की एक मजबूत छतरी अनिवार्य हो जाती है (दास, 2024)। हालांकि इसमें कोई संदेह नहीं है कि अस्थिरता के समय में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि बफर का अत्यधिक महत्व है, विशेष रूप से, डॉलर स्वैप लाइनों जैसे किसी भी बाहरी समर्थन के अभाव में, ऐसे प्रकरणों के दौरान आरक्षित निधियां स्वयं काफी भिन्न हो सकती हैं।

उच्च अस्थिरता के प्रकरणों, जो अक्सर सुरक्षा के लिए खतरे से जुड़े होते हैं, के दौरान उभरते बाजार की मुद्राओं को अत्यधिक मूल्यहास दबाव का सामना करना पड़ता है, जिससे उनकी विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों पर असर पड़ता है। केंद्रीय बैंकों की आरक्षित निधि प्रबंधन प्रथाओं पर विश्व बैंक ट्रेजरी के रिजर्व एडवाइजरी एंड मैनेजमेंट पार्टनरशिप (आरएएमपी) के चौथे सर्वेक्षण के अनुसार, 2022 में वैश्विक विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में 9.3 प्रतिशत की गिरावट आई, जो 1982 के बाद सबसे महत्वपूर्ण आरक्षित निधि मंदी है। दुनिया भर में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में 1.4 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की गिरावट आई और वह महामारी-पूर्व स्तर पर वापस आ गई। 156 देशों में से बासठ प्रतिशत देशों को अपने आरक्षित निधियों में औसतन 12 प्रतिशत की कमी देखने को मिली। इसके परिणामस्वरूप, आयात कवरेज में औसतन 21 प्रतिशत की गिरावट आई, जो 6.2 महीने से घटकर 4.8 महीने हो गई। घरेलू मुद्राओं को समर्थन देने के लिए हस्तक्षेपों के अलावा, ब्याज दरों में वृद्धि और पारस्परिक मुद्रा उतार-चढ़ाव के कारण मूल्यांकन ने भी भूमिका निभाई।

भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में उच्च अस्थिरता के प्रकरणों के दौरान भी महत्वपूर्ण गिरावट देखी गई है, जिसमें हाल ही में रूस-यूक्रेन संघर्ष/फेड मौद्रिक सख्तीकरण की घटना भी शामिल है, जो अनुचित विनिमय दर अस्थिरता के साथ-साथ विदेशी मुद्रा आस्ति और स्वर्ण में मूल्यांकन परिवर्तनों<sup>1</sup> को रोकने

के लिए रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि के कारण हो सकती है। उसी के मद्देनजर, यह लेख वैश्विक वित्तीय संकट, यूरोजोन ऋण संकट/टेपर टैंट्रम, ईएमई बहिर्वाह/यूएस-चीन व्यापार युद्ध और हाल ही के रूस-यूक्रेन संघर्ष/फेड सख्ती प्रकरण जैसे उच्च अस्थिरता प्रकरणों के दौरान, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की प्रवृत्ति के साथ-साथ उसके महत्वपूर्ण निर्धारकों की गहराई से जांच करता है। यह लेख विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में भिन्नता को प्रभावित करने वाले सामान्य अंतर्निहित कारकों का अनुमान लगाने और संकटों के दौरान कारकों की गंभीरता का आकलन करने के लिए एक ऑटोरेग्रेसिव डिस्ट्रीब्यूटिव लैग (एआरडीएल) मॉडल का उपयोग करता है।

शेष आलेख को पाँच खंडों में विभाजित किया गया है। खंड II में संबंधित साहित्य की समीक्षा शामिल है; खंड III भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में हुई घट-बढ़ को पिछले उच्चतम स्तर से गिरावट और उच्च अस्थिरता प्रकरणों के दौरान गर्त से पुनर्प्राप्ति के संदर्भ में दर्शाता है। खंड IV प्रत्येक संकट के दौरान, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में परिवर्तन के अंतर्निहित कारकों की जांच-पड़ताल करता है। खंड V अनुभवजन्य अनुमान प्रस्तुत करता है, जबकि खंड VI निष्कर्षों के साथ समाप्त होता है।

## II. मौजूदा साहित्य की समीक्षा

यह आलेख विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि निर्धारण के कारकों के साथ-साथ आरक्षित निधियों के संचयन के पीछे के उद्देश्य पर विविध विचार प्रस्तुत करता है। कैल्वो और रेनहार्ट (2002) ने पाया कि उभरती अर्थव्यवस्थाएं पूंजी प्रवाह के प्रबंधन के बजाय, मुख्य रूप से विनिमय दर आंदोलनों के प्रबंधन के लिए आरक्षित निधियां बनाए रखती हैं। रोमेरो (2005) ने पाया कि विनिमय दर में अस्थिरता और खुलेपन की मात्रा भारत के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारक हैं, जबकि चीन के लिए, लेखक ने कोई विशिष्ट कारक नहीं पाया। लेखक ने कहा कि अंतरराष्ट्रीय बाजारों में जोखिम बढ़ने से घरेलू मुद्रा, आस्ति मूल्य निर्धारण और यहां तक कि शेयर बाजार भी प्रभावित हो सकता है। इस प्रकार, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां रखने का एक शक्तिशाली उद्देश्य घरेलू अर्थव्यवस्था पर बाहरी असंतुलन के प्रभाव को दूर करना है। उदाहरण के लिए, 1997 का एशियाई वित्तीय संकट इंडोनेशिया, दक्षिण कोरिया और थाईलैंड में शुरू

हुआ। हांगकांग, मलेशिया, लाओस, फिलीपींस और चीन भी इन देशों के साथ अपने आर्थिक संबंधों के कारण संकट से प्रभावित हुए। आरक्षित निधियां रखने के लिए एक और प्रोत्साहन यह है कि अधिक आरक्षित निधियां बनाए रखने वाले देशों ने वित्तीय और मुद्रा संकट के दौरान बेहतर प्रदर्शन किया है। दाश और नारायणन (2011) ने पाया कि आयात और विनिमय दर के झटके का आरक्षित निधियों पर स्थायी प्रभाव पड़ता है।

विभिन्न संकट प्रकरणों के दौरान प्राप्त अनुभव के आधार पर, विशेष रूप से उभरती अर्थव्यवस्थाओं के लिए विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के संचयन के पीछे प्रमुख उद्देश्य अस्थिर पूंजी प्रवाह के सामने स्व-बीमा है (जीन और रैनसीयर, 2011)। स्टेनर (2013) ने पाया कि केंद्रीय बैंक पूंजी प्रवाह में अचानक अवरुद्धता और प्रवाह परिवर्तन के हानिकारक प्रभावों से अर्थव्यवस्था को बचाने के लिए आरक्षित निधियों का संग्रहण करते हैं। केंद्रीय बैंक पूंजी नियंत्रण के विकल्प के रूप में आरक्षित निधियों के संचयन का उपयोग कर सकते हैं। आरक्षित निधियां निवल पूंजी प्रवाह को प्रबंधित करने में मदद करती हैं और केंद्रीय बैंक को उत्कृष्ट नीति ट्रेलमा के बावजूद, एक स्वतंत्र मौद्रिक और वित्तीय नीति के लिए कुछ छूट बनाए रखने की अनुमति देती है।

आरक्षित निधियों के इष्टतम स्तर पर, विभिन्न मानदंड हैं जैसे आयात के लिए आधिकारिक आरक्षित निधियां, व्यापक धन के लिए आरक्षित निधियां, और अल्पकालिक विदेशी ऋण के लिए आरक्षित निधियां (वांग और फ्रीमैन, 2013)। अर्सलान और कैंटू (2019) का मानना है कि 2000 के दशक की शुरुआत में, एहतियाती उद्देश्य आरक्षित निधि संचयन का मुख्य चालक था, जबकि हाल ही में, मौद्रिक और विनिमय दर से संबंधित लक्ष्य महत्वपूर्ण भूमिका निभा रहे हैं। लेखकों का तर्क है कि मैक्रोप्रूडेंशियल नीतियां और स्वैप समझौते विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि संचयन पर निर्भरता को कम कर सकते हैं।

भसीन और खंडेलवाल (2014) ने एक ऑटोरेग्रेसिव डिस्ट्रीब्यूटेड लैग (एआरडीएल) सीमा परीक्षण दृष्टिकोण का इस्तेमाल किया और भारत के मामले में विनिमय दर घट-बढ़, एफआईआई प्रवाह और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के बीच दीर्घकालिक संबंध पाया। राउत और रावत (2022) ने 16 उभरती अर्थव्यवस्थाओं का अध्ययन करते हुए पाया कि एहतियाती मकसद आरक्षित संचयन के लिए मुख्य चालक है क्योंकि आरक्षित निधियां मुद्रा संकट की संभावना को कम करने

<sup>1</sup> विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में उसके घटकों के मूल्यांकन परिवर्तन के कारण होनेवाले परिवर्तन इस लेख के दायरे से बाहर है।

में मदद करती है। भारत के मामले में, लेखकों ने पाया कि उच्च विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां विदेशी उधार की लागत को कम करती हैं।

### III. विभिन्न संकटों के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की प्रवृत्ति

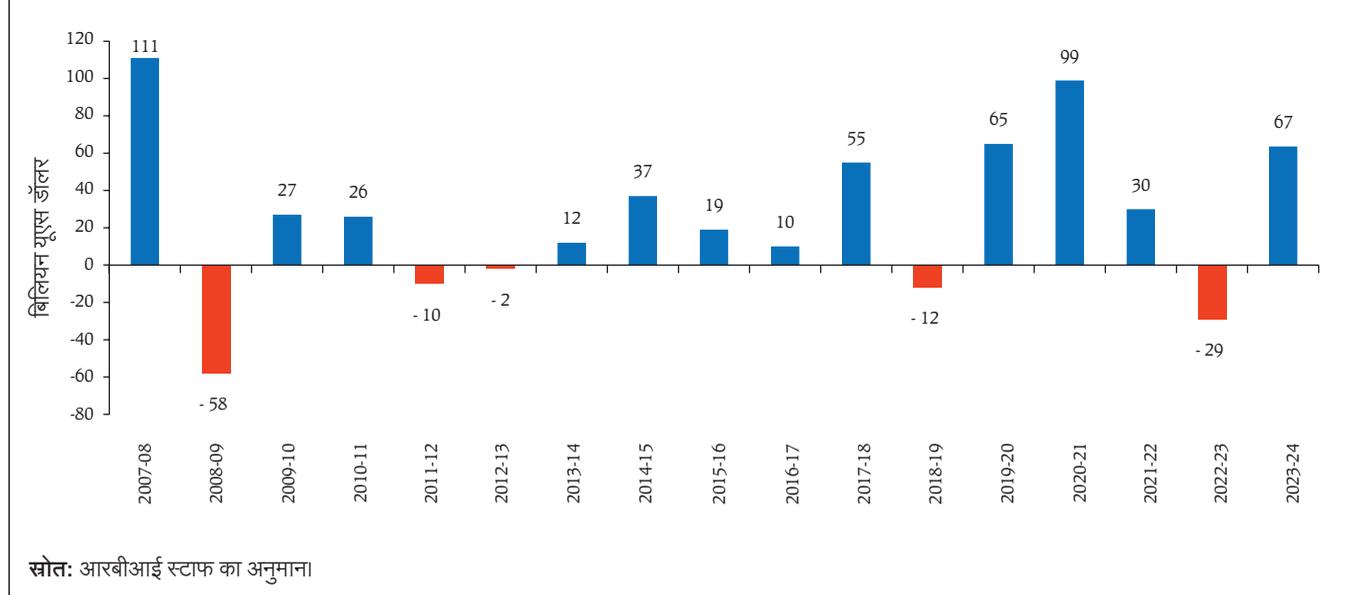
आम तौर पर, समय के साथ भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का रुझान ऊपर की ओर रहा है। 2007 के बाद से, 5 वर्षों को छोड़कर, अर्थात् 2008-09, 2011-12 और 2012-13, 2018-19 और 2022-23 सभी वर्षों में<sup>2</sup> विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में संचयन हुआ है (चार्ट 1)। आरक्षित निधियों में कमी के ये प्रकरण असामान्य वैश्विक आर्थिक और वित्तीय विकास (राउत और रावत, 2022) के साथ मेल खाते हैं।<sup>3</sup>

पिछले दो दशकों में प्रत्येक प्रमुख संकट<sup>4</sup> जैसे वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी), यूरोजोन ऋण संकट/टेपर टैंट्रम (ईजेड ऋण संकट/टीटी), ईएमई बहिर्प्रवाह/यूएस-चीन व्यापार युद्ध (ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू) प्रकरण और हालही के रूस-यूक्रेन युद्ध/फेड सख्तीकरण (आरयू/एफटी) प्रकरण में, भारत की विदेशी मुद्रा

आरक्षित निधियों में गिरावट आई है, जो विनिमय दर में अस्थिरता और विदेशी मुद्रा आस्तियों के पुनर्मूल्यांकन को नियंत्रित करने के लिए किए गए रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा परिचालनों के कारण हो सकती है। हालाँकि, इसके बाद आरक्षित निधियां स्थिर हुई हैं और विपरीत परिस्थितियां कम होने से, इसमें वृद्धि की प्रवृत्ति पुनः वापिस लौटी है।

भारतीय रुपये की निहित अस्थिरता में, उच्च अस्थिरता के प्रकरण के दौरान महत्वपूर्ण उछाल देखा गया है, जो ज्यादातर प्रमुख एशियाई समकक्ष और साथ ही, उन्नत अर्थव्यवस्था (आई) मुद्राओं के अनुरूप है। हालाँकि, विदेशी मुद्रा बाजार में रिजर्व बैंक के हस्तक्षेप और विभिन्न अन्य नीतिगत उपायों के अलावा, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के बड़े भंडार द्वारा प्रदत्त सुविधा ने अनुचित विनिमय दर की अस्थिरता को रोकने में मदद की और विदेशी मुद्रा बाजारों को काफी हद तक स्थिर रखा। कुल मिलाकर, पिछले कुछ वर्षों में रुपये की अस्थिरता की अपेक्षाएं कम हुई हैं जिसकी पुष्टि अंतर्निहित अस्थिरता, जोखिम प्रत्यावर्तन<sup>5</sup> और बटरफ्लाइज<sup>6</sup> (नाथ एट अल., 2022) के रुझानों से होती है। महत्वपूर्ण रूप से, रुपये की निहित अस्थिरता हाल ही के आरयू/

चार्ट 1: भारत के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में परिवर्तन



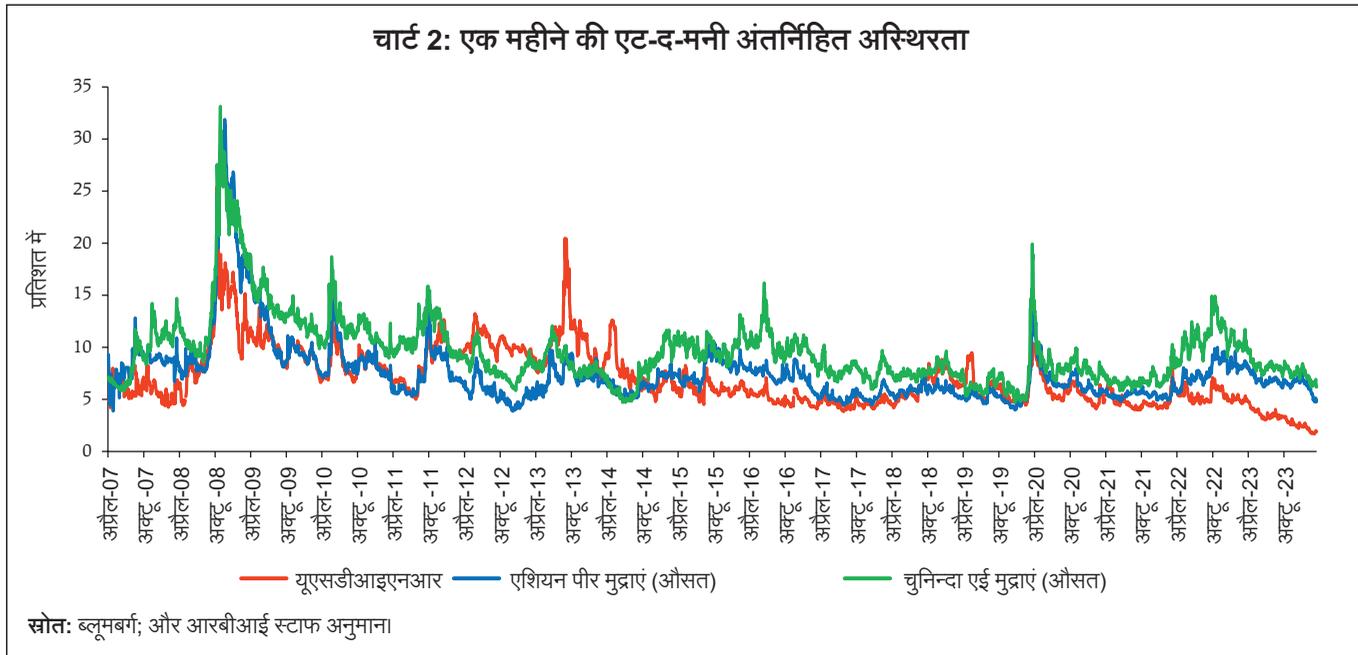
<sup>2</sup> अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने 23 अगस्त, 2021 को भारत को 12.57 बिलियन (तत्कालीन विनिमय दर पर लगभग 17.86 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर) के विशेष आहरण अधिकार (एसडीआर) का आवंटन किया।

<sup>3</sup> 1991 और जीएफसी की शुरुआत के बीच, केवल वित्त वर्ष 1995-96 में आरक्षित निधियों में कमी आई थी।

<sup>4</sup> पिछले दो दशकों में प्रमुख संकटों की पहचान करने के लिए 5/10 मानदंड का उपयोग किया गया है: अमेरिकी डॉलर के मुकाबले रुपये के 10 प्रतिशत मूल्यहास के साथ-साथ विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में 5 प्रतिशत की गिरावट। हालाँकि, कोविड-19 महामारी के दौर में अत्यधिक अस्थिरता देखी गई, लेकिन उसे 5/10 मानदंडों के आधार पर अध्ययन के लिए एक बड़े संकट के रूप में माना नहीं जाता है।

<sup>5</sup> आउट-ऑफ-द-मनी कॉल और पुट ऑप्शन में निहित अस्थिरता के बीच अंतर।

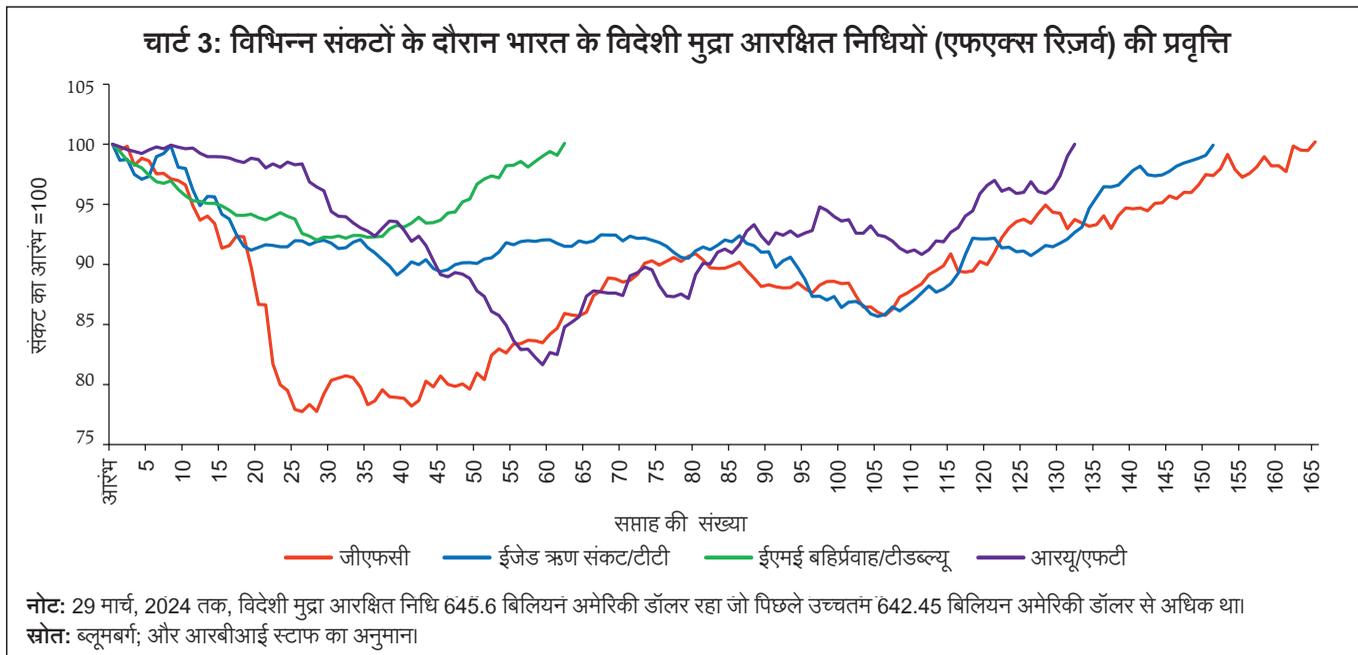
<sup>6</sup> एट-द-मनी विकल्पों की तुलना में आउट-ऑफ-द-मनी विकल्पों (कम डेल्टा कॉल और पुट) की मांग का मापन- किसी भी दिशा में मुद्रा में बाहरी गतिविधियों की अपेक्षाओं के रूप में व्याख्या की गई - जितना अधिक मूल्य, उतनी अधिक आशाएं।



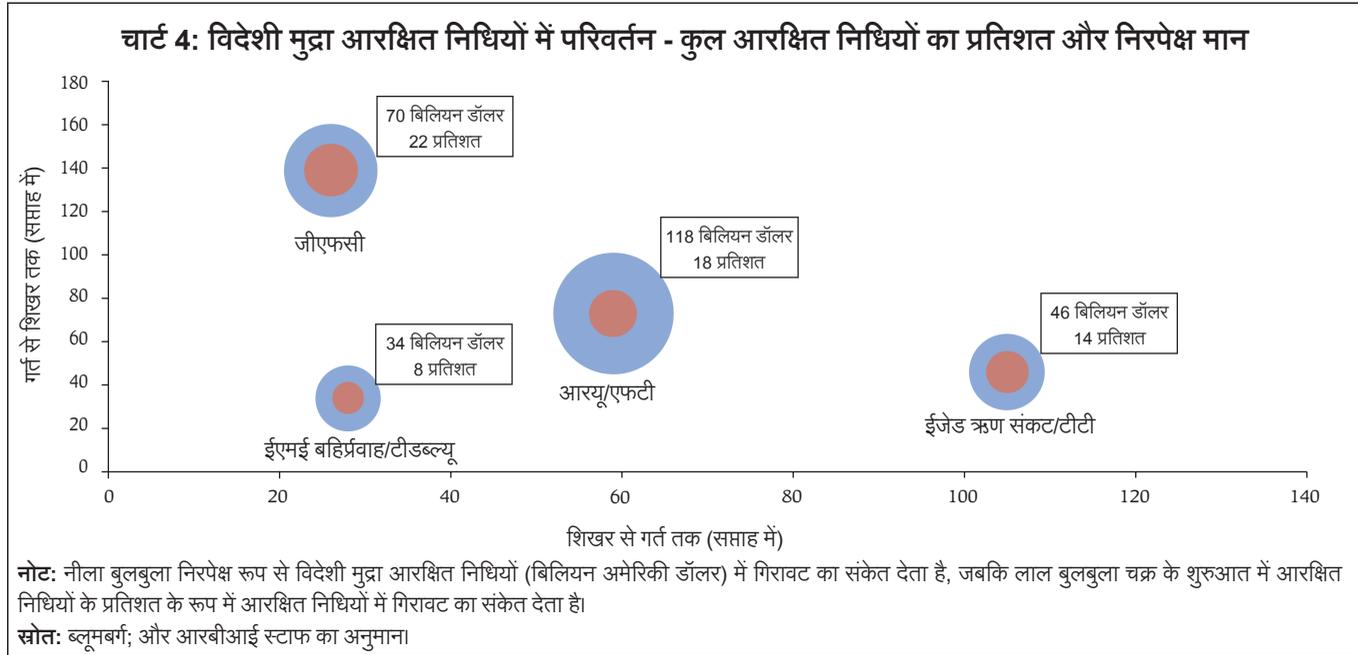
एफटी प्रकरण के दौरान, प्रमुख एशियाई साथियों<sup>7</sup> और चुनिन्दा एई मुद्राओं<sup>8</sup> की तुलना में काफी नीचे रही, जबकि उसी अवधि के दौरान अभूतपूर्व प्रतिकूल परिस्थितियां देखी गईं (चार्ट 2)।

जीएफसी के दौरान, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां केवल 26 सप्ताह में चक्र<sup>9</sup> के निचले स्तर तक गिर गईं, जबकि उससे उभरने के लिए 139 सप्ताह लगे। ईजी ऋण संकट/टीटी के दौरान आरक्षित

निधियों में उत्तरोत्तर गिरावट रही, लेकिन सुधार अपेक्षाकृत तेज था। ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू चक्र न केवल सबसे छोटा था बल्कि आरक्षित निधियों में गिरावट भी सबसे कम थी। हालही के आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान, पहले छह महीनों तक स्थिर रहने के बाद आरक्षित निधियों में तेजी से गिरावट आई, जबकि चक्र को निम्न स्तर से उच्च स्तर पर उठाने में 73 सप्ताह लगे (चार्ट 3)।



<sup>7</sup> चीनी युआन, इंडोनेशियाई रुपिया, कोरियाई वोन, मलेशियाई रिंगित, फिलीपीन पेसो और थाई बाहता  
<sup>8</sup> ऑस्ट्रेलियाई डॉलर, कैनैडियन डॉलर, यूरो, जापानी येन और पाउंड स्टर्लिंग।  
<sup>9</sup> यहां, चक्र को विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के पिछले शिखर से वर्तमान शिखर-से-गर्त, के बीच के बिंदुओं के रूप में परिभाषित किया गया है।



निरपेक्ष रूप से, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान, अधिकतम गिरावट 118 बिलियन अमेरिकी डॉलर (पीक-टू-ट्रफ) देखी गई, जबकि ईएमई बहिर्वाह/टीडब्ल्यू, ईजेड ऋण संकट/टीटी और जीएफसी के दौरान, क्रमशः 34 बिलियन अमेरिकी डॉलर, 46 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 70 बिलियन अमेरिकी डॉलर की गिरावट आई थी। (चार्ट 4) हालाँकि, प्रतिशत के संदर्भ में, जीएफसी के आरक्षित निधियों में हुई 22 प्रतिशत की गिरावट आरयू/एफटी प्रकरण के 18 प्रतिशत, ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू के 8 प्रतिशत और ईजेड ऋण संकट/टीटी के 14 प्रतिशत से अधिक थी।

#### IV. संकटों के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में भिन्नता के अंतर्निहित कारक

इस खंड में, डॉलर-रुपया विनिमय दर और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों को प्रभावित करने वाले संभावित कारकों जैसे अमेरिकी डॉलर की मजबूती, कच्चे तेल की कीमतें, एफपीआई प्रवाह, अमेरिकी वित्तीय स्थितियां और अपेक्षित इक्विटी बाजार में अस्थिरता पर चर्चा की गई।

##### ए) डॉलर सूचकांक (डीएक्सवाई) और ब्रेंट

जीएफसी के दौरान, अमेरिकी डॉलर सूचकांक (डीएक्सवाई) संकट की शुरुआत के बाद, अपने चरम स्तर पर 23 प्रतिशत तक मजबूत हुआ, जो विनिमय दर की अस्थिरता और मूल्यांकन कारकों में वृद्धि के कारण विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में गिरावट का कारण हो सकता था (चार्ट 5.ए)। हालाँकि, इसी अवधि के दौरान, ब्रेंट की कीमतों में दो-तिहाई से अधिक की

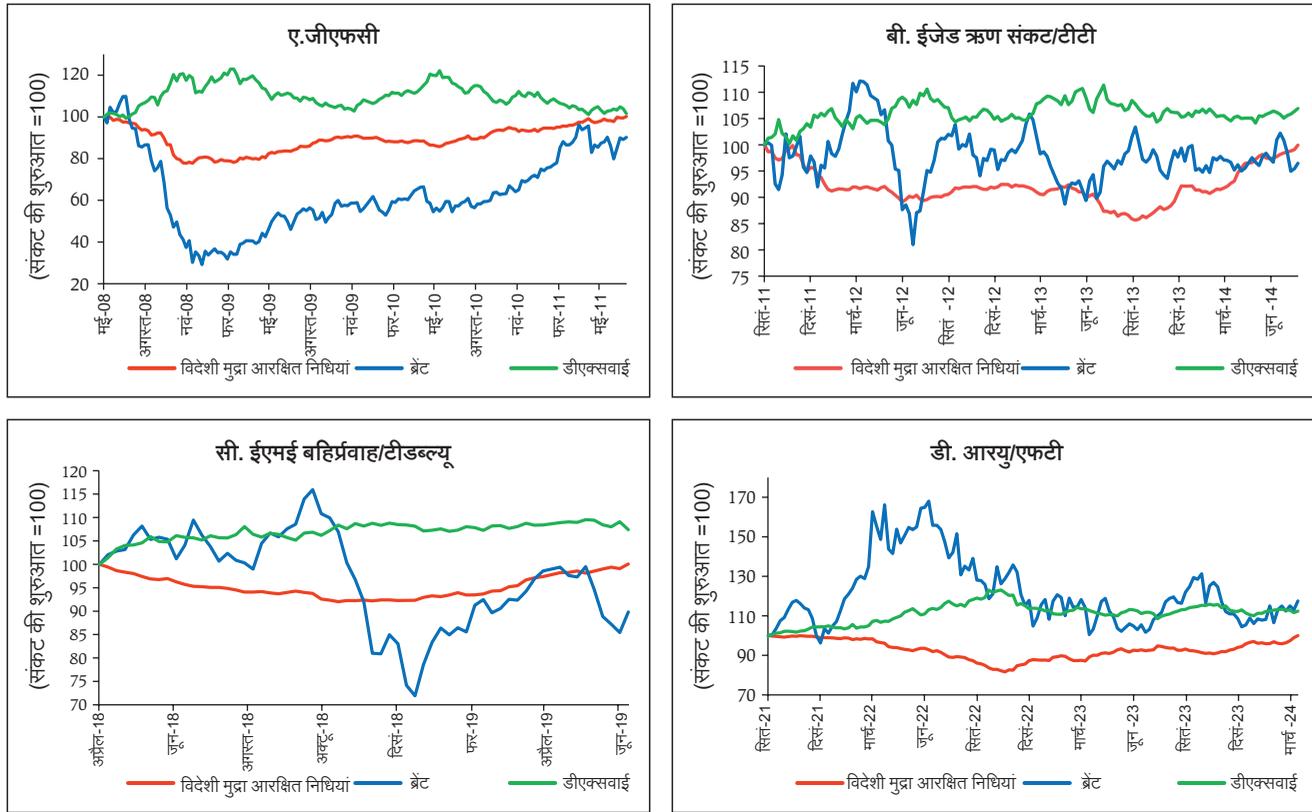
गिरावट आई, जिससे रुपये और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों (आयात बिल के माध्यम से) को समर्थन मिला। इस चक्र के दौरान, संकट की शुरुआत में औसत ब्रेंट कीमतों कीमतों का लगभग 63 प्रतिशत थी।

ईजेड ऋण/टीटी संकट के दौरान, डीएक्सवाई अपने चक्र चरम स्तर पर लगभग 11 प्रतिशत मजबूत हुआ, जबकि ब्रेंट की कीमतों में एपिसोड के दौरान उतार-चढ़ाव आया (चार्ट 5.बी)। इसी प्रकार, ईएमई बहिर्वाह/टीडब्ल्यू अवधि के दौरान, जहां डीएक्सवाई अपने चरम पर लगभग नौ प्रतिशत मजबूत हुआ, ब्रेंट की कीमतें अस्थिर रहीं और चक्र के उत्तरार्ध में तेज गिरावट देखी गई (चार्ट 5.सी)।

आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान, पिछले उच्च-अस्थिरता प्रकरण (चार्ट 5.डी) के विपरीत, रुपया और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों को डीएक्सवाई और ब्रेंट दोनों कीमतों से मजबूत प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना करना पड़ा। जबकि डीएक्सवाई अपने चक्र चरम पर (जीएफसी के समान) 23 प्रतिशत से अधिक मजबूत हुआ और ब्रेंट 68 प्रतिशत बढ़ गया। यद्यपि डीएक्सवाई और ब्रेंट की कीमतें अपने संबंधित चक्र शिखर से नीचे आ गईं, डीएक्सवाई और ब्रेंट की कीमतें अपने चक्र मूल्यों की शुरुआत (15 मार्च, 2024 तक) में क्रमशः औसतन 111 प्रतिशत और 122 प्रतिशत थीं। इस प्रकार, रुपये और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों पर लगातार दबाव बना रहा।

पिछले उच्च अस्थिरता प्रकरणों में, डीएक्सवाई और ब्रेंट के बीच संबंध नकारात्मक रहा है, जिससे पता चलता है कि

चार्ट 5: विभिन्न संकटों में चुनिंदा चरों की प्रवृत्ति

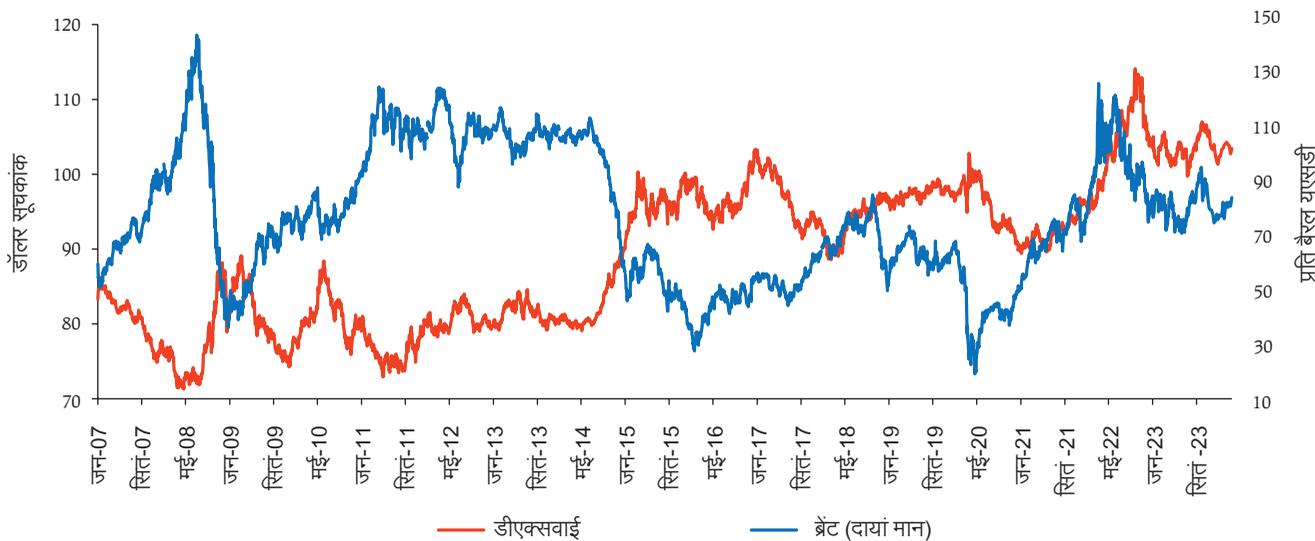


स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

एक मजबूत डॉलर तेल की कीमतों में कमी के साथ और इसके विपरीत जुड़ा हुआ है (चार्ट 6)। जीएफसी, ईजी ऋण संकट/टीटी

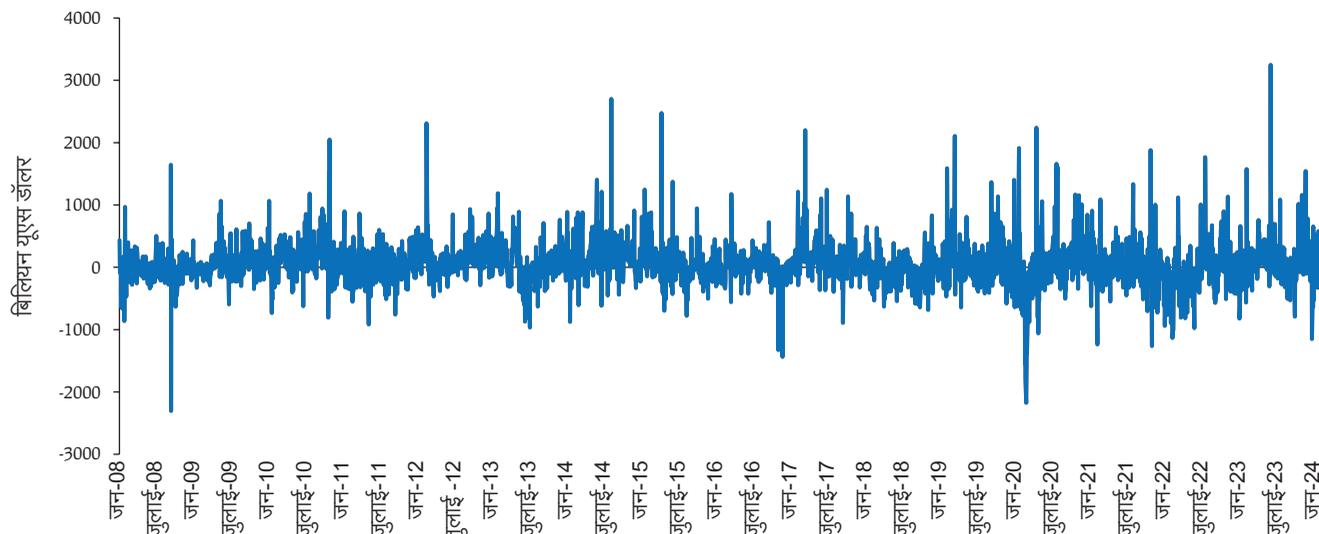
और ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू के दौरान, डीएक्सवाई और ब्रेंट के बीच सहसंबंध क्रमशः (-) 0.76, (-) 0.44 और (-) 0.50 था।

चार्ट 6: डॉलर सूचकांक और ब्रेंट का उतार-चढ़ाव



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

चार्ट 7: 2008 से दैनिक एफपीआई प्रवाह



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चूँकि तेल की कीमत अमेरिकी डॉलर में होती है, एक मजबूत डॉलर अन्य मुद्राओं के धारकों के लिए तेल को और अधिक महंगा बना सकता है, जिससे तेल की कीमतों पर असर पड़ेगा। हालाँकि, आरयु/एफटी प्रकरण के दौरान, डीएक्सवाई और ब्रेंट के बीच संबंध सकारात्मक (+ 0.23 सहसंबंध) हो गया। जहाँ फेड की सख्ती के कारण डीएक्सवाई में उछाल आया, वहीं भू-राजनीतिक तनाव, कोविड के बाद आपूर्ति-श्रृंखला में व्यवधान और ओपेक+ सदस्यों द्वारा आपूर्ति में कमी के कारण ब्रेंट की कीमतें ऊँची बनी रहीं।

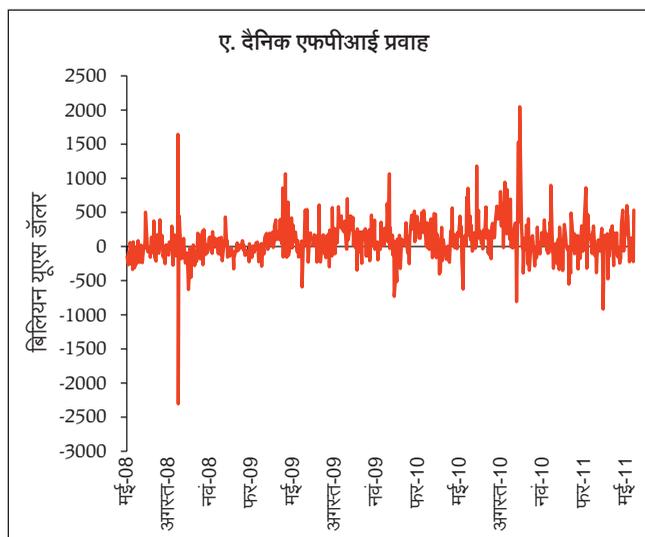
### बी) एफपीआई प्रवाह

पोर्टफोलियो निवेश का महत्वपूर्ण बहिर्प्रवाह बढ़ी हुई अस्थिरता की अवधि के दौरान होता है, जिसका मुख्य कारण निवेशकों का सुरक्षा कारणों से पलायन करना है (चार्ट 7)।

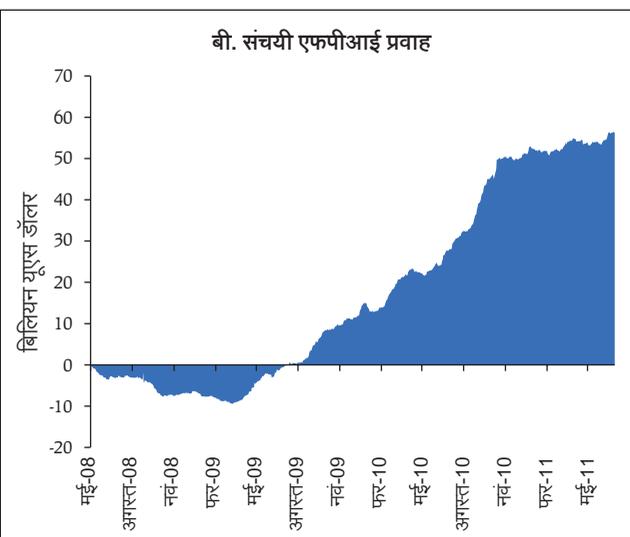
#### i. जीएफसी

जीएफसी चक्र के शुरुआती चरण में, बड़े पैमाने पर बहिर्वाह देखा गया, मई 2008 से मार्च 2009 के दौरान लगभग 9.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर का संचयी निवल बहिर्वाह हुआ (चार्ट

चार्ट 8: जीएफसी के दौरान एफपीआई प्रवाह



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।



8ए और 8बी)। इसके बाद, प्रवाहों की प्रवृत्ति में व्यापक परिवर्तन देखा गया और संचयी निवल अंतर्वाह जुलाई 2011 तक 57 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा। इसके अलावा, जीएफसी प्रकरण के दौरान, एफपीआई प्रवाहों में बहुत उच्च स्तर का कटौतिसिस (13) या फैंट टेलस देखा गया जिसका कारण बहुत उच्च सिग्मा प्रवाहों अर्थात् 17 सितंबर 2008 को 2.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर का बहिर्वाह (एक 7-सिग्मा घटना) और 4 नवंबर 2010 को 2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का प्रवाह (एक 6-सिग्मा घटना) का होना है।

### ii. ईजी ऋण संकट/टीटी

ईजी ऋण संकट/टीटी चक्र में सितंबर-अक्टूबर 2011 के दौरान लगभग 1.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के संचयी निवल नकारात्मक मूल्य के साथ जीएफसी की तुलना में कम मात्रा में बहिर्वाह देखा गया (चार्ट 9 ए और 9 बी)। जुलाई 2014 तक संचयी आंकड़ा लगभग 72 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक बढ़ने के साथ अंतर्प्रवाह अपेक्षाकृत जल्दी ही फिर से शुरू हो गया। इस अवधि के दौरान एफपीआई अंतर्प्रवाह ने उच्च सिग्मा प्रवाह (24 फरवरी 2012 को 2.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर का प्रवाह, एक 7-सिग्मा घटना) के कारण फैंट टेलस का प्रदर्शन किया। दूसरी ओर, कोई बड़ा बहिर्प्रवाह नहीं देखा गया।

### iii. ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू

अप्रैल-अक्टूबर 2018 के दौरान 17 बिलियन अमेरिकी डॉलर के संचयी निवल बहिर्वाह के साथ जीएफसी और ईजेड

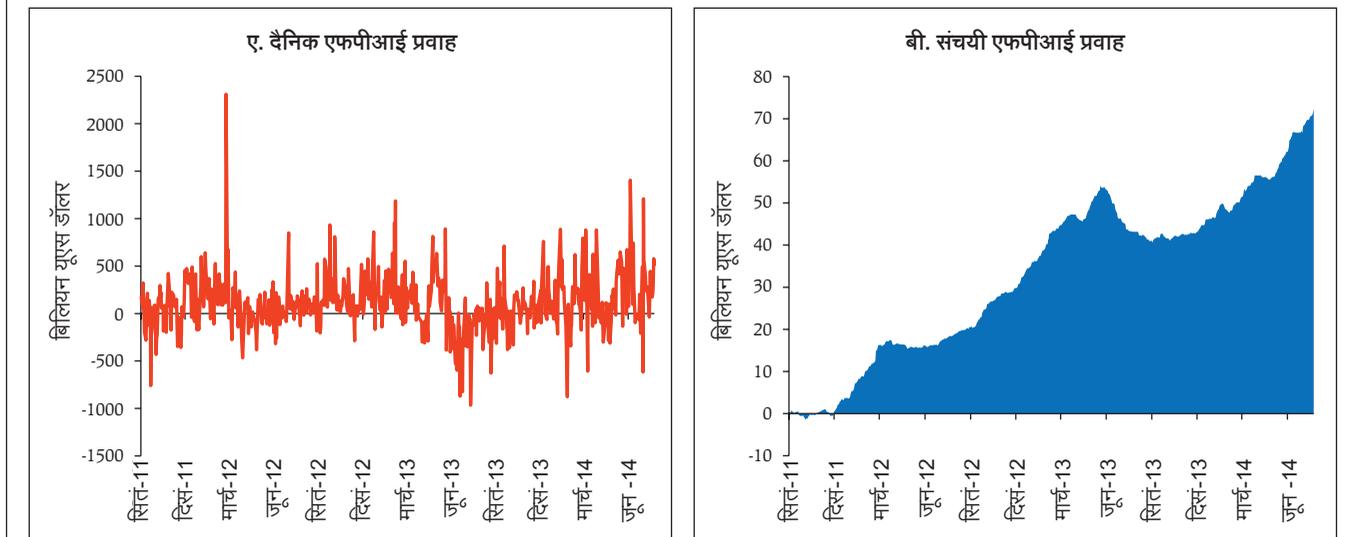
ऋण/टीटी चक्र की तुलना में ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू चक्र में बहुत अधिक मात्रा में बहिर्वाह देखा गया (चार्ट 10 ए और 10 बी)। इसके बाद, अंतर्वाह फिर से शुरू हुआ, जिससे जून 2019 तक निवल बहिर्वाह 1.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर की स्थिति पर पहुँच गया। चक्र के उत्तरार्ध के दौरान बहुत अधिक सिग्मा एफपीआई अंतर्वाह (6-सिग्मा तक) देखा गया, हालांकि बहुत बड़े बहिर्वाह का अभाव था।

### iv. आरयू/एफटी

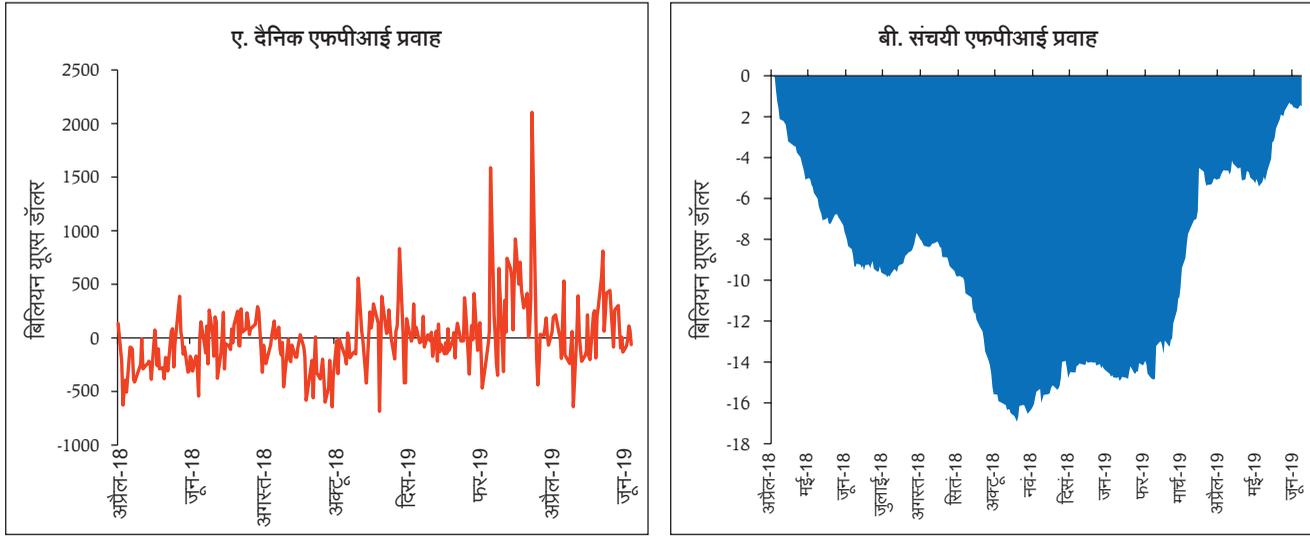
पिछले सभी उच्च अस्थिरता प्रकरणों की तुलना में आरयू/एफटी चक्र में सबसे अधिक मात्रा में बहिर्वाह देखा गया। जीएफसी, ईजी ऋण/टीटी और ईएमई बहिर्वाह/टीडब्ल्यू प्रकरणों के दौरान 9.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर, 1.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 17 बिलियन अमेरिकी डॉलर के चरम संचयी निवल बहिर्वाह की तुलना में अपनी चरम अवस्था पर निवल एफपीआई बहिर्वाह बढ़कर 36 बिलियन अमेरिकी डॉलर (सितंबर 2021 और जुलाई 2022 के दौरान) तक पहुँच गया (चार्ट 11, 12ए और 12बी)। जबकि जीएफसी और ईजी ऋण/टीटी चक्र के उत्तरार्ध में मजबूत अंतर्वाह देखा गया, जिसके परिणामस्वरूप संचयी आधार पर बड़ी सकारात्मक निवल अंतर्वाह स्थिति हुई, आरयू/एफटी चक्र के उत्तरार्ध में अंतर्वाह उतना बड़ा नहीं था, जिसमें निवल अंतर्वाह स्थिति 15 मार्च 2024 तक 14.5 बिलियन डॉलर थी।

आरयू/एफटी चक्र के दौरान 1-, 2- और 3- मानक विचलन (एसडी) बहिर्वाह की संख्या अन्य चक्रों के दौरान तुलना में कहीं अधिक थी (चार्ट 13)।

चार्ट 9: ईजेड ऋण संकट/टीटी के दौरान एफपीआई प्रवाह



चार्ट 10: ईएमई बहिर्वाह/टीडब्ल्यू के दौरान एफपीआई प्रवाह



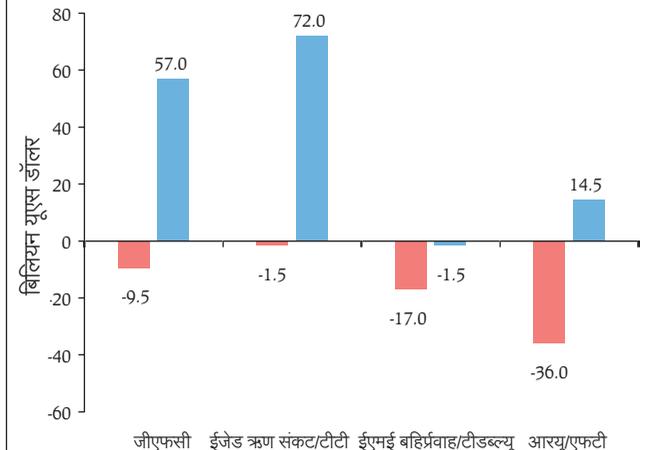
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

### ग) वित्तीय स्थितियाँ

उन्नत अर्थव्यवस्थाएं, विशेष रूप से अमेरिका में वित्तीय स्थितियाँ विभिन्न चैनलों के माध्यम से उभरती अर्थव्यवस्थाओं तक पहुँचती हैं। कई ईएमई में चालू खाता घाटा विद्यमान है, जिसके लिए आवश्यक रूप से विदेशी निवेशकों से निवल पूंजी प्रवाह की आवश्यकता होती है। हालही के उच्च अस्थिरता प्रकरण के दौरान, अमेरिकी फेडरल रिजर्व द्वारा नीतिगत दरों में

की गई 525 बीपीएस की बढ़ोतरी, अमेरिकी डॉलर की मजबूती, कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड में वृद्धि और इक्विटी कीमतों में गिरावट के कारण अमेरिका में वित्तीय स्थिति सख्त हो गई। अमेरिकी वित्तीय स्थितियों का गोल्डमैन सैश सूचकांक<sup>10</sup> आरयू/एफटी चक्र में उच्च स्तर पर बना रहा है, जिससे अस्थिर मुद्रास्फीति दर में कटौती की शर्तें आगे बढ़ रही हैं (चार्ट 14)। उभरते बाजारों के पोर्टफोलियो प्रवाह पर वैश्विक जोखिम विरोध में वृद्धि का तीव्र और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव है (माइल्सी-फेरेटी एट अल., 2011; ब्रोनर एट अल., 2013; कोएप्के, 2019)। निवेशक जोखिम से बचने के लिए, साहित्य में उपयोग की जाने वाली सबसे आम प्रॉक्सी अमेरिकी निहित इक्विटी अस्थिरता (VIX)<sup>11</sup> और यू.एस. ट्रेजरी प्रतिभूतियों पर यू.एस. बीबीबी-रेटेड कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड हैं, जो दोनों पोर्टफोलियो प्रवाह पर एक मजबूत समसामयिक प्रभाव डालते हैं। गोयल और पापाजोर्गियोउ (2021) ने पाया कि निम्न श्रेणीबद्ध जारीकर्ता उच्च श्रेणीबद्ध जारीकर्ताओं की तुलना

चार्ट 11: संकट के दौरान चरम संचयी बहिर्वाह और निवल प्रवाह की स्थिति

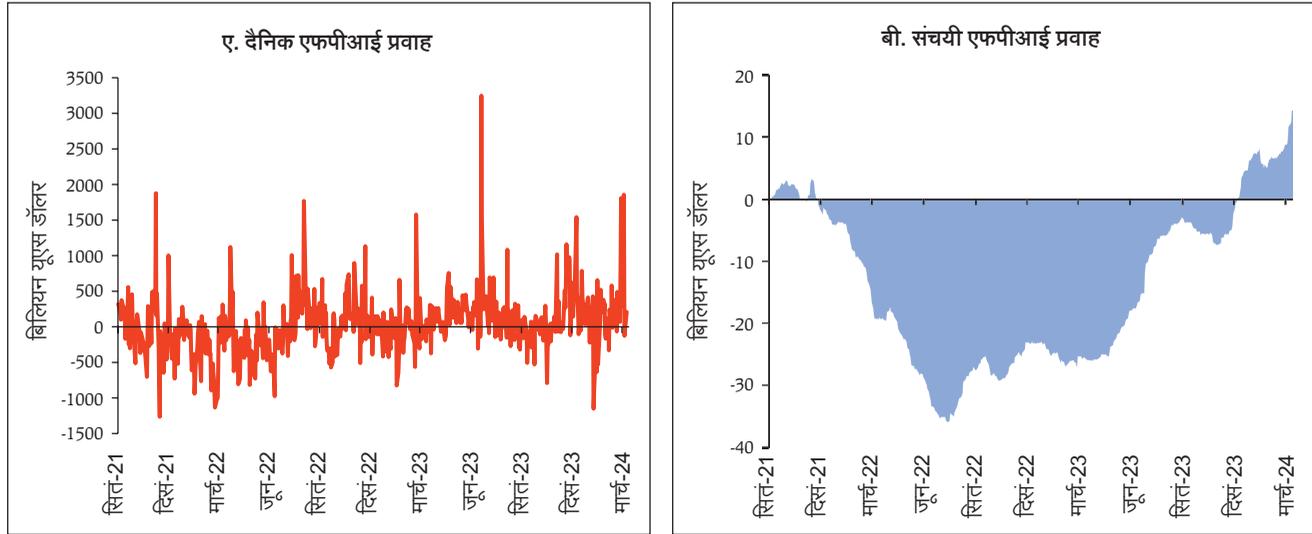


स्रोत : ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

<sup>10</sup> गोल्डमैन सैश यूएस एफसीआई निम्नलिखित चार तिमाहियों में वास्तविक जीडीपी वृद्धि पर प्रत्येक चर के प्रति झटके के अनुमानित प्रभाव का उपयोग करते हुए, निर्धारित भार के साथ, अल्पकालिक ब्याज दरों (लक्ष्य फेडरल फंड दर), दीर्घकालिक ब्याज दरों (10-वर्षीय खजाना प्रतिफल), व्यापार-भारित डॉलर, क्रेडिट स्प्रेड का एक सूचकांक (आईबॉक्स घरेलू गैर-वित्तीय बीबीबी 15 वर्षीय + 10-वर्षीय ट्रेजरी यील्ड में स्प्रेड), और प्रति शेयर आय के 10-वर्षीय औसत के लिए इक्विटी कीमतों के अनुपात का एक भारत औसत सूचकांक है।

<sup>11</sup> शिकागो बोर्ड ऑफ़ शंस एक्सचेंज (सीबीओई) वीआईएक्स अमेरिकी शेयर बाजार की 30-दिवसीय अपेक्षित अस्थिरता को मापता है। यह एसएंडपी 500 सूचकांक पर विकल्पों की कीमतों पर आधारित है और इसकी गणना स्ट्राइक कीमतों की एक विस्तृत श्रृंखला पर इंडेक्स कॉल और पुट विकल्पों की भारत कीमतों को एकत्रित करके की जाती है।

चार्ट 12: आरयू/एफटी चक्र के दौरान एफपीआई प्रवाह



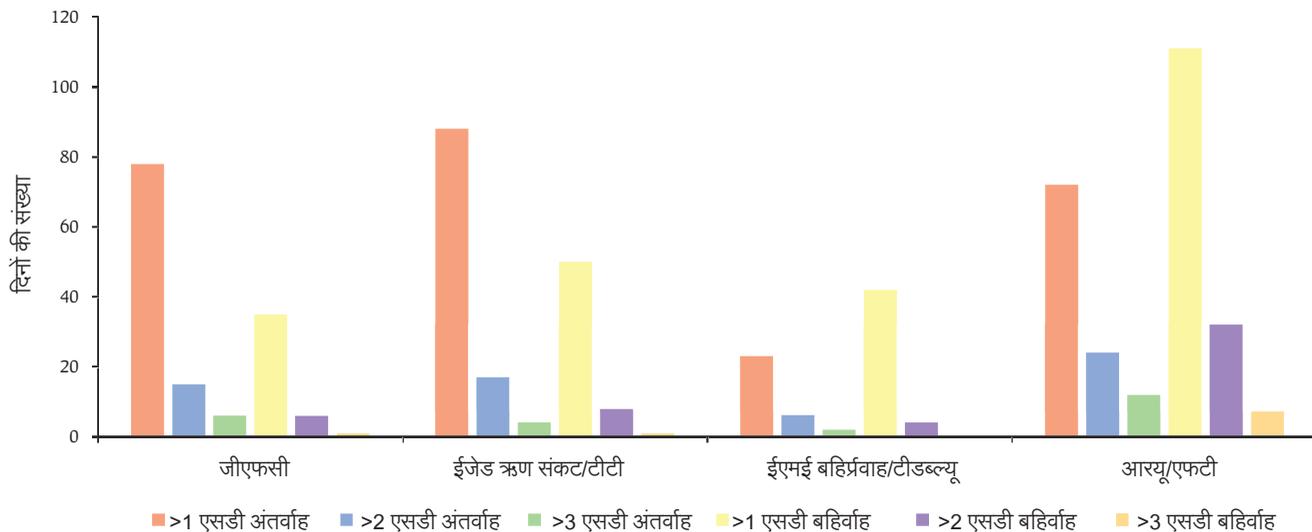
स्रोत: ब्लूमबर्ग, और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

में वैश्विक जोखिम उठाने की क्षमता में बदलाव के प्रति अधिक संवेदनशील हैं। बदलता निवेशक आधार भी एक भूमिका निभा सकता है, क्योंकि संभावित रूप से "पलायनवादी" और बेंचमार्क-संचालित निवेशकों के लिए उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं का जोखिम बढ़ रहा है (जीएफएसआर, अक्टूबर 2019)।

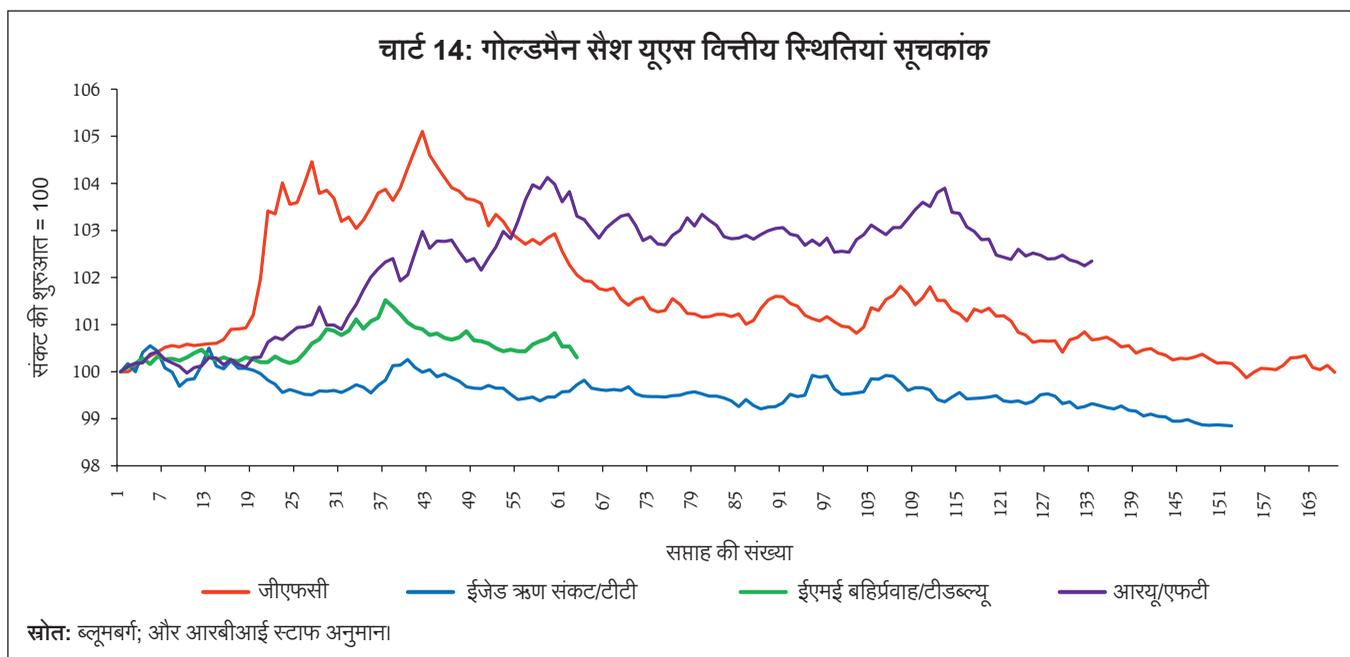
1990 और 2000 के दशक की शुरुआत में संकटों का अनुभव करने के बाद, कई ईएमई केंद्रीय बैंकों ने पूंजी प्रवाह और विनिमय दरों में बड़े उतार-चढ़ाव के खिलाफ स्व-बीमा करने के

लिए विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां जमा कीं। इसने कुल आस्तियों में विदेशी मुद्रा आस्तियों की औसत हिस्सेदारी 2000 में 60 प्रतिशत से बढ़ाकर 2019 में 85 प्रतिशत से अधिक कर दी, जो हालांकि उन्हें विदेशी आस्तियों के मूल्यांकन में उतार-चढ़ाव के प्रति संवेदनशील बनाती है (बेल एट अला, 2023)। आरबीआई के तुलन पत्र में भी इसी तरह का रुझान देखा गया और विदेशी मुद्रा आस्तियों और स्वर्ण की हिस्सेदारी 1999-2000 में 46 प्रतिशत से बढ़कर 2022-23 में 72 प्रतिशत हो गई। हाल के पांच वर्षों के

चार्ट 13: 1-, 2-और 3-एसडी प्रवाह की तुलना



स्रोत: ब्लूमबर्ग, और आरबीआई स्टाफ अनुमान।



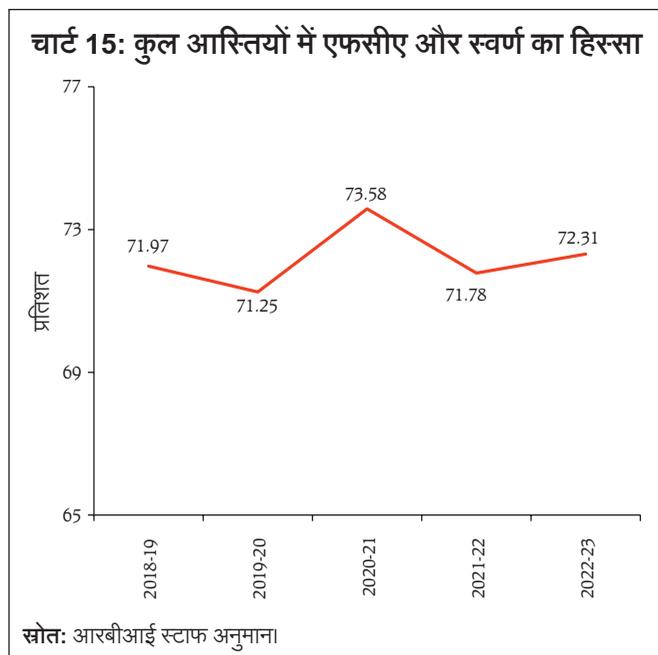
दौरान, विदेशी मुद्रा आस्तियों (एफसीए) और स्वर्ण की हिस्सेदारी 72 प्रतिशत के आसपास स्थिर बनी हुई है (चार्ट 15)<sup>12</sup>

वैश्विक प्रतिफल में उछाल के कारण, विदेशी मुद्रा आस्तियों में भी मूल्यांकन के आधार पर प्रतिफल में केवल मामूली वृद्धि हुई या संकट के दौरान गिरावट आई, हालही के आरयू/एफटी संकट

में अमेरिकी 2-वर्षीय और 10-वर्षीय खजाना प्रतिफल का औसत आरंभिक स्तर पर छह गुना से अधिक के स्तर तक बढ़ गया और चक्र के उत्तरार्ध के दौरान भी ऊंचा बना रहा (चार्ट 16)। वैश्विक स्तर पर प्रतिफल बढ़ा क्योंकि अधिकांश एई और ईएमई केंद्रीय बैंकों ने उच्च मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लिए समकालिक नीति का सख्तीकरण शुरू कर दिया।

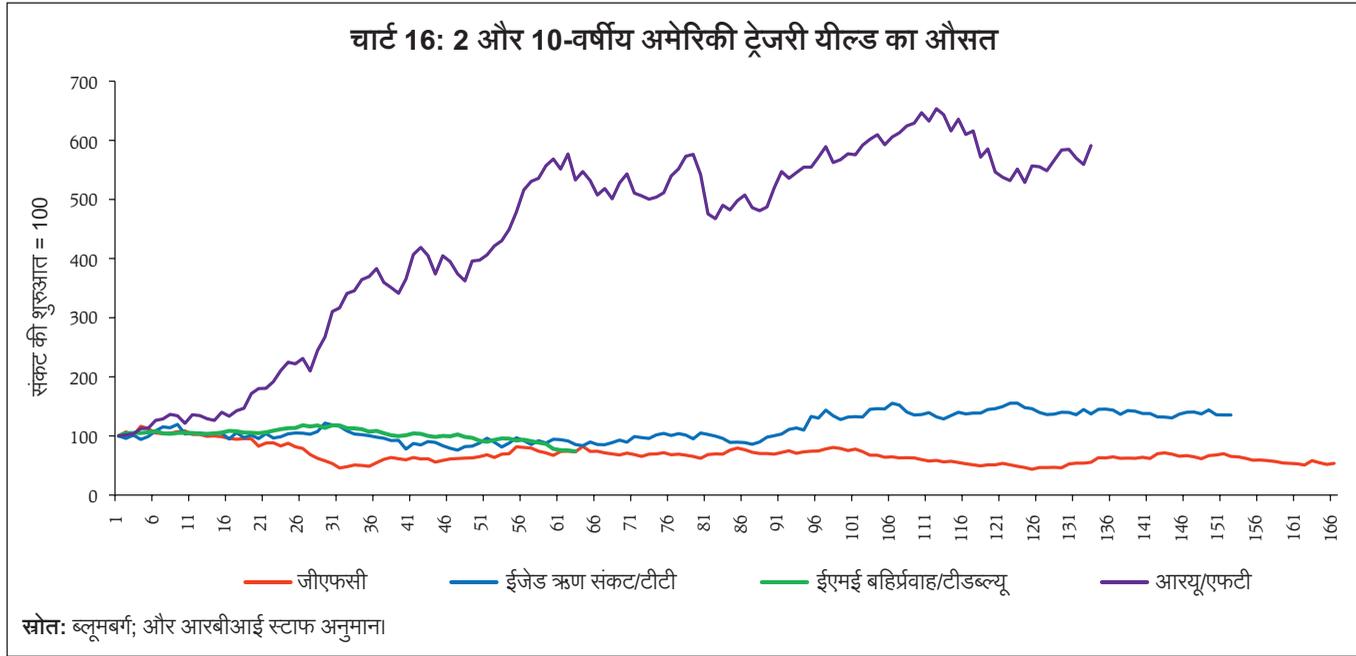
**घ) अपेक्षित इक्विटी बाजार अस्थिरता (सीबीओई वीआईएक्स)**

आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान, सीबीओई वीआईएक्स में जीएफसी और ईजेड ऋण/टीटी प्रकरण की तुलना में कम वृद्धि देखी गई, बावजूद इसके कि 2022 में यूएस एसएंडपी 500 में लगभग 19 प्रतिशत की गिरावट आई, जो 2008 के बाद से सबसे अधिक है। इसके अलावा, 2022 में इक्विटी सूचकांक में किसी भी दिशा में 2 प्रतिशत की 46 चालें दर्ज की गईं, जो 2009 के बाद से सबसे अधिक, प्रति वर्ष लगभग 11 चालों के 10 साल के औसत का लगभग चार गुना है।<sup>13</sup> माना जाता है कि संस्थागत निवेशकों ने अपने पोर्टफोलियो से इक्विटी को समाप्त कर उसे अधिक नकदी में अंतरित कर दिया है, और इस प्रकार हेजिंग की आवश्यकता के कारण दीर्घ-इक्विटी एक्सपोजर निम्न स्तर पर रह गए। एक अन्य कारण सामरिक व्यापार के लिए अल्पकालिक विकल्पों पर व्यापारियों की बढ़ती निर्भरता बताया गया। वीआईएक्स की



<sup>12</sup> 2020-21 में रिजर्व बैंक का लेखा वर्ष जुलाई-जून से बदलकर अप्रैल-मार्च कर दिया गया।

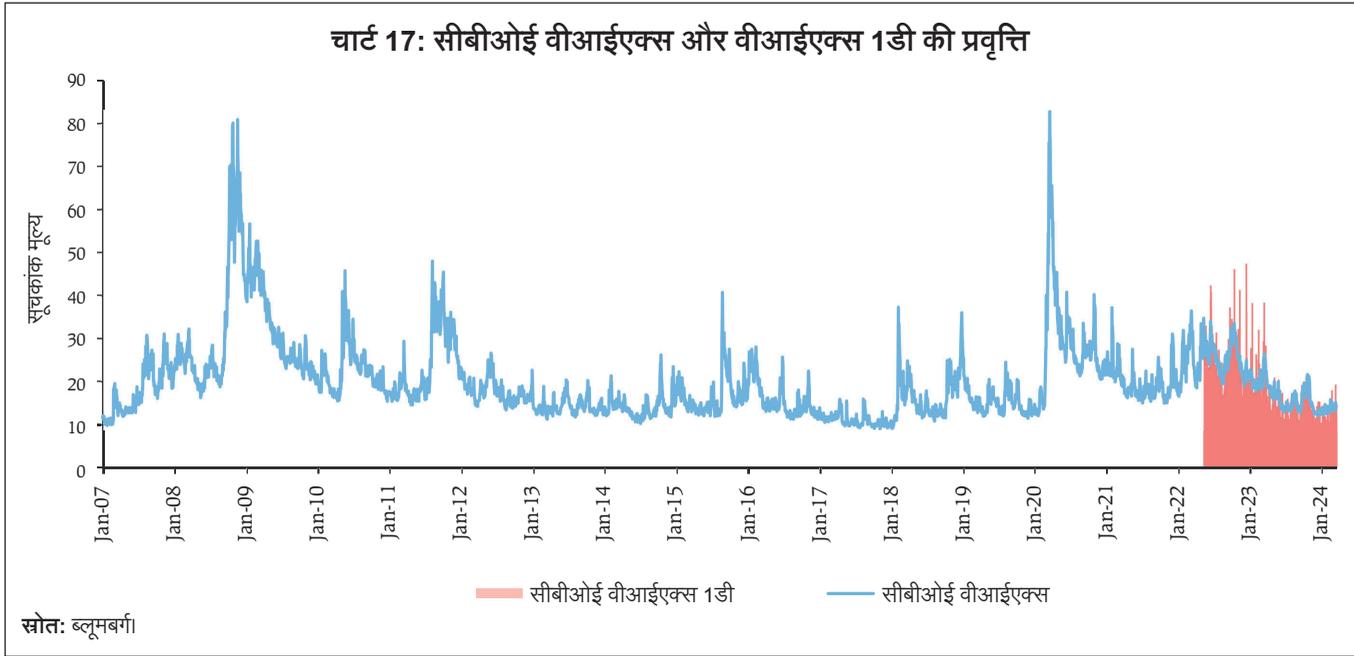
<sup>13</sup> स्रोत: डॉव जोन्स मार्केट डेटा।



लोकप्रियता, जो विशेष रूप से केवल उन विकल्पों को शामिल करती है जिनकी समाप्ति तक लगभग एक माह शेष है, अल्पावधि के विकल्पों में व्यापार में गिरावट आई, इसमें ऐसे अनुबंध भी शामिल हैं, जिनकी समाप्ति के लिए एक दिन से भी कम समय (समाप्ति के लिए शून्य दिन विकल्प या ओडीटीई) बचा है। 2022 की तीसरी तिमाही तक एसएण्डपी 500 के कुल विकल्पों की मात्रा में ओडीटीई अनुबंधों की हिस्सेदारी 40 प्रतिशत से अधिक थी, जो छह महीने पहले के प्रतिशत की तुलना में लगभग दोगुना है।<sup>14</sup> टोडोरोव और विलकोव (2024) ओडीटीई में नोट व्यापार की मात्रा हाल के वर्षों में बढ़ी है क्योंकि ये विकल्प अपेक्षाकृत सस्ते हैं और अत्यधिक असंभावित लाभ के साथ लॉटरी जैसा भुगतान प्रदान करते हैं, जो कुछ निवेशकों को आकर्षित करता है। ओडीटीई पर कम प्रीमियम निवेशकों को बहुत अधिक फायदा उठाने की शक्ति प्रदान करता है, इसलिए लॉटरी जैसी भुगतान प्रोफाइल होती है। ओडीटीई विकल्पों में निवेश करने से औसतन -32,000 प्रतिशत के वार्षिक लाभ के साथ पैसे की हानि होती है, लेकिन दुर्लभ अवसरों पर 79,000 प्रतिशत तक का अत्यधिक उच्च लाभ उत्पन्न होता है। यह लाभ एक महीने के विकल्पों पर लाभ की तुलना में बहुत अधिक अस्थिर है, जिनका औसतन लाभ -550 प्रतिशत वार्षिक और अधिकतम 2,500 प्रतिशत है।

<sup>14</sup> स्रोत: गोल्डमैन सैशा

इसके अलावा, टोडोरोव और विलकोव (2024) वीआईएक्स के संकोचन के पीछे एक वैकल्पिक कारण सुझाते हैं: उपज बढ़ाने वाले संरचित उत्पादों को जारी करने में वृद्धि। उपज बढ़ाने वाले संरचित उत्पाद का एक सरल उदाहरण "कवर कॉल" है: एसएण्डपी 500 इंडेक्स की खरीद और साथ ही, सूचकांक पर एक माह के मांग विकल्प की बिक्री। उत्पाद सूचकांक को एक्सपोजर देता है और कॉल विकल्प (प्रीमियम आय) की बिक्री के साथ उपज में वृद्धि लाता है, लेकिन यदि सूचकांक एक सीमा से ऊपर उठता है तो यह बढ़त का कुछ हिस्सा छोड़ देता है। ये संरचित उत्पाद अक्सर बैंकों द्वारा खुदरा निवेशकों को पेश किए जाते हैं, जो अक्सर डीलर होते हैं। डीलर विकल्प एक्सपोजर को कैसे हेज करते हैं, उसकी क्रियाविधि से उपज बढ़ाने वाले संरचित उत्पादों की वृद्धि अस्थिरता को कम कर सकती है। जब डीलर ऐसे संरचित उत्पाद बेचते हैं, तो वे प्रभावी रूप से अपने ग्राहकों से एक विकल्प खरीदते हैं। विकल्प एक्सपोजर को हेज करने के लिए, जब इंडेक्स नीचे जाता है तो डीलर इक्विटी इंडेक्स खरीदते हैं और ऊपर जाने पर बेचते हैं (डायनामिक हेजिंग)। इस प्रकार, डीलर विपरीत तरीके से कार्य करते हैं, जिससे अंतर्निहित इक्विटी सूचकांक के मूल्य में उतार-चढ़ाव को प्रभावी ढंग से कम कर दिया जाता है। जैसे-जैसे अस्थिरता कम हो जाती है, वैसे-वैसे उसके सामने सुनिश्चित करने की लागत भी घटती है, जैसा कि विकल्प कीमतों में परिलक्षित होता है।



अप्रैल 2023 में शुरू किया गया सीबीओई 1-दिवसीय अस्थिरता सूचकांक (वीआईएक्स1डी), ओडीटीआई विकल्पों में शामिल विचारों को दर्शाता है और सीबीओई वीआईएक्स की तुलना में अधिक स्पाइक्स प्रदर्शित करता है (चार्ट 17)।

### V. अनुभवजन्य अनुमान

साहित्य (रामचंद्रन और श्रीनिवासन, 2007; भसीन और खंडेलवाल, 2014; राउत और रावत, 2022) के अनुसार, भारत में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि गतिशीलता के मॉडलिंग के लिए ऑटोरेग्रेसिव डिस्ट्रीब्यूटिव लैग (एआरडीएल) दृष्टिकोण उपयुक्त हो सकता है। शिन एट अल. (2014) द्वारा विकसित एआरडीएल मॉडल आई(0) या आई(1) प्रक्रिया वाले वेरिबल्स के लिए उपयुक्त है क्योंकि डेटा में दोनों का मिश्रण शामिल है (अनुलग्नक)। इसके अलावा, एकल समीकरण दृष्टिकोण होने के कारण, यह छोटे नमूने के लिए उपयुक्त है (चौधरी एट अल., 2019)। इसके अतिरिक्त, व्युत्पन्न त्रुटि सुधार मॉडल (ईसीएम) अल्पकालिक झटके के बाद, दीर्घकालिक संतुलन को बहाल करने के लिए आवश्यक समायोजन की गति दर्शाता है (जेना और सेठी, 2021)।

चयनित चर और उनके अपेक्षित प्रभाव (संकेत) सारणी 1 में प्रस्तुत किए गए हैं। विनिमय दर अवमूल्यन (अभिमूल्यन) विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि की कमी (संचय) से जुड़ा हुआ है, इस प्रकार एक नकारात्मक संकेत अपेक्षित है। इसी तरह, ब्रेंट कीमतों और

डीएक्सवाई में वृद्धि से विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि पर नकारात्मक प्रभाव पड़ने की उम्मीद है। दूसरी ओर, एफपीआई प्रवाह से विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि पर सकारात्मक प्रभाव पड़ने की उम्मीद है। सीबीओई वीआईएक्स में उछाल से आरक्षित निधि पर नकारात्मक दबाव पड़ने की उम्मीद है क्योंकि अनिश्चितता के कारण, जोखिम आस्तियों की कीमत पर सुरक्षित आश्रय की मांग बढ़ सकती है। इसके अलावा, सख्त अमेरिकी मौद्रिक और वित्तीय स्थितियों से विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि पर नीचे की ओर दबाव पड़ने की उम्मीद है (अध्ययन में, वित्तीय स्थितियों के सूचकांक मूल्य में वृद्धि का मतलब तंग वित्तीय स्थितियां हैं)।

एआरडीएल अनुमान सभी चार उच्च अस्थिरता प्रकरणों अर्थात् जीएफसी, ईजेड ऋण संकट/टीटी, ईएमई बहिर्वाह/

### सारणी : चर और उनके अपेक्षित चिह्न

चर	प्रयुक्त संकेतन	अपेक्षित चिह्न	स्रोत
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि	एफएक्स	आश्रित चर	आरबीआई
यूएस डॉलर-आईएनआर विनिमय दर	एफएक्स_दर	-	ब्लूमबर्ग
ब्रेंट मूल्य	ब्रेंट	-	ब्लूमबर्ग
नेट एफपीआई	एफपीआई	+	ब्लूमबर्ग
अस्थिरता सूचकांक	वीआईएक्स	-	सीबीओई
जीएस यूएस वित्तीय स्थिति सूचकांक	एफसीएक्स	-	ब्लूमबर्ग
डॉलर सूचकांक	डीएक्सवाई	-	ब्लूमबर्ग

स्रोत: लेखकों का अनुमान।

## सारणी 2: एआरडीएल अनुमान परणाम

चर	जीएफसी	ईजेड ऋण संकट/टीटी	ईएमई बहिर्प्रवाह/टीडब्ल्यू	आरयू/एफटी
एफएक्स आरक्षित निधि (-1)	0.19*** (0.05)	-0.41*** (0.10)	-0.60*** (0.14)	-0.35*** (0.11)
यूएसडी/आईएनआर विनिमय दर	-0.11** (0.05)	-0.12*** (0.05)	-0.23*** (0.06)	-0.36** (0.16)
डीएक्सवाई	-0.59*** (0.05)	-0.35*** (0.07)	-0.51*** (0.10)	-0.89*** (0.11)
ब्रेंट		0.08** (0.02)	0.03** (0.01)	-0.04*** (0.01)
निवल एफपीआई	0.004* (0.002)	0.005** (0.001)		0.01*** (0.002)
यूएस वित्तीय स्थितियाँ सूचकांक		-0.34 (0.67)	0.41 (0.68)	-2.50*** (0.01)
वीआईएक्स	-0.02*** (0.01)	-0.01* (0.01)	-0.02*** (0.01)	0.02** (0.01)
ईसीएम (-1)	-0.17*** (0.03)	-0.22*** (0.04)	-0.06*** (0.01)	-0.02*** (0.004)
समायोजित आर <sup>2</sup>	0.71	0.66	79	70
डीडब्ल्यू	2.19	2.17	2.16	2.01
एआईसी	-7.47	-7.99	-9.57	-7.74
लॉग-संभावना	613	553	236	489
एफ-बाउन्ड टेस्ट				
एफ-स्टैट	4.001	3.48	4.57	4.11
शून्य: I(0)10 प्रतिशत, 5 प्रतिशत, 1 प्रतिशत, महत्वपूर्ण मूल्य	1.99, 2.27, 2.88	1.99, 2.27, 2.88	1.99, 2.27, 2.88	1.99, 2.27, 2.88
शून्य: I(1)10 प्रतिशत, 5 प्रतिशत, 1 प्रतिशत, महत्वपूर्ण मूल्य	2.94, 3.28, 3.99	2.94, 3.28, 3.99	2.94, 3.28, 3.99	2.94, 3.28, 3.99

नोट: मानक त्रुटियाँ कोष्ठक में दी गई हैं। \*\*\*/\*\*/\* 1/5/10 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण दर्शाता है। अकाइक सूचना मानदंड (एआईसी) के आधार पर लैंग चयन स्वचालित (अधिकतम 12)। सभी वैरिएबल लॉग फॉर्म में हैं जबकि नेट एफपीआई एक डमी वैरिएबल है (सकारात्मक यानी, अंतर्वाह के लिए 1 असाइन किया गया है अन्यथा 0)।

टीडब्ल्यू और हाल ही के आरयू/एफटी प्रकरण (सारणी 2) पर लागू किया गया है। एआरडीएल में अंतराल की लंबाई समायोजित आर वर्ग प्रक्रिया पर आधारित है। बाध्य परीक्षण परिणामों से दीर्घकालिक संबंध की पुष्टि की गई है। यूएसडी-आईएनआर विनिमय दर और डीएक्सवाई में सभी चार प्रकरणों में अपेक्षित संकेतों के साथ सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण गुणांक हैं। इसके अलावा, नवीनतम उच्च अस्थिरता प्रकरण (आरयू/एफटी) के दौरान गुणांक का आकार बढ़ गया, जो विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि पर उच्च प्रभाव का संकेत देता है। जीएफसी प्रकरण के

दौरान ब्रेंट और अमेरिकी वित्तीय स्थिति सूचकांक लंबे समय तक एक साथ एकीकृत नहीं हुए हैं। निवल एफपीआई का सभी संकटों में सकारात्मक गुणांक होता है, जो दर्शाता है कि निवल आधार पर बहिर्वाह ने आरक्षित निधि पर प्रतिकूल प्रभाव डाला है, आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान गुणांक का आकार सबसे बड़ा है। अमेरिकी वित्तीय स्थिति सूचकांक केवल आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण पाया गया है, जो नवीनतम उच्च अस्थिरता प्रकरण के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि पर अमेरिकी मौद्रिक नीति की सख्ती के बढ़ते प्रभाव को दर्शाता है। हालाँकि, वीआईएक्स गुणांक का संकेत अपेक्षित रेखाओं पर नहीं था, जो लेख में अन्यत्र उल्लिखित कारणों से पिछले उच्च अस्थिरता प्रकरण की तुलना में आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान वीआईएक्स के अपेक्षाकृत कम रहने के कारण हो सकता है। इसके अलावा, त्रुटि सुधार शर्तों (ईसीएम) के सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण और नकारात्मक संकेत अपेक्षित रेखाओं पर हैं, ईएमई बहिर्वाह/टीडब्ल्यू और आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान संतुलन की दिशा में समायोजन की गति अपेक्षाकृत कम है।

## VI. निष्कर्ष

जहां विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां उच्च अस्थिरता प्रकरणों जैसे वैश्विक वित्तीय संकट, यूरोजोन ऋण संकट/टेपर टैंट्रम, ईएमई बहिर्वाह/यूएस-चीन व्यापार युद्ध और हाल ही में रूस-यूक्रेन संघर्ष/फेड सख्ती प्रकरणों के दौरान दबाव में रही हैं, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में भिन्नता की मात्रा अंतर्निहित कारकों जैसे अमेरिकी डॉलर सूचकांक, तेल की कीमतें, वहां विदेशी पोर्टफोलियो प्रवाह, अमेरिकी वित्तीय स्थिति और अपेक्षित इक्विटी बाजार की अस्थिरता की प्रवृत्ति के आधार पर भिन्न रही है। हाल ही में आरयू/एफटी प्रकरण के मामले में, विनिमय दर प्रबंधन और विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि को अमेरिकी डॉलर सूचकांक, तेल की कीमतों, एफपीआई बहिर्प्रवाह और तंग अमेरिकी वित्तीय स्थितियों के रुझानों से मजबूत प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना करना पड़ा और इन कारकों की गंभीरता पिछले उच्च अस्थिरता प्रकरण के सापेक्ष उच्चतम थी।

हालाँकि, रिजर्व बैंक भारतीय रुपये की अस्थिरता को नियंत्रित करने और सभी उच्च अस्थिरता प्रकरणों में विदेशी मुद्रा बाजारों को काफी हद तक स्थिर रखने में कामयाब रहा है। महत्वपूर्ण बात यह है कि, इस प्रकरण के दौरान अभूतपूर्व

प्रतिकूल परिस्थितियों के बावजूद, आरयू/एफटी प्रकरण के दौरान आईएनआर की अंतर्निहित अस्थिरता प्रमुख एशियाई समकक्षों के साथ-साथ चुनिंदा एई मुद्राओं में सबसे कम में से एक रही है। आगे चलकर, भारतीय अर्थव्यवस्था की ताकत और स्थिरता, इसके ठोस समष्टि आर्थिक बुनियादी सिद्धांत, वित्तीय स्थिरता और भारत की बाह्य स्थिति में सुधार, विशेष रूप से चालू खाता घाटे में महत्वपूर्ण कमी, सुविधाजनक विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि और पूंजी प्रवाह की वापसी से विदेशी मुद्रा बाजार में स्थिरता आने की उम्मीद है।

### संदर्भ:

Arslan, Y., and Cantú, C. (2019). The Size of Foreign Exchange Reserves. *BIS Papers*, No. 104, 1–23.

Bell, S., Chui, M., Gomes, T., Moser-Boehm, P., and Tejada, A. P. (2023). Why Are Central Banks Reporting Losses? Does It Matter?, *BIS Bulletin*, No. 68. Bank for International Settlements.

Bhasin, N., and Khandelwal, V. (2014). Relationship Between Foreign Institutional Investment, Exchange Rate and Foreign Exchange Reserves: The Case of India using ARDL Bounds Testing Approach. *International Journal of Finance and Management*, 4(2).

Broner, F., Didier, T., Erce, A., and Schmukler, S. L. (2013). Gross Capital Flows: Dynamics and Crises. *Journal of monetary economics*, 60(1), 113-133.

Calvo, G. A., and Reinhart, C. M. (2002). Fear of Floating. *The Quarterly journal of economics*, 117(2), 379-408.

Chaudhari, D. R., Dhal, S., and Adki, S. M. (2019). Payment Systems Innovation and Currency Demand In India: Some Applied Perspectives. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 40(2), 33-63.

Das, Shaktikanta (2024). Fundamental Shifts in the Global Economy: New Complexities, Challenges and Policy Options. *59<sup>th</sup> SEACEN Governors' Conference*.

Dash, P., and Narayanan, K. (2011). Determinants of Foreign Exchange Reserves in India: A Multivariate

Cointegration Analysis. *Indian Economic Review*, 83-107.

Goel, Rohit, and Papageorgiou, Evan. (2021). Drivers of Emerging Market Bond Flows and Prices. *Global Financial Stability Notes* No. 2021/04

International Monetary Fund. (2019). *Global Financial Stability Report*

Jalan, Bimal (2003). Exchange Rate Management: An Emerging Consensus? *14<sup>th</sup> National Assembly of Forex Association of India*.

Jeanne, O., and Rancière, R. (2011). The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: A New Formula and Some Applications. *Economic Journal*, 121(555), 905–930. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2011.02435.x>

Jena, N. R., and Sethi, N. (2021). Determinants of Foreign Exchange Reserves in Brazil: An Empirical Investigation. *Journal of Public Affairs*, 21(2), e2216.

Koepke, R. (2019). What drives capital flows to emerging markets? A survey of the empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 33(2), 516-540.

Milesi-Ferretti, Gian-Maria, and Cédric Tille. (2011). "The great retrenchment: international capital flows during the global financial crisis." *Economic policy* 26, no. 66, 289-346.

Nath, S., Rajput, V., and Sankar, G. (2022). Exchange Rate Volatility in Emerging Market Economies. *RBI Bulletin*, August

Ramachandran, M., and Srinivasan, N. (2007). Asymmetric Exchange Rate Intervention and International Reserve Accumulation in India. *Economics Letters*, 94(2), 259-265.

Raut, D. K., and Rawat, D. (2022). Foreign Exchange Reserves Buffer in Emerging Market Economies: Drivers, Motives and Implications. *RBI Bulletin*, April.

Reddy, Y. V. (2002). India's Foreign Exchange Reserves: Policy, Status and Issues. *Economic and Political Weekly*, 1906-1914.

Romero, A. M. (2005). Comparative Study: Factors that Affect Foreign Currency Reserves in China and India. *Honors Projects Papers*, 33.

Shin, Y., Yu, B., and Greenwood-Nimmo, M. (2014). Modelling asymmetric cointegration and dynamic multipliers in a nonlinear ARDL framework. Festschrift in honour of Peter Schmidt: *Econometric methods and applications*, 281-314.

Steiner, A. (2013). The Accumulation of Foreign Exchange by Central Banks: Fear of Capital Mobility?. *Journal of Macroeconomics*, 38, 409-427.

Todorov, Karamfil, and Vilkov, Grigory (2024). What could explain the recent drop in VIX?. *BIS Quarterly Review*, March.

Wang, Y., and Freeman, D. (2013). The International Financial Crisis and China's Foreign Exchange Reserve Management (Issue 49510).

अनुबंध

सारणी 1ए: स्थिरता परीक्षण (पूर्ण नमूना)

चर	एडीएफ		पीपी	
	टी-सांख्यिकीय	आदेश	टी-सांख्यिकीय	आदेश
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि		I(1)	-26.48***	I(1)
विनिमय दर		I(1)	-25.41***	I(1)
ब्रेंट मूल्य		I(1)	-19.60***	I(1)
निवल एफपीआई	-12.81***	I(0)	-18.97***	I(0)
वीआईएक्स		I(0)	-4.95***	I(0)
यूएस वित्तीय स्थितियां सूचकांक	-21.53***	I(1)	-21.53***	I(1)
डीएक्सवाई	-5.24***	I(0)	-4.95***	I(0)

नोट: एडीएफ: संवर्धित डिकी-फुलर; पीपी: फिलिप्स-पेरोन; \*\*\*1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, जबकि \*\* 5 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।

सारणी 1बी: स्थिरता परीक्षण (जीएफसी साइकिल)

चर	एडीएफ		पीपी	
	टी-सांख्यिकीय	आदेश	टी-सांख्यिकीय	आदेश
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि	-4.58***	I(1)	-8.99***	I(1)
विनिमय दर	-10.14***	I(1)	-10.06***	I(1)
ब्रेंट मूल्य	-9.22***	I(1)	-9.32***	I(1)
निवल एफपीआई	-5.19***	I(0)	-9.10***	I(0)
वीआईएक्स	-12.51***	I(1)	-12.51***	I(0)
यूएस वित्तीय स्थितियां सूचकांक	-8.41***	I(1)	-8.33***	I(1)
डीएक्सवाई	-9.17***	I(1)	-9.17***	I(1)

नोट: एडीएफ: संवर्धित डिकी-फुलर; पीपी: फिलिप्स-पेरोन; \*\*\*1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, जबकि \*\* 5 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।

सारणी 1सी: स्थिरता परीक्षण (यूरोज़ोन ऋण संकट और टीटी चक्र)

चर	एडीएफ		पीपी	
	टी-सांख्यिकीय	आदेश	टी-सांख्यिकीय	आदेश
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि	-9.01***	I(1)	-9.11***	I(1)
विनिमय दर	-8.20**	I(1)	-8.14**	I(1)
ब्रेंट मूल्य	-4.37***	I(0)	-3.20*	I(0)
निवल एफपीआई	-6.55***	I(0)	-6.53***	I(0)
वीआईएक्स	-3.62***	I(0)	-3.44**	I(0)
यूएस वित्तीय स्थितियां सूचकांक	-7.70***	I(1)	-10.27***	I(1)
डीएक्सवाई	-3.76***	I(0)	-3.82***	I(0)

नोट: एडीएफ: संवर्धित डिकी-फुलर; पीपी: फिलिप्स-पेरोन; \*\*\*1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, \*\* 5 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, जबकि \* 10 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।

## सारणी 1डी : स्थिरता परीक्षण (ईएमई बहिर्प्रवाह/व्यापार युद्ध चक्र)

चर	एडीएफ		पीपी	
	टी-सांख्यिकीय	आदेश	टी-सांख्यिकीय	आदेश
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि	-4.29***	I(1)	-5.74***	I(1)
विनिमय दर	-6.40***	I(1)	-6.40***	I(1)
ब्रेंट मूल्य	-3.88**	I(0)	-5.36***	I(1)
निवल एफपीआई	-5.73***	I(0)	-5.76***	I(0)
वीआईएक्स	-7.47***	I(1)	-7.79***	I(1)
यूएस वित्तीय स्थितियां सूचकांक	-5.81***	I(1)	-5.58***	I(1)
डीएक्सवाई	-3.05**	I(0)	-3.13**	I(0)

नोट: एडीएफ: संवर्धित डिकी-फुलर; पीपी: फिलिप्स-पेरोन; \*\*\*1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, जबकि \*\* 5 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।

## सारणी 1ई : स्थिरता परीक्षण (रूस-यूक्रेन संघर्ष/फेड मौद्रिक सख्ती चक्र)

चर	एडीएफ		पीपी	
	टी-सांख्यिकीय	आदेश	टी-सांख्यिकीय	आदेश
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि	-8.01***	I(1)	-7.85***	I(1)
विनिमय दर	-8.01***	I(1)	-7.85***	I(1)
ब्रेंट मूल्य	-11.24***	I(1)	-11.21***	I(1)
निवल एफपीआई	-5.72***	I(0)	-5.86***	I(0)
वीआईएक्स	-9.68***	I(1)	-11.75***	I(1)
यूएस वित्तीय स्थितियां सूचकांक	-7.59***	I(1)	-7.56***	I(1)
डीएक्सवाई	-7.95*	I(0)	-7.96***	I(1)

नोट: एडीएफ: संवर्धित डिकी-फुलर; पीपी: फिलिप्स-पेरोन; \*\*\*1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है, \*\* 5 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है; जबकि \* 10 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।

# विनियामक संचार की भाषाई जटिलता का आकलन : भारत के लिए एक केस स्टडी

निशिता राजे <sup>^</sup>, खैजमंग माटे <sup>#</sup>,  
सायली लोंधे <sup>^^</sup> और संध्या कुरुगंती<sup>#</sup> <sup>^</sup>द्वारा

बैंकिंग विनियमन के पैमाने और दायरे और इसकी भाषाई जटिलता वित्तीय प्रणाली में जोखिमों और संवेदनशीलता में वृद्धि के साथ वर्षों में वैश्विक स्तर पर बढ़ी है। साथ ही, बेहतर अनुपालन सुनिश्चित करने के लिए केंद्रीय बैंक के विनियमों में सरल भाषा अपनाने के लिए जागरूकता और पहल बढ़ रही है। इस पृष्ठभूमि में, यह अध्ययन विभिन्न पठनीयता संकेतकों का उपयोग करके भारत में बैंकिंग विनियमों की भाषाई जटिलता को मापने का प्रयास करता है। उस क्षेत्र/पहलू की प्रकृति जिसे विनियमित किया जा रहा है उसके विनियमन में निहित जटिलता के बजाय विनियामक संचार में प्रयुक्त भाषा की जटिलता पर ध्यान केंद्रित किया गया है। विश्लेषण से पता चलता है कि अधिकांश परिपत्रों के लिए कम से कम स्नातक स्तर की शिक्षा की आवश्यकता होती है, जो आमतौर पर वाणिज्यिक बैंक कर्मचारियों का शिक्षा स्तर होता है।

## भूमिका

वैश्विक स्तर पर विनियमन का दायरा और पैमाना और इसकी भाषाई जटिलता वित्तीय प्रणाली में जोखिमों और संवेदनशीलता में वृद्धि के साथ वर्षों में बढ़ी है। ये जोखिम नए वित्तीय संस्थानों और उत्पादों के प्रसार के साथ बढ़े हैं जिनके लिए परिष्कृत जोखिम प्रबंधन उपकरणों के उपयोग की आवश्यकता है। वैश्विक वित्तीय संकट ने प्रणालीगत जोखिमों को अभूतपूर्व स्तर पर होते देखा।

- <sup>^</sup> लेखक सेवानिवृत्त महाप्रबंधक, विनियमन विभाग, आरबीआई हैं।

# लेखक सांख्यिकी और सूचना प्रबंध विभाग से हैं।

<sup>^^</sup> लेखक रिजर्व बैंक सूचना प्रौद्योगिकी प्राइवेट लिमिटेड (आरबीआईआईटी) से हैं।

लेखकों ने उपयोगी टिप्पणियों और सुझावों के लिए आरबीआई के कार्यपालक निदेशक श्री सौरव सिन्हा को धन्यवाद दिया।

इस आलेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

चूंकि सूक्ष्म-विवेकपूर्ण विनियमों के अतिरिक्त समष्टि-विवेकपूर्ण विनियम पुरस्थापित किए गए, इसलिए विनियमों की संख्या में वास्तविक रूप से वृद्धि हुई।<sup>1</sup> वित्तीय क्षेत्र के विभिन्न खंडों के विनियामकों की अन्योन्याश्रितताओं ने संस्थागत संरचना और विनियमन को अधिक वाचाल या भाषाई रूप से जटिल बना दिया। वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफ़सी) के मद्देनजर विनियामक सख्ती वास्तव में एक सही कदम था क्योंकि यह संकट अपने आप में विभिन्न समस्याओं का प्रमाण था जैसे कि कम पूंजीकरण या संस्थाओं के उच्च लीवरेज का कम हो जाना।

अधिकांश देशों में विनियमन कमोबेश बेसल मानदंडों और अंतर्राष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप है। जबकि बेसल समझौते गैर-सांविधिक रूप में शुरू हुए, जब सदस्य देशों ने इन वैश्विक मानदंडों का पालन करने में लाभ देखा, तो उन्होंने इसे एक रूपरेखा या ढांचे के रूप में अपनाया, जिसके भीतर घरेलू विनियमन को शामिल किया गया। जल्द ही इन अतिरिक्त विनियमों ने विनियमन के दायरे और घनत्व को बढ़ा दिया। इसके अलावा, बेसल विनियमन स्वयं तेजी से जटिल हो गया है, जिसका अंदाज़ा केवल एक पृष्ठ गणना जैसे प्रारंभिक बेसल I में 30 पृष्ठों से बेसल II में 347 पृष्ठों और बेसल III में 1,868 पृष्ठों के द्वारा लगाया जा सकता है (हाल्डेन और मैडोरोस, 2012; बीसीबीएस 2024)।

विनियामक पारदर्शिता और स्पष्टता सुनिश्चित करने का प्रयास करते हैं और भाषाई जटिलता आर्थिक दक्षता को नष्ट कर सकती है क्योंकि आर्थिक एजेंटों के लिए जटिल नियमों को समझना और लागू करना अधिक कठिन होता है। विनियामक निष्पक्षता सुनिश्चित करने और प्रभावी अनुपालन को बढ़ावा देने के लिए सरकारों और केंद्रीय बैंकों द्वारा सरल भाषा संचार आवश्यक है। दुनिया भर में सरकारी विनियमों में सहज या "सरल" भाषा को अपनाने के लिए विभिन्न पहल की गई हैं। [plainlanguage.gov](http://plainlanguage.gov) 1994 में अमेरिकी सरकार द्वारा शुरू की गई एक पहल थी। ब्रिटेन में इस तरह की पहल ने 2013 में संसदीय परिषद द्वारा जारी 'अच्छे कानून' सिद्धांतों का

<sup>1</sup> पूंजी संरक्षण बफर (सीसीबी) और प्रतिचक्रीय पूंजी बफर (सीसीवाईबी) लागू किए गए थे, और चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) और निवल स्थिर वित्त पोषण अनुपात (एनएसएफआर) लागू हुए थे।

रूप ले लिया। पारदर्शी संचार, स्पष्ट व्याख्या और आरबीआई के विविध उद्देश्यों की सटीक अभिव्यक्ति इसकी संचार नीति के लक्ष्य हैं<sup>2</sup> न्यूजीलैंड ने हाल ही में लोकतंत्र को और अधिक 'सुलभ' बनाने के लिए एक सरल अंग्रेजी बिल पारित किया है<sup>3</sup>

विनियमन की जटिलता का परिमाणीकरण अभी तक एक सटीक विज्ञान नहीं है, लेकिन पिछले कुछ वर्षों में विनियमन की जटिलता का स्तर निर्धारित करने के लिए कुछ मैट्रिक्स का उपयोग किया गया है। हम इन अवधारणाओं को मापने में जटिलता और मौजूदा दृष्टिकोण से संबंधित कुछ अवधारणाओं को रेखांकित करते हैं। डी लुसियो और मोरा-सेंगुइनेट्टी (2022) जटिलता के तीन आयामों की पहचान करते हैं: मात्रा, गुणवत्ता और परस्पर संबंध। पेपर ध्यान केंद्रित करता है कि इस विषय पर साहित्य ने अब तक मात्रा (जैसे पृष्ठों, शब्दों और वाक्यों की संख्या) के संदर्भ में विनियामक जटिलता का विश्लेषण किया है। गुणात्मक कारणों से भी विनियमन जटिल हो सकते हैं, जैसे कि उनके शब्दों में अस्पष्टता या अन्य कानूनी दस्तावेजों के उनके संदर्भ। संबंधपरक दृष्टिकोण से तात्पर्य जटिलता से है कि विनियमन एक दूसरे से कैसे जुड़े हैं। अन्य विनियमों के अधिक संदर्भ वाले विनियमन समझने में अधिक संसाधन लेते हैं, और इसलिए अधिक जटिल होते हैं।

इसी क्रम में, कोलियार्ड और जॉर्ज (2020) जटिलता के तीन अलग-अलग आयामों पर ध्यान आकर्षित करते हैं: "समस्या जटिलता", "मनोवैज्ञानिक जटिलता" और "संगणना जटिलता"। समस्या जटिलता उस जटिलता को संदर्भित करती है जो विनियमन को संबोधित करने में आने वाली विनियामक समस्या है। इस तरह की जटिलता इस्तेमाल की जाने वाली भाषा से स्वतंत्र है। दूसरी ओर, मनोवैज्ञानिक जटिलता, किसी समस्या के किसी विशेष समाधान को समझने की कठिनाई को दर्शाती है - यह इस बात पर निर्भर करता है कि पाठ कैसे लिखा गया है। अंतिम आयाम, यानी, संगणना जटिलता उस इकाई पर निर्भर करती है जिस पर विनियमन लागू होता है।

<sup>2</sup> <https://rbi.org.in/Scripts/CommunicationPolicy.aspx>

<sup>3</sup> <https://www.theguardian.com/world/2022/oct/20/new-zealand-passes-plain-language-bill-to-jettisonjargon>

एक संबंधित अध्ययन, लेकिन उपरोक्त दो अध्ययनों से थोड़ा अलग<sup>4</sup>, केंद्रीय बैंक संचार के तीन अलग-अलग आयामों को सूचीबद्ध करता है: पढ़ने में आसानी और विभिन्न प्रकार के उपयोगकर्ता द्वारा मूल्यांकन किए गए तर्क की डिग्री (हुआंग और साइमन, 2021)। जबकि पठनीयता और तर्क की अवधारणा संचार की पारदर्शिता के महत्वपूर्ण घटक हैं, उपयोगकर्ता का तीसरा आयाम आवश्यक है क्योंकि केंद्रीय बैंक संचार उपयोगकर्ता की विस्तृत शृंखला के लिए हैं: अर्थशास्त्रियों और वित्तीय बाजार सहभागियों से लेकर राजनेताओं, मीडिया और आम जनता तक। विनियमों का एक अन्य महत्वपूर्ण पहलू विनियमों के शब्दों में प्रतिबंधात्मकता या बाध्यकारिता है। अल-उबैदली और मैकलॉघलिन (2017) ने अमेरिका के उद्योग-विशिष्ट संघीय नियमों के लिए बाध्यकारिता या प्रतिबंधात्मकता की गणना करने के लिए प्राकृतिक भाषा प्रसंस्करण (एनएलपी) तकनीकों का उपयोग करके रेगुलाटा नामक एक डेटाबेस बनाया। इस डेटाबेस का उपयोग उद्योग के विनियमों के निर्धारकों का अध्ययन करने और अन्य अर्थव्यवस्था व्यापक चर जैसे नीतिगत अनिश्चितता, आर्थिक संवृद्धि और रोजगार वृद्धि पर विनियमों के प्रभावों का अध्ययन करने के लिए किया गया है।

जैसा कि कोलियार्ड और जॉर्ज (2022) कहते हैं: 'वित्तीय विनियमन की कथित बढ़ती जटिलता पर गरमागरम बहस के बावजूद, विनियामक जटिलता का अध्ययन करने के लिए एक व्यापक ढांचे की कमी है'। हालांकि, संगणना में वृद्धि ने पाठ्य विश्लेषण में अनुसंधान को बहुत आसान बना दिया है और केंद्रीय बैंकिंग संचार में अनुभवजन्य साहित्य का एक बढ़ता हुआ निकाय है - उदाहरण के लिए, ईसीबी (फेरारा और एंजिनो, 2022), फिलीपींस (बाटाक एवं अन्य, 2019), कनाडा (डेसलॉन्गचैम्प्स, 2018) और भारत (मिश्रा और आस्था, 2023)।

जटिलताओं के वास्तविक माप को देखें तो, अध्ययन मुख्य रूप से दस्तावेज की लंबाई जैसे पहलुओं का उपयोग करते हैं। यह पेपर जटिलता के अधिक आयामों को ध्यान में रखकर विनियमन की जटिलता की बहुमुखी समझ विकसित करने में योगदान करने की कोशिश करता है। यह भारत में केंद्रीय बैंक द्वारा विनियमों की

<sup>4</sup> अध्ययन केंद्रीय बैंक संचार से संबंधित है, विनियमों से नहीं।

जटिलता के विभिन्न संकेतकों को मापने का प्रयास करता है। इस अभ्यास का उद्देश्य विनियमन की भाषाई जटिलता (परिपत्रों) में घरेलू प्रवृत्तियों का आकलन करना है। जिसे विनियमित किया जा रहा है उस क्षेत्र/पहलू को विनियमित करने में आने वाली जटिलता के बजाय विनियामक संचार में प्रयुक्त भाषा की जटिलता पर ध्यान केंद्रित किया गया है। हम मात्रा के साथ-साथ विनियमों के प्रतिबंधात्मक उपायों की गणना करते हैं। इसके अलावा, हम जटिलता के गुणवत्ता पहलू के साथ-साथ विनियामक अंतर-जुड़ाव के स्तर के लिए प्रॉक्सी के रूप में विनियमों को पढ़ने में आसानी के लिए कुछ संकेतकों की गणना करते हैं। यह पेपर प्रधान घटक विश्लेषण (पीसीए) का उपयोग करके जटिलता के आयामों को पकड़ने के लिए एक समग्र संकेतक विकसित करने का भी प्रयास करता है। यह पेपर भारत में बैंकिंग विनियमों की भाषाई जटिलता को मापने का एक नया प्रयास है, हालांकि बेदी और नारंग (2021) द्वारा भारत में विनियमों को निर्धारित करने के लिए कुछ प्रयास किए गए हैं।

बाकी पेपर इस प्रकार है। खंड II डेटा स्रोतों और पाठ विश्लेषण के लिए हमारी पद्धति पर चर्चा करता है। खंड III प्रारंभिक अनुभवजन्य परिणामों की रिपोर्ट करता है, जबकि खंड IV पठनीयता विश्लेषण के लिए उपयोग किए जाने वाले विभिन्न मैट्रिक्स के तुलनात्मक परिणाम प्रदान करता है। खंड V में निष्कर्ष है और भावी कदमों पर चर्चा करता है।

## सारणी 1: विश्लेषण किए गए दस्तावेजों से संबंधित शैलीबद्ध तथ्य

आंकड़े	औसत	मानक विचलन	न्यूनतम	अधिकतम
पृष्ठ	7.90	10.40	1	46
वाक्य	66.93	84.93	6	308
शब्द	2,018.49	2,677.89	210	10,185
लिंक/यूआरएल (प्रथम स्तर)	4.68	7.10	0	34
प्रतिबंधात्मक शब्द	34.39	38.85	2	165
अक्षर	3,469.12	4,612.74	289	16,884

टिप्पणी: सभी आंकड़ों की गणना 41 दस्तावेजों के लिए की जाती है।

## II. विनियमों की भाषाई जटिलता को मापने के लिए डेटा और कार्यप्रणाली

### II.1 डेटा और शैलीबद्ध तथ्य

इस अध्ययन के आंकड़ों में विनियमन विभाग (डीओआर), भारतीय रिज़र्व बैंक के परिपत्रों का एक सेट शामिल है। समय के साथ भाषाई जटिलता में परिवर्तन की तुलना करने के लिए हम पिछले 5 वर्षों, 2017-18 से 2021-22 में डीओआर द्वारा जारी कुछ महत्वपूर्ण विनियामक परिपत्रों की जांच करते हैं। इस विश्लेषण के लिए जिन 41 दस्तावेजों पर विचार किया गया है, उनकी सूची खंड IV.4, सारणी 3 में दी गई है। सारणी 1 उन दस्तावेजों के सारांश आंकड़े देती है जिनका हमने इस अध्ययन में विश्लेषण किया है। औसतन, पृष्ठों की संख्या लगभग 8 है, जिसमें पृष्ठ संख्या और शब्द गणना के संदर्भ में क्रमशः 46 पृष्ठों और 10,185 शब्दों के सबसे बड़े दस्तावेज हैं। जबकि सबसे छोटे

### चार्ट 1: विनियमन की भाषाई जटिलता को मापने में शामिल चरण



दस्तावेज़ ऐसे हैं जिसमें केवल 6 वाक्य हैं, वाक्यों की संख्या के मामले में सबसे बड़े दस्तावेज़ में 308 वाक्य हैं। एक दस्तावेज़ में प्रतिबंधात्मक शब्दों की औसत संख्या (बाद में खंड III.2 में समझाया गया) हमारे नमूना दस्तावेज़ों में लगभग 34 है। दस्तावेज़ url लिंक के माध्यम से अन्य दस्तावेज़ों को संदर्भित करते हैं। हमारे नमूना दस्तावेज़ों में प्रति दस्तावेज़ मौजूद लिंक की औसत संख्या 4.68 है।

## II.2 कार्यप्रणाली

चार्ट 1 विश्लेषण के विभिन्न चरणों को दिखाता है। इस प्रक्रिया में पहला कदम आरबीआई की वेबसाइट से परिपत्रों को ढूँढना और एकत्र करना था।

इस अध्ययन में मूल्यांकन की गई सभी रिपोर्ट पीडीएफ संस्करण में प्राप्त की गई थीं। पाठ की पदव्याख्या करने के बाद, पठनीयता विश्लेषण से असंबंधित सभी सामग्रियों को हटा दिया गया था। इनमें पाठ के अनावश्यक वर्ण भी शामिल हैं - जैसे शीर्ष लेख, पाद लेख, पृष्ठ संख्या, अतिरिक्त स्थान या पंक्ति विराम और दस्तावेज़ों की अनुक्रमणिका। इस चरण में चार्ट, टेबल, चित्र जैसी सहायक सामग्री को भी हटा दिया गया था। एक बार डेटा की पदव्याख्या और संरचना हो जाने के बाद, हम पठनीयता विश्लेषण के लिए आवश्यक पाठ विशेषताओं को निकालते हैं जैसे शब्दों की संख्या, शब्दांश, वाक्य और शब्दों में वर्ण। वाक्य के अंत की

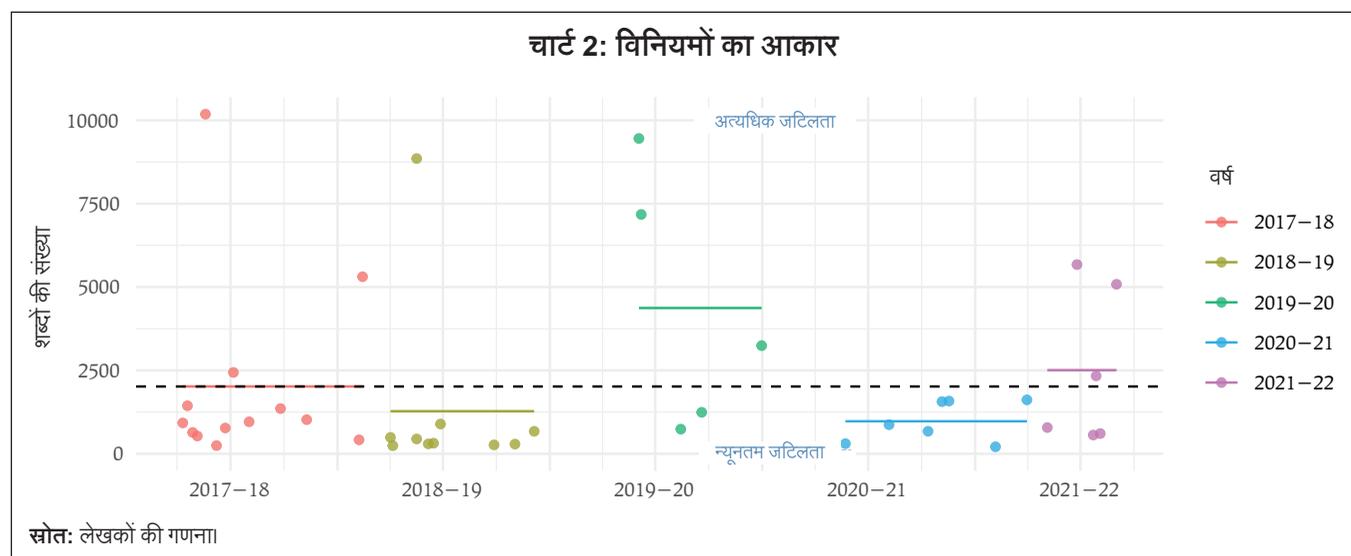
पहचान करते समय, सभी पाठ फाइलों में स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए ध्यान दिया गया था। अंत में, दस्तावेज़ों की जटिलता की गणना विभिन्न संकेतकों का उपयोग करके की गई<sup>5</sup>

## III. अनुभवजन्य विश्लेषण

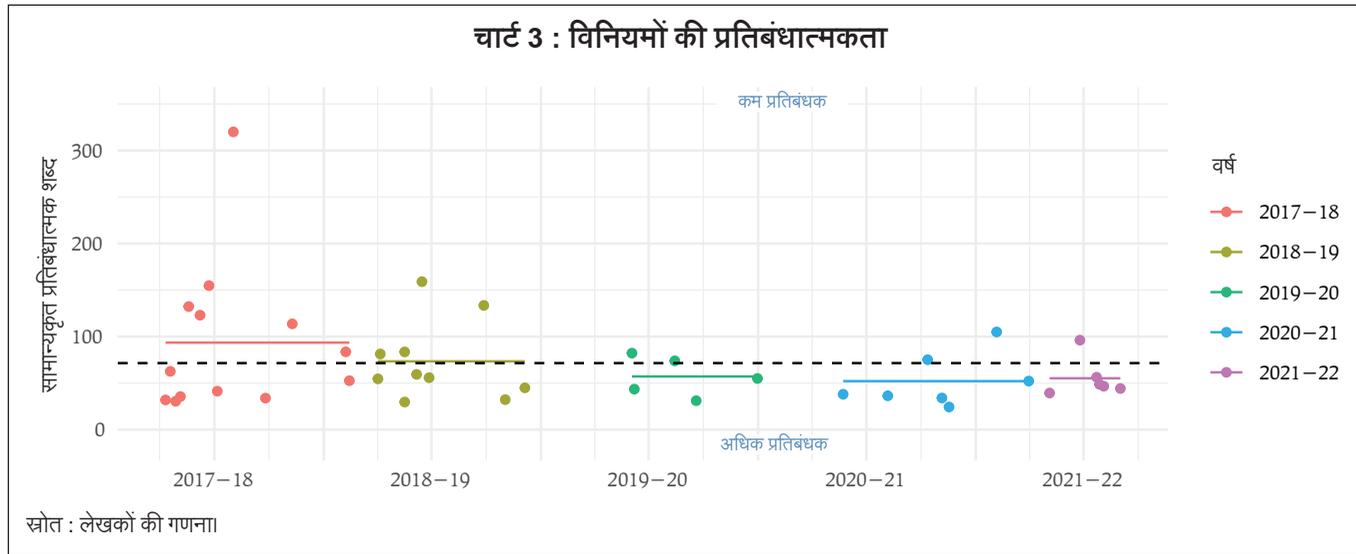
इस खंड में, हम चार अलग-अलग विशेषताओं के तहत चयनित आरबीआई विनियमों के विभिन्न पहलुओं का विश्लेषण करते हैं: i) आकार या मात्रा, ii) प्रतिबंधात्मकता, iii) पठनीयता और iv) अंतर-निर्भरता। तीसरी विशेषता यानी, पठनीयता - भाषाई जटिलता के लिए एक प्रॉक्सी - पर पांच अलग-अलग पठनीयता सूत्रों का उपयोग करके चर्चा की गई है: फ्लेश किनकैड ग्रेड लेवल, ऑटोमेटेड रीडिंग इंडेक्स, गनिंग फॉग इंडेक्स, फ्लेश रीडिंग ईज और म्यू या पठनीयता  $\mu$  (विवरण नीचे दिए गए हैं)।

### III.1 आकार

विनियमन अवधारणा की 'मात्रा' के लिए अक्सर इस्तेमाल किया जाने वाला उपाय विनियमन की लंबाई है। उदाहरण के लिए, हाल्डेन और मैडोरोस (2012) विभिन्न बेसल समझौते के पृष्ठों की संख्या का उपयोग करते हैं। इसके लिए तर्क यह है कि विनियमों की अत्यधिक मात्रा विनियमित संस्थाओं के लिए उन्हें प्रबंधित करना और उनकी वैधता को सत्यापित करना मुश्किल बना सकती है। चार्ट 2 विनियमों के आकार में प्रवृत्ति को दर्शाता



<sup>5</sup> कई विशेष वेबसाइटें हैं जो पठनीयता स्कोर दर्शाती हैं: उदाहरण के लिए <https://readable.com/> और <https://www.analyzemywriting.com/> कई पायथन पुस्तकालय मौजूद हैं जो पठनीयता स्कोर देते हैं, उदाहरण : टेक्स्टस्टैट और पठनीयता। हमने इस अध्ययन का पठनीयता स्कोर जानने के लिए पायथन में अपना कोड लिखा था।



है, जो किसी दस्तावेज़ में शब्दों की कुल संख्या द्वारा दिया गया है। नमूना डेटा में प्रति विनियमन शब्दों की औसत संख्या लगभग 2000 पाई जाती है, जो डैश रेखा द्वारा दिखाई जाती है। वार्षिक औसत प्रत्येक वर्ष के लिए अलग-अलग लाइनों द्वारा दिखाए जाते हैं। सबसे बड़ा विनियमन वर्ष 2017-18 में 10,000 से अधिक शब्दों के साथ था<sup>6</sup> कुछ दस्तावेज़ों को छोड़कर जो बहुत बड़े हैं, अधिकांश दस्तावेज़ (लगभग 80 प्रतिशत) 2000 शब्दों के औसत से नीचे हैं। चार्ट में बिंदुओं द्वारा इंगित दस्तावेज़ों की संख्या 2019-20 और 2020-21 में कम हो गई है। विनियमन का औसत आकार 2019-20 में सबसे अधिक है। 2020-21 में, जो कि कोविड-19 प्रतिबंधों के अनुरूप अवधि है, सभी प्रकाशित विनियम अपेक्षाकृत छोटे थे।

### III.2 प्रतिबंधात्मकता

प्रतिबंधात्मकता से तात्पर्य है कि दस्तावेज़ में प्रतिबंधात्मक शब्द कितनी बार दिखाई देते हैं। हमने बेदी और नारंग (2021) द्वारा भारतीय कानूनों की प्रतिबंधात्मकता के अध्ययन के लिए उपयोग किए जाने वाले निम्नलिखित 2021 प्रतिबंधात्मक या बाध्यकारी शब्दों को चुना: "निषिद्ध", "निषेध", "निषिद्ध", "दंडनीय होगा", "दंडित किया जाएगा", "कारावास", "जुर्माना", "प्रतिबंध", "उत्तरदायी होगा", "रद्द करना", "थोपना", और "दोषी"। इन 'प्रतिबंधात्मक शब्दों' के अलावा, हम कुछ प्रतिबंधात्मक शब्द जोड़ते हैं जो हमें लगता है कि बैंकिंग विनियमन के लिए प्रासंगिक हैं। अतिरिक्त प्रतिबंधात्मक शब्द हैं अनुपालन, अनुमेय, प्रतिबंधित करना, सुनिश्चित करना, बनाए रखना, अनुमति, प्रतिबंधित करना,

कार्यान्वित करना, अनुमत करना, करना चाहिए, अनिवार्य, अनिवार्य, अनिवार्यता, अपेक्षित और बंद करना। सामान्यीकरण के लिए, शब्दों की कुल संख्या को प्रतिबंधात्मक शब्दों की संख्या से विभाजित किया जाता है। इसलिए, यह मीट्रिक उन शब्दों की संख्या दिखाता है जिनके बाद एक प्रतिबंधात्मक शब्द दिखाई देता है। चार्ट 3 से पता चलता है कि औसत सामान्यीकृत प्रतिबंधात्मक शब्द 71 है, अर्थात्, औसतन प्रत्येक 71 शब्दों के बाद एक प्रतिबंधात्मक शब्द आता है। यह बेदी और नारंग (2021) की संख्या के काफी करीब है, जिन्होंने पाया कि शीर्ष 10 सबसे अधिक प्रतिबंधात्मक भारतीय कानूनों के लिए, प्रत्येक 70 शब्दों के बाद एक प्रतिबंधात्मक शब्द आता है।

### III.3 पठनीयता के उपाय

पठनीयता से तात्पर्य है कि पाठ के एक टुकड़े को पढ़ना और समझना कितना आसान है। इस अध्ययन में, हम पांच सूचकांकों का उपयोग करके पठनीयता की जांच करते हैं जो पारंपरिक रूप से पठनीयता विश्लेषण में उपयोग किए जाते हैं। इनमें से, फ्लेश-किनकैड (एफके) ग्रेड स्तर, स्वचालित पठनीयता सूचकांक (एआरआई), गनिंग फॉग इंडेक्स (जीएफआई) और फ्लेश रीडिंग ईज़ (एफआरई) आमतौर पर पठनीयता विश्लेषण में उपयोग किए जाते हैं। हम मुनोज और मुनोज (2006) द्वारा विकसित म्यू नामक पठनीयता संकेतक की भी गणना करते हैं। इन पठनीयता उपायों को उनकी समानता और माप के पैमाने के आधार पर दो प्रकारों में बांटा जा सकता है। पहला प्रकार यानी, एफके, एआरआई और जीएफआई स्कूली ग्रेड के पैमाने पर पठनीयता को मापता है, जो

एक दस्तावेज़ को पढ़ने के लिए आवश्यक ग्रेड स्तर को दर्शाता है। इस प्रकार, मीट्रिक में वृद्धि के साथ पठनीयता कम हो जाती है (या जटिलता बढ़ जाती है)। उदाहरण के लिए, एफके, एआरआई और जीएफआई में 6 के स्कोर को 'बहुत आसान' दस्तावेज़ के रूप में व्याख्या किया जा सकता है जिसे छठी कक्षा का व्यक्ति समझ सकता है। अन्य दो (यानी एफआरआई और म्यू) उपाय 0 से 100 के पैमाने पर पठनीयता दिखाते हैं, विपरीत दिशाओं में - बड़े स्तर बेहतर पठनीयता का संकेत देते हैं। उदाहरण के लिए, एफआरआई और म्यू पठनीयता उपायों में 0-10 के स्कोर वाले दस्तावेज़ को 'बेहद कठिन' माना जा सकता है जबकि 90-100 का स्कोर 'बहुत आसान' है।

### III.3.1 फ्लेश-किनकैड पठनीयता

फ्लेश-किनकैड पठनीयता परीक्षण यह इंगित करने के लिए डिज़ाइन किए गए हैं कि अंग्रेजी में एक पैराग्राफ को समझना कितना कठिन है। इसकी गणना निम्नलिखित तरीके से की जाती है:

$$0.39 \left( \frac{\text{कुल शब्द}}{\text{कुल वाक्य}} \right) + 11.8 \left( \frac{\text{कुल अक्षर}}{\text{कुल शब्द}} \right) - 15.59$$

"फ्लेश-किनकैड ग्रेड लेवल फॉर्मूला" एक स्कोर को यूएस ग्रेड स्तर के रूप में प्रस्तुत करता है, जिससे पाठ के पठनीयता स्तर का पता लगाना आसान हो जाता है। इसका मतलब यह भी हो सकता है कि इसे समझने के लिए आम तौर पर आवश्यक शिक्षा के वर्षों की संख्या क्या है। चार्ट 4 से पता चलता है कि हमारे

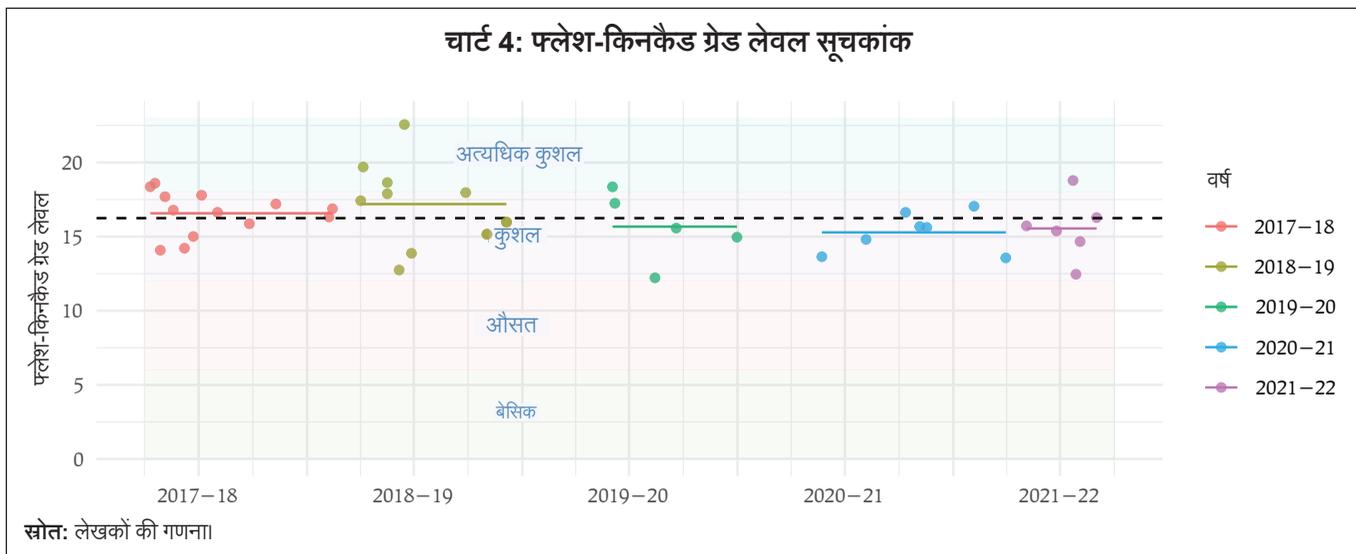
अध्ययन में दस्तावेज़ों के लिए औसत एफकेआर स्कोर 16 है, अधिकतम 22 और न्यूनतम 11 है। 16 का औसत स्कोर इंगित करता है कि 21 (यानी 16 + 5) वर्ष की शिक्षा वाला व्यक्ति उन्हें समझने में सक्षम होगा। यह अन्य सेंट्रल बैंक अध्ययनों द्वारा रिपोर्ट किए गए एफकेआर स्कोर की सीमा के भीतर अच्छी तरह से तुलना करता है, उदाहरण के लिए, फिलीपींस (बैटैक एवं अन्य, 2019 द्वारा) और ईसीबी (फेरारा और एंगिनो, 2022 द्वारा)।

### III.3.2 स्वचालित पठनीयता सूचकांक

स्वचालित पठनीयता सूचकांक (एआरआई) पाठ के एक टुकड़े को पढ़ने के लिए यूएस ग्रेड स्तर की आवश्यकता को दर्शाता है। कुछ मायनों में, यह एफकेआर फॉर्मूला के समान है। इसका अंतर यह है कि अक्षरों की गिनती के बजाय, यह वर्णों की कठिनाई का स्तर देखता है। जितने अधिक वर्ण, शब्द उतना ही कठिन होगा। यह वाक्यों को भी गिनता है। यह इसे कुछ अन्य सूत्रों से अलग करता है। यह तकनीकी लेखन के विश्लेषण के लिए अधिक अनुकूल है<sup>7</sup> इसकी गणना इस प्रकार की जाती है:

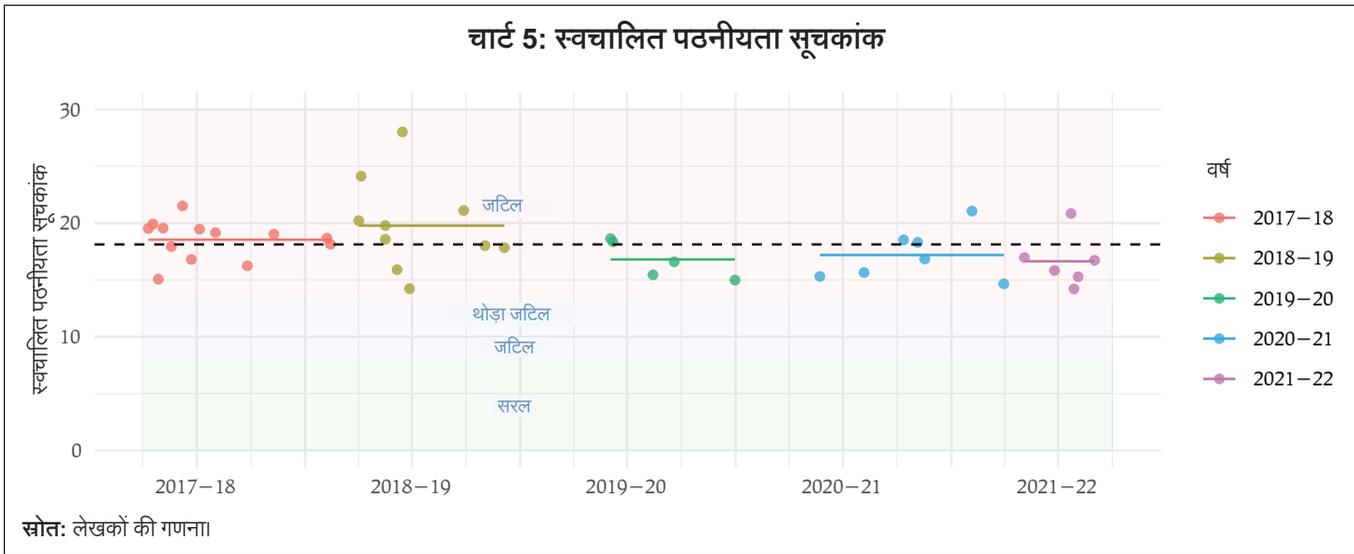
$$4.71 \left( \frac{\text{अक्षर}}{\text{शब्द}} \right) + 0.5 \left( \frac{\text{शब्द}}{\text{वाक्य}} \right) - 21.43$$

एआरआई स्कोर पाठ को समझने के लिए आवश्यक यूएस ग्रेड स्तर को दर्शाता है। एआरआई के 14 स्कोर का मतलब है कि 24 वर्ष से अधिक आयु का व्यक्ति और जिसका ग्रेड स्तर प्रोफेसर



<sup>6</sup> यह दस्तावेज़ शाखा प्राधिकार के युक्तिकरण से संबंधित है।

<sup>7</sup> <https://readable.com/readability/automated-readability-index/>



के बराबर है, वह उस पाठ को पढ़ सकेगा। हमारे पाठ नमूने के लिए औसत एआरआई स्कोर 18 है, जिसे बहुत अधिक माना जा सकता है। वास्तव में, हमारे विश्लेषण में सभी दस्तावेज “कठिन” हैं या 18 वर्ष की शिक्षा की आवश्यकता है जो शिक्षा का स्नातकोत्तर स्तर है।

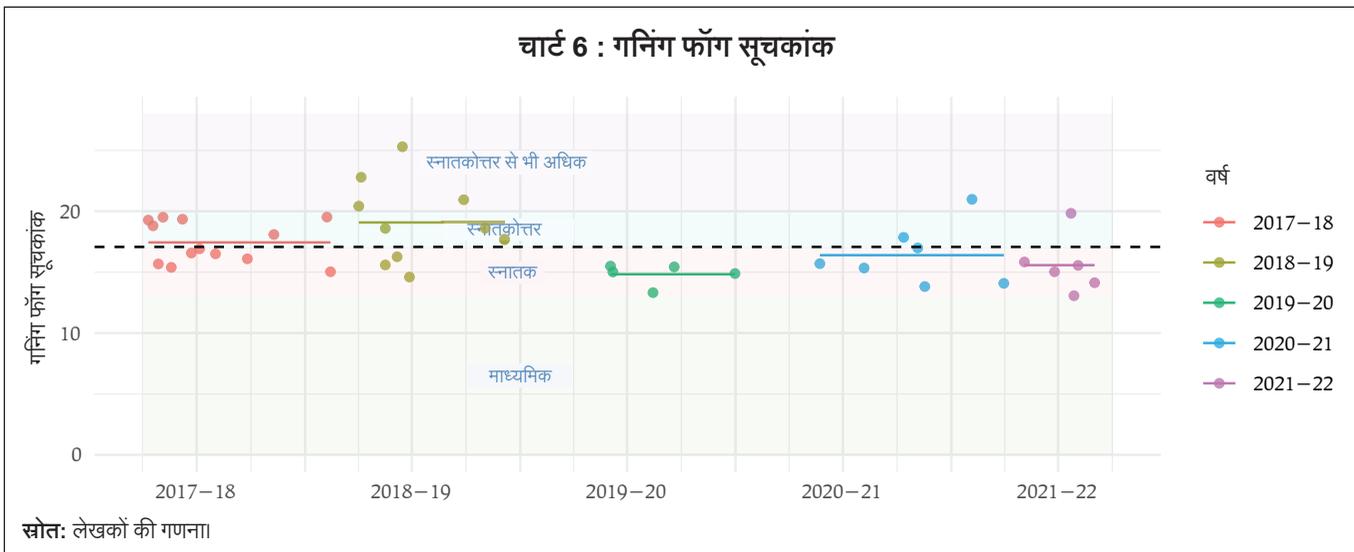
### III.3.3 गनिंग फॉग सूचकांक

गनिंग (1952) ने ‘गनिंग फॉग सूचकांक’ (जीएफआई) विकसित किया। यह सूचकांक औपचारिक शिक्षा के वर्षों का अनुमान लगाता है जिसे किसी व्यक्ति को पहली बार पढ़ने पर पाठ

को समझने की आवश्यकता होती है। इसकी गणना निम्नलिखित अभिव्यक्ति के साथ की जाती है:

$$0.4 \left[ \left( \frac{\text{शब्द}}{\text{वाक्य}} \right) + 100 \left( \frac{\text{जटिल शब्द}}{\text{शब्द}} \right) \right]$$

हमारे पाठ के लिए फॉग सूचकांक 13 से 25 तक है, औसत मान 17 पर है। फॉग सूचकांक के साथ पठनीयता के लिए आदर्श स्कोर 7 या 8 है। ज्यादातर लोगों के लिए 12 से ऊपर की कोई भी चीज पढ़ना बहुत कठिन है। उदाहरण के लिए, बाइबल, शेक्सपियर और मार्क ट्वेन के पास लगभग 6 के फॉग सूचकांक हैं, जबकि प्रमुख पत्रिकाएं, जैसे टाइम, न्यूजवीक और वॉल स्ट्रीट



जर्नल औसत 11 के आसपास है<sup>8</sup> जैसा कि चार्ट 6 में दिखाया गया है, हमारे विश्लेषण में दस्तावेजों का औसत जीएफआई स्कोर 17 है जो दर्शाता है कि औसत दस्तावेज उस व्यक्ति द्वारा पढ़ा जा सकता है जिसके पास स्नातकोत्तर डिग्री है

### III.3.4 फ्लेश रीडिंग ईज

फ्लेश रीडिंग ईज (एफआरई) सूचकांक पारंपरिक पठनीयता सूत्रों में सबसे लोकप्रिय में से एक है। यह फ्लेश किंकैड ग्रेड स्तर सूचकांक के समान मूल उपायों (शब्द की लंबाई और वाक्य की लंबाई) का उपयोग करता है, लेकिन इसमें अलग-अलग भार कारक हैं और इसकी गणना निम्नानुसार की जाती है:

$$206.385 - 1.015 \left( \frac{\text{कुल शब्द}}{\text{कुल वाक्य}} \right) - 84.6 \left( \frac{\text{कुल अक्षर}}{\text{कुल शब्द}} \right)$$

यह एक पाठ को 1 और 100 के बीच एक अंक देता है, जिसमें 100 उच्चतम पठनीयता स्कोर होता है। 70 से 80 के बीच स्कोर स्कूल ग्रेड स्तर 8 के बराबर है। इसका मतलब है कि औसत वयस्क के लिए पाठ पढ़ना काफी आसान होना चाहिए। हमारे नमूने में सभी विनियमन पाठ में 33 के औसत स्कोर के साथ 14 से 58 तक एफआरई स्कोर है (चार्ट 7)। हम इन अंकों से अनुमान लगा सकते हैं कि नमूना विनियम औसत शिक्षा स्तर वाले वयस्क की तुलना में अधिक जटिल हैं। 2020 में कोविड अवधि के दौरान

दस्तावेज 37 के औसत एफआरई स्कोर के साथ अधिक पठनीय थे, जो 5 वर्षीय औसत से थोड़ा अधिक है।

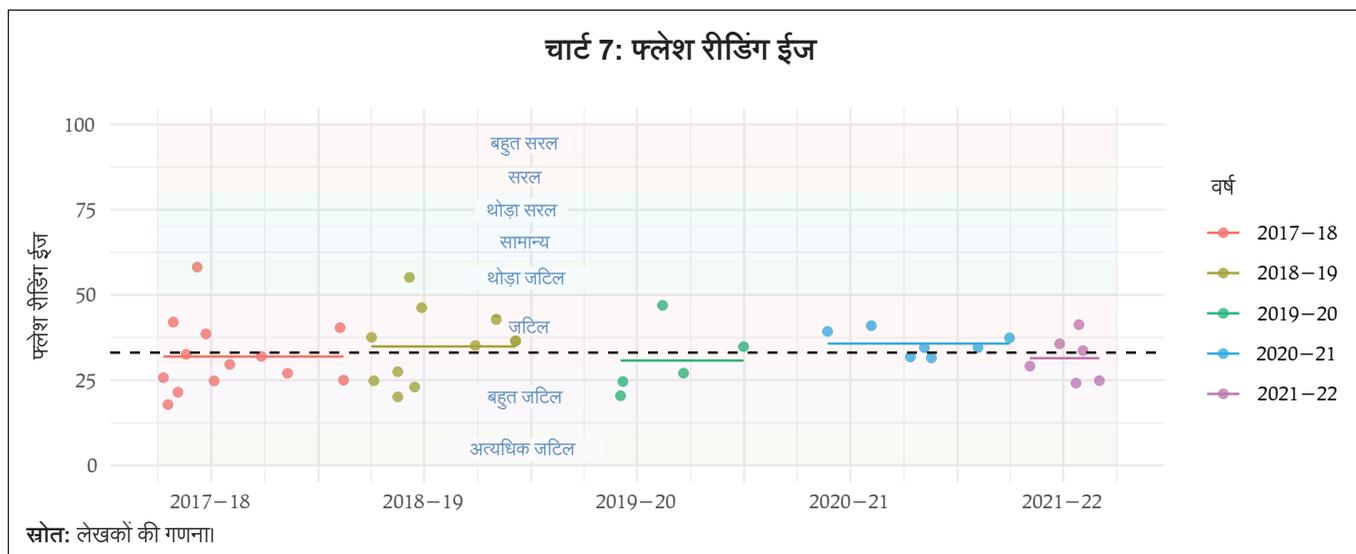
### III.3.5 पठनीयता $\mu$ (म्यू)

यह एक सूत्र है जो मुनोज और मुनोज (2006) द्वारा विकसित पाठ को पढ़ने में आसानी की गणना करता है। उन्होंने गणना में शब्दों की संख्या और उक्त शब्दों के अक्षरों की संख्या का औसत और विचरण शामिल किया। पठनीयता  $\mu$  (म्यू) का सूत्र

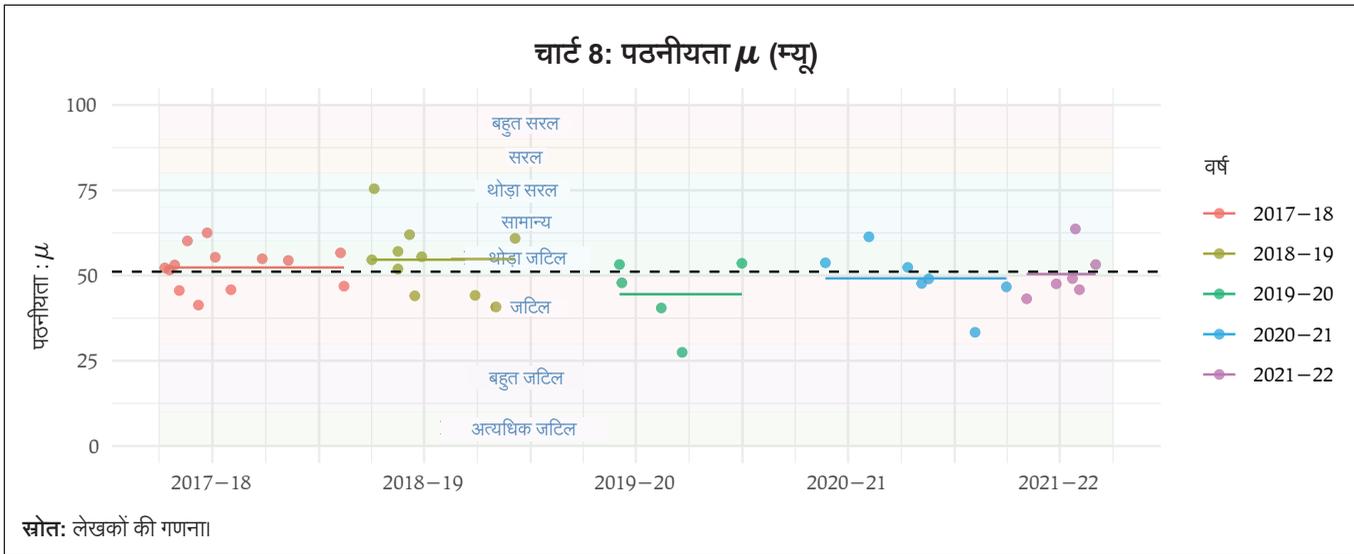
$$\mu = \left( \frac{n}{n-1} \right) \left( \frac{\bar{x}}{\sigma^2} \right)$$

जहां  $\mu$  पठनीयता सूचकांक है।  $n$  का तात्पर्य है शब्दों की संख्या।  $\bar{x}$  प्रति शब्द अक्षरों की औसत संख्या है और  $\sigma^2$  उसका विचरण है। यह संकेतक स्पैनिश भाषा के लिए विकसित किया गया, जो अंग्रेजी भाषा के विशिष्ट सूत्रों की पारंपरिक पठनीयता से अलग हैं। लुसियो और मोरा-संगुइनेटी (2022) के हालिया कार्यों में, पठनीयता म्यू (यू) रही है जिन्हें स्पेन में विनियमों की जटिलता का अध्ययन करने के लिए नियोजित किया गया।

चार्ट 8 हमारे नमूना विनियमों के लिए पठनीयता  $\mu$  का उपयोग करके विनियमों की जटिलता को दर्शाता है। स्कोर के उच्च मूल्यों का अर्थ है अधिक पठनीय (या कम जटिल) पाठ। यह ध्यान रखना दिलचस्प है कि इस अध्ययन में उपयोग किए गए सभी संकेतकों में से, यह एकमात्र सूचकांक है जो मामूली



<sup>8</sup> <https://readabilityformulas.com/gunning-fog-readability-formula.php>



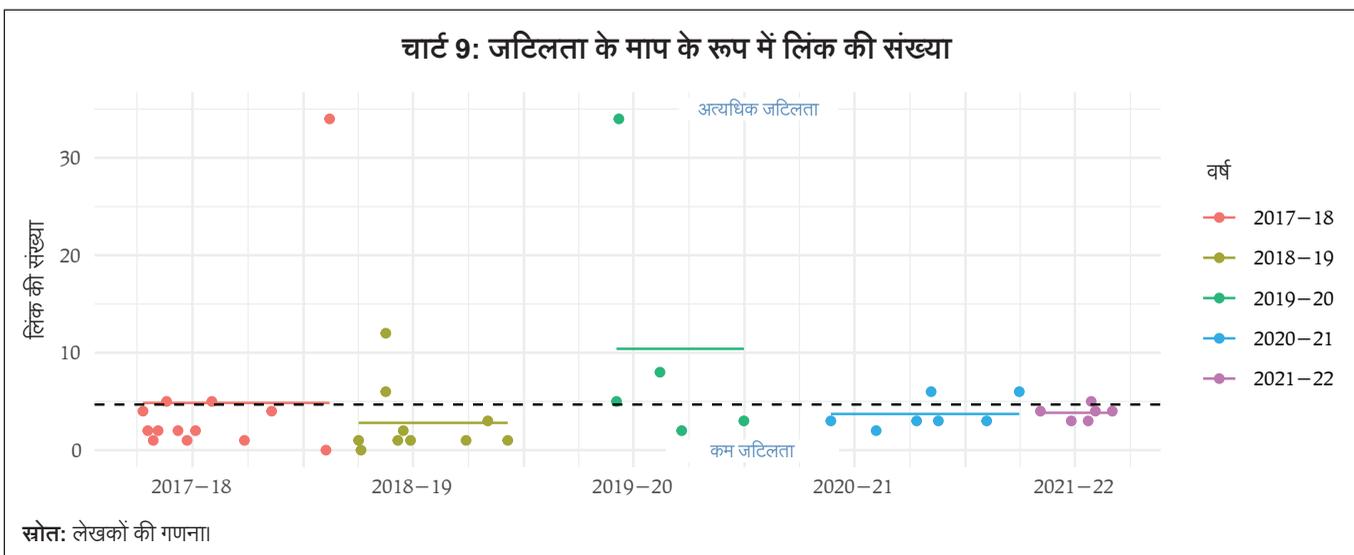
जटिलता स्कोर दे रहा है। जैसा कि ग्राफ में दिखाया गया है, कुछ दस्तावेजों को 'काफी आसान' या 'सामान्य' के रूप में वर्गीकृत किया गया है।

### III.4 विनियमन की अन्योन्याश्रयता

जटिलता की सीमा विनियमन में अन्योन्याश्रितता या अन्य संदर्भ की सीमा पर भी निर्भर करती है। विनियमों में अधिक संबंधपरक पहलू / संबंध या अन्य संदर्भ के साथ जटिलता बढ़ सकती है। हालांकि, सभी अन्य संदर्भ जटिलता नहीं बढ़ाते हैं, क्योंकि ये कुछ संदर्भ या कुछ मुद्दों को स्पष्ट करने के लिए

महत्वपूर्ण हो सकते हैं। चार्ट 9 अन्योन्याश्रितता के आधार पर डीओआर विनियमों की जटिलता के पहलू को दर्शाता है। प्रति विनियमन लिंक की औसत संख्या लगभग 5 पाई गई है। यहां हमारा दृष्टिकोण केवल पहले स्तर पर संदर्भों का पता लगाना है।

जैसे-जैसे एक के बाद एक बासेल मानदंड आते गए, वैश्विक विनियमन इन मानदंडों के अनुपालन के लिए अतिरिक्त विनियामक आवश्यकताओं के साथ अगले स्तर तक विकसित होता गया। उदाहरण के लिए, समष्टिविवेकपूर्ण मानदंडों को व्यक्तिविवेकपूर्ण के आगे और ऊपर रखा गया। सीसीबी, सीसीवाईबी, एलसीआर और एनएसएफआर लाए गए, और पूंजी गणना अधिक परिष्कृत



हो गई, जिसमें 'पूँजी सतह' जैसे अतिरिक्त चर आ गए। इसका विश्लेषण बैंक ऑफ इंग्लैंड के स्टाफ वर्किंग पेपर (अमादक्सरिफ एवं अन्य, 2021) में किया गया है। यह बताता है कि केवल एक दस्तावेज़ की लंबाई को मापने से भाषाई जटिलता को नहीं मापा जा सकता क्योंकि इसे पूरी तरह से समझने के लिए पाठकों को अन्य संदर्भ एवं इसमें निहित विनियमों के दो दस्तावेज़ों को समझने की आवश्यकता होती है और इसलिए वे अधिक जटिल होते हैं। वर्षों से चले आ रहे कुछ विनियम अप्रचलित हो सकते हैं और उन्हें बदल दिया जाता है या संशोधित किया जा सकता है। इस तरह की प्रक्रिया के लिए पुराने परिपत्रों के उद्धरणों या लिंक की आवश्यकता होती है और अन्य विनियमों के साथ संबंध या अन्योन्याश्रितता को बढ़ाता है। इसलिए, परस्पर संबंधित या जुड़े विनियम निरंतरता और स्थिरता प्रदान करते हैं, जो अनुपालन में महत्वपूर्ण है, फिर भी वे विनियमन की जटिलता को बढ़ाते हैं।

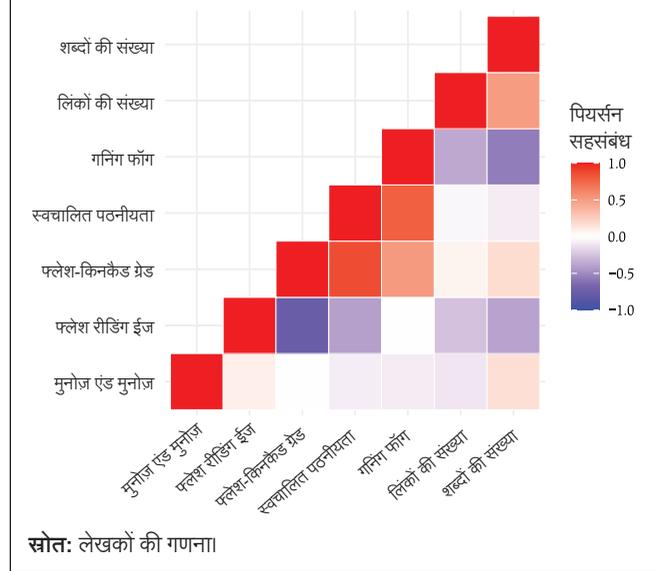
#### IV. तुलनात्मक परिणाम और चर्चाएँ

जैसा कि परिचय में उल्लेख किया गया है, विनियमों की भाषाई जटिलता के कई आयाम हैं। पिछले अनुभाग में, हमने इनमें से कुछ आयामों का विश्लेषण विभिन्न मैट्रिक्स जैसे आकार, प्रतिबंधात्मकता, पठनीयता और अंतर-निर्भरता का उपयोग करके किया है। यह ध्यान रखना दिलचस्प है कि इस अध्ययन में उपयोग किए जाने वाले सभी मैट्रिक्स जरूरी नहीं कि एक ही दिशा की ओर इशारा करें और इसलिए हम उपायों में तुलनात्मक तस्वीर प्रदान करते हैं।

##### IV.1 पठनीयता स्कोर का सहसंबंध

पठनीयता सूचकांक अक्सर एक दूसरे के बीच सहसंबद्ध होते हैं जैसा कि सहसंबंध विश्लेषण के परिणामों द्वारा दिखाया गया है और चार्ट 10 में प्रस्तुत किया गया है। लंबे विनियम (यानी, अधिक शब्द) के उन विनियमों के साथ थोड़े से उच्च सहसंबंध पाए जाते हैं जो अन्य विनियमों पर अधिक निर्भर होते हैं (यानी, उच्च लिंक होते हैं)। दिलचस्प बात यह है कि शब्दों की संख्या का गनिंग फॉग सूचकांक के साथ नकारात्मक संबंध है, यह सुझाव देते हुए कि दस्तावेज़ के आकार के साथ भाषाई जटिलता नहीं बढ़ती है। किसी दस्तावेज़ में लिंक की अधिक संख्या का अधिकांश सूचकांकों के साथ कमजोर सहसंबंध है। जैसा कि अपेक्षित था, तीन ग्रेड स्तर के स्कोर (जीएफआई, एआरआई और एफके) के बीच उच्च सकारात्मक सहसंबंध है। हम अन्य दो

चार्ट 10: जटिलता के विभिन्न उपायों के बीच सहसंबंध



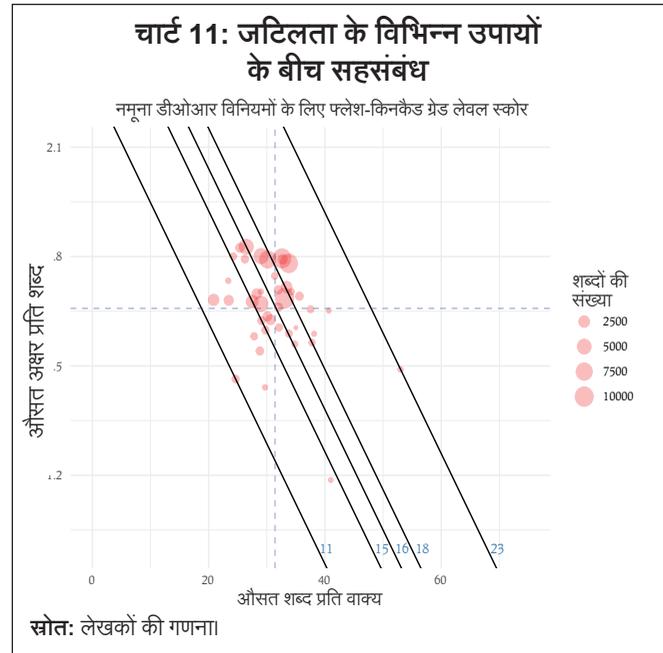
(एफआरई और पठनीयता  $\mu$ ) के साथ सूचकांकों के इस समूह के बीच नकारात्मक सहसंबंध की उम्मीद करते हैं क्योंकि उनके पास विपरीत ध्रुवीयता है। उच्चतम सहसंबंध (हालांकि नकारात्मक) एफआरई और एफके ग्रेड स्तर के बीच है, जो अपेक्षित है क्योंकि दोनों सूचकांकों ने पठनीयता की गणना के लिए समान पाठ विशेषताओं का उपयोग किया है। पठनीयता स्कोर के बीच, 'पठनीयता  $\mu$ ' अधिकांश सूचकांकों के साथ असंबद्ध है। इसके विपरीत, फ्लेश किनकैड ग्रेड का अन्य पठनीयता मैट्रिक्स के साथ उच्च सहसंबंध है।

##### IV.2 पठनीयता सूत्रों की व्याख्या करना

सारणी 2 में, हम अध्ययन में प्रयुक्त पठनीयता सूत्रों की कुछ मुख्य विशेषताओं और परिणामों की तुलना करते हैं। सूत्र कुछ पाठ विशेषताओं का उपयोग करते हैं और विशेषताओं को अलग-अलग भार कारक देते हुए पठनीयता की गणना करते हैं (कॉलम 2, सारणी 2 देखें)। औसत एआरआई स्कोर 18 (सीमा 14-28) है, जिसका अर्थ है कि नमूना विनियमों में से सबसे सरल (यानी, 14 का एआरआई स्कोर) के लिए 24+ साल की शिक्षा की आवश्यकता होती है। पठनीयता  $\mu$  का माध्य 50 (सीमा 28 से 73) है जो एक ऐसे स्तर का प्रतिनिधित्व करता है जो कठिन या कुछ कठिन है। एफआरई के लिए 34 (सीमा 19-59) का औसत स्कोर "पढ़ने में मुश्किल, कॉलेज के स्नातकों द्वारा सबसे अच्छी

तरह से समझा जाता है" का प्रतिनिधित्व करता है। एफके ग्रेड स्तर का औसत स्कोर 16 (सीमा 11-23) है जो एक अकादमिक पेपर के बराबर कठिनाई के स्तर से मेल खाता है। फॉग सूचकांक का न्यूनतम 16 (मतलब 21 और अधिकतम 31) है, जो अमेरिकी शिक्षा प्रणाली में कॉलेज सीनियर के लिए पठनीयता का प्रतिनिधित्व करता है। कुल मिलाकर, इन परिणामों से संकेत मिलता है कि डीओआर विनियमों को पढ़ने और व्याख्या करने के लिए कॉलेज या स्नातकोत्तर स्तर की शिक्षा की आवश्यकता होती है। यह देखते हुए कि ये नियम आम व्यक्ति के लिए नहीं हैं, बल्कि वाणिज्यिक बैंक अधिकारियों और कर्मचारियों के लिए हैं, जिनकी शिक्षा का स्तर कम से कम स्नातक या स्नातकोत्तर के बराबर है, यह प्रति समस्या नहीं हो सकती है।

हालाँकि, पाठ के लिए सूत्र-आधारित संकेतकों का उपयोग करने की कुछ सीमाएँ हैं। उदाहरण के लिए, साहित्य में गणितीय सूत्र लागू करते समय, किसी विशेष संदर्भ में पठनीयता के बारे में बहुत सारे प्रश्न भी उठाए जा सकते हैं। [www.readable.com](http://www.readable.com) के अनुसार (एक ऑनलाइन टूलकिट जो लेखकों को उनके पठनीयता स्कोर का परीक्षण करने और सुधारने में मदद करता है), कुछ पठनीयता सूत्र कुछ उपयोग के लिए अधिक अनुकूल हैं। जैसा कि नीचे दी गई सारणी में दिखाया गया है, गनिंग फॉग व्यवसाय लेखन के लिए अधिक आदर्श हैं क्योंकि सूचकांक वास्तव में व्यावसायिक लेखन के लिए था। हालाँकि, यह विवाद के बिना नहीं है। लॉघन और मैकडॉनल्ड्स (2016)9 ने दर्शाया कि व्यावसायिक दस्तावेजों पर लगाने पर फॉग सूचकांक खराब प्रदर्शन करता है।



सभी मामलों में,  $\mu$  पठनीयता के मामले को छोड़कर, पठनीयता सूत्र कुछ पाठ विशेषताओं का एक रैखिक प्रकार्य है जैसे कि शब्द प्रति वाक्य, शब्दांश प्रति शब्द आदि। हम चार्ट 11 में फ्लेश किनकैड ग्रेड स्तर के मामले को लेते हुए पठनीयता सूत्र की व्याख्या करने का प्रयास करते हैं। यह आंकड़ा नमूना विनियमों के प्रति वाक्य (एक्स-अक्ष) और शब्दांश प्रति शब्द (वाई-अक्ष) के विभिन्न संयोजनों को दर्शाता है। हम पांच रेखाएँ दर्शाते हैं जो विनियमों के पांच एफकेआर स्कोर का प्रतिनिधित्व करती हैं: न्यूनतम (11), 25वां प्रतिशतक (15), माध्यिका (16), 75वां प्रतिशतक (18) और अधिकतम (23)।

## सारणी 2: इस अध्ययन में प्रयुक्त पठनीयता सूत्रों की मुख्य विशेषताएं

पठनीयता सूचकांक	सूत्र में उपयोग किए गए पाठ की विशेषताएँ	आदर्श उपयोग	डीओआर विनियमों का औसत	डीओआर विनियमों की सीमा	आम जनता के लिए अनुशंसित सीमा
फ्लेश-किनकैड ग्रेड लेवल	डब्ल्यू/एस, एसवाई/डब्ल्यू	सामान्य	16	11-23	≤ 7
स्वचालित पठनीयता सूचकांक	सी/डब्ल्यू, डब्ल्यू/एस	तकनीकी लेखन	18	14-28	≤ 7
गनिंग फॉग सूचकांक	डब्ल्यू/एस, डीडब्ल्यू/डब्ल्यू	व्यावसायिक साहित्य	17	13-25	≤ 7
फ्लेश रीडिंग ईज (एफआरई)	डब्ल्यू/एस, एसवाई/डब्ल्यू	सामान्य	33	14-58	≥ 70
पठनीयता $\mu$	डब्ल्यू, सी/डब्ल्यू, चर (सी / डब्ल्यू)	स्पेनिश भाषा	51	28 to 75	≥ 70

**टिप्पणी:** सी/डब्ल्यू = प्रति शब्द वर्णों की औसत संख्या; डब्ल्यू/एस = प्रति वाक्य शब्दों की औसत संख्या; डब्ल्यू = शब्दों की संख्या; चर (सी / डब्ल्यू) = प्रति शब्द वर्णों का विचलन; एसवाई/डब्ल्यू = प्रति शब्द शब्दांशों की औसत संख्या; डी डब्ल्यू/ डब्ल्यू = कठिन शब्दों का प्रतिशत।

9 इस क्षेत्र में उनके पेपर की संख्या को देखते हुए लॉघन और मैकडॉनल्ड्स दोनों का पाठ विश्लेषण में काफी नाम है।

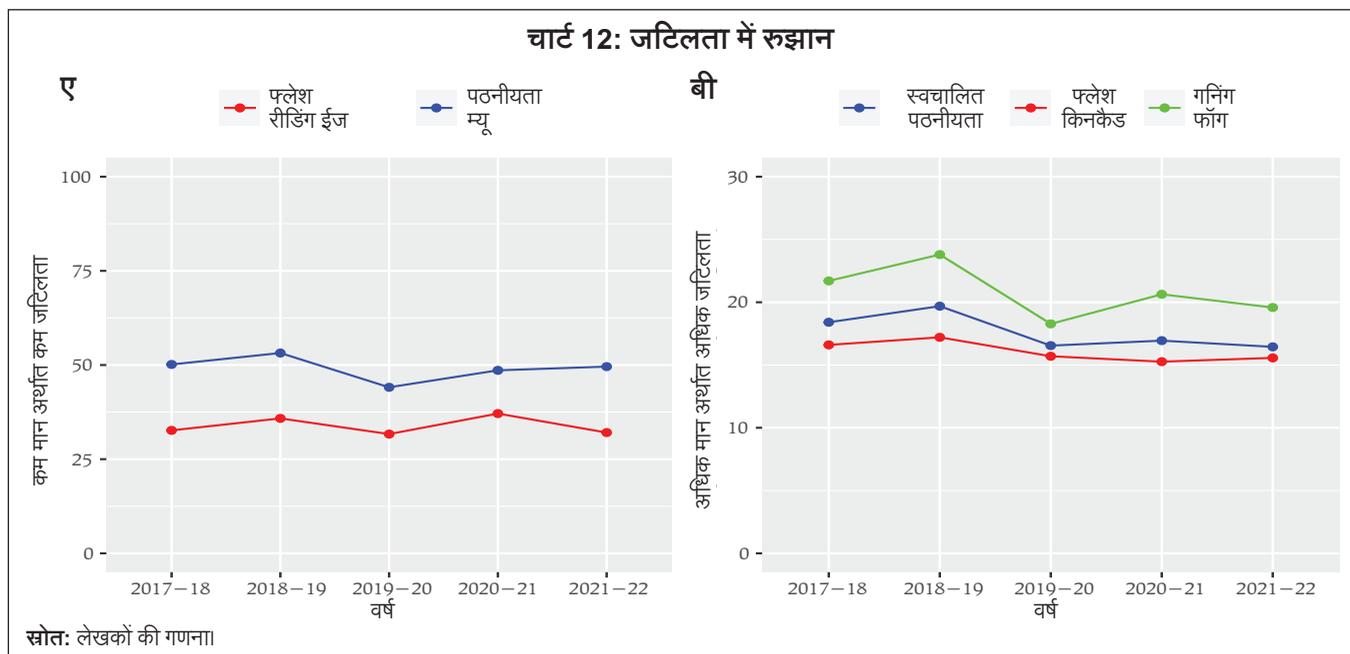
चार्ट हमें बेहतर पठनीयता प्राप्त करने के विभिन्न तरीकों का पता लगाने में सक्षम बनाता है। उदाहरण के लिए, एफकेआर स्कोर (23) द्वारा सबसे जटिल विनियमन के लिए, एफकेआर ग्रेड स्तर को 18 तक लाया जा सकता है, यदि प्रति वाक्य औसत शब्द वर्तमान 53 से घटाकर 40 कर दिया जाता है, जबकि अक्षरों की संख्या 1.5 पर अपरिवर्तित रहती है। या प्रति वाक्य शब्दों के हिस्से के समान रहने के साथ, हम प्रति शब्द अक्षरों की संख्या को कम करके बेहतर पठनीयता प्राप्त कर सकते हैं। दोनों को कम करने से अधिक प्रभाव पड़ेगा।

### IV.3 पिछले 5 वर्षों में घरेलू विनियमों में प्रवृत्तियाँ

विभिन्न जटिलता स्कोर की समग्र प्रवृत्तियों को समझने के लिए, हम वर्षों में सूचकांकों के औसत स्कोर को प्लॉट करते हैं (चार्ट 12)। चार्ट 12 के पैनेल ए से पता चलता है कि 2019-20 में  $\mu$  और एफआरई का औसत नीचे चला गया, यह दर्शाता है कि उस वर्ष में जटिलता बढ़ गई है। उपलब्ध सूचकांकों की संख्या और उनकी सीमाओं को देखते हुए सूचकांक पर निर्णय लेना आसान नहीं है। आम तौर पर एक सूचकांक चुनना सबसे अच्छा

होता है जो दस्तावेजों की प्राकृतिक संरचना से मेल खाता है जो किसी के द्वारा उपयोग किया जाता है<sup>10</sup> यहां यह ध्यान दिया जा सकता है कि हाल के केंद्रीय बैंक अध्ययनों में फ्लेश किनकैड का उपयोग किया गया है (फेरारा और एंगिनो, 2022; , 2019)। मुनोज़ और मुनोज़ (2006) द्वारा  $\mu$  पठनीयता का उपयोग शब्दों की संख्या, प्रति शब्द औसत अक्षर और उनके विचरण के गैर-रेखीय संयोजन के आधार पर बैंक ऑफ स्पेन के कर्मचारियों द्वारा एक अध्ययन में भी किया गया है। इस सूचकांक को समझाना मुश्किल है, और हम अंग्रेजी भाषा में किसी अन्य अध्ययन से अवगत नहीं हैं जो इस सूचकांक का उपयोग करता है। अन्य सभी सूचकांक अंग्रेजी भाषा के लिए विकसित किए गए हैं।

अब तक हमारे विश्लेषण में, हम खोजपूर्ण डेटा विश्लेषण का उपयोग करके जटिलता के विभिन्न मैट्रिक्स का पता लगाते हैं और उनके वितरण और प्रवृत्तियों को ग्राफिक रूप से देखकर जटिलता मैट्रिक्स का मूल्यांकन करते हैं। यह मूल्यांकन करने के लिए कि क्या जटिलता स्कोर सांख्यिकीय रूप से वर्षों में भिन्न हैं, विभिन्न जटिलता मैट्रिक्स के औसत में अंतर की तुलना करने



<sup>10</sup> www.quantgov.org देखें।

के लिए एक-तरफ़ा एएनओवीए किया गया था। विश्लेषण से पता चला कि जटिलता के पांच उपायों में से चार के लिए औसत में कोई सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण अंतर नहीं था। गनिंग फॉग सूचकांक का केवल औसत मूल्य वर्षों में काफी अलग था।

#### IV.4 पठनीयता का समग्र सूचकांक

अंत में, हमने एफके, एआरआई और जीएफआई द्वारा दिए गए ग्रेड स्तर के स्कोर के प्रमुख घटक विश्लेषण (पीसीए) का उपयोग करके एक समग्र सूचकांक बनाया। पीसीए के लिए केवल इन तीन संकेतकों का उपयोग करने के लिए हमारी पसंद एक बहुत ही महत्वपूर्ण विचार के कारण है कि एक समग्र सूचकांक के निर्माण के लिए पीसीए का उपयोग विफल हो सकता है यदि अनुचित तरीके से उपयोग किया जाता है (माज़ियाटो और पेरेटो, 2016)। हम जटिलता संकेतक चुनते हैं जो सकारात्मक रूप से परस्पर संबंधित होते हैं। जैसा कि माज़ियाटो और पेरेटो (2016) द्वारा दिखाया गया है, कई अत्यधिक महत्वपूर्ण लेकिन कम अंतःसंबद्ध संकेतकों का उपयोग समग्र सूचकांक द्वारा अप्रकाशित किया जा सकता है। पीसीए से पता चलता है कि गनिंग फॉग सूचकांक में पहले प्रमुख घटक पर सबसे अधिक कारक लोडिंग है। पहला प्रमुख घटक कुल विचरण का लगभग 84 प्रतिशत दर्शाता है। हमने पीसीए से पहले प्रमुख घटक को फिर से स्केल करके समग्र स्कोर बनाया है जैसे कि 100 का स्कोर सबसे आसान दस्तावेज़ है, और 0 का अर्थ है नमूने में ऐसे दस्तावेज़ जिसे पढ़ना सबसे कठिन है। नीचे दी गई सारणी 3 दस्तावेज़ों के समग्र स्कोर दर्शाती है।

#### V. निष्कर्ष

वर्तमान अध्ययन को जटिलता के स्थापित उपायों का उपयोग करते हुए आरबीआई के विनियमन विभाग (डीओआर) द्वारा पांच वर्ष की अवधि 2017-18 से 2021-22 के दौरान जारी घरेलू बैंकिंग क्षेत्र के विनियमों (परिपत्रों) के माध्यम से भाषाई संचार की जटिलता में प्रवृत्तियों को मापने के लिए डिज़ाइन किया गया था। विश्लेषण से पता चलता है कि विनियमों को समझने के लिए स्नातक या स्नातकोत्तर डिग्री की आवश्यकता होती है, जो उन्हें बैंकिंग समुदाय के लिए सुलभ बनाती है। वर्षों में पठनीयता स्कोर में कोई स्पष्ट परिवर्तन नहीं हुआ है, हालांकि 2020-21 के दौरान, विनियमन दस्तावेज़ छोटे थे और अपेक्षाकृत आसान पठनीयता थी।

### सारणी 3: प्रमुख घटक विश्लेषण के आधार पर समग्र स्कोर सूचकांक द्वारा रैंक किए गए दस्तावेज़

दस्तावेज़	समग्र स्कोर	लंबाई (शब्दों की संख्या)	
1	केंद्रीकृत भुगतान प्रणालियों तक गैर-बैंकों की पहुंच, 2021-07-28	100.0	2336
2	बैंकिंग सेवाओं की वित्तीय समावेशन तक पहुंच, 2019-08-14	95.4	739
3	भुगतान के विनियमन पर दिशानिर्देश, 2021-03-31	93.7	1618
4	स्वर्ण मुद्राकरण योजना, 2018-06-27	93.4	893
5	प्रबंधन बोर्ड का गठन, 2019-12-31	86.2	3243
6	बैंकों द्वारा चालू खाते खोलना, 2020-08-06	84.7	873
7	जोखिम प्रबंधन प्रणाली, 2017-04-27	84.2	640
8	एमएसएमई क्षेत्र की औपचारिकता को प्रोत्साहन, 2018-06-06	83.9	297
9	कोविड19 विनियामक पैकेज, 2020-05-23	83.9	304
10	प्रबंध निदेशक की नियुक्ति, 2021-06-25	83.1	5674
11	बैंकों द्वारा चालू खाते खोलना, 2021-08-04	82.5	1582
12	निलंब खाते का रखरखाव, 2020-11-17	82.5	606
13	पूर्णकालिक निदेशकों के मुआवजे पर दिशानिर्देश, 2021-09-01	79.2	5084
14	मास्टर निदेश, 2017-09-25 में संशोधन	78.3	1355
15	समवर्ती लेखा परीक्षा प्रणाली, 2019-09-19	76.6	1244
16	समाधान ढाँचा 2.0 एमएसएमई, 2021-05-05	75.1	787
17	पासबुक में लेनदेन का विवरण रिकॉर्ड करना, 2017-06-22	74.2	774
18	दबावग्रस्त आस्तियों का समाधान, 2018-02-13	72.5	5310
19	शाखा प्राधिकरण का युक्तिकरण, 2017-05-19	71.5	10185
20	दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए विवेकपूर्ण ढाँचा, 2019-06-07	71.3	7177
21	बैंकों और एनबीएफसी द्वारा सह-उधार, 2020-11-05	69.2	1564
22	जारी किए गए बांडों के लिए आंशिक क्रेडिट वृद्धि, 2018-11-02	67.7	290
23	ऋण प्रणाली पर दिशानिर्देश, 2018-12-05	66.8	674
24	बड़े एक्सपोजर फ्रेमवर्क, 2019-06-03	66.3	9456
25	विनियामक खुदरा पोर्टफोलियो, 2020-10-12	65.7	676
26	बेसल III फ्रेमवर्क, 2017-08-02	65.1	960
27	चलनिधि मानकों पर बेसल III फ्रेमवर्क, 2018-05-17	62.0	8854
28	एमएसएमई उधारकर्ताओं के लिए राहत, 2018-02-07	61.7	418
29	ग्राहक संरक्षण, 2017-07-06	60.3	2439
30	आईएफएससी बैंकिंग इकाइयों की स्थापना, 2018-05-17	59.7	445
31	वर्ष नागरिकों के लिए बैंकिंग सुविधा, 2017-11-09	59.3	1023
32	व्यक्तिक आवास ऋण, 2017-06-07	55.4	246
33	आईएफएससी की स्थापना, 2017-04-10	52.7	926
34	संशोधित पीसीए, 2017-04-18	52.4	1440
35	दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए समयसीमा, 2017-05-05	51.4	533
36	वर्गीकरण के लिए विवेकपूर्ण मानदंड, 2018-04-02	49.6	491
37	बेसल3-सीसीबी2021, 2021-02-05	46.2	210
38	ऋण और अग्रिम, 2021-07-23	44.8	563
39	चलनिधि जोखिम निगरानी उपकरण, 2018-09-27	44.6	267
40	वर्चुअल मुद्राओं में लेनदेन पर प्रतिबंध, 2018-04-06	22.9	244
41	चलनिधि मानकों पर बेसल II फ्रेमवर्क, 2018-06-15	0.0	318

टिप्पणी: दस्तावेज़ों को सबसे पठनीय से लेकर सबसे जटिल तक रैंक किया गया है।

भविष्य में, बैंकिंग में प्रौद्योगिकी और एआई के उपयोग जैसे अधिक नवाचारों और व्यवधानों के साथ, विनियमन अधिक जटिल हो सकता है और इस जटिलता को दूर करने के लिए साधन भी विनियामकों के लिए आसान और सुलभ हो सकते हैं। विनियामक और अनुपालन आवश्यकताओं को अधिक प्रभावी ढंग से और कुशलता से पूरा करने के लिए प्रौद्योगिकी (यानी, रेगटेक) का उपयोग करने में बैंकों और वित्तीय संस्थानों की रुचि भी बढ़ रही है। बदलते वित्तीय परिदृश्य में प्रभावी विनियामक संचार के उद्देश्य को पूरा करने के लिए सही संतुलन बनाना महत्वपूर्ण है।

### संदर्भ

Aikman, D., Galesic, M., Gigerenzer, G., Kapadia, S., Katsikopoulos, K., Kothiyal, A., Murphy, E. and Neumann, T. (2021). "Taking Uncertainty Seriously: Simplicity Versus Complexity in Financial Regulation." *Industrial and Corporate Change* 30 (2): 317

Al-Ubaydli, O., & McLaughlin, P. A. (2017). RegData: A numerical database on industry-specific regulations for all United States industries and federal regulations, 1997–2012. *Regulation & Governance*, 11(1), 109-123.

Amadxarif, Z., Brookes, J., Garbarino, N., Patel, R., & Walczak, E. (2021). The language of rules: textual complexity in banking reforms. Staff Working Paper No. 834, Bank of England.

Batac, C.V., Ocampo, J.C.G., Robleza I, E.J.D. and Ramos, C. F. (2019). "BSPeak: A Text Analysis of BSP's Communications." *Bangko Sentral ng Pilipinas*.

Baquadano, M. M. (2006). "Legibility and Variability of the Texts." *Educational Research Bulletin*, Pontifical Catholic University of Chile 21 (2): 13–26.

Baquadano, M.M.M. and Urra, J.M.M. (2019). "Readability Mu." *Vina del Mar*, Chile. Retrieved from <http://www.legibilidadmu.cl>.

BCBS (2024). "The Basel Framework." *Basel Committee on Banking Supervision*. <https://www.bis.org/baselframework/BaselFramework.pdf>

Bedi, J. and Narang, P. (2021). "Quantitative Analysis of National Laws in India." *Centre for Civil Society*.

Blinder, A.S. (2010). "It's Broke, Let's Fix It: Rethinking Financial Regulation." *International Journal of Central Banking*, 6 (34): 277– 330.

Colliard, J. and Georg, C. (2020). "Measuring Regulatory Complexity." *CEPR Discussion Papers* 14377. C.E.P.R. Discussion Papers.

Dale, E. and Chall, J.S. (1948). "A formula for predicting readability: Instructions." *Educational Research Bulletin*, 37–54.

Deslongchamps, A. (2018). "Readability and the Bank of Canada." <https://www.banqueducanada.ca/2018/06/note-analytique-personnel-201820/>.

De Lucio, J. & Mora-Sanguinetti, J. S. (2022). Drafting "better regulation": The economic cost of regulatory complexity. *Journal of Policy Modelling*, 44, issue 1, p. 163-183

Dombret, A. (2016). "Cui Bono? Complex Regulation and Its Consequences." Speech by Dr Andreas Dombret, Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank, at the 20<sup>th</sup> Banking Symposium of the European Center for Financial Services at the University of Duisburg-Essen, Duisburg.

Ferrara, F.M. and Angino, S. (2022). "Does Clarity Make Central Banks More Engaging? Lessons from ECB Communications." *European Journal of Political Economy* 74: 10 2146.

Gai, P., Kemp, M., Serrano, A. S. and Schnabel, I. (2019). "Regulatory Complexity and the Quest for Robust Regulation." 8. Reports of the Advisory Scientific Committee; Reports of the Advisory Scientific Committee.

Gunning, R. (1952). *Technique of Clear Writing*. McGraw-Hill.

Haldane, A. G., and Madouros, V. (2012). "The Dog and the Frisbee." *Revista de Economía Institucional* 14 (27): 13–56.

Huang, J. and Simon, J. (2021). "Central Bank Communication: One Size Does Not Fit All."

Kincaid, J.P., Fishburne Jr, R.P., Rogers, R.L. and Chissom, B.S. (1975). "Derivation of New Readability Formulas (Automated Readability Index, Fog Count and Flesch Reading Ease Formula) for Navy Enlisted Personnel." Naval Technical Training Command Millington TN Research Branch.

Loughran, T. and McDonald, B. (2016). "Textual Analysis in Accounting and Finance: A Survey." *Journal of Accounting Research* 54 (4): 1187–1230.

Martinc, M., Pollak, S. & Robnik-Šikonja, M. (2021). "Supervised and Unsupervised Neural Approaches to Text Readability." *Computational Linguistics* 47 (1): 141–79.

Mazziotta, M and Pareto, A. (2016), , *Rieds - Rivista Italiana di Economia, Demografia e Statistica - The Italian Journal of Economic, Demographic and Statistical Studies*, 70 (1), p. 103-109.

McLaughlin, G. H.(1969). "SMOG grading-a new readability formula." *Journal of Reading* 12 (8): 639-46.

Muñoz, M., and J. Muñoz (2006). *Legibilidad Mμ*, Viña del Mar, Chile.

Misra S., and Aastha (2023), "Monetary Policy Report as a Communication Tool: Evidence from Textual Analysis", *RBI Bulletin December 2023*, p. 143-154.

Smith, E. A. & Senter, R.J. (1967). "Automated Readability Index." Cincinnati Univ OH.



## सर्वेक्षणों के लिए ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली (ओएमओएसवाईएस): गुणवत्ता आश्वासन के लिए एक भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) आधारित दृष्टिकोण

सुखबीर सिंह और विशाल मौर्य द्वारा <sup>^</sup>

यह लेख व्यापक क्षेत्र सर्वेक्षणों में डेटा की गुणवत्ता सुनिश्चित करने के लिए सर्वेक्षणों के लिए एक नई ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली (ओएमओएसवाईएस) का परिचय देता है। यह प्रणाली कंप्यूटर-सहायता प्राप्त व्यक्तिगत साक्षात्कार (सीएपीआई) उपकरणों से भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) डेटा का उपयोग करके संदिग्ध सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं की पहचान के लिए नए स्थानीय उपायों को नियोजित करती है। इस लेख में विकसित मॉडल संचालित संकेतक (एमडीआई) और निश्चित नियंत्रण संकेतक (एफसीआई) दृष्टिकोण बिना किसी मैन्युअल हस्तक्षेप के लचीले तरीके से संदिग्ध मामलों की पहचान करने में मदद करते हैं। ओएमओएसवाईएस विभिन्न भौगोलिक क्षेत्रों में दक्षता को अधिकतम करने और सर्वेक्षण की गुणवत्ता बनाए रखने के लिए फील्ड विजिट्स की लक्षित ट्रेकिंग की सुविधा प्रदान करता है, जो समय-संवेदनशील और संसाधन-विवश सर्वेक्षणों के लिए महत्वपूर्ण हैं।

### परिचय

सर्वेक्षण संगठित समाजों में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं जो निर्णय लेने और उसके बाद की निगरानी में इनपुट के रूप में सूचना पर निर्भर करते हैं। इस प्रकार सर्वेक्षण डेटा की सटीकता, विश्वसनीयता और समयबद्धता महत्वपूर्ण हो जाती है, क्योंकि विभिन्न नीति डोमेन में नीति-निर्माण प्रक्रिया में उनके दूरगामी निहितार्थ हैं। आर्थिक स्थितियों के कई क्षेत्रों में पूछताछ, व्यक्तिगत साक्षात्कार हालांकि अधिक संसाधन-गहन हैं, लेकिन लक्षित प्रतिक्रिया प्राप्त करने, मानवीय संपर्क के माध्यम से बेहतर

<sup>^</sup> लेखक भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) के सांख्यिकी और सूचना प्रबंधन विभाग (डीएसआईएम) के क्रमशः नई दिल्ली और चंडीगढ़ क्षेत्रीय कार्यालयों में सहायक परामर्शदाता हैं। वे डॉ. ओपीमॉल, कार्यपालक निदेशक, डॉ. एआर जोशी, प्रधान परामर्शदाता, डीएसआईएम, श्री रविशंकर, परामर्शदाता, डीएसआईएम और आरबीआई के 'वार्षिक सांख्यिकी सम्मेलन - 2023' के प्रतिभागियों के बहुमूल्य सुझावों के लिए आभारी हैं। यहाँ व्यक्त किए परामर्शदाता विचार लेखकों के हैं, आरबीआई के नहीं।

समझ और उच्च प्रतिक्रिया दर के मामले में टेलीफोनिक और ऑनलाइन सर्वेक्षणों की तुलना में अलग-अलग लाभ हैं। सर्वेक्षण के प्राथमिक डेटा की जाँच के अलावा, गुणवत्ता आश्वासन उपायों में अक्सर नमूना आधार पर सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं को मान्य करने के लिए गुणवत्ता नियंत्रकों/समन्वयकों द्वारा सर्वेक्षण किए गए स्थानों पर भौतिक अनुवर्ती दौरे शामिल होते हैं। ये ऑन-साइट दौरे न केवल जांचकर्ताओं द्वारा सर्वेक्षण के निर्देशों और डिजाइन के उचित अनुपालन को सुनिश्चित करते हैं, बल्कि पहले हाथ से समृद्ध अनुभव भी प्रदान करते हैं, जो जांचकर्ताओं के प्रशिक्षण को सुव्यवस्थित करने, सर्वेक्षण डिजाइन का अध्ययन करने और साथ ही सर्वेक्षण प्रश्रावली/स्पष्टीकरण को परिष्कृत करने में सहायक साबित होता है।

भारत जैसे विशाल और विविधतापूर्ण देश में, कठोर समय सीमा के साथ राष्ट्रव्यापी सर्वेक्षण करना सर्वेक्षण डिजाइन और कवरेज निर्देशों का जमीनी स्तर पर पालन सुनिश्चित करने के मामले में चुनौतीपूर्ण हो जाता है, क्योंकि जांचकर्ताओं द्वारा फील्ड विजिट की आवश्यकता वाला क्षेत्र बहुत बड़ा हो जाता है, और विशेष रूप से जांचकर्ताओं द्वारा निर्देशों के अनुपालन या उत्तरदाताओं की वास्तविकता के संबंध में समस्याएं उत्पन्न होती हैं। इससे प्रतिक्रिया सत्यापन के लिए फील्ड विजिट के दौरान स्थानों की पहचान करने की संभावना कम हो सकती है। यह चुनौती दूरदराज के क्षेत्रों में विशेष रूप से गंभीर होगी, जहाँ अनुवर्ती फील्ड सत्यापन की कम संभावना संभावित रूप से कुछ जांचकर्ताओं को लक्षित स्थान से दूर अधिक सुविधाजनक स्थानों पर सर्वेक्षण करने के लिए प्रेरित कर सकती है, जो इच्छित डिजाइन निर्देशों और सर्वेक्षण डेटा की वांछित गुणवत्ता से समझौता करेगा।

इन चुनौतियों का समाधान करने के लिए, सर्वेक्षण करने के लिए इस्तेमाल किए गए उपकरण द्वारा कैप्चर की गई उत्तरदाताओं की स्थान संबंधी जानकारी की क्षमता का लाभ उठाकर यहाँ अभिनव और व्यावहारिक तरीके विकसित किए गए हैं। भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) डेटा भू-निर्देशांक (अर्थात्, अक्षांश और देशांतर) के रूप में सर्वेक्षणों के लिए एक ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली (ओएमओएसवाईएस) विकसित करने के लिए उपयोग किया गया है, जो लगभग वास्तविक समय के आधार पर सर्वेक्षण निष्पादन को ट्रैक करता है। सांख्यिकीय विधियाँ विशेष रूप से इस उद्देश्य के लिए प्रक्रियाओं के साथ डिजाइन की गई हैं, जो इन विधियों को प्रभावी ढंग से लागू और संचालित करती हैं।

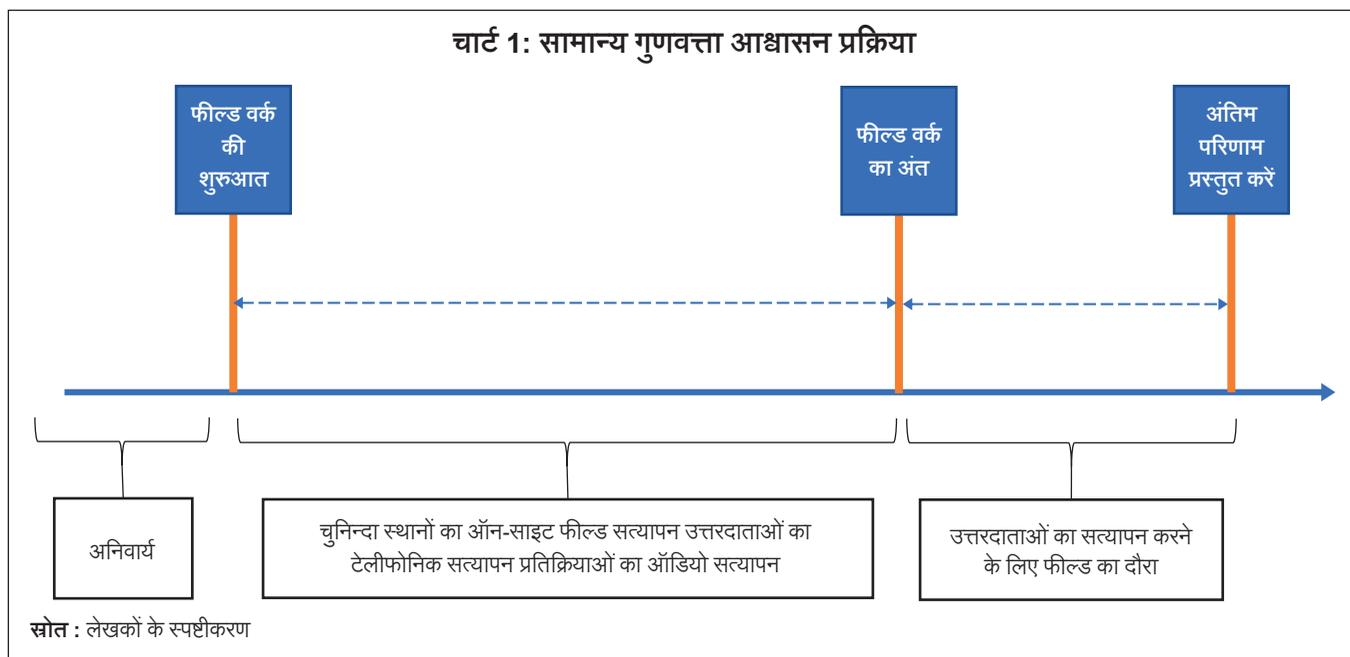
लेख में भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) द्वारा किए गए घरेलू सर्वेक्षणों में इसके उपयोग के उदाहरणों के साथ-साथ ओएमओएसवाईएस का विस्तृत विवरण दिया गया है। लेख को पाँच खंडों में संरचित किया गया है। परिचय के बाद, खंड II सर्वेक्षणों में नियोजित सामान्य डेटा गुणवत्ता आश्वासन (क्यूए) प्रक्रियाओं पर गहराई से चर्चा करता है और संबंधित चुनौतियों पर प्रकाश डालता है। खंड III जीआईएस सूचना का उपयोग करते हुए ओएमओएसवाईएस की व्यापक जानकारी प्रदान करता है, जो पहचाने गए मुद्दों का समाधान प्रस्तुत करता है। खंड IV वास्तविक मामलों और सिंथेटिक डेटा के माध्यम से ओएमओएसवाईएस के अनुप्रयोग को प्रदर्शित करता है, जो व्यावहारिक अंतर्दृष्टि प्रदान करता है। समापन खंड निष्कर्षों और सिफारिशों का सारांश प्रस्तुत करता है।

## II. सर्वेक्षणों में गुणवत्ता आश्वासन प्रक्रिया

फील्ड सर्वेक्षण सबसे पहले सैंपलिंग फ्रेम डिजाइन करके डेटा इकट्ठा करते हैं, जहाँ पहले चरण की इकाइयों (एफएसयू) और दूसरे चरण की इकाइयों (एसएसयू) के चयन के लिए उपयुक्त सैंपलिंग योजना का उपयोग किया जाता है, और मजबूत डेटा गुणवत्ता आश्वासन (क्यूए) विधियों का उपयोग किया जाता है। उदाहरण के लिए, भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) द्वारा किए गए शहरी घरेलू सर्वेक्षणों के संदर्भ में, जैसे कि मुद्रास्फीति की

उम्मीदें घरों का सर्वेक्षण (आईईएसएच) और उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण (सीसीएस), मतदान केंद्र/वार्ड एफएसयू के रूप में कार्य करते हैं। ये एफएसयू बाद के घरेलू स्तर के जवाब प्राप्त करने का आधार बनते हैं, जहाँ पक्षपातपूर्ण परिणामों से बचने के लिए उत्तरदाताओं का यादृच्छिकीकरण महत्वपूर्ण है (आरबीआई, 2018, 2019)। एक-दूसरे के बहुत करीब से उत्तरदाताओं का चयन करने से अत्यधिक सहसंबद्ध प्रतिक्रियाएँ हो सकती हैं, जिससे संभावित रूप से पक्षपातपूर्ण और विषम परिणाम हो सकते हैं। इसके अतिरिक्त, यदि उत्तरदाता सैंपलिंग फोकस क्षेत्र से दूर स्थित हैं, तो भौगोलिक प्रतिनिधित्व को विकृत करने की संभावना है। इस तरह की विकृति सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं को लक्षित क्षेत्र की विशेषताओं से जोड़ने के किसी भी बाद के प्रयास को प्रभावित कर सकती है। इस प्रकार, विभिन्न प्रश्नों के उत्तरों की अंतर-संगतता की निगरानी के अलावा, सर्वेक्षणों के लिए गुणवत्ता आश्वासन ढांचे में कार्यान्वयन पहलुओं को भी शामिल किया गया है, ताकि सर्वेक्षण के लिए नियुक्त अन्वेषकों द्वारा इकाइयों के चयन और इच्छित स्थानों पर वास्तविक दौरे के निर्देशों का अनुपालन सुनिश्चित किया जा सके।

चार्ट 1 सर्वेक्षणों के लिए एक व्यापक गुणवत्ता आश्वासन ढांचे को दर्शाता है, जिसमें जांचकर्ताओं को सर्वेक्षण-पूर्व प्रशिक्षण, चुनिंदा प्रतिक्रियाओं का ऑन-साइट/ऑडियो सत्यापन करना



और नमूना आधार पर प्रतिक्रियाओं की प्रामाणिकता को मान्य करने के लिए सर्वेक्षण-पश्चात फ़ील्ड/टेलीफ़ोनिक सत्यापन लागू करना शामिल है। जबकि कंप्यूटर असिस्टेड पर्सनल इंटरव्यू (सीएपीआई) उपकरण के माध्यम से सर्वेक्षण के हिस्से के रूप में कैप्चर की गई ऑडियो रिकॉर्डिंग और संपर्क विवरण उत्तरदाताओं की प्रामाणिकता की जांच करने और जांचकर्ताओं की गुणवत्ता/दक्षता का मूल्यांकन करने में योगदान करते हैं, सर्वेक्षण के दौरान और उसके बाद फ़ील्ड विज़िट इस ढांचे के तहत आवश्यक घटक हैं (आरबीआई, 2009, 2010)।

सख्त समयसीमा के भीतर क्षेत्र सत्यापन के लिए सर्वेक्षण स्थानों की व्यापक कवरेज प्राप्त करना एक चुनौतीपूर्ण कार्य है, जिसमें पर्याप्त संख्या में स्थानों का दौरा करना, सर्वेक्षण डिजाइन विनिर्देशों का पालन करना और प्रतिक्रियाओं की गुणवत्ता बनाए रखना शामिल है। जब विशाल क्षेत्रों में एक साथ कई सर्वेक्षण किए जाते हैं तो जटिलता बढ़ जाती है।

सर्वेक्षण प्रक्रिया के संदर्भ में, सूचना प्रौद्योगिकी की उन्नति और समावेश के साथ हाल के वर्षों में डेटा संग्रह प्रक्रिया में तेजी से बदलाव आया है। पहले के पेन-एंड-पेपर इंटरव्यू (पीएपीआई) आधारित डेटा संग्रह विधियों को कई संस्थानों द्वारा सीएपीआई द्वारा प्रतिस्थापित किया गया है, जिसने डेटा संग्रह प्रयासों को कम कर दिया है और साथ ही डेटा की गुणवत्ता में सुधार करने में मदद की है (बेकर एट अल., 1995; कूपर, 2000; कैयर्स एट अल., 2010)। एक उप-उत्पाद के रूप में, सीएपीआई उत्तरदाताओं की स्थान संबंधी जानकारी और प्रतिक्रियाओं के समय टिकट भी प्रदान करता है, जो विश्लेषण और निगरानी उद्देश्यों के लिए मूल्यवान डेटा हैं। अगला खंड विशिष्ट सांख्यिकीय विधियों को प्रस्तुत करता है जो इस जानकारी को ऑफ-साइट निगरानी और यदि आवश्यक हो तो ऑन-कोर्स सुधार के लिए प्रभावी रूप से लाभ उठाने के लिए डिज़ाइन किए गए हैं।

### III. सर्वेक्षण के लिए ऑफ-साइट मॉनिटरिंग सिस्टम (ओएमओएसवाईएस)

भौगोलिक जानकारी का उपयोग फ़ील्ड विज़िट के लिए स्थानों के चयन के लिए किया जा सकता है। पूरी तरह से यादृच्छिकीकरण दृष्टिकोण पर निर्भर रहने के बजाय, संदिग्ध स्थानों/मामलों की पहचान ऑफ-साइट निगरानी प्रणाली के

माध्यम से की जा सकती है। इन पहचाने गए स्थानों को बाद के फ़ील्ड विज़िट के दौरान भौतिक रूप से सत्यापित किया जा सकता है, जिसके परिणामस्वरूप समय और संसाधन आवश्यकताओं के संदर्भ में अधिक दक्षता के साथ अधिक लक्षित निगरानी हो सकती है। ओएमओएसवाईएस को इस उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए विकसित किया गया था और इसमें निम्नलिखित दो अभिन्न घटक शामिल हैं:

- (i) स्थानिक उपाय, जो स्थान डेटा पर आधारित उपाय हैं और
- (ii) स्थानिक उपायों का उपयोग करके संदिग्ध मामलों की पहचान करने के लिए संकेतक ढांचा।
- (iii) उपर्युक्त प्रत्येक घटक की कार्यप्रणाली का विवरण निम्नलिखित उप-अनुभागों में दिया गया है।

#### III.1 स्थानिक उपाय

उत्तरदाताओं के अक्षांश और देशांतर द्वारा आरोपित सर्वेक्षण स्थान का मानचित्र एक उपयोगी प्रारंभिक खोजपूर्ण उपकरण के रूप में कार्य करता है, जिससे यह आकलन किया जा सकता है कि निर्देशों के साथ पर्याप्त प्रसार और अनुपालन प्राप्त हुआ है या नहीं (चार्ट 2)।<sup>1</sup> हालांकि, यह कच्चा दृष्टिकोण सैकड़ों मानचित्रों को नियमित रूप से तैयार करने और उनकी निगरानी करने की तार्किक असुविधा से भरा है, और यह क्षेत्र जांच के लिए स्थानों/उत्तरदाताओं के चयन में सीमित अंतर्दृष्टि प्रदान करता है। तदनुसार, प्रभावी निगरानी के लिए, मानचित्र में निहित जानकारी को सांख्यिकीय उपायों में बदल दिया जाता है, जैसा कि नीचे विस्तार से बताया गया है:

#### स्थान दूरी अंतर (एलडीजी)

जांचकर्ताओं के इच्छित स्थान पर क्षेत्र भ्रमण के सत्यापन के प्राथमिक लक्ष्य को ध्यान में रखते हुए, इच्छित सर्वेक्षण स्थान से उत्तरदाताओं की दूरी को एक उपयुक्त उपाय माना जाता है, जिसे एलडीजी कहा जाता है। अक्षांश और देशांतर को दर्शाते हुए

<sup>1</sup> कई ऑनलाइन सेवा प्रदाता हैं जो विभिन्न स्थानों के लिए ऑनलाइन मानचित्र उपलब्ध कराते हैं। यदि सर्वेक्षण स्थानों के लिए मानचित्र आसानी से उपलब्ध न हों तो इनका उपयोग किया जा सकता है।

**चार्ट 2: एक विशेष स्थान पर जांचकर्ता द्वारा कवर किए गए स्थानों को दर्शाने वाली नमूना छवि**



स्रोत: बिंग मैप्स पर आधारित लेखक का चित्रण

$l$  वें स्थान के लिए  $(\phi_l, \lambda_l)$  और इस स्थान के  $r$  वें प्रतिवादी के लिए  $(\phi_r, \lambda_r)$  के रूप में, LDG की गणना इस प्रकार की जा सकती है:<sup>2</sup>

$$LDG_r = R\sqrt{(\Delta\phi_r)^2 + (\cos(\phi_{mr})\Delta\lambda_r)^2} \quad (1)$$

$$\text{जहाँ } \Delta\phi_r = \phi_r - \phi_l; \Delta\lambda_r = \lambda_r - \lambda_l; \phi_{mr} =$$

$(\phi_r + \phi_l)/2$  और  $R$  पृथ्वी की त्रिज्या है। यहां एलडीजी आर के समान इकाई में है।

समीकरण (1) स्थानिक दूरियों की गणना के लिए समतुल्य सन्निकटन सूत्र को दर्शाता है, जो विशेष रूप से छोटी दूरियों के लिए कुशल है (सिल्वा एट अल., 2014)। इस सूत्र का उपयोग करके, किसी स्थान से सभी उत्तरदाताओं के लिए एलडीजी की गणना की जा सकती है। एलडीजी जितना बड़ा होगा, उतनी ही अधिक संभावना है कि संबंधित उत्तरदाता का सर्वेक्षण इच्छित स्थान पर आयोजित नहीं किया गया था।

एलडीजी माप की गणना के लिए इच्छित सर्वेक्षण स्थान के भू-निर्देशांक का पूर्व ज्ञान आवश्यक है जो हमेशा आसानी से उपलब्ध नहीं हो सकता है। उदाहरण के लिए, भारतीय संदर्भ में, ग्रामीण सर्वेक्षणों के लिए नमूना फ्रेम में आम तौर पर गाँव शामिल

<sup>2</sup>  $\phi$  और  $\lambda$  रेडियन में हैं।  $\phi_m$  को  $\cos(\phi_{mr})$  निर्धारित करने के लिए उपयोग की जाने वाली विधि के साथ संगत इकाइयों में होना चाहिए।

होंगे, आधिकारिक एजेंसियों द्वारा प्रदान की गई गाँव की सीमा का केन्द्रक, जो सार्वजनिक डोमेन में उपलब्ध है, गाँव के स्थान के लिए एक प्रॉक्सी के रूप में काम कर सकता है।<sup>3</sup> इसके विपरीत, शहरी सर्वेक्षणों के लिए इस मुद्दे को संबोधित करना अधिक जटिल है यदि वे मतदान केंद्रों या वार्डों पर आधारित नमूना फ्रेम पर निर्भर करते हैं, जहां सीमा विवरण सार्वजनिक डोमेन में आसानी से उपलब्ध नहीं हैं। चयनित शहरी सर्वेक्षण स्थानों की स्थान संबंधी जानकारी के लिए प्रत्यक्ष प्रॉक्सी की अनुपस्थिति में, विभिन्न सेवा प्रदाताओं द्वारा प्रदान की गई जियो-कोडिंग सुविधा का उपयोग उनके अक्षांश और देशांतर प्राप्त करने के लिए किया जा सकता है।<sup>4</sup>

*प्रत्युत्तरदाता दूरी अंतर (आरडीजी)*

इच्छित स्थान पर अन्वेषक की यात्रा की पुष्टि करने के अलावा, क्षेत्र सत्यापन का दूसरा उद्देश्य सर्वेक्षण के डिजाइन के अनुसार घरों की एक विशिष्ट संख्या को छोड़ने के संबंध में निर्देशों के अनुपालन की पुष्टि करना है। आरडीजी, जिसकी गणना लगातार उत्तरदाताओं के बीच की दूरी के आधार पर की जाती है, ऐसे मामलों में एक मूल्यवान मीट्रिक के रूप में कार्य करती है। प्रथम प्रतिवादी और क्रमिक प्रतिवादी के लिए अक्षांश और देशांतर को  $(\phi_{r1}, \lambda_{r1})$  के रूप में निरूपित करना। यानी... दूसरे प्रतिवादी के रूप में  $(\phi_{r2}, \lambda_{r2})$ , दूसरे प्रतिवादी के लिए आरडीजी की गणना इस प्रकार की जा सकती है:

$$RDG_{r2} = R\sqrt{(\Delta\phi_{r2})^2 + (\cos(\phi_{mr2})\Delta\lambda_{r2})^2} \quad (2)$$

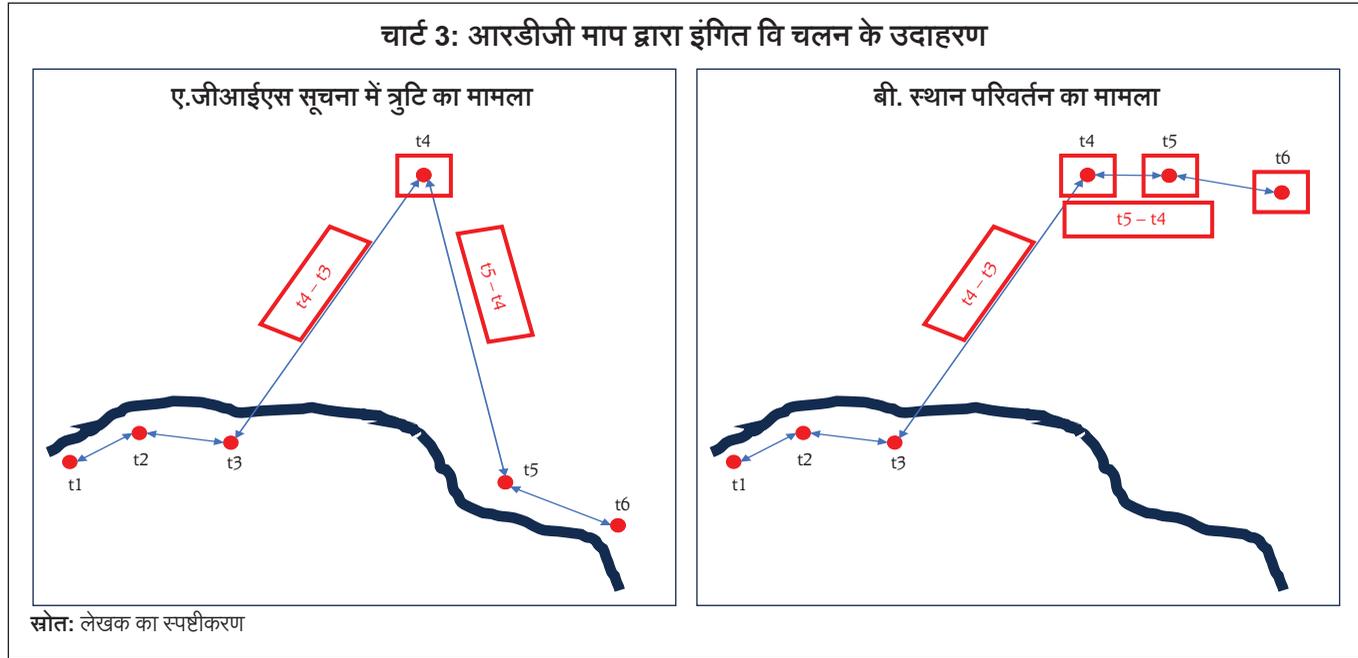
$$\text{जहाँ } \Delta\phi_{r2} = \phi_{r2} - \phi_{r1}; \Delta\lambda_{r2} = \lambda_{r2} - \lambda_{r1};$$

$$\phi_{mr2} = (\phi_{r2} + \phi_{r1})/2.$$

इस तरीके से, किसी स्थान पर सभी उत्तरदाताओं के लिए आरडीजी की गणना की जा सकती है। यह ध्यान रखना महत्वपूर्ण है कि गणना एक ही दिन में कवर किए गए सभी उत्तरदाताओं के लिए की जानी चाहिए क्योंकि उसी स्थान पर अगले दिन का शुरुआती बिंदु पिछले दिन के अंतिम स्थान से मेल नहीं खा सकता है। उच्च आरडीजी मान बड़े विचलन को इंगित करते हैं, जबकि

<sup>3</sup> भारत में, गाँवों की सीमाएँ भारतीय सर्वेक्षण विभाग द्वारा जनता को उपलब्ध कराई जाती हैं, जिन्हें <https://onlinemaps.surveyofindia.gov.in/> पर देखा जा सकता है।

<sup>4</sup> उदाहरण के लिए, गूगल जियो-कोडिंग सेवाएँ प्रदान करता है, जहां सारणीबद्ध डेटा में स्थान के पते को भू-स्थानिक डेटा में परिवर्तित किया जा सकता है।



छोटे आरडीजी मान अवलोकनों या उत्तरदाताओं के एक करीबी समूह का सुझाव देते हैं। सर्वेक्षण स्थान के भीतर उत्तरदाताओं के एक समान प्रसार के लिए लक्ष्य बनाते समय दोनों परिदृश्य अवांछनीय हैं।

जबकि आरडीजी निगरानी के लिए एक उपयोगी उपाय के रूप में कार्य करता है, यह स्वीकार किया जाना चाहिए कि कभी-कभी, कमजोर इंटरनेट कनेक्टिविटी वाले स्थानों में, जीपीएस सुविधा गलत स्थान संबंधी डेटा को विशेष रूप से दूरदराज के क्षेत्रों में कैचर कर सकती है। इसके परिणामस्वरूप लगातार साक्षात्कारों के बीच बड़ी दूरी की गणना हो सकती है जो वास्तविक स्थिति को सटीक रूप से प्रतिबिंबित नहीं करती है, जिससे झूठे झंडे उत्पन्न होने से विश्लेषण की प्रभावशीलता कम हो जाती है। साथ ही, चूंकि यह ज्ञात है कि स्थान संबंधी जानकारी में त्रुटियां हो सकती हैं, इसलिए संभावना है कि निर्देश उल्लंघन के बारे में सही सकारात्मक संकेतों को गलत सकारात्मक के रूप में अनदेखा कर दिया जाए। जैसा कि चार्ट 3 ए में दर्शाया गया है, चौथा अवलोकन दूसरों से काफी अलग है, और चार्ट 3 बी में, चौथा, पांचवां और छठा अवलोकन, हालांकि क्लस्टर किया गया है,

**प्रत्युत्तरदाता समय अंतराल (RTG)**

जैसा कि पहले चर्चा की गई है, आरडीजी की व्याख्या से जुड़ी चुनौतियों को कम करने के लिए, सीएपीआई उपकरण में

दर्ज साक्षात्कार की शुरुआत और समाप्ति के समय के टिकट बेहद फायदेमंद पाए गए हैं। यह ध्यान रखना महत्वपूर्ण है कि जब तक जांचकर्ता पूरे दिन एक ही तरह के वाहन का उपयोग करता है (जैसे, पैदल, साइकिल, स्कूटर, मोटरबाइक), एक विशिष्ट दूरी तय करने में लगने वाले समय में बहुत अधिक बदलाव होने की संभावना नहीं है। इस धारणा का लाभ उठाते हुए, एक साक्षात्कार के अंत समय और बाद के साक्षात्कार के शुरु होने के समय के बीच के अंतर की गणना की जाती है और उसे RTG के रूप में दर्शाया जाता है।

पहले प्रत्युत्तरदाता के लिए साक्षात्कार के प्रारंभ समय और समाप्ति समय को  $(ts_{r1}, te_{r1})$  और अगले प्रत्युत्तरदाता, यानी दूसरे प्रत्युत्तरदाता के लिए  $(ts_{r2}, te_{r2})$  के रूप में दर्शाते हुए, दूसरे प्रत्युत्तरदाता के लिए आरडीजी की गणना इस प्रकार की जा सकती है:

$$RTG_{r2} = ts_{r2} - te_{r1} \quad (3)$$

इस तरह, एक ही दिन में एक स्थान पर कवर किए गए सभी उत्तरदाताओं के लिए आरडीजी की गणना की जा सकती है। यदि आरडीजी उपाय द्वारा चिह्नित मामले के लिए आरडीजी, उसी स्थान पर गैर-चिह्नित मामलों के आरडीजी के साथ संरेखित होता है, तो यह अनुमान लगाया जा सकता है कि उच्च आरडीजी एक

गलत सकारात्मक होने की संभावना है और संकेत व्यवधान के कारण उत्पन्न हो सकता है। यह ध्यान रखना महत्वपूर्ण है कि संकेत मुद्दों से उत्पन्न गलत सकारात्मक कम से कम एक जोड़े में हो सकते हैं। यह चार्ट 3 ए में चित्रित किया गया है जहां 4 वें और 5 वें उत्तरदाता दोनों के लिए, पिछले उत्तरदाता के साथ दूरी मुख्य रूप से 4 वें उत्तरदाता की स्थान संबंधी जानकारी के मुद्दे के कारण बड़ी है। दूसरी ओर, यदि उच्च आरडीजी के साथ उच्च आरटीजी है, तो यह सुझाव देता है कि जांचकर्ता लक्षित नमूना इकाई/इकाइयों से विचलित हो सकता है।

### III.2 संकेतक ढांचा

डिजाइन और लॉजिस्टिक्स विचारों की जटिलता के आधार पर पिछले उप-अनुभाग में चर्चा किए गए उपायों का उपयोग करके क्षेत्र कार्य की निगरानी करने के दो संभावित दृष्टिकोण हैं, अर्थात्, 1) स्थान-पहले दृष्टिकोण, और 2) उत्तरदाता-पहले दृष्टिकोण। स्थान-पहले दृष्टिकोण में पहले संदिग्ध स्थानों की पहचान करना और फिर उन स्थानों के लिए उत्तरदाता डेटा की जांच करना शामिल है। इस दृष्टिकोण में, काफी ऊंचे औसत एलडीजी और काफी उच्च और निम्न आरडीजी दोनों को प्रदर्शित करने वाले क्षेत्रों को आगे की जांच के लिए चिह्नित किया जाता है। इन पहचाने गए स्थानों में उत्तरदाताओं के व्यक्तिगत एलडीजी और आरडीजी मूल्यों की उनके आरटीजी मूल्यों के साथ जांच की जाती है ताकि झूठे झंडों से बचा जा सके। इस प्रक्रिया से बाहर चिह्नित स्थानों/उत्तरदाताओं को क्षेत्र के दौरे के लिए चुना जा सकता है। दूसरा दृष्टिकोण, यानी उत्तरदाता-पहले दृष्टिकोण

हालाँकि दोनों दृष्टिकोण ऑफ-साइट निगरानी के लिए उपयोगी हैं, लेकिन जब एफ़एसयू की संख्या बड़ी हो और प्रत्येक एफ़एसयू के भीतर कम संख्या में प्रतिक्रियाएँ प्राप्त हों, तो स्थान-प्रथम दृष्टिकोण का उपयोग किया जा सकता है। दूसरी ओर, जब सीमित संख्या में स्थानों से बड़ी संख्या में प्रतिक्रियाएँ प्राप्त होती हैं, तो उत्तरदाता-प्रथम दृष्टिकोण का उपयोग किया जा सकता है।

क्षेत्र सत्यापन के लिए स्थान/उत्तरदाताओं के यादृच्छिक चयन की तुलना में, स्थानिक उपाय-आधारित दृष्टिकोण अधिक लाभ प्रदान करता है क्योंकि यह संदिग्ध मामलों के ऑफ-साइट चयन की अनुमति देता है। इसके अलावा, जबकि यादृच्छिक चयन दृष्टिकोण केवल स्थानों के एक अंश की जाँच करता है,

प्रस्तावित विधि सभी स्थानों की निगरानी करती है, जिससे पूरे सर्वेक्षण डेटा के लिए नियंत्रण उपायों की प्रभावशीलता और पहुँच बढ़ जाती है।

छोटे पैमाने के सर्वेक्षणों के मामले में या जब पर्याप्त संसाधन हों, तो संदिग्ध स्थानों/मामलों को चिह्नित करने के लिए स्थान-प्रथम दृष्टिकोण या उत्तरदाता-प्रथम दृष्टिकोण को मैन्युअल रूप से निष्पादित किया जा सकता है, लेकिन यह विशेष रूप से तब मुश्किल हो जाता है जब स्थानों की संख्या व्यापक हो, संसाधन सीमित हों, और समयबद्धता एक बाध्यकारी बाधा हो। इसके अतिरिक्त, सर्वेक्षण डेटा सर्वेक्षणकर्ता को अनुक्रमिक रूप से या वास्तविक समय <sup>5</sup> (पूर्व अधिक सामान्य है) में प्रेषित किया जाता है, जिसे नियमित गुणवत्ता मूल्यांकन प्रक्रिया से गुजारा जा सकता है। चल रहे सर्वेक्षण क्षेत्र कार्य के दौरान, डिजाइन और निर्देशों से विचलन की प्रारंभिक पहचान बाद के सर्वेक्षण साक्षात्कारों की डेटा गुणवत्ता सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण हो जाती है। जबकि ऊपर चर्चा किए गए उपायों को प्रासंगिक स्थान संबंधी डेटा उपलब्ध होने के बाद आसानी से गणना की जा सकती है, मैन्युअल प्रक्रिया के माध्यम से संदिग्ध मामलों की पहचान सख्त समयसीमा के कारण चुनौतीपूर्ण हो सकती है, जिसे मैन्युअल हस्तक्षेप की आवश्यकता के बिना संदिग्ध मामलों की पहचान करने वाली प्रणाली को लागू करके संबोधित किया जा सकता है। ओएमओएसवाईएस में, इस क्षमता को संकेतक दृष्टिकोण का उपयोग करके एकीकृत किया गया है, जहां संदिग्ध मामलों को चिह्नित करने के लिए पहले चर्चा किए गए स्थान संबंधी उपायों के शीर्ष पर प्रासंगिक संकेतक डिजाइन किए गए हैं। दृष्टिकोण का विवरण नीचे दिया गया है:

### मॉडल संचालित संकेतक (एमडीआई) दृष्टिकोण

यदि विगत समयावधियों से समान/समान/पायलट सर्वेक्षणों का डेटा उपलब्ध है, तो एमडीआई पद्धति का उपयोग उन संदिग्ध मामलों को चिह्नित करने के लिए किया जा सकता है जहां मॉडल विगत डेटा का उपयोग करके बनाए गए हैं।

<sup>5</sup> वास्तविक समय में फ़िल्ड सर्वेक्षणों से डेटा साझा करना बहुत मुश्किल है, अगर असंभव नहीं है तो परिचालन संबंधी मुद्दों (जैसे दूरदराज के क्षेत्रों में असंगत सिग्नल) और लागत आदि के कारण। हालाँकि, कई व्यावहारिक स्थितियों के लिए, डेटा का क्रमिक साझाकरण उद्देश्य की पूर्ति के लिए पर्याप्त हो सकता है। क्रमिक डेटा साझाकरण का उदाहरण तब होता है जब एक दिन में कवर किए गए सभी उत्तरदाताओं का डेटा एक या दो दिन के अंतराल के साथ साझा किया जाता है।

स्थान-प्रथम दृष्टिकोण के लिए,  $l$  स्थान के लिए मॉडल निम्नलिखित सामान्य रूप ले सकता है:

$$y_l = f(\beta_l) + \epsilon_l \quad (4)$$

कहाँ,

$y_l$ ,  $l^{\text{th}}$  स्थान के लिए रुचि का चर है;

$\beta_l$ ,  $l^{\text{th}}$  स्थान के लिए भौगोलिक वर्गीकरण का सदिश है;

$f$  के बीच संबंध को मॉडल करने के लिए उपयोग किया जाने वाला कार्यात्मक रूप है  $y_l$ ; तथा

$\epsilon_l$  मॉडल में अवशिष्ट पद का प्रतिनिधित्व करता है।

उत्तरदाता-प्रथम दृष्टिकोण के लिए, सामान्यता की हानि के बिना, उपरोक्त मॉडल को ऊपर परिभाषित स्थान-स्तरीय विशेषताओं के समान, व्यक्तिगत उत्तरदाता-स्तरीय विशेषताओं के आधार पर परिभाषित किया जा सकता है। मॉडल का चुनाव सर्वेक्षण के प्रकार पर निर्भर करता है। हालांकि रेखिक मॉडल का व्यापक रूप से उपयोग किया जाता है, लेकिन किसी अन्य मॉडलिंग दृष्टिकोण को भी एकीकृत किया जा सकता है।  $\beta_l$  स्थानों के समान क्लस्टरिंग पर निर्भर करता है; यानी, संयोजनों के प्रत्येक सेट के भीतर, उम्मीद है कि स्थान रुचि के चर के संदर्भ में समान होंगे। उदाहरण के लिए, ग्रामीण सर्वेक्षणों के लिए,  $\beta_l$  के घटकों में राज्य, जिला, जनसंख्या समूह आदि शामिल हो सकते हैं। शहरी सर्वेक्षणों के लिए, ये घटक शहर या वार्ड हो सकते हैं।

(4) में मॉडल के लिए सामान्य रूप को पिछले डेटा का उपयोग करके अनुमानित किया जा सकता है और एक ऐसी प्रणाली के लिए लागू किया जा सकता है जिसके माध्यम से क्रमिक रूप से साझा किए गए डेटा को आउटलेर्स के लिए जांचा जा सकता है। इस उद्देश्य के लिए, अनुमानित  $\epsilon_l$  को मानकीकृत किया जा सकता है, और इन मानकीकृत मूल्यों की  $z_p$  के साथ तुलना करने के बाद चरम मूल्यों को चिह्नित किया जा सकता है, जहां  $z_p$  मानक सामान्य वितरण का महत्वपूर्ण मूल्य है जैसे कि  $Prob(|Z| > z_p) = p$  या  $Prob(Z > z_p) = p$ , जैसा भी मामला हो।  $p$  का मूल्य परीक्षण के लिए महत्व का स्तर है, जिसे उपलब्ध संसाधनों और समय की कमी को देखते हुए जांचे जा सकने वाले संदिग्ध मामलों की संख्या के आधार पर निर्धारित किया जा सकता है। पहचाने गए संदिग्ध मामलों को फॉलो-अप फील्ड विजिट के लिए चुना जा सकता है,

निश्चित नियंत्रण संकेतक (एफसीआई) दृष्टिकोण

ऐसी परिस्थितियाँ होती हैं जहाँ सर्वेक्षण के लिए पिछला डेटा उपलब्ध नहीं होता (जैसे, एक बिल्कुल नया सर्वेक्षण शुरू करते समय या किसी मौजूदा नियमित सर्वेक्षण के कवरेज का विस्तार करते समय), जहाँ पहले चर्चा किए गए एमडीआई दृष्टिकोण को सीधे लागू नहीं किया जा सकता। एक वैकल्पिक दृष्टिकोण मॉडल को क्रमिक रूप से बनाना है, यानी, जैसे-जैसे डेटा बैचों में आता है, मॉडल का अनुमान लगाया जा सकता है और बाद के बैचों में आउटलेयर की पहचान करने के लिए इसका उपयोग किया जा सकता है। इसके बाद, उस बिंदु तक प्राप्त संयुक्त डेटा के साथ मॉडल का फिर से अनुमान लगाया जा सकता है, और यह प्रक्रिया तब तक जारी रहती है जब तक अनुमान स्थिर नहीं हो जाते।

हालांकि, गैर-नियमित सर्वेक्षण के मामले में, मॉडल स्थिरीकरण के लिए व्यापक संसाधन आवंटित करना अनावश्यक हो सकता है। सर्वेक्षण के उद्देश्य के साथ संरेखण में सर्वेक्षण के आरंभकर्ता के अनुभव के आधार पर, स्थानिक उपायों पर निश्चित नियंत्रण सीमाएँ लगाना एक स्वाभाविक दृष्टिकोण हो सकता है। ऐसी स्थिति में, डेटा पर निश्चित-नियंत्रण निचली सीमा (एफसीएलएल) और/या निश्चित-नियंत्रण ऊपरी सीमा (एफसीयूएल) लगाई जा सकती है। इन सीमाओं के बाहर किसी भी सर्वेक्षण प्रतिक्रिया को संदिग्ध के रूप में चिह्नित किया जा सकता है, जिसके लिए आगे की जांच की आवश्यकता होती है। हालांकि सरल, इस दृष्टिकोण के परिणामस्वरूप संदिग्ध मामलों की पर्याप्त संख्या हो सकती है यदि अत्यधिक रुढ़िवादी सीमाएँ लगाई जाती हैं, या यह वास्तविक संदिग्ध मामलों को अनदेखा कर सकता है यदि लगाई गई सीमाएँ बहुत अधिक उदार हैं। एक और चुनौती स्थानों का प्राकृतिक समूहन है, जहाँ रुचि के चर समूहों में व्यापक रूप से भिन्न हो सकते हैं: यदि सभी समूहों पर समान रूप से समान सीमाएँ लगाई जाती हैं, तो संदिग्ध मामले केवल कुछ समूहों में देखे जा सकते हैं, जबकि यदि सीमाएँ क्लस्टर-वार लगाई जानी हैं, तो बहुत अधिक सीमाएँ उच्च मैनुअल हस्तक्षेप के साथ लगाने की आवश्यकता होगी।

इस प्रकार, जबकि एमडीआई और एफसीआई दृष्टिकोण अलग-अलग और गैर-अतिव्यापी उपयोग के मामले हैं, किसी विशेष दृष्टिकोण का चयन उद्देश्य, प्रकार और संसाधन उपलब्धता

पर भी निर्भर करता है। अगला खंड इन दृष्टिकोणों के विवरण में गहराई से जाता है और सिंथेटिक डेटा के आधार पर विभिन्न स्थितियों में उनकी प्रभावशीलता की जांच करता है।

#### IV. उपयोग मामला: रिजर्व बैंक के घरेलू सर्वेक्षण

भारतीय रिजर्व बैंक वर्ष 2005 और 2010 में शुरू किए गए द्विमासिक<sup>6</sup> शहरी परिवार सर्वेक्षणों अर्थात् परिवारों का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण (आईईएसएच) और उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण (सीसीएस) के माध्यम से प्रमुख आर्थिक मानदंडों पर उपभोक्ता भावनाओं में उतार-चढ़ाव की नियमित रूप से निगरानी करता रहा। शहरी क्षेत्रों में उनके सैंपलिंग फ्रेम में मतदान केंद्रों को एफएसयू के रूप में उपयोग किया जाता है, जिन्हें सर्वेक्षण स्थान माना जाता है, जहाँ से एसएसयू (यानी, आमतौर पर प्रत्येक एफएसयू में 15-20 घर) प्रतिक्रिया प्राप्त करने के लिए चुने जाते हैं। चयनित सर्वेक्षण स्थान के भीतर, एक यादृच्छिक शुरुआत और पहले सफल साक्षात्कार के बाद, साक्षात्कार के लिए अगले घर का चयन करने के लिए दाएं हाथ के नियम का पालन करते हुए एक निश्चित संख्या में घरों को छोड़ दिया जाता है (नमूना अंतराल)।

ये दोनों सर्वेक्षण 19 शहरों को कवर करते हैं, जिनमें से प्रत्येक इन शहरों के 400 से अधिक स्थानों का सर्वेक्षण करता है। आरबीआई के मौद्रिक नीति चक्र के अनुरूप, ये सर्वेक्षण द्वि-मासिक आवृत्ति पर आयोजित किए जाते हैं, जिसमें सर्वेक्षण फ़ील्डवर्क 10 दिनों के लिए निर्धारित होता है। जैसा कि खंड II में चर्चा की गई है, ऑन-साइट/फ़ॉलो-अप फ़ील्ड विज़िट इन सर्वेक्षणों के लिए गुणवत्ता आश्वासन ढांचे का एक अभिन्न अंग है। इन सर्वेक्षणों की लगातार प्रकृति और सख्त समयसीमा के कारण, सर्वेक्षण स्थानों का व्यापक भौगोलिक कवरेज मौजूदा गुणवत्ता आश्वासन ढांचे के तहत डेटा की गुणवत्ता सुनिश्चित करने में चुनौतियां पेश करता है।

ओएमओएसवाईएस की उपयोगिता आरबीआई के घरेलू सर्वेक्षणों की सेटिंग्स और डिज़ाइन, जैसे प्रत्येक साक्षात्कार के

बाद 10-12 घरों को छोड़ना और दाएं हाथ के नियम का पालन करना, का उपयोग करके उत्पन्न सिंथेटिक डेटा के माध्यम से ऐसे परिदृश्यों में प्रदर्शित की जाती है।<sup>7</sup> सिंथेटिक डेटा इस तरह से उत्पन्न होता है कि इसमें सर्वेक्षण की आवश्यक विशेषताएं शामिल होती हैं, जिसमें चित्रण के लिए चिंता के कुछ उदाहरण शामिल होते हैं। स्थानों के लिए डेटा विभिन्न राज्यों, जिलों और जनसंख्या समूह संयोजनों में एलडीजी, आरडीजी और आरटीजी में देखे गए औसत और प्रसरण का उपयोग करके उत्पन्न होता है। चित्रण के उद्देश्य से, क्रमशः सूत्र (1) और (2) का उपयोग करके एलडीजी और आरडीजी की गणना के लिए आवश्यक पृथ्वी की त्रिज्या का मान  $R = 6371.0$  किमी लिया गया है।

##### IV.1 कंप्यूटिंग उपाय

अनुभाग III में पहले चर्चा किए गए उपायों को यहां वास्तविक डेटा के साथ प्रदर्शित किया गया है। उदाहरण के लिए निम्नलिखित मामलों का चयन किया गया है:

- **केस 1:** एक सर्वेक्षण स्थान जहां निर्देशों का उचित रूप से पालन किया जाता है और इंटरनेट सिग्नल समस्या के कारण कोई गलत अलर्ट नहीं होता है (चार्ट 4)
- **केस 2:** एक सर्वेक्षण स्थान जहां निर्देशों का सही ढंग से पालन किया गया है, लेकिन इंटरनेट सिग्नल समस्याओं के कारण कुछ गलत अलर्ट उत्पन्न होते हैं (चार्ट 5)

<sup>7</sup> सिंथेटिक डेटासेट का निर्माण लागत और समय प्रभावी तरीके से मॉडलों को प्रशिक्षित/परीक्षण/चित्रित करने का उपयोगी तरीका है, जहां डेटासेट को वास्तविक जीवन परिदृश्यों को दर्शाते हुए सिमुलेट किया जाता है (सर्गेई, 2021)।

<sup>8</sup> इस चित्रण में पृथ्वी की औसत त्रिज्या का उपयोग किया गया है क्योंकि पृथ्वी एक पूर्ण गोलाकार नहीं है; यह एक चपटा गोलाकार है, जिसका अर्थ है कि यह ध्रुवों पर थोड़ा चपटा है और भूमध्य रेखा पर उभरा हुआ है। पृथ्वी की औसत त्रिज्या पृथ्वी के आकार के कारण त्रिज्या में इस मामूली बदलाव को ध्यान में रखती है। हालांकि, सूत्र (1) और (2) की प्रयोज्यता इस विशिष्ट विकल्प तक सीमित नहीं है, और वैकल्पिक पृथ्वी त्रिज्या, जैसे भूमध्यरेखीय या ध्रुवीय त्रिज्या (वांग एट अल., 2021), का उपयोग विशिष्ट आवश्यकताओं के अनुसार किया जा सकता है।

<sup>9</sup> सीआईएसबीआई वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों के साथ-साथ अन्य चुनिंदा वित्तीय संस्थानों के स्थान संबंधी विवरण के साथ-साथ बुनियादी सांख्यिकीय रिटर्न (बीएसआर) कोड के आवंटन और रखरखाव के लिए रिजर्व बैंक का ऑनलाइन पोर्टल है। इनमें शाखाएँ, कार्यालय, गैर-प्रशासनिक रूप से स्वतंत्र कार्यालय (एनएआईओ), स्वचालित टेलर मशीनें (एटीएम), निश्चित स्थान के व्यवसाय संवाददाता और अन्य निश्चित स्थान के ग्राहक सेवा केंद्र शामिल हैं। सारणीबद्ध रूप में डेटा <https://dbie.rbi.org.in/#/banking-outlet> पर भी जनता के लिए उपलब्ध कराया गया है।

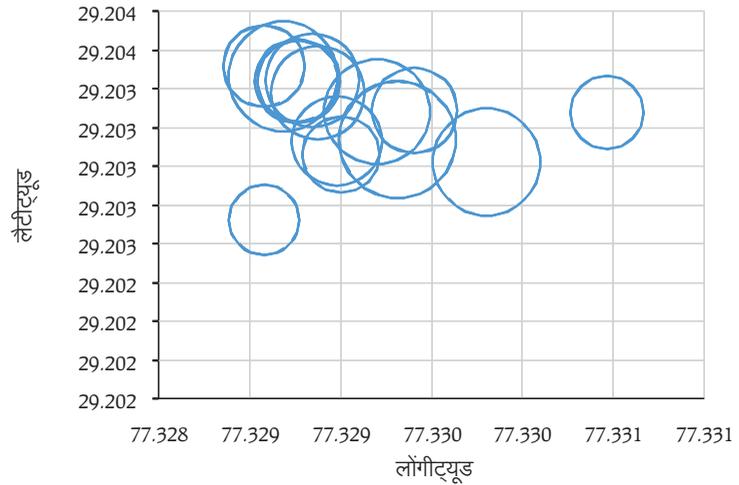
<sup>6</sup> मार्च 2014 तक, आरबीआई ने तिमाही आधार पर शहरी घरेलू सर्वेक्षण, अर्थात् 'घरों की मुद्रास्फीति अपेक्षा सर्वेक्षण' और 'उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण' आयोजित किए। इसके बाद, सर्वेक्षणों को द्वि-मासिक मौद्रिक नीति ढांचे के साथ संरेखित करने के लिए, दो अतिरिक्त दौर (मई और नवंबर) शुरू किए गए।

**चार्ट 4: निर्देशों से कोई विचलन किए बिना स्थान का सर्वेक्षण करें**

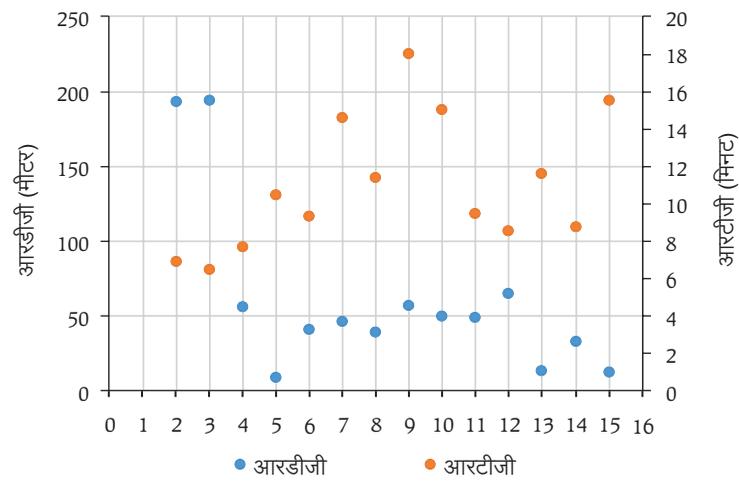
ए: स्थान के लिए सभी उत्तरदाताओं का डेटा

प्रतिक्रिया	अवधि (मिनट)	आरटीजी (मिनट)	आरडीजी (मीटर)
1	13		
2	12	7	193
3	13	6	194
4	16	8	56
5	10	10	8
6	10	9	40
7	12	15	46
8	10	11	39
9	15	18	57
10	9	15	49
11	11	9	49
12	11	9	65
13	11	12	13
14	8	9	33
15	11	15	12

बी: वृत्त की त्रिज्या के रूप में आरटीजी के साथ स्थान चार्ट



सी: अनुक्रमिक क्रम में आरडीजी और आरटीजी



स्रोत : लेखक की गणना

● **केस 3:** एक सर्वेक्षण स्थान जहां निर्देशों से विचलन है, सांख्यिकीय उपायों द्वारा उठाए गए अलर्ट द्वारा संकेतित (चार्ट 6)

केस 1 के लिए, उपायों की गणना की गई है और चार्ट 4 में प्रस्तुत किया गया है। यहां, 'अवधि' प्रत्येक साक्षात्कार की अवधि का प्रतिनिधित्व करती है। चार्ट 4 बी से यह स्पष्ट है कि कोई महत्वपूर्ण विचलन नहीं देखा गया है और दूरी अंतराल (आरडीजी) और समय अंतराल (आरटीजी) उत्तरदाताओं में स्थिरता प्रदर्शित करते हैं, जैसा कि चार्ट 4 ए और चार्ट 4 सी में

दिखाया गया है। दूसरी ओर, केस 2 के लिए, दो अवलोकनों को आरडीजी उपाय (चार्ट 5 ए) का उपयोग करके लाल झंडा लगाया गया है। चार्ट 5 बी में उत्तरदाताओं का सर्कल प्लॉट इंगित करता है कि ये दो अवलोकन वास्तव में अन्य अवलोकनों के समूह से विचलित हुए। हालांकि, इन दो अवलोकनों के लिए आरटीजी अन्य आरटीजी अवलोकनों के अनुरूप है, जैसा कि सर्कल की त्रिज्या और डेटा तालिका में रीडिंग द्वारा संकेत दिया गया है। इससे पता चलता है कि आरडीजी द्वारा चिह्नित विचलन गलत

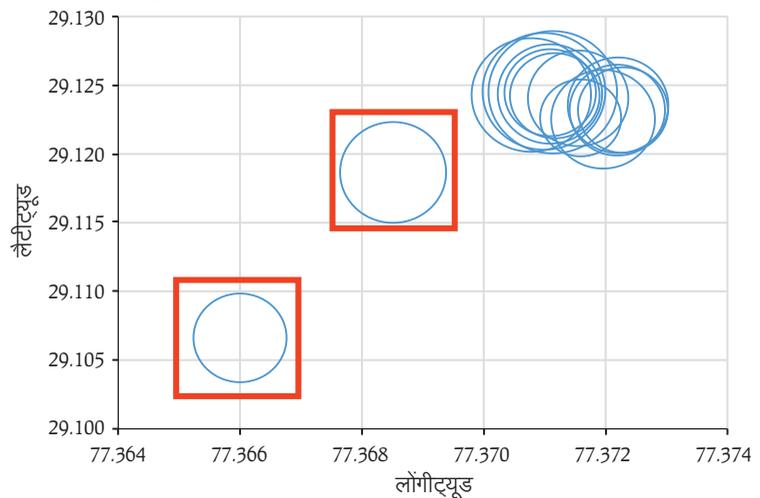
चार्ट 5 : आरडीजी माप से फाल्स पॉजिटिव के साथ सर्वेक्षण स्थान

ए: स्थान के लिए सभी उत्तरदाताओं का डेटा

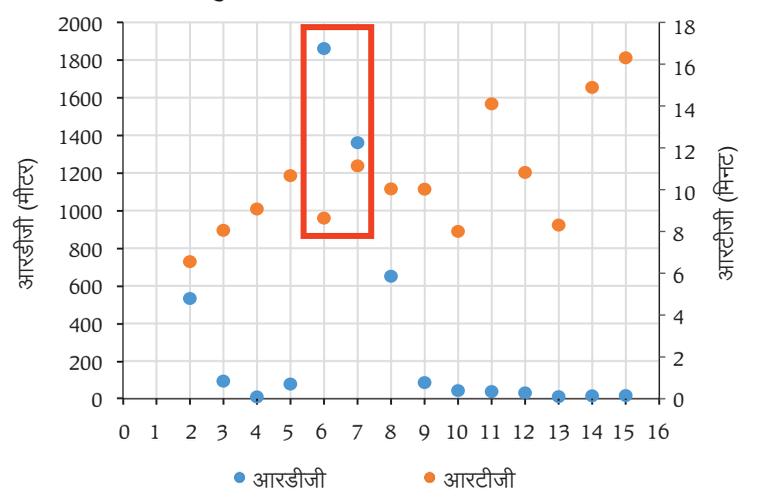
प्रतिक्रिया	अवधि (मिनट)	आरटीजी (मिनट)	आरडीजी (मीटर)
1	9		
2	11	7	533
3	11	8	93
4	10	9	9
5	10	11	77
6	12	9	1861
7	14	11	1360
8	13	10	651
9	11	10	85
10	12	8	43
11	10	14	38
12	16	11	31
13	12	8	11
14	13	15	15
15	10	16	16

स्रोत : लेखक की गणना

बी: वृत्त की त्रिज्या के रूप में आरटीजी के साथ स्थान चार्ट



सी: अनुक्रमिक क्रम में आरडीजी और आरटीजी



सकारात्मक हो सकते हैं चार्ट 6 केस 3 को दर्शाता है, जो पहले दो मामलों से अलग है। चार्ट 6 बी में, दो अवलोकन अन्य अवलोकनों के समूह से दृष्टिगत रूप से अलग हैं। पहले अवलोकन के लिए आरटीजी का उच्च मूल्य, जिसे आरडीजी माप द्वारा चिह्नित किया गया है, उच्च संभावना को दर्शाता है कि अन्वेषक शेष समूह या इच्छित सर्वेक्षण स्थान से दूर चला गया हो सकता है। बाद के उत्तरदाताओं के लिए आरडीजी और आरटीजी की रीडिंग से संकेत मिलता है कि अन्वेषक ने पहले चिह्नित उत्तरदाता का साक्षात्कार अन्य उत्तरदाताओं से बहुत दूर करने के बाद, उसी

दूर के स्थान पर बाद के उत्तरदाताओं का साक्षात्कार करना जारी रखा। ये उत्तरदाता क्षेत्र सत्यापन के लिए संभावित मामले हैं।

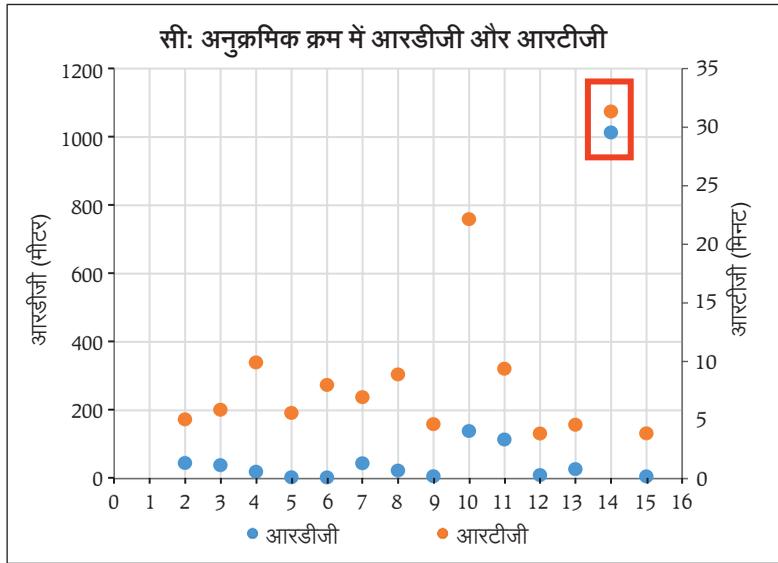
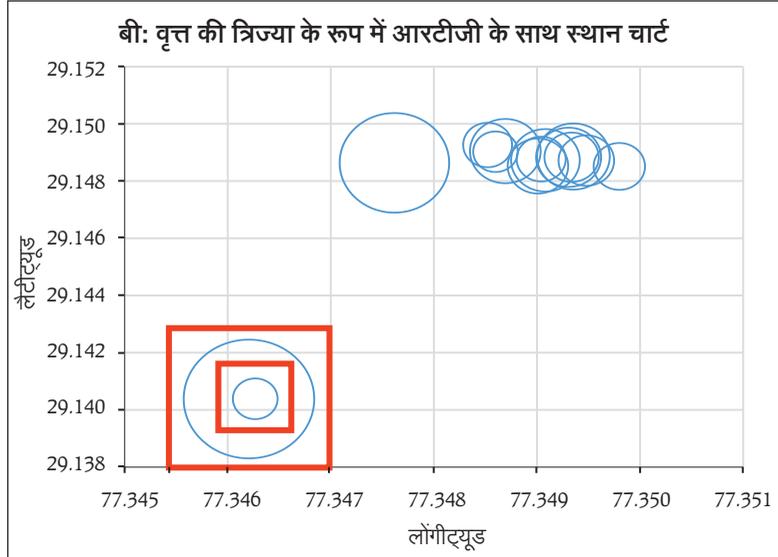
उपरोक्त उदाहरणों ने ऑफ-साइट निगरानी के माध्यम से क्षेत्र सर्वेक्षणों में समस्याग्रस्त मामलों की पहचान करने में स्थानिक उपायों की क्षमता को दर्शाया है। हालाँकि, इसकी प्रभावशीलता सभी सर्वेक्षण स्थानों के लिए स्थानिक उपायों की मैनुअल निगरानी की आवश्यकता से कम हो जाती है, जो श्रमसाध्य और त्रुटियों और चूक के लिए अतिसंवेदनशील दोनों हैं। इन सीमाओं

**चार्ट 6 : आरडीजी माप से वास्तविक सकारात्मकता के साथ सर्वेक्षण स्थान**

ए: स्थान के लिए सभी उत्तरदाताओं का डेटा

प्रतिक्रिया	अवधि (मिनट)	आरटीजी (मिनट)	आरडीजी (मीटर)
1	12		
2	10	5	45
3	15	6	39
4	14	10	20
5	14	6	3
6	12	8	3
7	20	7	44
8	11	9	23
9	12	5	6
10	12	22	139
11	16	9	114
12	10	4	10
13	11	5	27
14	13	31	1012
15	9	4	6

स्रोत : लेखक की गणना



को संबोधित करने के लिए अनुभाग III.2 में प्रस्तावित रणनीतियों को नीचे प्रदर्शित किया गया है।

#### IV.2 संदिग्ध मामलों को चिह्नित करना

आरबीआई के सर्वेक्षणों के नमूनाकरण डिज़ाइन को देखते हुए, जिसमें प्रत्येक स्थान से केवल थोड़ी संख्या में उत्तरदाताओं (आमतौर पर 15-20) के साथ बड़ी संख्या में स्थान शामिल हैं, इस संदर्भ में अधिक उपयुक्त दृष्टिकोण स्थान-प्रथम दृष्टिकोण होगा, जिसकी चर्चा अनुभाग III.2 में की गई है। इस प्रकार, यहाँ प्रदर्शन में स्थान-प्रथम विधि शामिल होगी, अर्थात्, पहले संदिग्ध

स्थानों की पहचान करना और उसके बाद उन स्थानों के लिए सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं की जाँच करना।

सबसे पहले, हम एमडीआई ढांचे पर चर्चा करते हैं, जिसमें नियंत्रण सीमाएँ सिंथेटिक डेटा से प्राप्त की जाती हैं। उदाहरण के लिए, मॉडल (4) के लिए एक रैखिक कार्यात्मक रूप पर विचार किया जाता है, जिसमें राज्य, जिला और जनसंख्या समूह जैसे भौगोलिक वर्गीकरण शामिल होते हैं। भारत में विशाल भौगोलिक और सांस्कृतिक विविधता को देखते हुए, भौगोलिक वर्गीकरण महत्वपूर्ण हैं क्योंकि महत्वपूर्ण विचार, जैसे कि जनसंख्या घनत्व,

क्षेत्र आयाम और घरों का फैलाव सभी राज्यों में समान नहीं हैं। यहां तक कि एक राज्य के भीतर भी, सभी जिले एक समान नहीं हैं। चूंकि ये सभी कारक देखे गए एलडीजी, आरडीजी और आरटीजी को प्रभावित करते हैं, इसलिए उन्हें मॉडल में समायोजित करने की आवश्यकता है ताकि रुचि के चर में उनके द्वारा प्रेरित भिन्नता को ध्यान में रखा जा सके।

इन सेटिंग्स के बाद, आरडीजी के लिए रैखिक स्थान-प्रथम मॉडल <sup>10</sup> और  $l^{th}$  स्थान के लिए एलडीजी को इस प्रकार लिखा जा सकता है:

$$RDG_l = \alpha_1 + \beta_{1i} + \gamma_{1j} + \xi_{1k} + \epsilon_{1ijkl} \quad (5)$$

$$LDG_l = \alpha_2 + \beta_{2i} + \gamma_{2j} + \xi_{2k} + \epsilon_{2ijkl} \quad (6)$$

जहाँ,

आरडीजी, और एलडीजी, इस राज्य में वें जिले के जनसंख्या समूह के स्थान  $l$  के लिए सभी आरडीजी और एलडीजी के के औसत हैं:

$(\alpha_1, \beta_{1i}, \gamma_{1j}, \xi_{1k})$  और  $(\alpha_2, \beta_{2i}, \gamma_{2j}, \xi_{2k})$  क्रमशः मॉडल (5) और (6) के लिए राज्य, जिले और जनसंख्या समूह के अवरोधन और निश्चित प्रभाव हैं।

$\epsilon_{1ijkl}$  और  $\epsilon_{2ijkl}$  क्रमशः आरडीजी और एलडीजी मॉडल के लिए अवशिष्ट त्रुटि पद का प्रतिनिधित्व करते हैं।

अनुमान लगाने के लिए, सिंथेटिक डेटा को दो भागों में विभाजित किया गया था, पहले का इस्तेमाल मॉडल (5) और (6) का अनुमान लगाने के लिए किया गया था, और दूसरे भाग को ताजा डेटा आगमन के रूप में माना गया था, जहां अनुमानित मॉडल का इस्तेमाल संदिग्ध मामलों की पहचान करने के लिए किया गया था। अनुमान लगाने के दौरान, आरोपित संदिग्ध मामलों को डेटासेट से बाहर रखा गया था ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मॉडल अनुमान सर्वेक्षण में केवल अंतर्निहित विविधताओं को ही पकड़ता है और चरम टिप्पणियों से प्रभावित नहीं होता है। डेटा के दूसरे भाग में संदिग्ध मामलों या आउटलेर्स की पहचान पहले से चर्चा की गई मानकीकृत अनुमानित अवशिष्ट विधियों का उपयोग करके की जाती है।<sup>11</sup> जैसा कि उप-अनुभाग III.1 में चर्चा की गई है, आरडीजी के उच्च और निम्न दोनों मूल्य

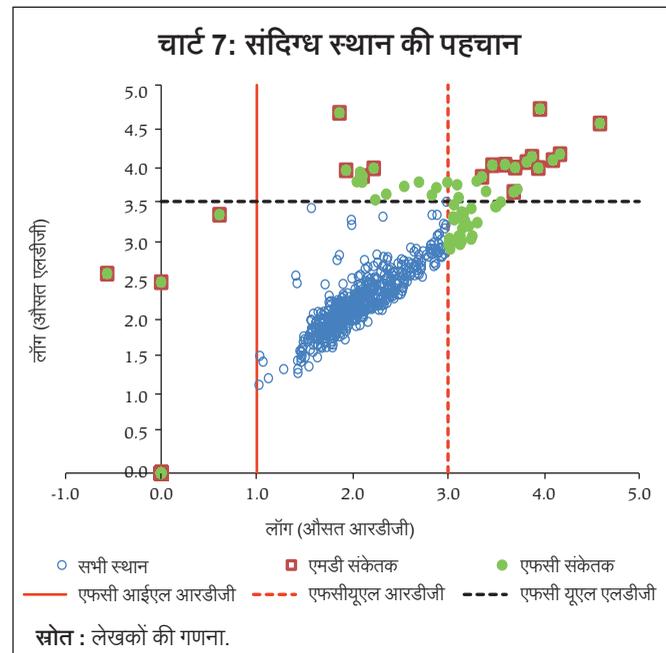
<sup>10</sup> 10 मॉडल को स्थिति और आवश्यकताओं के अनुसार अनुकूलित किया जा सकता है।

<sup>11</sup> हालाँकि, सामान्यता की हानि के बिना किसी अन्य आउटलाइयर पहचान दृष्टिकोण का भी उपयोग किया जा सकता है।

अवांछनीय हैं; इस प्रकार, मॉडल (5) के लिए दो-तरफा तुलना का उपयोग  $p_1 = 20$  प्रतिशत के महत्व के स्तर के साथ किया जाता है।

परिणाम चार्ट 7 में प्रस्तुत किए गए हैं, जहाँ स्पष्टता के लिए, औसत आरडीजी और औसत एलडीजी मान लघुगणकीय शब्दों में प्रस्तुत किए गए हैं। एमडीआई ढांचे का उपयोग करके पहचाने गए स्थानों को लाल वर्गों के रूप में हाइलाइट किया गया है। हालाँकि, इन संदिग्ध स्थानों की अधिक बारीकी से जाँच आवश्यक है, विशेष रूप से, प्रत्येक उत्तरदाता के आरडीजी की इन उत्तरदाताओं के आरटीजी के साथ-साथ जाँच की जानी चाहिए ताकि यह निर्धारित किया जा सके कि पहचाने गए स्थान पर जमीनी दौरा करना उचित है या नहीं।

एफसीआई दृष्टिकोण को स्पष्ट करने के लिए, उसी डेटासेट का उपयोग किया जाता है। इस उद्देश्य के लिए, आरडीजी के लिए एफसीएलएल और एफसीयूएल को क्रमशः 10 मीटर (लॉग (10) = 1) और 1000 मीटर (लॉग (1000) = 3) माना जाता है। इसी तरह, एलडीजी के लिए एफसीयूएल को 3000 मीटर (लॉग (3000) = 3.5) के रूप में लगाया जाता है। चार्ट 7 में चिह्नित मामलों को हरे रंग के बिंदुओं के रूप में हाइलाइट किया गया है। ऊपर दिया गया चित्रण दर्शाता है कि, जब सीमाएँ ठीक से चुनी जाती हैं, तो दोनों दृष्टिकोण समान परिणाम दे सकते हैं (एफसीआई दृष्टिकोण में झंडों की थोड़ी अधिक संख्या के साथ)।



## V. निष्कर्ष

घरेलू सर्वेक्षणों के कई क्षेत्रों में, व्यक्तिगत साक्षात्कारों में लक्षित प्रतिक्रियाएँ प्राप्त करने, बेहतर समझ और बेहतर सर्वेक्षण प्रतिक्रिया दर के मामले में टेलीफोनिक/ऑनलाइन सर्वेक्षणों की तुलना में अलग-अलग लाभ हैं। अच्छे नीतिगत निर्णय और उचित निगरानी के लिए विश्वसनीय और समय पर सर्वेक्षण डेटा की आवश्यकता होती है, जहाँ सावधानीपूर्वक तैयार किए गए सर्वेक्षण डिज़ाइन के अनुपालन को सुनिश्चित करना, विशेष रूप से भौगोलिक रूप से व्यापक सर्वेक्षणों में, चुनौतियाँ पेश करता है। पारंपरिक अनुवर्ती सत्यापन क्षेत्र के दौरान तार्किक रूप से चुनौतीपूर्ण हो जाते हैं, खासकर दूरदराज के क्षेत्रों में।

इस लेख में प्रस्तावित ओएमओएसवाईएस इन चिंताओं को व्यावहारिक तरीके से संबोधित करने के लिए सांख्यिकीय उपायों को विकसित करने के लिए सीएपीआई उपकरणों के माध्यम से प्राप्त जीआईएस डेटा का उपयोग करता है। यह ऑफ-साइट निगरानी के माध्यम से संदिग्ध मामलों की पहचान करने के लिए स्थानिक उपायों (जैसे, एलडीजी, आरडीजी और आरटीजी) को नियोजित करता है। एलडीजी उत्तरदाताओं की इच्छित स्थान से दूरी को मापता है, जबकि आरडीजी और आरटीजी साक्षात्कारों के बीच निर्देशों को छोड़ने और समय अंतराल के अनुपालन का आकलन करते हैं। प्रणाली कुशल कार्यान्वयन के लिए सांख्यिकीय तरीकों को शामिल करती है। रिज़र्व बैंक के घरेलू सर्वेक्षणों की सेटिंग्स और डिज़ाइन का उपयोग करके उत्पन्न सिंथेटिक डेटासेट का उपयोग ओएमओएसवाईएस की प्रभावशीलता को दर्शाने के लिए किया जाता है। एमडीआई दृष्टिकोण, जो नियंत्रण सीमाएँ निर्धारित करने के लिए ऐतिहासिक डेटा का उपयोग करता है, और एफसीआई दृष्टिकोण, जो निश्चित सीमाओं को नियोजित करता है, संदिग्ध मामले की पहचान के लिए प्रदर्शित किए जाते हैं। दोनों दृष्टिकोण विभिन्न सर्वेक्षण स्थितियों के लिए उपयुक्त हैं और परिणाम संदिग्ध मामलों की पहचान करने में उनकी प्रभावशीलता को प्रदर्शित करते हैं।

यह ओएमओएसवाईएस व्यापक सर्वेक्षण निगरानी के लिए एक व्यवहार्य समाधान प्रदान करता है, विशेष रूप से सीमित संसाधनों और सख्त समयसीमा वाले परिदृश्यों में। यादृच्छिक चयन दृष्टिकोण के विपरीत, जो केवल कुछ स्थानों की जाँच करता है, यह समाधान सभी स्थानों की निगरानी करता है, जिससे सर्वेक्षण नियंत्रण उपायों की प्रभावशीलता और पहुँच में तेजी

से वृद्धि होती है। यह क्षेत्र के दौरान के लिए एक लक्षित दृष्टिकोण सुनिश्चित करता है, दक्षता को अधिकतम करता है और विविध भौगोलिक क्षेत्रों में सर्वेक्षण की गुणवत्ता बनाए रखता है। निष्कर्ष विभिन्न क्षेत्रों में सीएपीआई-आधारित सर्वेक्षणों में डेटा गुणवत्ता में सुधार के लिए व्यापक अनुप्रयोगों का सुझाव देते हैं।

### संदर्भ:

Baker, R.P., Bradburn, N.M., and Johnson, R.A. (1995). Computer-assisted personal interviewing: An experimental evaluation of data quality and cost. *Journal of Official Statistics*, Vol. 11, No. 4, 413–431. Retrieved from <https://www.scb.se/contentassets/ca21efb41fee47d293bbee5bf7be7fb3/computer-assisted-personal-interviewing-an-experimental-evaluation-of-data-quality-and-cost.pdf>

Caeyers, B., Chalmers, N., and Weerdt, J.D. (2010). A comparison of CAPI and PAPI through a randomised field experiment. Retrieved from <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/7aad9cf4-06b4-5332-8ff2-9dc51ec1f016/content>

Couper, M.P. (2000). Usability evaluation of computer-assisted survey instruments. *Social Science Computer Review*, 18(4), 384–396. <https://doi.org/10.1177/089443930001800402>

Reserve Bank of India. (2009). *Report of the Working Group on Surveys*. Available at <https://rbi.org.in/scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=557>

Reserve Bank of India. (2010). *Report of The Technical Advisory Committee on Surveys, Sep-2009*. RBI Bulletin, May. Available at [https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=11209](https://rbi.org.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=11209)

Reserve Bank of India (2018). Inflation Expectations Survey of Households: 2017-18. RBI Bulletin October, 105-116, available at [https://m.rbi.org.in/Scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=17820](https://m.rbi.org.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=17820)

Reserve Bank of India (2019). The Consumer Rules! Some Recent Survey-based Evidence. RBI Bulletin April, 117-131, available at [https://m.rbi.org.in/scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=18173](https://m.rbi.org.in/scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=18173)

Reserve Bank of India. *Consumer Confidence Survey*, Various Issues, Available at <https://www.rbi.org.in/scripts/BimonthlyPublications.aspx?head=Consumer%20Confidence%20Survey%20-%20Bi-monthly>

Reserve Bank of India. *Inflation Expectation Survey on Households*, Various Issues, Available at <https://www.rbi.org.in/scripts/BimonthlyPublications.aspx?head=Inflation%20Expectations%20Survey%20of%20Households%20-%20Bi-monthly>

Sergey, I.N. (2021). *Synthetic Data for Deep Learning*. Springer Optimisation and Its Applications. Vol. 174. doi:10.1007/978-3-030-75178-4, <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-75178-4>

Silva, Y.N., Reed, J.M., Tsosie, L.M. and Matti, T.A. (2014). Similarity Join for Big Geographical Data, In E. Pourabbas (Ed.), *Geographical Information Systems – Trends and Technologies* (pp 20-49), Boca Raton: CRC Press – Taylor & Francis Group. DOI <https://doi.org/10.1201/b16871>

Survey of India. *Online Maps Portal*, <https://onlinemaps.surveyofindia.gov.in/>

Wang D., Li M., Huang X., and Zhang X. (2021). Spacecraft Autonomous Navigation Technologies Based on Multisource Information Fusion. (pp 311) Springer. <https://doi.org/10.1007/978-981-15-4879-6>

# वर्तमान सांख्यिकी

चुनिंदा आर्थिक संकेतक

भारतीय रिज़र्व बैंक

मुद्रा और बैंकिंग

मूल्य और उत्पादन

सरकारी खाते और खज़ाना बिल

वित्तीय बाजार

बाह्य क्षेत्र

भुगन और निपटान प्रणालियाँ

अवसरिक श्रृंखलाएं



## विषयवस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक <b>भारतीय रिज़र्व बैंक</b>	259
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	260
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	261
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डॉलर का क्रय/विक्रय	262
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक के बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	263
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	263
	<b>मुद्रा और बैंकिंग</b>	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	264
7	मुद्रा स्टॉक (एम3) के स्रोत	265
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	266
9	कुल चलनिधि राशियाँ	267
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	268
11	आरक्षित मुद्रा- घटक और स्रोत	268
12	वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण	269
13	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश	269
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	270
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का विनियोजन	271
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	272
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	273
	<b>मूल्य और उत्पादन</b>	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)	274
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	274
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	274
21	थोक मूल्य सूचकांक	275
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)	279
	<b>सरकारी खाते और खज़ाना बिल</b>	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	279
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	280
25	खज़ाना बिलों की नीलामी	280
	<b>वित्तीय बाजार</b>	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	281
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	282
28	वाणिज्यिक पत्र	282
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	282
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	283

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	<b>बाह्य क्षेत्र</b>	
31	विदेशी व्यापार	284
32	विदेशी मुद्रा भंडार	284
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियाँ	284
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	285
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण	285
36	भारतीय रुपये की वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईआर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईआर) सूचकांक	286
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) - पंजीकरण	287
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	288
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (₹ करोड़)	289
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	290
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (₹ करोड़)	291
42	भारत की अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	292
	<b>भुगन और निपटान प्रणालियाँ</b>	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	293
	<b>आवसरिक शृंखलाएं</b>	
44	लघु बचत	295
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	296
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	297
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	298
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	299
49	राज्य सरकारों की बाजार उधारियां	300
50(ए)	हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह-लिखत-वार	301
50(बी)	हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक-चुनिंदा संकेतक	304

टिप्पणियां: .. = उपलब्ध नहीं।

- = शून्य/नगण्य

प्रा/अ = प्रारंभिक/अनंतिम

आंसं = आंशिक रूप से संशोधित

## सं. 1: चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2022-23	2022-23		2023-24	
		ति2	ति3	ति2	ति3
	1	2	3	4	5
<b>1 वास्तविक क्षेत्र (% परिवर्तन)</b>					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	6.7	5.0	4.8	7.7	6.5
1.1.1 कृषि	4.7	2.3	5.2	1.6	-0.8
1.1.2 उद्योग	-0.6	-5.5	-2.8	13.6	10.9
1.1.3 सेवाएं	9.9	9.4	7.5	6.9	7.4
1.1ए अंतिम खपत व्यय	7.1	7.6	2.4	3.9	2.7
1.1बी सकल नियत पूंजी निर्माण	6.6	4.7	5.0	11.6	10.6
	2022-23	2023		2024	
	1	जन.	फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	5.2	5.8	6.0	4.1	5.7
<b>2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)</b>					
2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक					
2.1.1 जमाराशियाँ	9.6	10.5	10.1	12.5	12.5
				(13.2)	(13.1)
2.1.2 ऋण#	15.0	16.3	15.5	16.1	16.6
				(20.3)	(20.5)
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण#	15.4	16.7	15.9	16.2	16.6
				(20.4)	(20.6)
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	14.5	13.4	14.3	13.2	11.6
				(15.0)	(13.3)
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	7.8	10.8	10.5	6.3	6.1
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	9.0	9.8	9.5	11.0	10.9
				(11.5)	(11.4)
<b>3 अनुपात (%)</b>					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
3.3 नकदी-जमा अनुपात	5.0	5.2	5.0	5.1	4.9
				(5.1)	(4.9)
3.4 ऋण-जमा अनुपात	75.8	75.3	75.3	77.7	78.0
				(80.0)	(80.2)
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात#	113.0	115.3	111.6	95.6	97.8
				(117.5)	(117.5)
3.6 निवेश-जमा अनुपात	30.0	29.3	29.9	29.5	29.6
				(29.8)	(29.9)
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	43.5	37.1	43.6	24.5	26.5
				(27.7)	(29.3)
<b>4 ब्याज दरें (%)</b>					
4.1 नीति रेपो दर	6.50	6.25	6.50	6.50	6.50
4.2 स्थायी रिवर्स रेपो दर	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
4.3 स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर*	6.25	6.00	6.25	6.25	6.25
4.4 सीमांत स्थायी सुविधा दर	6.75	6.50	6.75	6.75	6.75
4.5 बैंक दर	6.75	6.50	6.75	6.75	6.75
4.6 आधार दर	8.65/10.10	8.65/9.40	8.65/9.40	9.10/10.25	9.10/10.25
4.7 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	7.50/8.50	7.30/8.40	7.50/8.40	8.00/8.60	8.00/8.60
4.8 मीयादी जमा दर >1 वर्ष	6.00/7.25	6.00/7.25	6.00/7.25	6.50/7.25	6.50/7.25
4.9 बचत जमा दर	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00
4.10 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	6.78	6.44	6.62	6.77	6.64
4.11 91-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	-	6.47	6.82	7.04	6.96
4.12 182-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	7.28	6.87	7.18	7.18	7.17
4.13 364-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	7.31	6.90	7.26	7.15	7.12
4.14 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (एफबीआईएल)	7.31	7.35	7.43	7.15	7.07
<b>5 संदर्भ दर और वायदा प्रीमियम</b>					
5.1 भा.रु.-अमेरिकी डॉलर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	82.22	81.54	82.74	83.12	82.89
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	89.61	88.66	87.70	90.42	89.71
5.3 अमेरिकी डॉलर का वायदा प्रीमियम					
1-माह (%)	2.41	1.77	2.10	1.30	1.19
3-माह (%)	2.19	2.55	2.56	1.59	1.51
6-माह (%)	2.31	2.44	2.30	1.60	1.50
<b>6 मुद्रारफीति (%)</b>					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	6.7	6.5	6.4	5.1	5.1
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	6.1	6.2	6.2	4.6	
6.3 शोक मूल्य सूचकांक	9.6	4.8	3.9	0.3	0.2
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	10.3	4.1	3.6	4.1	4.5
6.3.2 ईंधन और बिजली	29.4	15.0	14.0	-0.4	-1.6
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	5.7	3.1	1.9	-1.2	-1.3
<b>7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)</b>					
7.1 आयात	16.8	0.5	-4.1	1.0	12.2
7.2 निर्यात	6.9	1.6	-0.4	4.3	11.8

टिप्पणी : फाइनेंसियल बेचमार्क इंडिया प्रा. लि. (एफबीआईएल) ने भारतीय रिजर्व बैंक के 31 मार्च 2018 के परिपत्र एफएमआरडी.डीआईआरडी.7/14.03.025/ 2017-18 के अनुसार 31 मार्च 2018 से जी सेक बेचमार्क का प्रकाशन शुरू किया है। एफबीआईएल ने 10 जुलाई 2018 से संदर्भ दरों का प्रसारण शुरू किया है।

#: 3 दिसंबर 2021 से 18 नवंबर 2022 तक सभी पखवाड़ों के लिए चुनिंदा अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा बैंक ऋण वृद्धि और संबंधित अनुपात को पिछली रिपोर्टिंग नुटियों के लिए समायोजित किया जाता है। कोष्ठकों में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

\*: दिनांक 8 अप्रैल 2022 की प्रेस प्रकाशनी सं. 2022-2023/41 के अनुसार।

## भारतीय रिज़र्व बैंक

## सं. 2: भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां\*

(₹ करोड़)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2023-24	2023	2024				
		मार्च	मार्च 01	मार्च 08	मार्च 15	मार्च 22	मार्च 29
	1	2	3	4	5	6	7
<b>1 निर्गम विभाग</b>							
<b>1.1 देयताएं</b>							
1.1.1 संचलन में नोट	3482333	3350412	3424536	3459368	3465294	3486876	3482333
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	11	13	11	14	16	12	11
<b>1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां</b>	<b>3482344</b>	<b>3350425</b>	<b>3424547</b>	<b>3459382</b>	<b>3465310</b>	<b>3486888</b>	<b>3482344</b>
<b>1.2 आस्तियां</b>							
1.2.1 स्वर्ण	162996	142136	150675	157413	158932	160627	162996
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	3318885	3207988	3273627	3301572	3306037	3325977	3318885
1.2.3 रुपया सिक्का	463	300	245	396	341	285	463
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 बैंकिंग विभाग</b>							
<b>2.1 देयताएं</b>							
2.1.1 जमाराशियाँ	1782333	1340653	1551488	1534245	1668238	1718703	1782333
2.1.1.1 केंद्र सरकार	101	100	100	101	100	101	101
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1.3 राज्य सरकारें	42	43	42	42	42	42	42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	1008618	809907	959783	901857	1024438	931483	1008618
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	10092	7332	8354	8131	9050	8516	10092
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	6412	4615	5200	7071	5894	5645	6412
2.1.1.7 अन्य बैंक	48725	45939	48322	48316	48893	48177	48725
2.1.1.8 अन्य	545400	379890	380019	411193	416012	565111	545400
2.1.1.9 भारत के बाहर के वित्तीय संस्थान	162944	92826	149668	157535	163808	159627	162944
2.1.2 अन्य देयताएं	1804747	1627193	1718716	1770520	1759337	179064	17
<b>2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां</b>	<b>3587080</b>	<b>2967845</b>	<b>3270204</b>	<b>3304765</b>	<b>3427575</b>	<b>3509345</b>	<b>3587080</b>
<b>2.2 आस्तियां</b>							
2.2.1 नोट और सिक्के	11	13	11	14	16	13	11
2.2.2 विदेशों में धारित राशियाँ	1480408	1023426	1364150	1393965	1445471	1453687	1480408
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.2 राज्य सरकारें	2300	7625	3252	9259	19929	13251	2300
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	266021	165085	112767	89417	140343	222716	266021
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	-	-	35	35	-	-	-
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.6 नाबार्ड	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.7 एक्विजम बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.8 अन्य	12398	18368	9066	9341	9341	9810	12398
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	162650	93236	147326	156095	163038	157175	162650
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.4.2 सरकारी खजाना बिल	-	-	-	-	-	-	-
2.2.5 निवेश	1365425	1407585	1364383	1365354	1364673	1363060	1365425
2.2.6 अन्य आस्तियां	297868	252508	269213	281284	284764	289634	297868
2.2.6.1 स्वर्ण	272028	232981	250755	262447	264979	268783	272028

\* डेटा अनंतिम हैं।

## सं. 3: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(₹ करोड़)

दिनांक	चलनिधि समायोजन सुविधा						स्थायी चलनिधि सुविधाएं	ओएमओ (एकमुश्त)		निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+7+9-2-4-6-8)
	रेपो	रिवर्स रेपो	परिवर्तन-शील रेपो दर	परिवर्तन-शील रिवर्स रेपो दर	एमएसएफ	एसडीएफ		विक्रय	क्रय	
								1	2	
फर. 1, 2024	-	-	-	-	7471	53101	2017	-	-	-43613
फर. 2, 2024	-	-	-	3975	1259	123172	330	-	-	-125558
फर. 3, 2024	-	-	-	-	414	119448	-	-	-	-119034
फर. 4, 2024	-	-	-	-	7	110457	-	-	-	-110450
फर. 5, 2024	-	-	-	18750	2670	125063	-732	-	-	-141875
फर. 6, 2024	-	-	-	69342	3195	82050	867	-	-	-147330
फर. 7, 2024	-	-	-	61848	15547	49851	-	-	-	-96152
फर. 8, 2024	-	-	-	-	3593	57219	-	-	-	-53626
फर. 9, 2024	-	-	210128	-	31114	63913	1287	-	-	178616
फर. 10, 2024	-	-	-	-	9762	44306	-	-	-	-34544
फर. 11, 2024	-	-	-	-	10450	43024	-	-	-	-32574
फर. 12, 2024	-	-	50011	-	18496	49553	-	-	-	18954
फर. 13, 2024	-	-	-	-	7294	48061	1386	-	-	-39381
फर. 14, 2024	-	-	25001	-	6414	53142	-	-	-	-21727
फर. 15, 2024	-	-	-	-	4251	65264	236	-	-	-60777
फर. 16, 2024	-	-	75007	-	3226	89783	-	-	-	-11550
फर. 17, 2024	-	-	-	-	2216	83030	-	-	-	-80814
फर. 18, 2024	-	-	-	-	2173	71050	-	-	-	-68877
फर. 19, 2024	-	-	-	-	2562	72929	-	-	-	-70367
फर. 20, 2024	-	-	50003	-	1171	128324	185	-	-	-76965
फर. 21, 2024	-	-	-	-	3965	73178	-	-	-	-69213
फर. 22, 2024	-	-	-	-	1941	86014	146	-	-	-83927
फर. 23, 2024	-	-	100004	-	144270	39916	-	-	-	204358
फर. 24, 2024	-	-	-	-	57649	31924	-	-	-	25725
फर. 25, 2024	-	-	-	-	59650	32828	-	-	-	26822
फर. 26, 2024	-	-	150006	-	21243	50965	-	-	-	120284
फर. 27, 2024	-	-	-	-	2917	86018	-	-	-	-83101
फर. 28, 2024	-	-	-	22197	6190	66059	-	-	-	-82066
फर. 29, 2024	-	-	25002	-	5877	63351	-	-	-	-32472

**सं. 4: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डॉलर का क्रय/विक्रय**

**i) तटीय/ अपतटीय ओटीसी खंड में परिचालन**

मद	2022-23	2023	2024	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	-25516	254	1950	8557
1.1 क्रय (+)	187054	4381	10400	8557
1.2 विक्रय (-)	212570	4127	8450	0
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (₹ करोड़)	-217259	1134	16205	70981
3 संचयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	-25516	-26266	19465	28022
(₹ करोड़)	-217259	-223142	158524	229505
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	23600	20470	9974	9694

**ii) मुद्रा वायदा खंड में परिचालन**

मद	2022-23	2023	2024	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	0	0	0	0
1.1 क्रय (+)	10930	0	1050	0
1.2 विक्रय (-)	10930	0	1050	0
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	0	0	0	0

सं. 4ए: भारतीय रिज़र्व बैंक के बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार)  
परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	29 फरवरी 2024 तक		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	5135	0	5135
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	3081	0	3081
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	1478	0	1478
4. 1 वर्ष से अधिक	0	0	0
<b>कुल (1+2+3+4)</b>	<b>9694</b>	<b>0</b>	<b>9694</b>

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(₹ करोड़)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2023-24	2023				2024		
		मार्च 24	अक्तू. 20	नव. 17	दिसं. 29	जन. 26	फर. 23	मार्च 22
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	49906	28388	124191	111386	134232	32611	144270	49906
2 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुर्नवित्त								
2.1 सीमा	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 बकाया	-	-	-	-	-	-	-	-
3 प्राथमिक व्यापारियों के लिए चलनिधि सुविधा								
3.1 सीमा	9900	4900	4900	4900	4900	4900	9900	9900
3.2 बकाया	9810	2442	3181	3181	3167	3174	9066	9810
4 अन्य								
4.1 सीमा	76000	76000	76000	76000	76000	76000	76000	76000
4.2 बकाया	-	15900	-	-	-	-	-	-
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	59716	46730	127372	114567	137399	35785	153336	59716

## मुद्रा और बैंकिंग

## सं. 6: मुद्रा स्टॉक मात्रा

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31 /माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2022-23	2023	2024		
			फर. 24	जन. 26	फर. 09
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	3276436	3222737	3323263	3350629	3361432
1.1 संचलन में नोट	3348219	3301475	3386177	3415015	3423064
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	29542	29264	32144	32144	32455
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	743	743	743	743	743
1.4 बैंकों के पास नकदी	102085	108875	95944	97468	95031
2 जनता की जमाराशियाँ	2398359	2356710	2578240	2545610	2594337
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियाँ	2320598	2292581	2497829	2461885	2510518
2.2 रिजर्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	77761	64129	80411	83726	83819
<b>3 एम1 (1+2)</b>	<b>5674795</b>	<b>5579447</b>	<b>5901503</b>	<b>5896239</b>	<b>5955769</b>
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियाँ	200257	200257	200257	200257	200257
<b>5 एम2 (3+4)</b>	<b>5875052</b>	<b>5779704</b>	<b>6101760</b>	<b>6096496</b>	<b>6156026</b>
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियाँ	16668966	16513885	18399864	18575094	18538143
			(18516165)	(18689549)	(18650930)
7 एम3 (3+6)	22343760	22093331	24301366	24471333	24493912
			(24417668)	(24585788)	(24606699)
8 कुल डाकघर जमाराशियाँ	1113230	1113230	1113230	1113230	1113230
9 एम4 (7+8)	23456990	23206561	25414596	25584563	25607142
			(25530898)	(25699018)	(25719929)

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 7: मुद्रा भंडार (एम<sub>3</sub>) के स्रोत

(₹ करोड़)

स्रोत	मार्च 31 / माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2022-23	2023	2024		
			फर. 24	जन. 26	फर. 09
	1	2	3	4	5
<b>1 सरकार को निवल बैंक ऋण</b>	<b>7165533</b>	<b>6854246</b>	<b>7116700</b>	<b>7262133</b>	<b>7223794</b>
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	1451126	1216525	934359	998481	964996
1.1.1 सरकार पर दावे	1456169	1407652	1372005	1382235	1377351
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	1455377	1398137	1359195	1361980	1362541
1.1.1.2 राज्य सरकारें	792	9515	12810	20255	14809
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाराशियाँ	5043	191127	437646	383753	412355
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	5001	191085	437603	383711	412313
1.1.2.2 राज्य सरकारें	42	43	42	42	42
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	5714407	5637721	6182341	6263652	6258798
			(6275829)	(6356482)	(6350471)
<b>2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण</b>	<b>14429636</b>	<b>14188368</b>	<b>16239988</b>	<b>16352687</b>	<b>16434572</b>
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	26549	12529	5237	9178	11121
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	14403087	14175838	16234750	16343509	16423451
			(16787986)	(16891830)	(16959856)
2.2.1 वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंक ऋण	13675235	13450269	15490356	15599156	15677730
			(16043592)	(16147477)	(16214135)
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	710187	708230	726809	726885	728279
2.2.3 वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	17665	17340	17586	17468	17443
			(17586)	(17468)	(17443)
<b>3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)</b>	<b>4911766</b>	<b>4734257</b>	<b>5253791</b>	<b>5253629</b>	<b>5262961</b>
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	4587355	4476306	4975638	4975475	4984808
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	4587616	4476568	4975899	4975737	4985066
3.1.2 विदेशी देयताएं	260	262	261	261	258
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	324410	257951	278153	278153	278153
<b>4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं</b>	<b>30285</b>	<b>30007</b>	<b>32887</b>	<b>32887</b>	<b>33198</b>
<b>5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं</b>	<b>4193459</b>	<b>3713546</b>	<b>4342000</b>	<b>4430003</b>	<b>4460612</b>
			(4872422)	(4956699)	(4975904)
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	1587565	1496402	1721122	1706101	1699305
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	2605895	2217144	2620878	2723902	2761307
			(3151300)	(3250598)	(3276598)
एम <sub>3</sub> (1+2+3+4-5)	<b>22343760</b>	<b>22093331</b>	<b>24301366</b>	<b>24471333</b>	<b>24493912</b>
			(24417668)	(24585788)	(24606699)

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

## सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2022-23	2023	2024		
			फर. 24	जन. 26	फर. 09
	1	2	3	4	5
<b>समग्र मौद्रिक राशियाँ</b>					
एनएम <sub>1</sub> (1.1 + 1.2.1+1.3)	5674795	5579447	5901503	5896239	5955769
एनएम <sub>2</sub> (एनएम <sub>1</sub> + 1.2.2.1)	13103413	12938627	14090325	14160299	14201117
			(14142660)	(14211804)	(14251871)
एनएम <sub>3</sub> (एनएम <sub>2</sub> + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4 - 2.5)	22628165	22399686	24909712	25055636	25057783
			(25026014)	(25170090)	(25170570)
<b>1 घटक</b>					
1.1 जनता के पास मुद्रा	3276436	3222737	3323263	3350629	3361432
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियाँ	18828639	18646314	20695211	20826463	20833514
			(20811512)	(20940918)	(20946301)
1.2.1 मांग जमाराशियाँ	2320598	2292581	2497829	2461885	2510518
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियाँ	16508041	16353733	18197382	18364578	18322995
			(18313684)	(18479033)	(18435783)
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियाँ	7428619	7359180	8188822	8264060	8245348
			(8241158)	(8315565)	(8296102)
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	303993	282944	353658	368289	368278
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियाँ	9079423	8994553	10008560	10100518	10077647
			(10072526)	(10163468)	(10139680)
1.3 आरबीआई के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	77761	64129	80411	83726	83819
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधायन	445329	466506	810828	794818	779019
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	22710730	22163277	24461941	24730843	24781264
			(25108664)	(25371994)	(25409342)
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	7165533	6854246	7116700	7262133	7223794
			(7210188)	(7354963)	(7315467)
2.1.1.1 सरकार को निवल आरबीआई ऋण	1451126	1216525	934359	998481	964996
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	5714407	5637721	6182341	6263652	6258798
			(6275829)	(6356482)	(6350471)
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	15545198	15309031	17345240	17468710	17557470
			(17898476)	(18017031)	(18093875)
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को आरबीआई ऋण	26549	12529	5237	9178	11121
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	15518649	15296502	17340003	17459532	17546349
			(17893239)	(18007853)	(18082754)
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियाँ)	1096333	1097846	1087256	1097345	1101595
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	30285	30007	32887	32887	33198
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4699822	4607138	4952686	4917129	4907130
2.3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4587355	4476306	4975638	4975475	4984808
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	112467	130832	-22951	-58346	-77678
2.4 पूंजी खाता	3446786	3487047	3977586	3959034	3961198
2.5 अन्य मदें (निवल)	1365887	913688	1090638	1192886	1217902

टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

## सं. 9: चलनिधि समग्र राशियाँ

(₹ करोड़)

समग्र राशियाँ	2022-23	2023		2024	
	1	फरवरी	दिसंबर	जनवरी	फरवरी
		2	3	4	5
<b>1 एनएम<sub>3</sub></b>	<b>22628165</b>	<b>22399470</b>	<b>24817594</b>	<b>24909712</b>	<b>25057783</b>
			(24938881)	(25026014)	(25170570)
2 डाकघर जमाराशियाँ	668887	656017	702174	702174	702174
<b>3 एल<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>23297052</b>	<b>23055487</b>	<b>25519768</b>	<b>25611886</b>	<b>25759957</b>
			(25641055)	(25728188)	(25872744)
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	54724	49679	68815	76805	62974
4.1 सावधि मुद्रा उधार	1692	1229	1305	1990	678
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	46407	41920	54485	61750	50143
4.3 सावधि जमाराशियाँ	6625	6530	13025	13065	12152
<b>5 एल<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>23351776</b>	<b>23105166</b>	<b>25588583</b>	<b>25688692</b>	<b>25822931</b>
			(25709870)	(25804993)	(25935718)
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियाँ	85254	..	91373	..	..
<b>7 एल<sub>3</sub> (5 + 6)</b>	<b>23437030</b>	<b>..</b>	<b>25679956</b>	<b>..</b>	<b>..</b>

टिप्पणी : 1. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो  
2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

**सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण**

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2022-23	2023	2024		
		फर. 24	जन. 26	फर. 09	फर. 23
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 संचलन में मुद्रा	3378521	3331612	3419207	3448096	3456463
1.2 आरबीआई के पास बैंकों की जमाराशियाँ	930477	854816	994201	967528	971038
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	868940	797986	933808	906763	909400
1.3 आरबीआई के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	77761	64129	80411	83726	83819
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	4386759	4250557	4493820	4499350	4511319
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 आरबीआई के देशी ऋण	1356683	1240647	1206417	1197088	1192619
2.1.1 सरकार को निवल आरबीआई ऋण	1451126	1216525	934359	998481	964996
2.1.1.1 केन्द्र सरकार को निवल आरबीआई ऋण (2.1.1.1.1+2.1.1.1.2+2.1.1.1.3+2.1.1.1.4-2.1.1.1.5)	1450376	1207052	921591	978269	950229
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	48677	-	-	-	-
2.1.1.1.2 खजाना बिलों में निवेश	-	-	-	-	-
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश 2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियाँ	1406423	1397648	1358899	1361589	1362249
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	277	489	296	391	293
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियाँ	5001	191085	437603	383711	412313
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल आरबीआई ऋण	749	9472	12768	20212	14767
2.1.2 बैंकों पर आरबीआई के दावे	-120992	11593	266820	189429	216502
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को ऋण और अग्रिम	-120992	11593	266820	189429	216502
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को आरबीआई के ऋण	26549	12529	5237	9178	11121
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	8476	2107	3174	7114	9066
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	30285	30007	32887	32887	33198
2.3 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियाँ	4587355	4476306	4975638	4975475	4984808
2.3.1 स्वर्ण	371500	345484	394644	396386	396913
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियाँ	4215873	4130840	4581011	4579107	4587912
2.4 पूंजी खाता	1505657	1547974	1670689	1647654	1646592
2.5 अन्य मदें (निवल)	81908	-51572	50433	58447	52713

**सं. 11: आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत**

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया						
	2022-23	2023	2024				
		फर. 24	जन. 26	फर. 2	फर. 9	फर. 16	फर. 23
	1	2	3	4	5	6	7
आरक्षित मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 = 2.1 + 2.2 + 2.3 + 2.4 + 2.5 - 2.6)	4386759	4250557	4493820	4515981	4499350	4555330	4511319
<b>1 घटक</b>							
1.1 संचलन में मुद्रा	3378521	3331612	3419207	3420602	3448096	3449954	3456463
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियाँ	930477	854816	994201	1009583	967528	1023709	971038
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	77761	64129	80411	85796	83726	81668	83819
<b>2 स्रोत</b>							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	1451126	1216525	934359	1080244	998481	1068132	964996
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	-120992	11593	266820	140221	189429	175654	216502
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	26549	12529	5237	7731	9178	10739	11121
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियाँ	4587355	4476306	4975638	5013936	4975475	4964788	4984808
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	30285	30007	32887	32887	32887	32887	33198
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	1587565	1496402	1721122	1759039	1706101	1696869	1699305

## सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(₹ करोड़)

मद	माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार / माह के रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2022-23	2023	2024		
		फर. 24	जन. 26	फर. 09	फर. 23
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 निवासियों की कुल जमा राशियाँ	17882989	17701702	19740368 (19856670)	19870412 (19984866)	19876895 (19989682)
1.1.1 मांग जमा राशियाँ	2180431	2150731	2355015	2319263	2368308
1.1.2 निवासियों की सावधि जमा राशियाँ	15702559	15550971	17385354 (17501655)	17551148 (17665603)	17508587 (17621374)
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमा राशियाँ	7066151	6997937	7823409	7898017	7878864
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	303993	282944	353658	368289	368278
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमा राशियाँ	8636407	8553034	9561944	9653132	9629723
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	445329	466506	810828	794818	779019
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	20197246	19899791	22467590 (23114313)	22668296 (23309447)	22748921 (23376999)
2.1.1 सरकार को ऋण	5414322	5336711	5879874 (5973362)	5961067 (6053897)	5956167 (6047841)
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	14782924	14563080	16587716 (17140952)	16707229 (17255550)	16792754 (17329159)
2.1.2.1 बैंक ऋण	13675235	13450269	15490356 (16043592)	15599156 (16147477)	15677730 (16214135)
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	13655330	13414992	15444737 (15997973)	15552714 (16101035)	15637228 (16173633)
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	19491	23081	18260	18941	21566
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	826	847	807	749	825
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	1087371	1088883	1078293	1088383	1092632
2.2 वाणिज्यिक बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियाँ (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	112467	130832	-22951	-58346	-77678
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियाँ	351387	357708	300706	273382	269656
2.2.2 अनिवासियों विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमा राशियाँ	160924	160152	202482	210516	215148
2.2.3 ओवरसीज़ विदेशी मुद्रा उधार	77996	66724	121175	121213	132186
2.3 निवल बैंक रिज़र्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	833002	883626	751085	802785	775943
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	809907	797986	933808	906763	909400
2.3.2 उपलब्ध नकदी	90263	97233	84097	85451	83045
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	67168	11593	266820	189429	216502
2.4 पूंजी खाता	1916959	1914902	2282726	2287210	2290436
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	897438	831138	361801	460295	500838
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	711655	696225	769739	798115	789201
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	44733	44850	194111	178708	180617

टिप्पणी : कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

## सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(₹ करोड़)

मद	24 मार्च, 2023 की स्थिति	2023	2024		
		फर. 24	जन. 26	फर. 09	फर. 23
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियाँ	5415148	5337558	5974168 (5880681)	6054646 (5961816)	6048666 (5956993)
2 अन्य सरकारी प्रतिभूतियाँ (गैर-एसएलआर)	182265	182650	177924	177505	177882
3 वाणिज्यिक पत्र	65058	56361	49323	52947	53467
4 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
4.1 सरकारी उद्यम	9736	9827	8879	8790	8636
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	71099	70826	80230	80155	79935
4.3 अन्य	4500	4783	5616	5617	5620
5 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
5.1 सार्वजनिक उद्यम	92304	90873	96460	97767	96948
5.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	325035	325654	284842	289158	288205
5.3 अन्य	99384	101399	109879	115450	115192
6 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
6.1 म्यूचुअल फंड	48810	56553	81790	84079	89916
6.2 वित्तीय संस्थाएं	189180	189957	183109	176914	176831

टिप्पणी : कॉलम सं. (1), (2) व (3) में दिया गया डेटा अंतिम है और कॉलम सं. (4) व (5) में दिया गया डेटा अंतिम है।

1. 14 जुलाई 2023 के बाद के डेटा में, एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय के प्रभाव शामिल हैं।

2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं हैं।

**सं. 14: भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक**

(₹ करोड़)

Item	अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार (मार्च के संबंध में) / रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति									
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक					
	2022-23	2023		2024		2022-23	2023		2024	
		फर.	जन.	फर.	जन.		फर.	जन.	फर.	
1	2	3	4	5	6	7	8			
रिपोर्टिंग बैंकों की संख्या	212	212	210	210	137	137	137	137		
<b>1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं</b>	<b>355252</b>	<b>348005</b>	<b>539209</b>	<b>520336</b>	<b>351843</b>	<b>344778</b>	<b>534661</b>	<b>516165</b>		
1.1 बैंकों से माँग और मीयादी जमाराशियाँ	228517	219565	269499	269754	226119	217311	265719	266228		
1.2 बैंकों से उधार राशि	67566	68709	197881	178124	67199	68361	197782	178119		
1.3 अन्य माँग और मीयादी देयताएं	59170	59731	71829	72458	58524	59106	71160	71818		
<b>2 अन्य के प्रति देयताएं</b>	<b>19730504</b>	<b>19536672</b>	<b>22220145</b>	<b>22366381</b>	<b>19278894</b>	<b>19091309</b>	<b>21760894</b>	<b>21905235</b>		
2.1 कुल जमाराशियाँ	18477677	18290021	20501415	20648808	18043914	17861854	20059152	20204830		
			(20385113)	(20536021)			(19942850)	(20092042)		
2.1.1 माँग	2225416	2197095	2403089	2415867	2180431	2150731	2355015	2368308		
2.1.2 मीयादी	16252261	16092927	18098326	18232941	15863483	15711123	17704137	17836522		
2.2 उधार	449945	471322	815756	783905	445329	466506	810828	779019		
2.3 अन्य माँग और मीयादी देयताएं	802881	775329	902974	933668	789651	762949	890914	921387		
<b>3 रिजर्व बैंक से उधार</b>	<b>165085</b>	<b>109026</b>	<b>337637</b>	<b>256409</b>	<b>165085</b>	<b>109026</b>	<b>337637</b>	<b>256374</b>		
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	-	-	-	-	-	-	-	-		
3.2 अन्य	165085	109026	337637	256409	165085	109026	337637	256374		
4 उपलब्ध नकदी और रिजर्व बैंक के पास शेषराशि	920953	915676	1039630	1014765	900170	895219	1017905	992445		
4.1 उपलब्ध नकदी	92788	99578	86504	85533	90263	97233	84097	83045		
4.2 रिजर्व बैंक के पास शेषराशि	828165	816098	953126	929232	809907	797986	933808	909400		
<b>5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां</b>	<b>397974</b>	<b>388389</b>	<b>431114</b>	<b>428378</b>	<b>326601</b>	<b>323009</b>	<b>358710</b>	<b>357114</b>		
5.1 अन्य बैंकों के पास शेषराशि	232378	234472	244412	238043	193422	195668	199024	191943		
5.1.1 चालू खाते में	18939	30231	12583	10887	15528	27045	10038	8458		
5.1.2 अन्य खातों में	213440	204241	231829	227156	177894	168623	188986	183484		
5.2 माँग और अल्पसूचना पर मुद्रा	49763	39007	39669	33353	24864	20448	17404	13834		
5.3 बैंकों को अग्रिम	45330	44408	44910	49373	41184	39919	42300	46054		
5.4 अन्य आस्तियां	70503	70501	102122	107609	67130	66974	99982	105284		
<b>6 निवेश</b>	<b>5560664</b>	<b>5483663</b>	<b>6122017</b>	<b>6196516</b>	<b>5415148</b>	<b>5337558</b>	<b>5974168</b>	<b>6048666</b>		
			(6028529)	(6104843)			(5880681)	(5956993)		
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	5553702	5477026	6115133	6189776	5414322	5336711	5973361	6047841		
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	6963	6637	6884	6740	826	847	807	825		
<b>7 बैंक ऋण</b>	<b>14078261</b>	<b>13852868</b>	<b>16472360</b>	<b>16645368</b>	<b>13675235</b>	<b>13450269</b>	<b>16043592</b>	<b>16214135</b>		
			(15919124)	(16108963)			(15490356)	(15677730)		
7ए खाद्यान्न ऋण	65622	80994	98012	92894	19906	35276	45619	40502		
7.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	13824693	13611145	16190447	16364971	13424906	13212088	15764523	15936696		
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	39446	37032	51383	52922	39435	37020	51372	52912		
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	165428	159300	191500	188407	162910	156351	189237	186108		
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	19758	17307	16786	16657	19545	17161	16575	16405		
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	28936	28085	22244	22411	28439	27649	21885	22014		

टिप्पणी: कॉलम सं. (4) व (8) में दिया गया डेटा अंतिम है।

1. जुलाई 2023 के बाद के डेटा में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय के प्रभाव शामिल हैं।

2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं हैं।

सं. 15: प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का विनियोजन

(₹ करोड़)

क्षेत्र	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 24, 2023	2023	2024		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
			फर. 24	जन. 26		
	1	2	3	4	2023-24	2024
				%	%	
<b>I. बैंक ऋण (II+III)</b>	<b>13675235</b>	<b>13450269</b>	<b>16044693</b>	<b>16207362</b>	<b>18.5</b>	<b>20.5</b>
<b>II. खाद्यान्न ऋण</b>	<b>19906</b>	<b>35276</b>	<b>45619</b>	<b>40502</b>	<b>103.5</b>	<b>14.8</b>
<b>III. गैर-खाद्यान्न ऋण</b>	<b>13655330</b>	<b>13414992</b>	<b>15999075</b>	<b>16166861</b>	<b>18.4</b>	<b>20.5</b>
<b>1. कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां</b>	<b>1728063</b>	<b>1695103</b>	<b>2012507</b>	<b>2035594</b>	<b>17.8</b>	<b>20.1</b>
<b>2. उद्योग (सूक्ष्म और लघु, मध्यम और बड़े)</b>	<b>3380006</b>	<b>3335522</b>	<b>3617729</b>	<b>3647149</b>	<b>7.9</b>	<b>9.3</b>
2.1 सूक्ष्म और लघु	633587	621514	712636	717158	13.2	15.4
2.2 मध्यम	268557	265091	292257	299068	11.4	12.8
2.3 बड़े	2477861	2448917	2612836	2630923	6.2	7.4
<b>3. सेवाएं</b>	<b>3736064</b>	<b>3651174</b>	<b>4456957</b>	<b>4514582</b>	<b>20.8</b>	<b>23.6</b>
3.1 परिवहन परिचालक	192059	184317	227665	228034	18.7	23.7
3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	24921	23924	26922	27395	9.9	14.5
3.3 पर्यटन, होटल और रेस्टॉर	69331	68120	77360	76315	10.1	12.0
3.4 शिपिंग	7068	7277	7108	6859	-3.0	-5.7
3.5 विमानन	27640	27317	44372	43720	58.2	60.0
3.6 पेशेवर सेवाएं	139198	135703	162474	162780	16.9	20.0
3.7 व्यापार	872335	850220	985393	1007503	15.5	18.5
3.7.1 थोक व्यापार <sup>1</sup>	443168	435652	517895	531108	19.8	21.9
3.7.2 खुदरा व्यापार	429167	414569	467498	476395	11.0	14.9
3.8 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	322573	320663	438435	442650	37.2	38.0
3.9 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ (एनबीएफसी) <sup>2</sup> जिसमें से	1342070	1320445	1503342	1514928	12.9	14.7
3.9.1 आवास वित्त कंपनियाँ (एचएफसी)	318729	311877	337673	337758	6.0	8.3
3.9.2 सार्वजनिक वित्त संस्थाएँ (पीएफआई)	175714	178751	210586	213661	21.6	19.5
3.10 अन्य सेवाएँ <sup>3</sup>	738869	713189	983886	1004397	35.9	40.8
4. व्यक्तिगत ऋण	<b>4180838</b>	<b>4106965</b>	<b>5217944</b>	<b>5267835</b>	<b>26.0</b>	<b>28.3</b>
4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	20983	20904	24160	23972	14.2	14.7
4.2 आवास	1988532	1962365	2660342	2682837	34.9	36.7
4.3 मीयादी जमा राशि की जमानत पर अग्रिम	122116	113575	116251	119977	-1.8	5.6
4.4 शेयरों और बॉण्डों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	7634	7760	7413	8401	10.0	8.3
4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	204708	197069	258524	258115	26.1	31.0
4.6 शिक्षा	96853	96170	117073	118708	22.6	23.4
4.7 वाहन ऋण	502377	495516	577279	582113	15.9	17.5
4.8 स्वर्ण आभूषण पर ऋण	89382	88748	101934	102458	14.6	15.4
4.9 अन्य व्यक्तिगत ऋण	1148253	1124859	1354969	1371253	19.4	21.9
5. प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र (मेमो)			(1329351)	(1346026)	(17.2)	(19.7)
(i) कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियाँ <sup>4</sup>	1746051	1721750	2032292	2052550	17.6	19.2
(ii) सूक्ष्म और लघु उद्यम <sup>5</sup>	1645484	1631777	1943836	1962680	19.3	20.3
(iii) मध्यम उद्यम <sup>6</sup>	423888	414656	469954	480245	13.3	15.8
(iv) आवास	622799	620610	756504	754645	21.2	21.6
(v) शिक्षा ऋण	59513	59368	61984	62106	4.4	4.6
(vi) नवीकरणीय ऊर्जा	4670	4657	5404	5868	25.7	26.0
(vii) सामाजिक अवसर रचना	2464	2449	2581	2592	5.2	5.9
(viii) निर्यात ऋण	20489	19151	13102	12630	-38.4	-34.1
(ix) अन्य	60835	51197	64169	62553	2.8	22.2
(x) नेट पीएसएलसी- एसएफ /एमएफ सहित कमजोर वर्ग	1411633	1396746	1618611	1624823	15.1	16.3

टिप्पणियाँ:

- डेटा अनतिम है। बैंक ऋण, खाद्य ऋण और गैर-खाद्य ऋण डेटा थारा-42 रिटर्न पर आधारित हैं, जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एसबीबी) शामिल हैं, जबकि क्षेत्रीय गैर-खाद्य ऋण डेटा क्षेत्र वार और उद्योग वार बैंक क्रेडिट (एसआईबीसी) रिटर्न पर आधारित हैं जिसमें चुनिंदा बैंकों के लेखांकन के आधार पर महीने के आखिरी रिपोर्टिंग शुक्रवार से संबंधित सभी एसबीबी द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण के लगभग 95 प्रतिशत को शामिल किया गया है।
- 28 जुलाई 2023 के बाद के डेटा में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है। कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं हैं।
  - थोक व्यापार में खाद्य ऋण संघ के बाहर के खाद्य खरीद ऋण शामिल हैं।
  - एनबीएफसी के अंतर्गत एचएफसी, पीएफआई, माइक्रोफाइनेंस संस्थाएँ (एमएफआई), स्वर्ण ऋण से जुड़ी एनबीएफसी और अन्य शामिल हैं।
  - "अन्य सेवाओं" के अंतर्गत म्यूचुअल फंड, एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग व वित्त तथा अन्य सेवाएं जो सेवाओं के अंतर्गत अन्यत्र नहीं दर्शाए गए हैं।
  - प्राथमिकता क्षेत्र के अंतर्गत "कृषि और संबद्ध गतिविधियाँ" में प्राथमिकता क्षेत्र ऋण प्रमाणपत्र (पीएसएलसी) भी शामिल हैं।
  - प्राथमिकता क्षेत्र के अंतर्गत "सूक्ष्म और लघु उद्यम" में उद्योग और सेवा क्षेत्रों में सूक्ष्म और लघु उद्यमों को ऋण शामिल है और इसमें पीएसएलसी भी शामिल हैं।
  - प्राथमिकता क्षेत्र के अंतर्गत "मध्यम उद्यम" में उद्योग और सेवा क्षेत्रों में मध्यम उद्यमों को ऋण शामिल है।

## सं. 16: सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन

(₹ करोड़)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 24, 2023	2023	2024		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
			फर. 24	जन. 26		
	1	2	3	4	2024-25	2024
				%	%	
<b>2 उद्योग (2.1 से 2.19)</b>	3380006	3335522	3617729 (3600396)	3647149 (3629825)	7.9 (7.4)	9.3 (8.8)
2.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	60271	59202	53426	54964	-8.8	-7.2
2.2 खाद्य प्रसंस्करण	182806	177705	197332	202019	10.5	13.7
2.2.1 चीनी	22530	20837	19936	23885	6.0	14.6
2.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	19353	18613	20454	19208	-0.7	3.2
2.2.3 चाय	5211	5065	5953	5668	8.8	11.9
2.2.4 अन्य	135712	133190	150989	153258	12.9	15.1
2.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	23859	22637	28712	29961	25.6	32.4
2.4 वस्त्र	232022	226071	254252	257019	10.8	13.7
2.4.1 सूती वस्त्र	90749	87802	97347	99444	9.6	13.3
2.4.2 जूट से बने वस्त्र	4023	3762	4296	4298	6.8	14.3
2.4.3 मानव - निर्मित वस्त्र	39656	38919	46010	46046	16.1	18.3
2.4.4 अन्य वस्त्र	97594	95589	106600	107232	9.9	12.2
2.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	11948	11744	12143	12342	3.3	5.1
2.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	21277	20521	23810	23705	11.4	15.5
2.7 कागज़ और कागज़ से बने उत्पाद	44354	43924	45934	46442	4.7	5.7
2.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक ईंधन	149352	146047	131311	137027	-8.3	-6.2
2.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	224159	220959	243016	247093	10.2	11.8
2.9.1 उर्वरक	34666	34461	33993	36359	4.9	5.5
2.9.2 औषधि और दवाइयां	70699	70377	79955	80933	14.5	15.0
2.9.3 पेट्रो केमिकल्स	20765	20566	22743	23017	10.8	11.9
2.9.4 अन्य	98030	95555	106326	106784	8.9	11.8
2.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	84131	82747	90422	90387	7.4	9.2
2.11 कांच और कांच के सामान	9548	9343	11698	11615	21.6	24.3
2.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	58093	56432	59923	61183	5.3	8.4
2.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	343756	337425	378108	379221	10.3	12.4
2.13.1 लोहा और स्टील	229360	229078	266349	267489	16.6	16.8
2.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	114396	108347	111758	111732	-2.3	3.1
2.14 सभी अभियांत्रिकी	180822	178994	197077	198888	10.0	11.1
2.14.1 इलेक्ट्रानिक्स	43234	42541	46946	47010	8.7	10.5
2.14.2 अन्य	137587	136454	150130	151878	10.4	11.3
2.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	101823	103374	109433	111008	9.0	7.4
2.16 रत्न और आभूषण	80289	78262	83829	83190	3.6	6.3
2.17 निर्माण	124767	122339	134711	134590	7.9	10.0
2.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	1202605	1189670	1268440	1271494	5.7	6.9
2.18.1 बिजली	620837	614611	636087	647657	4.3	5.4
2.18.2 दूरसंचार	108747	108635	137303	128330	18.0	18.1
2.18.3 सड़क	285876	281082	303371	304115	6.4	8.2
2.18.4 हवाई अड्डा	9579	9269	6865	7361	-23.2	-20.6
2.18.5 बंदरगाह	7979	8008	7190	7838	-1.8	-2.1
2.18.6 रेलवे	10176	9940	12105	12144	19.3	22.2
2.18.7 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	159413	158124	165519	164048	2.9	3.7
2.19 अन्य उद्योग	244123	248127	294153	295000	20.8	18.9

टिप्पणियाँ: 28 जुलाई 2023 के बाद के डेटा में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है। कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं हैं।

## सं. 17: भारतीय रिज़र्व बैंक में राज्य सहकारी बैंकों के खाते

(₹ करोड़)

मद	रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति								
	2022-23	2023						2024	
		जन. 27	नव. 17	नव. 24	दिसं. 01	दिसं. 15	दिसं. 29	जन. 12	जन. 26
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
रिपोर्टिंग बैंकों की संख्या	33	33	33	33	33	33	33	33	33
<b>1 कुल जमा राशियाँ (2.1.1.2+2.2.1.2)</b>	<b>144701.9</b>	<b>133539.0</b>	<b>133643.3</b>	<b>134731.3</b>	<b>135247.4</b>	<b>135675.4</b>	<b>134207.5</b>	<b>134214.5</b>	<b>135053.7</b>
2 मांग और मीयादी देयताएं									
<b>2.1 मांग देयताएं</b>	<b>30241.2</b>	<b>26514.9</b>	<b>25474.0</b>	<b>25612.9</b>	<b>27117.8</b>	<b>27960.3</b>	<b>28479.2</b>	<b>27904.6</b>	<b>28067.3</b>
2.1.1 जमा राशियाँ									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	6893.3	5760.8	6583.1	6378.6	7183.8	7223.4	6777.1	7563.8	7628.0
2.1.1.2 अन्य	18195.4	15381.7	13511.7	13811.7	14047.4	15208.9	14679.1	14503.8	14877.1
2.1.2 बैंकों से उधार	0.0		464.7	299.8	339.8				99.9
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	5152.4	5372.4	4914.5	5122.8	5546.8	5528.0	7023.0	5837.0	5462.2
<b>2.2 मीयादी देयताएं</b>	<b>194129.9</b>	<b>176298.1</b>	<b>171680.4</b>	<b>172169.3</b>	<b>176297.7</b>	<b>177675.1</b>	<b>178662.9</b>	<b>180822.3</b>	<b>181797.1</b>
2.2.1 जमा राशियाँ									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	65875.0	55159.9	48825.3	49028.6	52267.0	53811.7	55648.9	57552.2	58233.2
2.2.1.2 अन्य	126506.5	118157.3	120131.6	120919.6	121200.0	120466.5	119528.4	119710.7	120176.6
2.2.2 बैंकों से उधार	845.8	2032.1	1343.7	819.7	1396.5	2152.7	2244.3	2226.8	2181.3
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	902.6	948.7	1379.8	1401.4	1434.2	1244.2	1241.3	1332.7	1206.0
3 रिज़र्व बैंक से उधार	0.0								100.0
4 अधिसूचित बैंक/ सरकार से उधार	84382.5	78164.1	76207.2	80417.0	87085.9	89193.5	88584.8	89231.9	90881.7
4.1 मांग	20545.9	17966.9	19204.5	21638.3	21603.4	23832.5	22764.0	22757.9	23859.7
4.2 मीयादी	63836.7	60197.2	57002.7	58778.7	65482.5	65361.0	65820.8	66474.0	67022.0
<b>5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि</b>	<b>12386.8</b>	<b>11360.2</b>	<b>10962.3</b>	<b>10725.0</b>	<b>11429.7</b>	<b>11384.5</b>	<b>11065.3</b>	<b>11130.5</b>	<b>11043.1</b>
5.1 उपलब्ध नकदी	1540.1	732.3	732.4	684.5	803.8	733.9	766.3	849.4	742.4
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि	10846.7	10627.9	10229.9	10040.5	10625.9	10650.6	10299.0	10281.1	10300.8
<b>6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेषराशि</b>	<b>3500.7</b>	<b>1850.1</b>	<b>1384.0</b>	<b>1598.5</b>	<b>1698.6</b>	<b>1634.7</b>	<b>1645.3</b>	<b>1664.1</b>	<b>1446.5</b>
<b>7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश</b>	<b>80906.4</b>	<b>72775.3</b>	<b>71976.8</b>	<b>73325.1</b>	<b>73437.2</b>	<b>73867.3</b>	<b>74036.6</b>	<b>73993.2</b>	<b>73701.6</b>
<b>8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा</b>	<b>34771.6</b>	<b>21666.8</b>	<b>15363.8</b>	<b>21174.1</b>	<b>24940.7</b>	<b>26023.5</b>	<b>23160.0</b>	<b>25458.4</b>	<b>27662.3</b>
<b>9 बैंक ऋण (10.1+11)</b>	<b>124978.1</b>	<b>123897.1</b>	<b>126785.7</b>	<b>127421.9</b>	<b>129011.7</b>	<b>130325.1</b>	<b>132527.0</b>	<b>133172.6</b>	<b>132726.7</b>
10 अग्रिम									
<b>10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट</b>	<b>124928.2</b>	<b>123866.2</b>	<b>126701.9</b>	<b>127336.5</b>	<b>128925.0</b>	<b>130234.3</b>	<b>132420.5</b>	<b>133056.3</b>	<b>132569.3</b>
10.2 बैंकों से प्राप्त राशि	131095.9	125739.6	123801.8	125133.8	128682.9	131624.2	133287.7	136147.1	136927.3
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	49.9	30.9	83.8	85.4	86.7	90.8	106.5	116.4	157.5

# कीमत और उत्पादन

## सं. 18: उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)

समूह/उप समूह	2022-23			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	मार्च 23	फर.24	मार्च24 (अ)	मार्च 23	फर.24	मार्च24 (अ)	मार्च 23	फर.24	मार्च24 (अ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>1 खाद्य और पेय पदार्थ</b>	<b>173.9</b>	<b>179.7</b>	<b>176.0</b>	<b>174.8</b>	<b>187.8</b>	<b>188.5</b>	<b>180.8</b>	<b>194.6</b>	<b>194.3</b>	<b>177.0</b>	<b>190.3</b>	<b>190.6</b>
1.1 अनाज और उत्पाद	163.3	165.3	164.0	174.3	188.6	189.3	174.7	188.3	188.5	174.4	188.5	189.0
1.2 मांस और मछली	208.7	215.2	211.0	205.2	214.8	217.8	212.2	223.9	226.7	207.7	218.0	220.9
1.3 अंडा	174.7	177.1	175.6	173.9	201.7	192.8	177.2	204.7	194.2	175.2	202.9	193.3
1.4 दूध और उत्पाद	170.1	170.7	170.3	177.0	182.9	183.2	177.9	183.2	183.6	177.3	183.0	183.3
1.5 तेल और चर्बी	197.0	181.1	191.2	183.3	160.2	160.2	172.2	155.1	154.7	179.2	158.3	158.2
1.6 फल	164.1	169.6	166.7	167.2	169.2	172.9	172.1	174.0	176.7	169.5	171.4	174.7
1.7 सब्जी	160.8	198.7	173.6	140.9	179.8	182.6	175.9	226.1	222.3	152.8	195.5	196.1
1.8 दाल और उत्पाद	168.1	168.2	168.2	170.5	200.8	199.6	172.2	206.0	204.9	171.1	202.6	201.4
1.9 चीनी और उत्पाद	119.9	122.2	120.7	119.1	128.7	128.0	121.9	130.7	130.1	120.0	129.4	128.7
1.10 मसाले	199.4	193.5	197.5	212.1	240.7	236.3	204.8	232.0	228.2	209.7	237.8	233.6
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	175.4	161.3	169.6	177.6	182.2	182.1	164.9	169.9	170.2	172.3	177.1	177.1
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	185.1	190.4	187.6	189.9	195.4	195.9	196.6	204.0	204.6	193.0	199.4	199.9
<b>2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ</b>	<b>195.0</b>	<b>199.9</b>	<b>196.3</b>	<b>198.4</b>	<b>203.7</b>	<b>204.0</b>	<b>202.7</b>	<b>209.5</b>	<b>210.1</b>	<b>199.5</b>	<b>205.2</b>	<b>205.6</b>
<b>3 कपड़ा और जूते</b>	<b>184.5</b>	<b>172.9</b>	<b>179.9</b>	<b>189.6</b>	<b>194.8</b>	<b>195.1</b>	<b>178.2</b>	<b>183.4</b>	<b>183.8</b>	<b>185.1</b>	<b>190.3</b>	<b>190.6</b>
3.1 कपड़ा	184.8	175.0	180.9	190.0	195.4	195.8	180.2	185.5	185.8	186.1	191.5	191.9
3.2 जूते	182.7	161.4	173.9	187.0	190.9	191.1	167.0	172.0	172.3	178.7	183.0	183.3
<b>4 आवास</b>	--	<b>170.0</b>	<b>170.0</b>	--	--	--	<b>173.5</b>	<b>178.5</b>	<b>178.3</b>	<b>173.5</b>	<b>178.5</b>	<b>178.3</b>
<b>5 ईंधन और बिजली</b>	<b>179.7</b>	<b>178.4</b>	<b>179.2</b>	<b>181.4</b>	<b>183.8</b>	<b>181.1</b>	<b>182.6</b>	<b>175.6</b>	<b>167.7</b>	<b>181.9</b>	<b>180.7</b>	<b>176.0</b>
<b>6 विविध</b>	<b>173.8</b>	<b>166.5</b>	<b>170.3</b>	<b>177.9</b>	<b>183.8</b>	<b>184.2</b>	<b>170.0</b>	<b>175.5</b>	<b>176.0</b>	<b>174.1</b>	<b>179.8</b>	<b>180.2</b>
6.1 घरेलू सामान और सेवा	173.7	165.1	169.6	178.6	183.3	183.3	169.2	173.3	173.9	174.2	178.6	178.9
6.2 स्वास्थ्य	181.3	174.6	178.7	186.6	193.8	194.3	180.8	188.3	189.2	184.4	191.7	192.4
6.3 परिवहन और संचार	167.3	158.8	162.8	169.0	172.2	172.0	159.8	162.3	161.9	164.2	167.0	166.7
6.4 मनोरंजन	170.0	165.8	167.6	172.8	177.4	177.8	168.4	172.5	172.8	170.3	174.6	175.0
6.5 शिक्षा	175.6	169.7	172.2	178.5	186.0	186.1	172.5	180.9	181.2	175.0	183.0	183.2
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और संबंधित सामन	173.2	173.4	173.3	180.7	188.8	191.3	181.5	190.1	192.7	181.0	189.3	191.9
<b>सामान्य सूचकांक (सभी समूह)</b>	<b>175.8</b>	<b>173.5</b>	<b>174.7</b>	<b>178.0</b>	<b>187.4</b>	<b>187.7</b>	<b>176.3</b>	<b>184.0</b>	<b>183.6</b>	<b>177.2</b>	<b>185.8</b>	<b>185.8</b>

स्रोत: केन्द्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।

अ: अन्तिम

## सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2022-23	2023		2024	
				फर.	जन.	फर.	
	1	2	3	4	5	6	
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2016	2.88	131.1	132.7	138.9		
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	1148	1171	1258	1258	
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	-	1160	1182	1268	1269	

स्रोत: श्रम ब्यूरो, श्रम और रोजगार मंत्रालय, भारत सरकार।

## सं. 20: मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य

मद	2022-23	2023		2024	
		फर.	जन.	फर.	
	1	2	3	4	
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	52731	56646	62322	62017	
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	61991	66402	71723	70328	

स्रोत: मुंबई में सोने और चांदी के मूल्य के लिए इंडिया बुलियन एंड ज्वैलर्स एसोसिएशन लि. मुंबई।

## सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक

(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भार	2022-23	2023	2024		
			मार्च	जन.	फर.(पी)	मार्च (पी)
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सभी पण्य</b>	<b>100.000</b>	<b>152.5</b>	<b>151.0</b>	<b>151.2</b>	<b>151.2</b>	<b>151.8</b>
<b>1.1 प्राथमिक वस्तुएं</b>	<b>22.618</b>	<b>176.8</b>	<b>175.2</b>	<b>181.4</b>	<b>181.4</b>	<b>183.1</b>
<b>1.1.1 खाद्य वस्तुएं</b>	<b>15.256</b>	<b>179.5</b>	<b>178.8</b>	<b>188.8</b>	<b>189.2</b>	<b>191.1</b>
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+दाल)	3.462	178.6	183.0	199.4	201.6	202.2
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	200.6	180.7	189.6	187.5	196.7
1.1.1.3 दूध	4.440	167.8	175.3	182.3	183.6	183.6
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.402	170.6	171.9	168.7	169.0	168.7
1.1.1.5 मसाले	0.529	187.2	192.9	246.2	248.9	233.5
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	178.1	183.3	196.5	194.5	197.5
<b>1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं</b>	<b>4.119</b>	<b>172.1</b>	<b>167.1</b>	<b>162.6</b>	<b>159.5</b>	<b>160.2</b>
1.1.2.1 फाइबर	0.839	203.0	179.9	162.9	161.1	166.5
1.1.2.2 तिलहन	1.115	205.2	192.5	183.1	178.7	178.7
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	131.2	135.2	133.6	133.2	133.4
1.1.2.4 पुष्पोत्पादन	0.204	257.4	281.7	328.6	299.7	291.0
<b>1.1.3 खनिज</b>	<b>0.833</b>	<b>203.5</b>	<b>222.4</b>	<b>223.7</b>	<b>223.8</b>	<b>225.1</b>
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	191.7	212.8	207.3	207.3	209.7
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	245.2	256.2	281.0	281.3	278.8
<b>1.1.4 कच्चा तेल और प्राकृतिक गैस</b>	<b>2.410</b>	<b>158.4</b>	<b>149.8</b>	<b>151.7</b>	<b>155.0</b>	<b>157.1</b>
<b>1.2 ईंधन और बिजली</b>	<b>13.152</b>	<b>159.5</b>	<b>156.4</b>	<b>154.9</b>	<b>155.1</b>	<b>155.2</b>
<b>1.2.1 कोयला</b>	<b>2.138</b>	<b>133.3</b>	<b>135.1</b>	<b>136.2</b>	<b>136.0</b>	<b>135.8</b>
1.2.1.1 कुकिंग कोयला	0.647	143.4	143.4	143.4	143.4	143.4
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोयला	1.401	119.8	119.8	125.8	125.8	125.8
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	271.1	312.6	246.6	241.8	236.0
<b>1.2.2 खनिज तेल</b>	<b>7.950</b>	<b>172.9</b>	<b>165.2</b>	<b>159.1</b>	<b>159.2</b>	<b>159.4</b>
<b>1.2.3 बिजली</b>	<b>3.064</b>	<b>143.3</b>	<b>148.4</b>	<b>157.2</b>	<b>157.7</b>	<b>157.9</b>
<b>1.3 विनिर्मित उत्पाद</b>	<b>64.231</b>	<b>142.6</b>	<b>141.3</b>	<b>139.7</b>	<b>139.8</b>	<b>140.1</b>
<b>1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>9.122</b>	<b>165.3</b>	<b>160.8</b>	<b>160.3</b>	<b>160.1</b>	<b>161.9</b>
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	143.7	145.5	145.6	145.5	149.5
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियन, मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	144.9	140.7	140.8	144.2	150.1
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	125.8	126.6	128.6	130.0	130.0
1.3.1.4 सब्जियां और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	181.9	157.9	140.2	141.2	145.2
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	167.0	176.4	179.2	179.0	179.2
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	162.1	168.5	181.2	180.9	182.0
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	158.9	157.1	164.2	165.2	166.1
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	163.0	166.2	166.5	167.4	165.7
1.3.1.9 चीनी, गुड़ और शहद	1.163	126.8	126.5	137.9	136.9	136.6
1.3.1.10 कोक, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	135.9	137.1	142.4	143.6	143.6
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, और कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	155.8	154.4	150.0	149.3	148.8
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	178.2	173.7	161.8	153.7	161.9
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	176.5	182.7	199.2	197.1	196.2
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	141.2	141.8	147.6	147.9	147.1
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	179.4	178.7	175.3	179.9	174.9
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	208.8	206.9	207.1	203.9	204.1
<b>1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण</b>	<b>0.909</b>	<b>128.9</b>	<b>130.3</b>	<b>132.4</b>	<b>132.3</b>	<b>132.3</b>
1.3.2.1 शराब और स्पिरीट	0.408	129.3	131.2	134.3	134.1	133.5
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	134.5	134.4	136.8	136.3	136.6
1.3.2.3 शीतल पेय, मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी का उत्पादन	0.275	123.7	125.5	125.8	126.4	127.0
<b>1.3.3 तंबाकू उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>0.514</b>	<b>165.3</b>	<b>169.2</b>	<b>174.2</b>	<b>173.6</b>	<b>175.7</b>
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	165.3	169.2	174.2	173.6	175.7

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भार	2022-23	2023	2024		
				मार्च	जन.	फर.(अ)
	1	2	3	4	5	6
<b>1.3.4 वस्त्र विनिर्माण</b>	<b>4.881</b>	<b>142.7</b>	<b>136.8</b>	<b>134.0</b>	<b>134.6</b>	<b>134.5</b>
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	133.2	122.9	118.7	119.6	120.0
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	158.9	159.5	157.9	157.9	156.5
1.3.4.3 बुने हुए और क्रोशिए से बना कपड़ा	0.193	129.9	123.4	118.0	120.0	120.7
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	153.6	154.0	157.8	157.6	158.3
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	156.8	145.1	137.5	137.8	137.6
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	132.2	127.9	130.8	129.9	131.2
<b>1.3.5 तैयार वस्त्र का विनिर्माण</b>	<b>0.814</b>	<b>148.7</b>	<b>150.0</b>	<b>150.9</b>	<b>151.9</b>	<b>151.3</b>
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर, तैयार वस्त्र (बुने हुए) का विनिर्माण	0.593	147.3	148.4	148.5	149.1	148.6
1.3.5.2 बुने हुए और क्रोशिए से बने वस्त्र	0.221	152.2	154.3	157.5	159.6	158.3
<b>1.3.6 चमड़ा और संबंधित उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>0.535</b>	<b>122.2</b>	<b>122.3</b>	<b>123.5</b>	<b>124.1</b>	<b>123.7</b>
1.3.6.1 चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग, ड्रेसिंग और फर की रंगाई	0.142	105.6	103.5	103.9	104.8	104.8
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और हार्नेस	0.075	141.0	140.7	141.1	141.4	141.2
1.3.6.3 जूते-चप्पल	0.318	125.2	126.3	128.1	128.6	128.1
<b>1.3.7 लकड़ी व लकड़ी और कॉर्क के उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>0.772</b>	<b>143.2</b>	<b>143.0</b>	<b>148.1</b>	<b>148.6</b>	<b>149.4</b>
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	137.6	138.7	136.1	139.3	140.0
1.3.7.2 विनियर शीट, प्लायवुड, लैमिन बोर्ड, पार्टिकल बोर्ड और अन्य पैनल और बोर्ड का विनिर्माण	0.493	141.8	140.8	148.6	148.6	149.3
1.3.7.3 बिल्डरों की बढ़ईगीरी	0.036	204.0	205.0	210.1	210.1	214.1
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	136.7	137.9	139.8	139.8	140.0
<b>1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>1.113</b>	<b>152.0</b>	<b>147.0</b>	<b>138.7</b>	<b>138.5</b>	<b>138.6</b>
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और पेपर बोर्ड	0.493	158.4	156.5	145.6	145.2	145.4
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	148.3	142.5	141.6	141.8	143.0
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	145.6	136.5	124.7	124.3	123.1
<b>1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन</b>	<b>0.676</b>	<b>172.5</b>	<b>179.8</b>	<b>184.5</b>	<b>184.1</b>	<b>183.4</b>
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	172.5	179.8	184.5	184.1	183.4
<b>1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>6.465</b>	<b>145.4</b>	<b>142.2</b>	<b>135.4</b>	<b>135.4</b>	<b>135.6</b>
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	159.2	150.0	137.1	136.9	136.7
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	144.8	146.0	141.4	141.9	142.2
1.3.10.3 प्लास्टिक और प्राथमिक रूप में सिंथेटिक रबड़	1.001	143.2	138.5	131.2	131.4	132.5
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकेमिकल उत्पाद	0.454	143.4	140.1	131.2	130.7	129.6
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	145.0	145.8	143.2	142.9	142.3
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट, सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	140.8	141.1	138.9	138.8	138.4
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	142.1	138.6	133.5	132.6	134.1
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	110.7	106.0	102.3	103.1	103.2
<b>1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>1.993</b>	<b>140.9</b>	<b>141.7</b>	<b>143.0</b>	<b>143.8</b>	<b>143.3</b>
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	140.9	141.7	143.0	143.8	143.3
<b>1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>2.299</b>	<b>129.7</b>	<b>128.3</b>	<b>127.2</b>	<b>127.3</b>	<b>128.3</b>
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब, रबड़ टायर की रिट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	111.8	113.7	113.7	114.1	114.0
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	106.4	105.8	107.7	108.2	108.6
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	141.8	138.9	136.8	136.6	138.2
<b>1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.202</b>	<b>133.7</b>	<b>134.6</b>	<b>134.4</b>	<b>133.8</b>	<b>133.7</b>
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	158.1	163.5	164.2	164.6	164.0
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	119.0	118.7	119.1	119.4	119.4
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	135.3	129.2	116.2	113.8	122.4
1.3.13.4 चीनी मिट्टी और चीनी मिट्टी के उत्पाद	0.222	118.0	119.4	123.3	124.0	124.4
1.3.13.5 सीमेन्ट, चूना और प्लास्टर	1.645	137.2	137.9	137.2	136.2	135.4

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भार	2022-23	2023	2024		
				मार्च	जन.	फर.(अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.13.6 कंक्रीट, सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	134.4	135.5	137.7	137.0	137.2
1.3.13.7 पत्थरों को काटना, आकार देना और संवारना	0.234	125.6	127.0	131.7	131.2	130.8
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	105.9	106.3	101.4	101.3	100.9
<b>1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण</b>	<b>9.646</b>	<b>148.7</b>	<b>146.2</b>	<b>138.8</b>	<b>138.5</b>	<b>138.4</b>
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	159.7	152.4	135.5	135.2	134.1
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	165.9	158.0	150.8	150.4	147.9
1.3.14.3 नरम इस्पात - अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	127.0	126.0	117.2	116.7	116.9
1.3.14.4 नरम इस्पात - लंबे उत्पाद	1.081	149.7	147.6	138.3	138.4	138.8
1.3.14.5 नरम इस्पात - चपटे उत्पाद	1.144	155.0	151.0	140.6	140.2	138.8
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	146.9	144.9	133.1	133.3	133.4
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील - अर्ध निर्मित	0.924	151.9	145.3	131.8	130.1	130.9
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	175.4	173.8	166.8	170.7	168.9
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	145.9	147.0	145.0	145.1	146.1
1.3.14.10 कार्बिडिंग	0.925	130.7	133.1	142.7	142.8	144.2
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	172.4	175.5	174.6	172.1	172.1
<b>1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.155</b>	<b>139.0</b>	<b>139.2</b>	<b>137.8</b>	<b>137.9</b>	<b>136.6</b>
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	132.7	133.1	132.8	131.9	130.7
1.3.15.2 धातु से बने टैंक, जलाशय और डिब्बे	0.660	161.1	160.5	153.9	156.4	155.5
1.3.15.3 वाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलर्स को छोड़कर	0.145	100.5	101.2	106.4	106.4	105.6
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैमिंग और रोल फॉर्मिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	135.2	136.8	141.6	140.8	139.0
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	112.2	110.6	109.3	109.4	101.5
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	145.0	145.4	142.8	142.7	142.6
<b>1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>2.009</b>	<b>116.6</b>	<b>116.4</b>	<b>119.5</b>	<b>119.4</b>	<b>119.6</b>
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	115.0	113.4	114.2	114.3	114.5
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	135.0	135.1	135.1	135.1	135.3
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	129.4	130.5	139.7	139.3	139.4
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स	0.641	99.7	100.0	102.8	102.7	102.8
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	112.8	111.7	114.0	114.0	114.0
1.3.16.6 हाथ घड़ी और दीवार घड़ी	0.076	151.2	150.0	159.3	159.8	159.9
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	108.9	106.8	109.0	109.3	109.0
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	100.5	100.3	103.1	103.1	105.3
<b>1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण</b>	<b>2.930</b>	<b>128.8</b>	<b>129.5</b>	<b>132.1</b>	<b>132.0</b>	<b>132.1</b>
1.3.17.1 विद्युत मोटर्स, जनरेटर, ट्रांसफार्मर और बिजली वितरण और नियंत्रण संबंधी उपकरण	1.298	126.3	126.0	131.4	131.7	131.3
1.3.17.2 बैटरी और एक्युमुलेटर	0.236	131.9	134.4	138.9	139.1	140.4
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	116.6	121.6	123.1	122.4	121.2
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रॉनिक और बिजली के वायर और केबल	0.428	146.3	148.3	145.9	144.9	146.0
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	117.2	117.5	117.7	117.7	117.6
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	134.1	133.2	134.0	133.1	133.4
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	117.4	120.8	120.6	120.9	121.8
<b>1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>4.789</b>	<b>126.2</b>	<b>128.0</b>	<b>129.8</b>	<b>129.8</b>	<b>130.0</b>
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन, एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	126.9	127.4	129.7	130.7	130.9
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	128.4	133.5	132.1	132.3	132.5
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	117.6	117.8	118.0	118.2	117.7
1.3.18.4 बेयरिंग, गियर्स, गेयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	124.2	127.7	129.6	128.7	130.2
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर	0.008	79.8	80.9	85.3	85.2	85.3
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने - उतारने वाले उपकरण	0.285	126.3	128.3	129.0	129.7	130.1

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (समाप्त)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भार	2022-23	2023	2024		
				मार्च	जन.	फर.(अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.18.7 कार्यालय मशीनरी और उपकरण	0.006	130.2	130.2	130.2	130.2	130.2
1.3.18.8 सामान्य प्रयोजन के अन्य उपकरण	0.437	143.0	144.1	146.1	144.1	144.7
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	137.2	140.0	144.1	144.0	144.1
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	120.5	122.3	122.0	122.3	122.1
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	84.9	86.9	88.7	88.8	89.2
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	127.7	124.7	124.2	124.4	124.7
1.3.18.13 कपड़ा, परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	130.0	132.3	135.7	137.8	136.9
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	140.6	144.0	145.7	145.9	145.4
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	69.2	70.6	70.7	70.2	70.1
<b>1.3.19 मोटर वाहन, ट्रेलरों और अर्ध-ट्रेलरों का विनिर्माण</b>	<b>4.969</b>	<b>127.6</b>	<b>128.4</b>	<b>128.5</b>	<b>128.7</b>	<b>129.7</b>
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	126.0	127.8	128.3	129.0	130.6
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	129.3	129.0	128.7	128.4	128.7
<b>1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>1.648</b>	<b>137.4</b>	<b>141.6</b>	<b>143.4</b>	<b>143.5</b>	<b>143.5</b>
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली - वस्तुओं का निर्माण	0.117	162.5	163.6	163.7	163.7	163.7
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टॉक	0.110	105.5	106.3	110.4	108.4	108.5
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	137.6	142.8	144.8	145.2	145.2
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाड़ी	0.117	139.8	138.6	138.2	137.9	137.4
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	152.5	156.2	159.6	160.5	158.3
<b>1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण</b>	<b>0.727</b>	<b>157.2</b>	<b>160.1</b>	<b>160.0</b>	<b>160.2</b>	<b>159.9</b>
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	157.2	160.1	160.0	160.2	159.9
<b>1.3.22 अन्य विनिर्माण</b>	<b>1.064</b>	<b>147.7</b>	<b>154.0</b>	<b>160.8</b>	<b>161.5</b>	<b>164.1</b>
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	146.5	153.3	160.9	161.6	164.3
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	189.3	201.4	190.6	191.9	192.0
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	150.5	152.6	155.3	155.2	154.0
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	159.0	157.6	159.9	159.9	160.0
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और	0.049	170.4	166.3	161.2	161.2	161.2
<b>2 खाद्य सूचकांक</b>	<b>24.378</b>	<b>174.2</b>	<b>172.1</b>	<b>178.1</b>	<b>178.3</b>	<b>180.1</b>

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार

## सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)

उद्योग	भार	2021-22	2022-23	अप्रैल-फरवरी		फरवरी	
				2022-23	2023-24	2023	2024
	1	2	3	4	5	6	7
सामान्य सूचकांक	100.00	131.6	138.5	137.3	145.4	139.3	147.2
<b>1 क्षेत्रवार वर्गीकरण</b>							
1.1 खनन	14.37	113.3	119.9	116.8	126.4	129.2	139.6
1.2 विनिर्माण	77.63	131.0	137.1	136.2	143.6	137.6	144.5
1.3 बिजली	7.99	170.1	185.2	185.0	197.8	174.0	187.1
<b>2 उपयोग आधारित वर्गीकरण</b>							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	129.5	139.2	137.4	146.3	139.9	148.2
2.2 पूंजीगत माल	8.22	88.7	100.3	98.2	104.3	104.9	106.2
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	143.9	149.4	148.5	156.4	145.1	158.9
2.4 इन्फ्रास्ट्रक्चर/निर्माण वस्तुएं	12.34	148.2	160.7	158.7	174.6	165.7	179.8
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	113.8	114.5	114.1	117.6	108.3	121.6
-उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	146.7	147.7	147.7	153.3	154.8	148.9

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार

## सरकारी लेखा और खजाना बिल

## सं. 23: केन्द्र सरकार का लेखा - एक नज़र में

(₹ करोड़)

मद	वित्तीय वर्ष		अप्रैल-फरवरी		
	2023-24 (संशोधित अनुमान)	2023-24 वास्तविक आंकड़े	2022-23 वास्तविक आंकड़े	संशोधित अनुमानों का प्रतिशत	
				2023-24	2022-23
	1	2	3	4	5
<b>1 राजस्व प्राप्तियां</b>	<b>2699713</b>	<b>2209782</b>	<b>1980828</b>	<b>81.9</b>	<b>84.3</b>
1.1 कर राजस्व (निवल)	2323918	1849452	1732193	79.6	83.0
1.2 करेतर राजस्व	375795	360330	248635	95.9	95.0
<b>2 गैर कर्ज पूंजीगत प्राप्तियां</b>	<b>56000</b>	<b>36140</b>	<b>58900</b>	<b>64.5</b>	<b>70.5</b>
2.1 ऋण की वसूली	26000	23480	20229	90.3	86.1
2.2 अन्य प्राप्तियां	30000	12660	38671	42.2	64.5
<b>3 कुल प्राप्तियां (लिए गए उधार को छोड़कर) (1+2)</b>	<b>2755713</b>	<b>2245922</b>	<b>2039728</b>	<b>81.5</b>	<b>83.9</b>
4 राजस्व व्यय जिसमें से :	3540239	2941674	2903363	83.1	83.9
4.1 ब्याज भुगतान	1055427	880788	798957	83.5	84.9
5 पूंजी व्यय	950246	805613	590227	84.8	81.0
<b>6 कुल व्यय (4+5)</b>	<b>4490486</b>	<b>3747287</b>	<b>3493590</b>	<b>83.4</b>	<b>83.4</b>
<b>7 राजस्व घाटा (4-1)</b>	<b>840527</b>	<b>731892</b>	<b>922535</b>	<b>87.1</b>	<b>83.1</b>
<b>8 राजकोषीय घाटा (6-3)</b>	<b>1734773</b>	<b>1501365</b>	<b>1453862</b>	<b>86.5</b>	<b>82.8</b>
<b>9 सकल प्राथमिक घाटा [8-4.1]</b>	<b>679346</b>	<b>620577</b>	<b>654905</b>	<b>91.3</b>	<b>80.4</b>

स्रोत: महालेखानियंत्रक (सीजीए), वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और अंतरिम केंद्रीय बजट 2024-25।

**सं. 24: खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप**

(₹ करोड़)

मद	2022-23	2023		2024				
		फर. 24	जन. 19	जन. 26	फर. 2	फर. 9	फर. 16	फर. 23
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1 91-दिवसीय</b>								
1.1 बैंक	6191	11005	6895	6344	9131	8088	9120	8870
1.2 प्राथमिक व्यापारी	20071	22121	19442	25383	22804	21408	22026	20801
1.3 राज्य सरकारें	8038	27121	26142	26142	24142	24345	19784	16384
1.4 अन्य	80638	87774	80663	76273	77464	80904	80255	84728
<b>2 182-दिवसीय</b>								
2.1 बैंक	53154	63099	80813	73978	73296	71819	72595	74065
2.2 प्राथमिक व्यापारी	97274	63459	63858	69518	72085	73815	70059	73474
2.3 राज्य सरकारें	2592	7568	8462	6987	5037	5037	5037	5037
2.4 अन्य	110072	88942	80333	83508	83623	85369	90350	92465
<b>3 364-दिवसीय</b>								
3.1 बैंक	101834	92664	101580	101169	98282	94786	93642	89312
3.2 प्राथमिक व्यापारी	146080	158712	171099	170822	166658	163627	167542	169184
3.3 राज्य सरकारें	48284	46233	41692	44229	44282	44566	44433	44559
3.4 अन्य	149086	151624	173322	173009	179060	184588	180817	182504
<b>4 14-दिवसीय मध्यवर्ती</b>								
4.1 बैंक								
4.2 प्राथमिक व्यापारी								
4.3 राज्य सरकारें	212758	239122	170928	192600	150113	143810	193629	224502
4.4 अन्य	926	1377	1625	883	181	157	367	638
<b>कुल खज़ाना बिल (14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल को छोड़कर)#</b>	<b>823313</b>	<b>820322</b>	<b>854300</b>	<b>857361</b>	<b>855865</b>	<b>858352</b>	<b>855658</b>	<b>861383</b>

# 14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खज़ाना बिलों जैसे नहीं है। इन बिलों का स्वरूप मध्यवर्ती है क्योंकि राज्य सरकारों के दैनिक न्यूनतम नकदी शेष में कमी को पूरा करने के लिए इन्हें परिसमाप्त किया जाता है।  
टिप्पणी: प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) में पीडी कारोबार करनेवाले बैंक शामिल हैं।

**सं. 25: खज़ाना बिलों की नीलामी**

(राशि करोड़ ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियाँ			स्वीकृत बोलियाँ			कुल निर्गम (6+7)	कट-ऑफ मूल्य (₹)	कट-ऑफ मूल्य पर निहित प्रतिफल (प्रतिशत)
		संख्या	कुल अंकित मूल्य		संख्या	कुल अंकित मूल्य				
			प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी		प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>91-दिवसीय खज़ाना बिल</b>										
<b>2023-24</b>										
जन. 31	8000	68	15785	1934	48	7966	1934	9900	98.27	7.0446
फर. 7	8000	101	22368	1672	52	7929	1672	9601	98.28	7.0147
फर. 14	8000	100	19764	213	54	7929	213	8142	98.27	7.0508
फर. 21	10000	135	37544	2081	46	9919	2081	12000	98.28	7.0184
फर. 28	10000	136	44351	1536	27	9964	1536	11500	98.29	6.9594
<b>182-दिवसीय खज़ाना बिल</b>										
<b>2023-24</b>										
जन. 31	10000	161	29502	1032	69	9968	1032	11000	96.54	7.1845
फर. 7	10000	126	25593	536	71	9964	536	10500	96.56	7.1501
फर. 14	10000	116	21850	28	61	9972	28	10000	96.55	7.1769
फर. 21	15000	170	42470	1022	88	14978	1022	16000	96.54	7.1888
फर. 28	15000	218	46325	25	97	14975	25	15000	96.55	7.1673
<b>364-दिवसीय खज़ाना बिल</b>										
<b>2023-24</b>										
जन. 31	9000	175	36960	157	33	8985	157	9141	93.34	7.1541
फर. 7	9000	164	41520	612	22	8978	612	9590	93.38	7.1138
फर. 14	9000	145	35970	93	25	8976	93	9069	93.35	7.1450
फर. 21	9000	151	39805	146	17	8980	146	9125	93.36	7.1336
फर. 28	9000	164	37576	29	44	8980	29	9008	93.37	7.1199

## वित्तीय बाजार

## सं. 26: दैनिक मांग मुद्रा दरें

(वार्षिक प्रतिशत)

स्थिति के अनुसार	दरों का दायरा	भारित औसत दरें
	उधार लेना / उधार देना	उधार लेना / उधार देना
	1	2
फरवरी 1, 2024	5.00-6.97	6.74
फरवरी 2, 2024	5.00-6.75	6.52
फरवरी 3, 2024	5.65-6.50	6.10
फरवरी 5, 2024	5.00-6.55	6.47
फरवरी 6, 2024	5.00-6.56	6.46
फरवरी 7, 2024	5.00-6.75	6.49
फरवरी 8, 2024	5.00-6.75	6.65
फरवरी 9, 2024	5.00-6.86	6.73
फरवरी 12, 2024	5.00-6.86	6.76
फरवरी 13, 2024	5.00-6.86	6.75
फरवरी 14, 2024	5.00-7.05	6.71
फरवरी 15, 2024	5.00-6.77	6.66
फरवरी 16, 2024	5.00-6.76	6.66
फरवरी 17, 2024	5.70-6.75	6.20
फरवरी 20, 2024	5.00-7.10	6.70
फरवरी 21, 2024	5.00-7.10	6.62
फरवरी 22, 2024	5.00-7.10	6.56
फरवरी 23, 2024	5.00-7.13	6.69
फरवरी 26, 2024	5.00-6.81	6.69
फरवरी 27, 2024	5.00-7.10	6.67
फरवरी 28, 2024	5.00-6.65	6.43
फरवरी 29, 2024	5.00-6.81	6.67
मार्च 01, 2024	5.00-7.15	6.59
मार्च 02, 2024	5.70-6.24	6.15
मार्च 04, 2024	5.10-6.65	6.49
मार्च 05, 2024	5.50-6.55	6.43
मार्च 06, 2024	5.10-6.55	6.44
मार्च 07, 2024	5.10-6.90	6.55
मार्च 11, 2024	5.10-6.82	6.59
मार्च 12, 2024	5.10-6.76	6.51
मार्च 13, 2024	5.00-7.05	6.47
मार्च 14, 2024	5.00-7.05	6.44
मार्च 15, 2024	5.00-6.80	6.58

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित।

**सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र**

मद	2023	2024			
	फर. 24	जन. 12	जन. 26	फर. 9	फर. 23
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (₹ करोड़)	280336.78	351131.83	355281.29	369142.87	381444.86
1.1 परखवाड़े के दौरान जारी (₹ करोड़)	32563.25	40119.37	20013.21	44656.90	63348.26
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	7.09-8.04	7.08-7.59	7.07-8.02	7.23-8.02	7.17-8.22

**सं. 28: वाणिज्यिक पत्र**

मद	2023	2024			
	फर. 28	जन. 15	जन. 31	फर. 15	फर. 29
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (₹ करोड़)	364530.10	378628.10	377707.20	395262.10	408048.25
1.1 परखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (₹ करोड़)	58975.35	34492.95	53532.05	57899.85	82067.80
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	6.77-12.51	7.12-12.34	7.00-14.74	7.38-12.74	7.05-11.91

**सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक कारोबार**

(₹ करोड़)

मद	2022-23	2023	2024					
		फर. 24	जन. 19	जन. 26	फर. 2	फर. 9	फर. 16	फर. 23
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	19987	29916	20412	20336	19483	18838	17244	19049
2 नोटिस मुद्रा	2605	278	4494	942	4491	320	4722	323
3 मीयादी मुद्रा	612	482	1182	645	1478	446	957	732
4 त्रिपक्षीय रेपो	697245	760332	735997	528710	687384	534316	694577	576941
5 बाजार रेपो	504418	618929	582394	452165	635275	562926	632042	531995
6 कॉरपोरेट बॉण्ड में रेपो	2085	1064	281	1220	1980	2068	2527	2511
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	67793	80089	96967	109345	112243	100525	88318	99179
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	66200	62050	88331	57000	131234	47266	93037	102031
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	5450	6700	5010	6260	6282	1776	6564	7059
10 खजाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	4380	2664	3327	3193	5796	3404	3634	3757
10.2 182-दिवसीय	4480	4854	6653	3699	2837	3404	5951	6843
10.3 364-दिवसीय	2900	1905	5990	3357	5371	2005	4231	4784
10.4 नकदी प्रबंधन बिल								
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	83410	78169	109311	73508	151521	57854	113417	124474
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	660	46	334	73	1705	466	346	204

## सं. 30: गैर-सरकारी सार्वजनिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम

(राशि ₹ करोड़ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2022-23		2022-23 (अप्रै.-फर.)		2023-24 (अप्रै.-फर.)*		फर. 2023		फर. 2024 *	
	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>1 इक्विटी शेयर</b>	<b>237</b>	<b>45266</b>	<b>200</b>	<b>42201</b>	<b>303</b>	<b>76665</b>	<b>17</b>	<b>570</b>	<b>35</b>	<b>15643</b>
1ए प्रीमियम	218	42408	184	39583	292	73298	16	435	34	15331
1.1 पब्लिक	164	38515	141	37520	246	61975	7	85	29	7684
1.1.1 प्रीमियम	161	37158	138	36236	246	59978	7	64	29	7450
1.2 राइट्स	73	6751	59	4681	57	14690	10	485	6	7959
1.2.1 प्रीमियम	57	5250	46	3347	46	13320	9	371	5	7882
<b>2 अधिमान शेयर</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
2.1 पब्लिक	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3 बॉण्ड और डिबेंचर</b>	<b>34</b>	<b>9221</b>	<b>31</b>	<b>8735</b>	<b>41</b>	<b>15639</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>517</b>
3.1 परिवर्तनीय	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1 पब्लिक	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 अपरिवर्तनीय	34	9221	31	8735	41	15639	-	-	4	517
3.2.1 पब्लिक	34	9221	31	8735	41	15639	-	-	4	517
3.2.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4 कुल (1+2+3)</b>	<b>271</b>	<b>54487</b>	<b>231</b>	<b>50936</b>	<b>344</b>	<b>92304</b>	<b>17</b>	<b>570</b>	<b>39</b>	<b>16160</b>
4.1 पब्लिक	198	47736	172	46255	287	77614	7	85	33	8201
4.2 राइट्स	73	6751	59	4681	57	14690	10	485	6	7959

टिप्पणी: 1. अप्रैल 2020 से इक्विटी निर्गमों का मासिक डेटा उनकी लिस्टिंग की तारीख के आधार पर संकलित किया गया है।

2. संख्याओं के पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़े कुल में न जुड़ पाने की संभावना है।

स्रोत: भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)।

\* : आंकड़े अनंतिम हैं।

## बाह्य क्षेत्र

## सं. 31 : विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2022-23		2023			2024	
		1	फर.	अक्टू	नव.	दिसं	जन.	फर.
			2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	₹ करोड़	3621550	305765	278286	281174	319717	310242	343347
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	451070	37014	33434	33755	38391	37324	41385
1.1 तेल	₹ करोड़	782303	64760	48981	61635	57370	71607	68163
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	97468	7839	5885	7399	6889	8615	8216
1.2 तेल से इतर	₹ करोड़	2839247	241004	229305	219540	262347	238635	275184
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	353602	29174	27549	26356	31502	28709	33169
2 आयात	₹ करोड़	5749801	442629	528069	453855	485098	443429	498719
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	715969	53581	63443	54486	58250	53347	60113
2.1 तेल	₹ करोड़	1682475	139479	134410	124404	124423	129050	140135
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	209418	16884	16148	14935	14941	15526	16891
2.2 तेल से इतर	₹ करोड़	4067326	303150	393659	329452	360674	314379	358584
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	506551	36697	47295	39551	43309	37822	43222
3 व्यापार शेष	₹ करोड़	-2128251	-136864	-249783	-172681	-165381	-133187	-155372
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-264899	-16568	-30009	-20731	-19859	-16023	-18728
3.1 तेल	₹ करोड़	-900172	-74719	-85429	-62769	-67053	-57443	-71972
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-111950	-9045	-10264	-7535	-8052	-6911	-8675
3.2 तेल से इतर	₹ करोड़	-1228079	-62145	-164355	-109912	-98328	-75744	-83400
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-152949	-7523	-19746	-13195	-11807	-9113	-10053

स्रोत: वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय।

## सं. 32: विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां

मद	इकाई	2023		2024				
		अप्रै. 07	फर. 23	मार्च 01	मार्च 08	मार्च 15	मार्च 22	मार्च 29
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल आरक्षित निधियां	₹ करोड़	4789256	5135344	5187144	5266052	5325702	5359608	5384281
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	584755	619072	625626	636095	642492	642631	645583
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	₹ करोड़	4213256	4547374	4595222	4655556	4711435	4739393	4759071
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	514431	548188	554231	562352	568386	568264	570618
1.2 स्वर	₹ करोड़	382447	396913	401430	419860	423910	429410	435024
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	46696	47848	48417	50716	51140	51487	52160
1.3 एसडीआर	मात्रा (मैट्रिक टन)	794.63	816.99	816.99	817.93	817.93	819.79	822.09
	एसडीआरएस मिलियन	13667	13694	13694	13694	13694	13694	13694
	₹ करोड़	151107	150946	150733	150760	151493	151946	151335
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	18450	18197	18180	18211	18276	18219	18145
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	₹ करोड़	42446	40111	39760	39876	38864	38859	38851
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	5178	4839	4798	4817	4689	4662	4660

\* अंतर यदि कोई हो, तो पूर्णांकन की वजह से है।

टिप्पणी : आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बॉण्डों में निवेश, भारत सरकार द्वारा रिजर्व बैंक को अंतरित एसडीआर तथा सार्क और एसीयू करेंसी स्वेप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा को आस्तियों में रिजर्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यहास के लिए शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रुपया - अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों पर रुपए में परिवर्तित किया गया है।

## सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियाँ

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2022-23	2023	2024		2022-23	2023-24
		फर.	जन.	फर. (अ)	अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर. (अ)
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियाँ	138879	135542	147732	149724	6404	11808
1.1 एफसीएनआर (बी)	19363	18402	23517	24902	1484	5538
1.2 एनआर (ई) आरए	95817	94135	97466	97682	1426	2636
1.3 एनआरओ	23699	23005	26749	27140	3493	3633

अ: अनंतिम।

## सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

मद	2022-23		2023-24		2024	
	1	अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.	फर.	जन.	फर.
		2	3	4	5	6
<b>1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)</b>	<b>27986</b>	<b>26712</b>	<b>14551</b>	<b>1716</b>	<b>5740</b>	<b>328</b>
<b>1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1.1.1.2)</b>	<b>42006</b>	<b>39613</b>	<b>26692</b>	<b>2860</b>	<b>6301</b>	<b>1544</b>
<b>1.1.1.1 सकल अंतर्वाह / सकल निवेश</b>	<b>71355</b>	<b>66783</b>	<b>64996</b>	<b>5040</b>	<b>8035</b>	<b>5054</b>
1.1.1.1.1 इक्विटी	47600	45078	41977	2990	6135	2789
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	692	683	521	1	147	47
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	37097	35196	28718	2113	5516	2136
1.1.1.1.1.3 शेयरों का अधिग्रहण	8245	7774	11442	736	332	466
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की इक्विटी पूंजी	1566	1426	1297	140	140	140
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	19105	17446	17874	1659	1659	1659
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	4650	4259	5145	391	241	606
<b>1.1.1.2 प्रत्यावर्तन / विनिवेश</b>	<b>29349</b>	<b>27170</b>	<b>38304</b>	<b>2179</b>	<b>1733</b>	<b>3510</b>
1.1.1.2.1 इक्विटी	27094	25009	35275	2085	1544	3330
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	2255	2161	3029	95	189	180
<b>1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)</b>	<b>14020</b>	<b>12901</b>	<b>12141</b>	<b>1144</b>	<b>562</b>	<b>1216</b>
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	8771	8051	6690	811	372	639
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	4412	4044	4770	368	368	368
1.1.2.3 अन्य पूंजी	4714	4275	4076	374	208	300
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन / विनिवेश	3877	3468	3395	409	387	90
<b>1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)</b>	<b>-5152</b>	<b>-6712</b>	<b>35556</b>	<b>-332</b>	<b>-962</b>	<b>3828</b>
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	-	-	-	-	-	-
1.2.2 एफआईआई	-4828	-6413	36133	-306	-666	3752
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	-	-	-	-	-	-
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	324	298	578	26	296	-75
<b>1 विदेशी निवेश अंतर्वाह</b>	<b>22834</b>	<b>20001</b>	<b>50107</b>	<b>1385</b>	<b>4778</b>	<b>4156</b>

## सं. 35: वैयक्तिक निवासियों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	2022-23	2023		2024	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
<b>1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण</b>	<b>27140.65</b>	<b>2101.38</b>	<b>2402.07</b>	<b>2619.71</b>	<b>2013.28</b>
1.1 जमाराशियाँ	1011.07	61.16	26.64	33.88	36.70
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	188.73	16.10	12.17	17.31	15.38
1.3 इक्विटी / कर्ज में निवेश	1256.15	132.15	101.43	59.87	135.40
1.4 उपहार	3005.27	245.31	190.77	209.58	233.91
1.5 दान	12.78	0.80	0.71	0.82	0.84
1.6 यात्रा	13662.15	1070.71	1548.65	1549.97	1053.64
1.7 निकट संबंधियों से संबंधित खर्च	4174.06	323.43	219.71	267.02	266.39
1.8 चिकित्सा उपचार	55.74	3.93	7.79	9.32	7.25
1.9 विदेश में शिक्षा	3427.81	229.34	267.56	449.46	246.82
1.10 अन्य	346.89	18.45	26.65	22.47	16.96

**सं. 36: भारतीय रुपये का सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) सूचकांक**

	2022-23	2023-24	2023	2024	
			मार्च	फर.	मार्च
मद	1	2	3	4	5
<b>40- मुद्रा समूह (आधार: 2015-16 = 100 )</b>					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	91.27	90.76	89.55	91.99	92.13
1.2 रीर	102.86	103.70	100.40	104.68	104.41
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	93.03	93.13	91.42	94.40	94.55
2.2 रीर	101.12	101.21	98.45	102.03	101.55
<b>6- मुद्रा समूह (व्यापार-भारित)</b>					
1 आधार : 2015-16 =100					
1.1 नीर	85.93	83.65	83.35	83.80	83.60
1.2 रीर	101.80	101.79	98.70	102.10	101.75
2 आधार : 2021-22 = 100					
2.1 नीर	98.72	96.10	95.76	96.27	96.05
2.2 रीर	99.69	99.68	96.65	99.98	99.63

## सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) - पंजीकरण

(राशि मिलियन यूएस\$ में)

मद	2023-24	2023	2024	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	1093	69	77	104
1.2 राशि	24156	644	1820	2021
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	9	0	5	3
2.2 राशि	2473	0	1270	275
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	1102	69	82	107
3.2 राशि	26629	644	3090	2296
4 भारत औसत परिपक्वता (वर्षों में)	5.72	5.20	3.70	5.80
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 अस्थिर दर के ऋणों के लिए वैकल्पिक संदर्भ दर पर भारत औसत मार्जिन	1.68	1.53	1.33	1.77
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-11.80	0.01-10.50	0.00-11.00	0.00-10.00

## उधारकर्ता श्रेणियाँ

I. कॉरपोरेट विनिर्माण	6925	160	166	591
II. कॉरपोरेट - बुनियादी संरचना	8396	156	706	341
ए) परिवहन	333	37	100	75
बी) ऊर्जा	2235	111	55	152
सी) पानी और सफाई व्यवस्था	32	0	0	0
डी) संचार	1538	1	0	0
ई) सामाजिक और वाणिज्यिक बुनियादी संरचना	530	0	1	0
एफ) अन्वेषण, खनन और रिफाइनरी	2085	0	550	10
जी) अन्य उप-क्षेत्र	1643	7	0	104
III. कॉरपोरेट सेवा क्षेत्र	1773	66	13	330
IV. अन्य संस्थाएं	1805	0	0	0
ए) एसईजेड में इकाई	6	0	0	0
बी) सिडबी	0	0	0	0
सी) एक्विजि बैंक	1800	0	0	127
V. बैंक	0	0	0	0
VI. वित्तीय संस्थान (एनबीएफसी के अलावा)	0	0	20	0
VII. एनबीएफसी	7540	216	2145	902
ए) एनबीएफसी - आईएफसी / एएफसी	3031	0	1437	398
बी) एनबीएफसी - एमएफआई	313	0	0	11
सी) एनबीएफसी - अन्य	4196	216	708	493
VIII. गैर-सरकारी संगठन (एनजीओ)	0	0	0	0
IX. सूक्ष्म वित्त संस्था (एमएफआई)	0	0	0	0
X. अन्य	189	46	40	5

टिप्पणी: ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड (एफसीसीबी) के लिए आवेदनों के आधार पर जिन्हें निर्धारित अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या आबंटित की गई है।

@ 01 जुलाई, 2023 से लागू, बेंचमार्क दर को बदलकर वैकल्पिक संदर्भ दर कर दिया गया है।

## सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	अक्टू-दिसं. 2022			अक्टू-दिसं. 2023 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>समग्र भुगतान शेष (1+2+3)</b>	<b>403847</b>	<b>392778</b>	<b>11069</b>	<b>451389</b>	<b>445391</b>	<b>5998</b>
<b>1 चालू खाता (1.1+1.2)</b>	<b>227509</b>	<b>244341</b>	<b>-16832</b>	<b>235949</b>	<b>246468</b>	<b>-10519</b>
<b>1.1 पण्य</b>	<b>105603</b>	<b>176940</b>	<b>-71337</b>	<b>106656</b>	<b>178259</b>	<b>-71603</b>
<b>1.2 अप्रत्यक्ष मदे (1.2.1+1.2.2+1.2.3)</b>	<b>121906</b>	<b>67401</b>	<b>54505</b>	<b>129293</b>	<b>68209</b>	<b>61084</b>
1.2.1 सेवाएं	83421	44708	38713	87787	42767	45020
1.2.1.1 यात्रा	8123	6910	1213	9850	7487	2363
1.2.1.2 परिवहन	8758	9409	-652	6951	6457	494
1.2.1.3 बीमा	783	797	-13	811	856	-46
1.2.1.4 जी.एन.आई.ई.	185	282	-97	182	280	-98
1.2.1.5 विविध	65572	27310	38262	69993	27688	42306
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	37599	4058	33541	41041	4774	36267
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	21198	15125	6073	22647	14067	8581
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	1949	1292	657	2491	956	1535
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	842	329	514	701	397	303
1.2.2 अंतरण	30867	2400	28467	31539	2237	29302
1.2.2.1 आधिकारिक	58	232	-174	94	230	-135
1.2.2.2 निजी	30809	2168	28641	31445	2007	29438
1.2.3 आय	7618	20293	-12675	9967	23205	-13238
1.2.3.1 निवेश आय	5902	19426	-13525	7957	23229	-14372
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1716	867	850	2010	876	1134
<b>2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)</b>	<b>176339</b>	<b>147451</b>	<b>28887</b>	<b>215440</b>	<b>198081</b>	<b>17358</b>
<b>2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)</b>	<b>95269</b>	<b>88629</b>	<b>6641</b>	<b>144372</b>	<b>128184</b>	<b>16189</b>
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	17018	14988	2030	18896	14719	4176
2.1.1.1 भारत में	16124	8796	7327	18330	9947	8382
2.1.1.1.1 इक्विटी	10246	7932	2314	11912	8773	3139
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	5066	0	5066	5196	5196	5196
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	811	865	-53	1222	1175	47
2.1.1.2 विदेश में	895	6192	-5297	566	4772	-4206
2.1.1.2.1 इक्विटी	895	3612	-2717	566	2271	-1705
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	1103	-1103	0	1345	-1345
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	1477	-1477	0	1156	-1156
2.1.2 संविभाग निवेश	78251	73641	4611	125477	113465	12012
2.1.2.1 भारत में	77433	72916	4517	124485	112814	11671
2.1.2.1.1 एफआईआई	77433	72916	4517	124485	112814	11671
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	71477	65940	5537	108785	102117	6668
2.1.2.1.1.2 ऋण	5956	6976	-1020	15701	10697	5003
2.1.2.1.2 एडीआर / जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	818	724	93	991	651	341
<b>2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)</b>	<b>25543</b>	<b>24995</b>	<b>547</b>	<b>24641</b>	<b>28119</b>	<b>-3478</b>
2.2.1 बाह्य सहायता	3088	1584	1504	4605	1401	3204
2.2.1.1 भारत द्वारा	8	22	-14	9	48	-40
2.2.1.2 भारत को	3080	1562	1518	4596	1353	3244
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	4710	7119	-2409	6575	10995	-4420
2.2.2.1 भारत द्वारा	439	316	123	2712	4503	-1791
2.2.2.2 भारत को	4272	6803	-2531	3863	6492	-2629
2.2.3 भारत को अल्पावधि	17744	16292	1452	13461	15723	-2262
2.2.3.1 खरीदार और आपूर्तिकर्ता का ऋण > 180 दिन	17744	15437	2307	12535	15723	-3188
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	0	855	-855	926	0	926
<b>2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)</b>	<b>36230</b>	<b>21795</b>	<b>14435</b>	<b>40849</b>	<b>24492</b>	<b>16358</b>
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	36230	21649	14580	40654	24492	16162
2.3.1.1 आस्तियां	18145	6135	12009	16550	5276	11274
2.3.1.2 देयताएं	18085	15514	2571	24103	19215	4888
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियाँ	16928	14359	2569	22381	18461	3921
2.3.2 अन्य	0	145	-145	196	0	196
<b>2.4 रुपया कर्ज चुकौती</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>
<b>2.5 अन्य पूंजी</b>	<b>19297</b>	<b>12033</b>	<b>7265</b>	<b>5577</b>	<b>17286</b>	<b>-11709</b>
<b>3 भूल-चक</b>	<b>0</b>	<b>986</b>	<b>-986</b>	<b>0</b>	<b>841</b>	<b>-841</b>
<b>4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)</b>	<b>0</b>	<b>11069</b>	<b>-11069</b>	<b>5998</b>	<b>5998</b>	<b>-5998</b>
4.1 आई.एम.एफ.	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां (वृद्धि - / कमी +)	0	11069	-11069	0	5998	-5998

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

## सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(₹ करोड़)

मद	अक्टू-दिसं 2022			अक्टू-दिसं 2023 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	3319825	3228834	90992	3758748	3708801	49947
1 चालू खाता (1.1+1.2)	1870236	2008604	-138368	1964766	2052357	-87591
1.1 पण्य	868107	1454536	-586429	888131	1484372	-596242
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	1002128	554068	448061	1076635	567985	508651
1.2.1 सेवाएं	685765	367522	318243	731006	356123	374883
1.2.1.1 यात्रा	66776	56807	9970	82022	62341	19681
1.2.1.2 परिवहन	71992	77348	-5356	57885	53767	4117
1.2.1.3 बीमा	6438	6548	-110	6750	7130	-380
1.2.1.4 जी.एन.आई.ई.	1520	2317	-797	1512	2328	-816
1.2.1.5 विविध	539038	224502	314536	582837	230556	352281
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	309080	33356	275723	341751	39756	301995
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	174257	124338	49919	188585	117135	71450
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	16021	10624	5397	20739	7958	12781
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	6924	2701	4223	5834	3309	2524
1.2.2 अंतरण	253741	19726	234014	262631	18628	244002
1.2.2.1 आधिकारिक	478	1907	-1429	785	1913	-1127
1.2.2.2 निजी	253262	17819	235443	261845	16716	245130
1.2.3 आय	62623	166820	-104197	82999	193233	-110235
1.2.3.1 निवेश आय	48514	159694	-111180	66258	185935	-119678
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	14109	7126	6984	16741	7298	9443
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	1449590	1212123	237467	1793982	1649438	144544
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	783160	728570	54589	1202200	1067396	134804
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	139897	123209	16688	157346	122568	34778
2.1.1.1 भारत में	132544	72310	60233	152632	82832	69800
2.1.1.1.1 इक्विटी	84224	65203	19021	99189	73050	26139
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	41648	0	41648	43269	0	43269
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	6671	7107	-436	10175	9783	392
2.1.1.2 विदेश में	7353	50898	-43545	4713	39735	-35022
2.1.1.2.1 इक्विटी	7353	29691	-22337	4713	18909	-14196
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	9067	-9067	0	11199	-11199
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	12141	-12141	0	9628	-9628
2.1.2 संविभाग निवेश	643263	605362	37901	1044854	944828	100026
2.1.2.1 भारत में	636539	599406	37133	1036599	939411	97188
2.1.2.1.1 एफआईआई	636539	599406	37133	1036599	939411	97188
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	587580	542060	45520	905860	850336	55523
2.1.2.1.1.2 ऋण	48959	57346	-8387	130739	89075	41664
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	6723	5955	768	8255	5417	2838
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	209972	205473	4499	205189	234148	-28959
2.2.1 बाह्य सहायता	25384	13021	12363	38345	11667	26679
2.2.1.1 भारत द्वारा	63	180	-117	72	404	-331
2.2.1.2 भारत को	25321	12841	12480	38273	11263	27010
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	38722	58523	-19800	54752	91553	-36802
2.2.2.1 भारत द्वारा	3608	2599	1010	22583	37494	-14911
2.2.2.2 भारत को	35114	55924	-20810	32168	54059	-21891
2.2.3 भारत को अल्पावधि	145866	133929	11937	112092	130928	-18836
2.2.3.1 खरीदार और आपूर्तिकर्ता का ऋण > 180 दिन	145866	126902	18964	104379	130928	-26549
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	0	7027	-7027	7714	0	7714
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	297825	179162	118663	340156	203943	136212
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	297825	177967	119858	338525	203943	134582
2.3.1.1 आस्तियां	149160	50436	98724	137815	43936	93879
2.3.1.2 देयताएं	148665	127531	21135	200710	160008	40702
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियाँ	139159	118040	21119	186372	153723	32648
2.3.2 अन्य	0	1195	-1195	1630	0	1630
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	4	-4	0	13	-13
2.5 अन्य पूंजी	158633	98914	59719	46437	143939	-97501
3 भूल-चूक	0	8107	-8107	0	7005	-7005
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	90992	-90992	0	49947	-49947
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि - / कमी +)	0	90992	-90992	0	49947	-49947

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

सं. 40: बीपीएम6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	अक्तू-दिसं 2022			अक्तू-दिसं 2023 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1. चालू खाता (1.अ+1.आ+1.इ)</b>	<b>227504</b>	<b>244321</b>	<b>-16817</b>	<b>235942</b>	<b>246446</b>	<b>-10504</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1.अ.ख.)</b>	<b>189024</b>	<b>221648</b>	<b>-32624</b>	<b>194443</b>	<b>221026</b>	<b>-26583</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1.अ.क.3)</b>	<b>105603</b>	<b>176940</b>	<b>-71337</b>	<b>106656</b>	<b>178259</b>	<b>-71603</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	105241	168818	-63577	106124	164558	-58434
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	362	0	362	532	0	532
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	8123	-8123	0	13701	-13701
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>83421</b>	<b>44708</b>	<b>38713</b>	<b>87787</b>	<b>42767</b>	<b>45020</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इन्पुट पर विनिर्माण सेवाएं	553	108	446	330	20	310
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	55	255	-200	49	297	-248
1.अ.ख.3 परिवहन	8758	9409	-652	6951	6457	494
1.अ.ख.4 यात्रा	8123	6910	1213	9850	7487	2363
1.अ.ख.5 निर्माण	1129	573	556	1097	624	473
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	783	797	-13	811	856	-46
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	1949	1292	657	2491	956	1535
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	318	3435	-3116	434	4633	-4199
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	38538	4590	33947	41837	5400	36437
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	21198	15125	6073	22647	14067	8581
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	997	1155	-158	1006	1464	-459
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न किए गए सरकारी माल और सेवाएं	185	282	-97	182	280	-98
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	835	776	59	103	228	-124
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>7618</b>	<b>20293</b>	<b>-12675</b>	<b>9967</b>	<b>23205</b>	<b>-13238</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1716	867	850	2010	876	1134
1.आ.2 निवेश आय	3769	18983	-15214	6456	22009	-15553
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1808	11460	-9653	2003	13776	-11773
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	69	2853	-2784	51	1911	-1860
1.आ.2.3 अन्य निवेश	146	4570	-4423	557	6098	-5541
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	1746	101	1645	3845	224	3621
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	2132	443	1689	1501	320	1181
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>30862</b>	<b>2379</b>	<b>28483</b>	<b>31532</b>	<b>2215</b>	<b>29317</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तकर्ता निगम, परिवार और एनपीआईएसएफ	30809	2168	28641	31445	2007	29438
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	29973	1548	28425	30589	1430	29160
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	836	619	216	856	578	278
1.इ.2 सामान्य सरकार	53	212	-158	87	208	-120
<b>2. पूंजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>127</b>	<b>188</b>	<b>-62</b>	<b>191</b>	<b>280</b>	<b>-89</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तकर्ता आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	23	37	-14	36	86	-50
2.2 पूंजी अंतरण	104	151	-47	155	194	-38
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>176217</b>	<b>158352</b>	<b>17864</b>	<b>215256</b>	<b>203822</b>	<b>11434</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1.अ+3.1.आ)</b>	<b>17018</b>	<b>14988</b>	<b>2030</b>	<b>18896</b>	<b>14719</b>	<b>4176</b>
3.1.अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	16124	8796	7327	18330	9947	8382
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	15312	7932	7380	17108	8773	8335
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	10246	7932	2314	11912	8773	3139
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	5066	0	5066	5196	0	5196
3.1.अ.2 ऋण लिखत	811	865	-53	1222	1175	47
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	811	865	-53	1222	1175	47
3.1.आ भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	895	6192	-5297	566	4772	-4206
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	895	4715	-3820	566	3616	-3050
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	895	3612	-2717	566	2271	-1705
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	1103	-1103	0	1345	-1345
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	1477	-1477	0	1156	-1156
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	1477	-1477	0	1156	-1156
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>78251</b>	<b>73641</b>	<b>4611</b>	<b>125477</b>	<b>113465</b>	<b>12012</b>
3.2.अ भारत में संविभाग निवेश	77433	72916	4517	124485	112814	11671
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	71477	65940	5537	108785	102117	6668
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	5956	6976	-1020	15701	10697	5003
3.2.आ भारत द्वारा संविभाग निवेश	818	724	93	991	651	341
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>5509</b>	<b>5955</b>	<b>-446</b>	<b>5776</b>	<b>7904</b>	<b>-2128</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>75439</b>	<b>52700</b>	<b>22739</b>	<b>65108</b>	<b>61737</b>	<b>3371</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमा राशियां	16928	14505	2424	22577	18461	4117
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी कर्ज मुद्राएं, एनआरजी)	0	145	-145	196	0	196
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमा राशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमा राशियां)	16928	14359	2569	22381	18461	3921
3.4.2.3 सामान्य सरकार	0	0	0	0	0	0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	0	0	0	0	0	0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूंजी)	27100	15993	11107	29452	18427	11026
3.4.3.अ भारत को ऋण	26653	15655	10998	26731	13876	12856
3.4.3.आ भारत द्वारा ऋण	447	338	109	2721	4551	-1830
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	30	38	-8	37	158	-121
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	17744	16292	1452	13461	15723	-2262
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	13636	5872	7764	-420	8968	-9388
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>11069</b>	<b>-11069</b>	<b>0</b>	<b>5998</b>	<b>-5998</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	0	0	0	0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिजर्व निधियों की स्थिति एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	11069	-11069	0	5998	-5998
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>176217</b>	<b>158352</b>	<b>17864</b>	<b>215256</b>	<b>203822</b>	<b>11434</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	94041	85304	8737	133262	123217	10045
4.2 ऋण लिखत	68539	56107	12432	82413	65638	16775
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	13636	16941	-3305	-420	14966	-15386
<b>5. निवल भूल-शुद्ध</b>	<b>0</b>	<b>986</b>	<b>-986</b>	<b>0</b>	<b>841</b>	<b>-841</b>

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

## सं. 41: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(₹ करोड़)

मद	अक्तू-दिस 2022			अक्तू-दिस 2023 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1. चालू खाता (1.अ+1.आ+1.इ)</b>	<b>1870195</b>	<b>2008436</b>	<b>-138241</b>	<b>1964708</b>	<b>2052173</b>	<b>-87465</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1.अ.ख.)</b>	<b>1553872</b>	<b>1822058</b>	<b>-268186</b>	<b>1619137</b>	<b>1840496</b>	<b>-221359</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1.अ.क.3)</b>	<b>868107</b>	<b>1454536</b>	<b>-586429</b>	<b>888131</b>	<b>1484372</b>	<b>-596242</b>
1.अ.क.1 वीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	865134	1387765	-522631	883699	1370284	-486584
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	2973	0	2973	4432	0	4432
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	66771	-66771	0	114089	-114089
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>685765</b>	<b>367522</b>	<b>318243</b>	<b>731006</b>	<b>356123</b>	<b>374883</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इन्पुट पर विनिर्माण सेवाएं	4547	885	3663	2746	163	2583
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	451	2097	-1646	407	2474	-2067
1.अ.ख.3 परिवहन	71992	77348	-5356	57885	53767	4117
1.अ.ख.4 यात्रा	66776	56807	9970	82022	62341	19681
1.अ.ख.5 निर्माण	9284	4710	4575	9139	5196	3942
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	6438	6548	-110	6750	7130	-380
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	16021	10624	5397	20739	7958	12781
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	2616	28234	-25618	3611	38576	-34965
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	316797	37734	279063	348376	44964	303412
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	174257	124338	49919	188585	117135	71450
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	8199	9498	-1299	8373	12194	-3820
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न किए गए सरकारी माल और सेवाएं	1520	2317	-797	1512	2328	-816
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	6865	6382	483	861	1896	-1035
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>62623</b>	<b>166820</b>	<b>-104197</b>	<b>82999</b>	<b>193233</b>	<b>-110235</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	14109	7126	6984	16741	7298	9443
1.आ.2 निवेश आय	30987	156053	-125066	53759	183272	-129513
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	14860	94208	-79349	16677	114713	-98036
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	569	23452	-22883	425	15915	-15490
1.आ.2.3 अन्य निवेश	1203	37564	-36362	4636	50778	-46142
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	14355	829	13527	32021	1866	30155
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	17527	3641	13886	12499	2663	9836
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>253700</b>	<b>19559</b>	<b>234141</b>	<b>262572</b>	<b>18444</b>	<b>244128</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तलेन निगम, परिवार और एनपीआईआईएसएच	253262	17819	235443	261845	16716	245130
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	246394	12727	233667	254718	11904	242814
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	6868	5092	1776	7127	4811	2316
1.इ.2 सामान्य सरकार	438	1740	-1302	727	1728	-1001
<b>2. पूंजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>1043</b>	<b>1549</b>	<b>-506</b>	<b>1590</b>	<b>2328</b>	<b>-739</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तीय आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	190	307	-117	296	715	-419
2.2 पूंजी अंतरण	852	1242	-390	1293	1613	-320
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>1448587</b>	<b>1301733</b>	<b>146854</b>	<b>1792450</b>	<b>1697241</b>	<b>95209</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)</b>	<b>139897</b>	<b>123209</b>	<b>16688</b>	<b>157346</b>	<b>122568</b>	<b>34778</b>
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	132544	72310	60233	152632	82832	69800
3.1आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	125873	65203	60669	142458	73050	69408
3.1आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	84224	65203	19021	99189	73050	26139
3.1आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	41648	0	41648	43269	0	43269
3.1आ.2 ऋण लिखत	6671	7107	-436	10175	9783	392
3.1आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	6671	7107	-436	10175	9783	392
3.1आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	7353	50898	-43545	4713	39735	-35022
3.1आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	7353	38758	-31404	4713	30108	-25395
3.1आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	7353	29691	-22337	4713	18909	-14196
3.1आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	9067	-9067	0	11199	-11199
3.1आ.2 ऋण लिखत	0	12141	-12141	0	9628	-9628
3.1आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	12141	-12141	0	9628	-9628
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>643263</b>	<b>605362</b>	<b>37901</b>	<b>1044854</b>	<b>944828</b>	<b>100026</b>
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	636539	599406	37133	1036599	939411	97188
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	587580	542060	45520	905860	850336	55523
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	48959	57346	-8387	130739	89075	41664
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	6723	5955	768	8255	5417	2838
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>45283</b>	<b>48951</b>	<b>-3668</b>	<b>48093</b>	<b>65814</b>	<b>-17720</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>620145</b>	<b>433220</b>	<b>186924</b>	<b>542157</b>	<b>514085</b>	<b>28073</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	139159	119235	19924	188002	153723	34279
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रुपी कर्ज मूवमेंट; एनआरजी)	0	1195	-1195	1630	0	1630
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	139159	118040	21119	186372	153723	32648
3.4.2.3 सामान्य सरकार	0	0	0	0	0	0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	0	0	0	0	0	0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूंजी)	222772	131471	91301	245251	153440	91811
3.4.3अ भारत को ऋण	219101	128692	90409	222595	115543	107052
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	3671	2779	893	22656	37898	-15242
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	250	315	-65	306	1315	-1009
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	145866	133929	11937	112092	130928	-18836
3.4.6 अन्य खाते प्रायः देय-अन्य	112098	48271	63827	-3493	74679	-78172
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>90992</b>	<b>-90992</b>	<b>0</b>	<b>49947</b>	<b>-49947</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	0	0	0	0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए.	0	0	0	0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए.	0	0	0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	90992	-90992	0	49947	-49947
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>1448587</b>	<b>1301733</b>	<b>146854</b>	<b>1792450</b>	<b>1697241</b>	<b>95209</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	773062	701242	71820	1109685	1026039	83646
4.2 ऋण लिखत	563427	461228	102199	686259	546576	139683
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	112098	139263	-27165	-3493	124626	-128119
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>0</b>	<b>8107</b>	<b>-8107</b>	<b>0</b>	<b>7005</b>	<b>-7005</b>

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

## सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	वित्तीय वर्ष / समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2022-23		2022		2023			
			दिसं.		सितं.		दिसं.	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
1	2	3	4	5	6	7	8	
1. विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	225592	523318	222628	510703	231750	528612	235956	536930
1.1 इक्विटी पूंजी*	142071	493896	140072	482123	145817	497690	148866	505691
1.2 अन्य पूंजी	83521	29422	82556	28581	85933	30921	87090	31239
2. संविभाग निवेश	10966	243561	10890	244229	11664	259422	11323	269153
2.1 इक्विटी	4958	138958	8624	140469	7939	154634	8461	161206
2.2 ऋण	6008	104602	2266	103759	3726	104788	2862	107947
3. अन्य निवेश	87717	503353	79507	494051	101948	527594	103989	537985
3.1 व्यापार ऋण	27507	124304	26063	124591	30854	124735	31715	122459
3.2 ऋण	10714	202586	8628	196764	9739	208935	16288	215019
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	30526	141133	27093	136132	43364	146166	37997	149326
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	18970	35330	17723	36564	17991	47758	17989	51181
4. आरक्षित निधियाँ	578449		562721		587714		622452	
5. कुल आस्तियां/देयताएं	902725	1270232	875745	1248983	933076	1315628	973720	1344068
6. निवल आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)	-367507		-373238		-382553		-370348	

टिप्पणी: \* इक्विटी पूंजी में निवेश निधि और पुनर्निवेशित अर्जन का शेयर शामिल है।

## भुगतान और निपटान प्रणाली

## सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक

## भाग I - भुगतान प्रणाली संकेतक – भुगतान तथा निपटान प्रणाली सांख्यिकी

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)					
	वि. व. 2022-23	2023		2024		वि. व. 2022-23	2023		2024	
		फर.	जन.	फर.	जन.		फर.	जन.	फर.	
	1	-2	-1	0	5	2	3	4		
<b>ए. निपटान प्रणाली</b>										
वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)										
1 सीसीआईएल प्रचालित प्रणाली (1.1 से 1.3)	41.44	3.51	3.74	3.60	258797336	22281370	21705635	21907760		
1.1 सरकारी प्रतिभूति समाशोधन (1.1.1 से 1.1.3)	15.00	1.27	1.42	1.46	172251292	14888685	14658627	14722762		
1.1.1 आउटराइट	7.99	0.68	0.79	0.87	10090700	895740	1100547	1273135		
1.1.2 रेपो	4.07	0.38	0.43	0.39	68032487	6436404	6039056	6575139		
1.1.3 त्रि-पक्षीय रेपो	2.94	0.21	0.21	0.20	94128105	7556541	7519024	6874488		
1.2 विदेशी मुद्रा समाशोधन	25.16	2.11	2.21	2.04	78932050	6602897	6439543	6537554		
1.3 रुपये के डेरिवेटिव @	1.27	0.13	0.11	0.09	7613994	789788	607465	647444		
<b>बी. भुगतान प्रणाली</b>										
I वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)										
1 ऋण अंतरण - आरटीजीएस (1.1 से 1.2)	2425.62	200.50	230.99	238.26	149946286	12053579	14691625	14614297		
1.1 ग्राहक लेनदेन	2411.19	199.35	229.79	237.09	131667176	10566198	13127720	13083464		
1.2 अंतर्बैंक लेनदेन	14.43	1.14	1.20	1.17	18279111	1487381	1563905	1530833		
II खुदरा										
2 ऋण अंतरण - खुदरा (2.1 से 2.6)	983620.84	88539.09	137068.03	137733.21	55009620	4647461	5945126	6039675		
2.1 एईपीएस (निधि अंतरण) @	5.90	0.31	0.36	0.32	356	22	24	21		
2.2 एपीबीएस \$	17833.95	2519.89	2118.74	2965.77	247535	35468	42872	48312		
2.3 आईएमपीएस	56532.64	4478.13	5087.92	5346.35	5585441	468647	566310	568092		
2.4 एनएसीएच जमा \$	19257.19	1517.57	948.05	1504.81	1541815	131505	127514	123887		
2.5 एनईएफटी	52847.43	4675.61	6882.78	6889.23	33719541	2775972	3367322	3471495		
2.6 यूपीआई @	837143.73	75347.57	122030.18	121026.73	13914932	1235847	1841084	1827869		
2.6.1 जिसमें से यूएसएसडी@	17.21	1.51	1.90	1.66	197	17	21	19		
3 डेबिट ट्रांसफर और डायरेक्ट डेबिट (3.1 से 3.3)	15343.05	1359.79	1571.50	1611.25	1289611	115272	154405	153734		
3.1 भीम आधार पे @	214.22	11.50	18.82	15.43	6791	454	619	376		
3.2 एनएसीएच नामे \$	13502.52	1209.13	1440.08	1464.78	1280219	114587	153564	153173		
3.3 एनईटीसी (बैंक खाते से जुड़ा) @	1626.31	139.16	112.60	131.04	2601	231	222	184		
4 कार्ड भुगतान (4.1 से 4.2)	63324.72	4588.51	4934.19	4634.88	2152245	168378	211931	190658		
4.1 क्रेडिट कार्ड (4.1.1 से 4.1.2)	29145.24	2323.20	3289.52	3112.44	1432255	118684	166444	149206		
4.1.1 पीओएस आधारित \$	15598.46	1255.88	1725.59	1618.50	541932	44611	58532	54431		
4.1.2 अन्य \$	13546.79	1067.32	1563.93	1493.94	890323	74073	107912	94775		
4.2 डेबिट कार्ड (4.2.1 से 4.2.1)	34179.48	2265.31	1644.68	1522.44	719989	49693	45487	41452		
4.2.1 पीओएस आधारित \$	22904.86	1581.95	1193.18	1109.26	476520	33432	30383	27930		
4.2.2 अन्य \$	11274.61	683.36	451.50	413.18	243470	16261	15103	13522		
5 प्रीपेड भुगतान लिखत (5.1 से 5.2)	74667.44	6050.89	7087.25	6470.87	287111	22399	25784	22676		
5.1 वॉलेट	59112.76	4929.04	5766.67	5211.85	221896	18356	21259	18434		
5.2 कार्ड (5.2.1 से 5.2.2)	15554.69	1121.85	1320.58	1259.02	65215	4043	4525	4242		
5.2.1 पीओएस आधारित \$	1013.09	63.07	690.67	702.42	14777	792	927	919		
5.2.2 अन्य \$	14541.60	1058.78	629.91	556.60	50438	3251	3598	3323		
6 पेपर-आधारित लिखत (6.1 से 6.2)	7109.28	553.90	547.17	541.88	7172904	565690	583653	602630		
6.1 सीटीएस (एनपीसीआई प्रबंधित)	7109.28	553.90	547.17	541.88	7172904	565690	583653	602630		
6.2 अन्य	0.00	-	-	-	-	-	-	-		
कुल - खुदरा भुगतान (2 + 3 + 4 + 5 + 6)	1144065.34	101092.17	151208.15	150992.10	65911490	5519200	6920899	7009374		
कुल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	1146490.96	101292.67	151439.14	151230.36	215857776	17572779	21612523	21623671		
कुल डिजिटल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	1139381.68	100738.77	150891.97	150688.48	208684872	17007089	21028871	21021041		

### भाग II - भुगतान के प्रकार तथा चैनल

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)					
	वि. व. 2022-23	2023		2024		वि. व. 2022-23	2023		2024	
		फर.	जन.	फर.	फर.		फर.	जन.	फर.	
	1	2	3	4	5	6	7	8		
<b>ए. अन्य भुगतान चैनल</b>										
<b>1 मोबाइल भुगतान (मोबाइल ऐप आधारित) (1.1 से 1.2)</b>	805338.23	72542.86	117854.93	117275.04	22031628	1930129	2815296	2828112		
1.1 अंतर्बैंक \$	62306.61	5107.77	7654.37	7774.97	4191430	353815	524854	530845		
1.2 अंतर-बैंक \$	743031.61	67435.09	110200.56	109500.07	17840197	1576314	2290441	2297267		
<b>2 इंटरनेट भुगतान (नेटबैंकिंग / इंटरनेट ब्राउज़र आधारित) @ (2.1 से 2.2)</b>	42630.64	3319.04	3837.71	3800.36	91539296	7380904	9123990	8867591		
2.1 अंतर्बैंक @	10703.78	834.55	1028.04	1008.05	53506133	4172937	4767036	4540083		
2.2 अंतर-बैंक @	31926.86	2484.49	2809.67	2792.31	38033163	3207966	4356954	4327508		
<b>बी. एटीएम</b>										
<b>3 एटीएम से नकद निकासी \$ (3.1 से 3.3)</b>	69468.87	5472.33	5306.01	5171.94	3305008	263681	260746	257228		
3.1 क्रेडिट कार्ड का उपयोग करना \$	88.37	7.39	8.26	7.91	4296	358	404	395		
3.2 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	68975.18	5433.46	5272.19	5138.76	3286749	262098	259326	255798		
3.3 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	405.32	31.47	25.56	25.27	13963	1225	1016	1035		
<b>4 पीओएस पर नकद निकासी \$ (4.1 से 4.2)</b>	27.73	2.17	0.65	0.55	278	21	6	5		
4.1 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	27.41	2.16	0.64	0.53	276	21	6	5		
4.2 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	0.33	0.01	0.02	0.01	2	0	0	0		
<b>5 माइक्रो एटीएम में नकद निकासी @</b>	12375.16	918.44	839.66	812.15	333966	25483	22351	21543		
5.1 ईपीएस @	12375.16	918.44	839.66	812.15	333966	25483	22351	21543		

### भाग III - भुगतान अवसंरचना (लाख)

प्रणाली	मार्च 2023 तक	2023		2024	
	1	फर.	जन.	फर.	फर.
<b>भुगतान प्रणाली अवसंरचना</b>					
<b>1 कार्ड की संख्या (1.1 से 1.2)</b>	10465.62	10374.87	10570.66	10612.71	
1.1 क्रेडिट कार्ड	853.03	833.66	995.00	1006.00	
1.2 डेबिट कार्ड	9612.59	9541.22	9575.66	9606.71	
<b>2 पीपीआई की संख्या @ (2.1 से 2.2)</b>	16185.22	16109.65	17676.26	17118.56	
2.1 वॉलेट @	13384.65	13335.10	14396.94	13795.76	
2.2 कार्ड @	2800.57	2774.55	3279.32	3322.80	
<b>3 एटीएम की संख्या (3.1 से 3.2)</b>	2.59	2.57	2.58	2.57	
3.1 बैंक के स्वामित्व वाले एटीएम \$	2.23	2.21	2.24	2.23	
3.2 व्हाइट लेबल एटीएम \$	0.36	0.36	0.34	0.34	
<b>4 माइक्रो एटीएम की संख्या @</b>	16.11	15.59	17.60	17.01	
<b>5 पीओएस टर्मिनलों की संख्या</b>	77.90	77.58	85.93	87.73	
<b>6 भारत क्यूआर @</b>	53.82	52.22	60.04	61.50	
<b>7 यूपीआई क्यूआर *</b>	2563.77	2500.89	3213.79	3371.80	

@: नवंबर 2019 से नया समावेश

#: सहकारी बैंको, एलएबी और आरआरबी द्वारा रिपोर्ट किया गया डेटा शामिल किया गया जो दिसंबर 2021 से प्रभावी है।

\$: नवंबर 2019 से अलग से शुरू किया गया समावेश - अभी तक अन्य मंदों का हिस्सा रहा होगा।

\* सितंबर 2020 से नया समावेश; केवल स्थिर यूपीआई क्यूआर कोड शामिल है।

टिप्पणियाँ: 1. डेटा अनंतिम है।

2. 31 जनवरी 2020 से ईसीएस (डेबिट और क्रेडिट) एनएसीएस के साथ मिला दिया गया है।

3. कार्ड पेमेंट्स (डेबिट / क्रेडिट कार्ड्स) और प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रुमेंट (पीपीआई) के लिए नवंबर 2019 के डेटा की पहले के महीनों / अवधि के साथ तलुना नहीं हो सकती है, क्योंकि डेटा की परिभाषाओं में संशोधन के साथ अधिक ग्रेन्युलर डेटा प्रकाशित किया जा रहा है।

4. केवल घरलू वित्तीय लेनदेन पर विचार किया गया है। नए प्रारूप में ई-कॉमर्स लेनदेन, फास्ट टैग लेनदेन, डिजिटल बिल भुगतान और एटीएम आदि के माध्यम से कार्ड-टू-कार्ड ट्रांसफर आदि शामिल हैं। इसके अलावा, असफल लेनदेन, चार्जबैक, रिवर्सल, एक्सचेंज कार्ड / वॉलेट को शामिल नहीं किया गया है।

भाग II-ए. निम्नानुसार प्रणाली

1.1.3: प्रतिभूति खंड के तहत त्रि-पक्षीय रेपो 05 नवंबर 2018 से चालू हो गया है।

भाग II-बी. भुगतान प्रणाली

4.1.2: 'अन्य' में ई-कॉमर्स लेनदेन और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

4.2.2: 'अन्य' में ई-कॉमर्स लेनदेन, कार्ड से कार्ड ट्रांसफर और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध।

5.1: वस्तुओं और सेवाओं की खरीद और वॉलेट के माध्यम से फंड ट्रांसफर शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन घंटों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: 'अन्य' में गैर-एनएसीएस लेनदेन शामिल हैं जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन गृहों से संबंधित हैं।

भाग II-ए. अन्य भुगतान चैनल

1: मोबाइल भुगतान -

बैंकों के मोबाइल ऐस और यूपीआई ऐस के माध्यम से किए गए लेनदेन शामिल।

जुलाई 2017 के डेटा में केवल व्यक्तिगत भुगतान और मोबाइल डिवाइस का उपयोग करके शुरू किए गए, संसाधित और अधिकृत कॉर्पोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉर्पोरेट भुगतान जो मोबाइल डिवाइस का उपयोग करके शुरू, संसाधित और अधिकृत नहीं किए गए हैं, उन्हें बाहर रखा गया है।

2: इंटरनेट भुगतान - इसमें 'नेटबैंकिंग' के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट का उपयोग करके वित्तीय लेनदेन शामिल हैं।

भाग II-बी. एटीएम

3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई का उपयोग करके लेनदेन से संबंधित है।

भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना

3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स (डब्ल्यूएलएओ) द्वारा तैनात एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलएओ को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

# आवसरिक शृंखला

## सं. 44 लघु बचत

(₹ करोड़)

योजना		2022-23	2022	2023		
			नव.	सितं	अक्टू.	नव.
		1	2	3	4	5
<b>1. लघु बचत</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>173993</b>	<b>9057</b>	<b>17908</b>	<b>12669</b>	<b>14108</b>
	<b>बकाया</b>	<b>1636935</b>	<b>1565352</b>	<b>1747246</b>	<b>1759706</b>	<b>1773591</b>
<b>1.1 कुल जमाराशियां</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>125209</b>	<b>6204</b>	<b>13376</b>	<b>8731</b>	<b>10115</b>
	<b>बकाया</b>	<b>1137451</b>	<b>1088482</b>	<b>1216325</b>	<b>1225055</b>	<b>1235170</b>
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	20680	-393	2879	-160	548
	बकाया	209112	196053	211296	211136	211685
1.1.2 सुकन्या समृद्धि योजना	प्राप्तियां	29003	1597	1672	1594	1667
	बकाया	87787	71773	99427	101021	102688
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	-244	-20	0	0	0
	बकाया	0	1680	0	0	0
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	-20	-2	0	0	0
	बकाया	0	-198	0	0	0
1.1.5 मासिक आय योजना	प्राप्तियां	6492	275	2073	1614	1676
	बकाया	242313	240946	258381	259995	261670
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	प्राप्तियां	17971	1256	2643	2382	2266
	बकाया	137304	131908	162188	164570	166836
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	29155	1547	1849	1762	1973
	बकाया	280436	273732	291826	293588	295561
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	125951	124073	131305	132337	133476
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	9497	8686	10640	10842	11049
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	7543	6913	8255	8317	8388
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	137445	134060	141626	142092	142648
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	प्राप्तियां	21552	1941	2284	1561	2000
	बकाया	178422	172491	191314	192875	194875
1.1.9 डाक घर संचयी मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	-19	0	0	0
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	288	0	-24	-23	-23
	बकाया	1745	22	1553	1530	1507
1.1.11 पीएम केयर्स फॉर चिल्ड्रन	प्राप्तियां	332	3	0	1	8
	बकाया	332	94	340	340	348
<b>1.2 बचत प्रमाणपत्र</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>33965</b>	<b>2564</b>	<b>4343</b>	<b>3756</b>	<b>3767</b>
	<b>बकाया</b>	<b>366317</b>	<b>356308</b>	<b>396508</b>	<b>400056</b>	<b>403601</b>
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	प्राप्तियां	10793	627	1176	1074	1060
	बकाया	165836	162779	173807	174881	175941
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	142	0	0	0
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	-1892	-165	0	0	0
	बकाया	0	-9466	0	0	0
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	25064	2102	1853	1419	1536
	बकाया	199624	191756	211987	213406	214941
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	-22	0	0	0
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	-44	0	0	0
1.2.7 एम.एस. प्रमाणपत्र	प्राप्तियां		0	1314	1263	1171
	बकाया		0	11454	12717	13888
1.2.8 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	857	11163	-740	-948	-1169
<b>1.3 लोक भविष्य निधि</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>14819</b>	<b>289</b>	<b>189</b>	<b>182</b>	<b>226</b>
	<b>बकाया</b>	<b>133167</b>	<b>120562</b>	<b>134413</b>	<b>134595</b>	<b>134820</b>

टिप्पणी : अप्रैल 2017 से प्राप्तियों का डाटा निवल प्राप्तियों हैं, अर्थात् सकल प्राप्तियों से सकल भुगतान को घटाने पर प्राप्त।

स्रोत : महालेखाकार, पोस्ट और टेलीग्राफ।

## सं. 45 केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2022	2023			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
<b>(क) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>9373372</b>	<b>9645776</b>	<b>9898751</b>	<b>10383607</b>	<b>10538792</b>
1. वाणिज्यिक बैंक	36.13	36.61	36.58	37.96	37.55
2. सहकारी बैंक	1.70	1.64	1.56	1.52	1.49
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	0.44	0.49	0.73	0.66	0.67
4. बीमाकृत कंपनियां	26.14	25.97	26.21	26.05	26.16
5. म्यूच्युअल फंड	2.87	2.81	2.69	3.02	3.03
6. भविष्य निधियां	4.67	4.71	4.59	4.42	4.57
7. पेंशन निधि	3.91	3.98	4.18	4.32	4.44
8. वित्तीय संस्थाएं	1.07	0.98	1.20	0.54	0.55
9. कॉरपोरेट	1.57	1.62	1.22	1.21	1.33
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	1.31	1.36	1.59	1.61	1.92
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	14.73	14.26	13.78	13.06	12.54
12. अन्य	5.45	5.57	5.67	5.64	5.74
12.1 राज्य सरकार	1.88	2.03	2.03	2.04	2.07

राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2022	2023			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
<b>(ख) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>4712902</b>	<b>4929079</b>	<b>5050874</b>	<b>5161642</b>	<b>5338587</b>
1. वाणिज्यिक बैंक	34.34	33.91	34.13	33.87	33.90
2. सहकारी बैंक	3.80	3.64	3.68	3.60	3.53
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	0.44	0.62	0.50	0.61	0.63
4. बीमाकृत कंपनियां	27.42	26.80	26.73	26.97	26.64
5. म्यूच्युअल फंड	2.02	1.94	2.08	1.86	2.00
6. भविष्य निधियां	20.31	21.29	21.19	21.70	22.00
7. पेंशन निधि	4.74	4.81	4.84	4.82	4.56
8. वित्तीय संस्थाएं	1.77	1.84	1.82	1.65	1.63
9. कॉरपोरेट	1.94	2.00	1.92	1.87	2.03
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.75	0.72	0.70	0.69	0.66
12. अन्य	2.45	2.42	2.39	2.34	2.37
12.1 राज्य सरकार	0.24	0.27	0.27	0.27	0.27

खज़ाना बिल					
श्रेणी	2022	2023			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
<b>(ग) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>839931</b>	<b>823313</b>	<b>1012301</b>	<b>925317</b>	<b>849151</b>
1. वाणिज्यिक बैंक	49.15	53.92	47.64	56.35	57.18
2. सहकारी बैंक	1.27	1.29	1.20	1.20	1.28
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	2.17	2.85	1.99	0.54	1.70
4. बीमाकृत कंपनियां	5.81	6.11	4.93	5.26	5.50
5. म्यूच्युअल फंड	14.23	15.30	17.04	12.74	11.21
6. भविष्य निधियां	1.37	0.10	1.46	1.52	0.08
7. पेंशन निधि	0.02	0.07	0.01	0.01	0.00
8. वित्तीय संस्थाएं	4.52	3.72	7.96	4.10	5.34
9. कॉरपोरेट	3.59	4.99	4.42	4.00	4.58
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	0.50	0.40	0.12	0.10	0.07
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12. अन्य	17.37	11.25	13.23	14.17	13.06
12.1 राज्य सरकार	13.38	7.16	10.33	11.36	9.26

नोट: (-) शून्य या नगण्य को दर्शाता है

बुलेटिन के जून 2023 के संस्करण से टेबल फार्मेट संशोधित किया है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्ज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बॉण्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इनका हिस्सा बहुत कम है।

'अन्य' श्रेणी में राज्य सरकारें, डीआईसीजीसी, पीएसयू, ट्रस्ट, केंद्रीय विदेशी बैंक, हिंदू अविभक्त परिवार/व्यक्ति आदि शामिल हैं। सितंबर 2023 के बाद के आंकड़ों में एक बैंक का एक गैर-बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

## सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(₹ करोड़)

मद	2018-19	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23 (सं.अ.)	2023-24 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
<b>1. कुल वितरण</b>	<b>5040747</b>	<b>5410887</b>	<b>6353359</b>	<b>7098451</b>	<b>8376972</b>	<b>9045119</b>
1.1 विकास संबंधी	2882758	3074492	3823423	4189146	5073367	5426440
1.1.1 राजस्व	2224367	2446605	3150221	3255207	3838714	3836447
1.1.2 पूंजी	596774	588233	550358	861777	1146013	1471534
1.1.3 ऋण	61617	39654	122844	72163	88639	118460
1.2 गैर-विकास संबंधी	2078276	2253027	2442941	2810388	3188699	3490946
1.2.1 राजस्व	1965907	2109629	2271637	2602750	2988556	3277722
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	894520	955801	1060602	1226672	1403183	1589435
1.2.2 पूंजी	111029	141457	169155	175519	196688	208268
1.2.3 ऋण	1340	1941	2148	32119	3455	4957
1.3 अन्य	79713	83368	86995	98916	114906	127733
<b>2. कुल प्राप्तियां</b>	<b>5023352</b>	<b>5734166</b>	<b>6397162</b>	<b>7156342</b>	<b>8258187</b>	<b>9149787</b>
2.1 राजस्व प्राप्तियां	3797731	3851563	3688030	4823821	5706246	6337126
2.1.1 कर प्राप्तियां	3278947	3231582	3193390	4160414	4837048	5477428
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	2030050	2012578	2076013	2626553	2967610	3372525
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	1246083	1216203	1114805	1530636	1865298	2100430
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	2814	2800	2572	3225	4140	4473
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	518783	619981	494640	663407	869198	859698
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	36273	31137	33448	35250	37974	45199
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	140287	110094	64994	44077	88273	119373
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	44667	59515	16951	27665	25661	34501
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	95621	50578	48044	16412	62611	84872
<b>3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]</b>	<b>1102729</b>	<b>1449230</b>	<b>2600335</b>	<b>2230553</b>	<b>2582453</b>	<b>2588620</b>
<b>3 क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार</b>						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	1097210	1440548	2530155	2194406	2558579	2566503
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	387091	571872	890012	627255	687904	...
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	325987	190241	107493	350911	529	...
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	710119	868676	1640143	1567151	1870675	...
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	5519	8682	70180	36147	23874	22118
<b>3ख. वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार</b>						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	1097210	1440548	2530155	2194406	2558579	2566503
3ख.1.1 बाजार उधार (निवल)	795845	971378	1696012	1213169	1776747	1902862
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	88961	209232	458801	526693	403838	441189
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	51004	38280	41273	28100	36454	37114
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	-18298	10411	4545	42153	3524	24429
3ख.1.5 जमा राशियां और अग्रिम	66289	-14227	25682	42203	82485	58404
3ख.1.6 नकद शेष	17395	-323279	-43802	-57891	118784	-104667
3ख.1.7 अन्य	96014	548753	347643	399980	136748	207172
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	5519	8682	70180	36147	23874	22118
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कुल वितरण	26.7	26.9	32.0	30.1	31.1	30.0
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कुल प्राप्तियां	26.6	28.5	32.2	30.3	30.6	30.3
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में राजस्व प्राप्तियां	20.1	19.2	18.6	20.4	21.2	21.0
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कर प्राप्तियां	17.3	16.1	16.1	17.6	17.9	18.2
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में सकल वित्तीय घाटा	5.8	7.2	13.1	9.5	9.6	8.6

... : उपलब्ध नहीं। सं.अ. संशोधित अनुमान, ब.अ. बजट अनुमान।

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज।

टिप्पणी : जीडीपी डेटा 2011-12 के आधार पर है। 2023-24 के लिए जीडीपी केंद्रीय बजट 2023-24 से है।

डेटा सभी राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों से संबंधित है।

1 और 2: डेटा केंद्र सरकार (एनएसएसएफ को पुनर्भुगतान सहित) और राज्य सरकारों के निवल पुनर्भुगतान का है।

1.3: राज्यों द्वारा स्थानीय निकायों और पंचायती राज संस्थाओं को प्रतिकर और समनुदेशन का प्रतिनिधित्व करता है।

2: डेटा केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में निवल भिन्नता को दर्शाता है और इसमें केंद्र और राज्य सरकारों की उधार प्राप्तियां शामिल हैं।

3ए.1.1: आरबीआई रिकॉर्ड के अनुसार डेटा।

3बी.1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधार।

3बी.1.2: राष्ट्रीय अल्प बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों की विशेष प्रतिभूतियों में निवल निवेश को दर्शाता है।

नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण यह डेटा पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को अर्थोपाय अग्रिम शामिल हैं।

3बी.1.7: ट्रेजरी बिल, वित्तीय संस्थाओं से ऋण, बीमा और पेंशन निधि, विप्रेषण, नकद शेष निवेश खाता शामिल हैं।

## सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(₹ करोड़)

क्र. सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2024 के दौरान					
		विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ)		अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए)		ओवरड्राफ्ट (ओडी)	
		प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या
1	2	3	4	5	6	7	
1	आंध्र प्रदेश	816.42	25	1302.88	17	1574.57	6
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	256.00	5	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	-	-	-	-	-	-
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	-	-	-	-	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
10	जम्मू और कश्मीर संघ शासित प्रदेश	-	-	508.04	20	158.15	1
11	झारखंड	-	-	-	-	-	-
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	261.60	28	1659.55	28	1196.88	26
14	मध्य प्रदेश	-	-	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	-	-	-	-	-	-
16	मणिपुर	14.01	24	175.74	24	62.73	14
17	मेघालय	138.45	10	111.85	6	-	-
18	मिज़ोरम	36.23	24	69.97	20	-	-
19	नगालैंड	83.28	9	22.21	4	-	-
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	2123.03	29	874.79	28	558.85	8
23	राजस्थान	5685.60	28	45.47	3	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	906.96	28	1356.42	26	923.53	15
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तरप्रदेश	-	-	-	-	-	-
28	उत्तराखंड	393.48	27	367.64	18	303.83	6
29	पश्चिम बंगाल	-	-	-	-	-	-

- टिप्पणीयां :**
- राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और नीलामी खजाना बिल (एटीबी) के शेष तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपादिक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।
  - भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्प कालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) दिया जाता है।
  - राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए अग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।
  - प्राप्त कुल सहायता (एसडीएफ/डब्ल्यूएमए/ओडी) को उन दिनों की संख्या से भाग देने पर, जिनके लिए माह के दौरान सहायता प्राप्त हुई, औसत राशि प्राप्त होती है।
  - : नगण्य

**स्रोत :** भारतीय रिज़र्व बैंक

## सं. 48: राज्य सरकारों द्वारा किए गये निवेश

(₹ करोड़)

क्र. सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2024 के दौरान			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	नीलामी खजाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	10817	1067	0	0
2	अरुणाचल प्रदेश	2471	6	0	800
3	असम	5616	83	0	0
4	बिहार	10215	-	0	1000
5	छत्तीसगढ़	7056	15	1	3589
6	गोवा	918	428	0	0
7	गुजरात	12505	625	0	7500
8	हरियाणा	1908	1595	0	0
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	0	0
10	जम्मू और कश्मीर संघ शासित प्रदेश	-	-	0	0
11	झारखंड	1686	-	0	750
12	कर्नाटक	17114	486	0	26193
13	केरल	2854	-	0	0
14	मध्य प्रदेश	-	1193	0	0
15	महाराष्ट्र	65376	1567	0	4000
16	मणिपुर	65	131	0	0
17	मेघालय	1193	101	0	0
18	मिज़ोरम	417	49	0	0
19	नगालैंड	1669	43	0	0
20	उड़ीसा	16997	1915	110	9837
21	पुदुचेरी	532	-	0	1100
22	पंजाब	8588	0	0	0
23	राजस्थान	-	-	129	8000
24	तमिलनाडु	3931	-	0	2918
25	तेलंगाना	7396	1620	0	0
26	त्रिपुरा	1048	22	0	225
27	उत्तरप्रदेश	4686	197	0	0
28	उत्तराखंड	7649	-	89	0
29	पश्चिम बंगाल	12149	917	239	0
	<b>कुल</b>	<b>204857</b>	<b>12061</b>	<b>567</b>	<b>65912</b>

- टिप्पणियां 1. सीएसएफ और जीआरएफ कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी गई आरक्षित निधियां हैं।  
2. एटीबी में प्राथमिक बाजार में राज्य सरकारों द्वारा निवेश किए गए 91 दिनों, 182 दिनों और 364 दिनों के खजाना बिल शामिल हैं।  
3. - : लागू नहीं (योजना का सदस्य नहीं)।

सं. 49: राज्य सरकारों की बाजार उधारियां

(₹ करोड़)

क्र.सं.	राज्य	2021-22		2022-23		2023-24						2023-24 में	
						दिसंबर		जनवरी		फरवरी		ली गई कुल राशि	
		ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	सकल	निवल								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1	आंध्र प्रदेश	46443	36103	57478	45814	4000	2932	6550	4038	6900	5388	68400	57079
2	अरुणाचल प्रदेश	563	530	559	389	170	170	-	-	-	-80	670	490
3	असम	12753	10753	17100	16105	1500	1500	1750	1250	1500	1500	16000	15000
4	बिहार	28489	24334	36800	27467	4000	3000	8000	7000	8000	6000	44000	27422
5	छत्तीसगढ़	4000	913	2000	-2287	-	-	4000	3300	10000	9000	22000	17300
6	गोवा	2000	1450	1350	500	250	250	200	100	-	-100	2300	1400
7	गुजरात	31054	13554	43000	28300	6000	3000	9500	6440	4000	1576	30500	13447
8	हरियाणा	30500	20683	45158	28638	3000	1708	4000	2944	3000	1000	39000	25014
9	हिमाचल प्रदेश	4000	1875	14000	11941	1200	900	1000	800	-	-589	6300	4084
10	जम्मू और कश्मीर	8562	5373	8473	5969	2400	2400	330	-70	2630	2630	15133	13093
11	झारखंड	5000	3191	4000	-155	-	-	1000	50	-	-700	1000	-1450
12	कर्नाटक	59000	49000	36000	26000	15000	9800	23000	19000	10000	8805	60000	42003
13	केरल	27000	18120	30839	15620	3100	2100	1930	930	-	-2500	28830	14630
14	मध्य प्रदेश	22000	13900	40158	26849	-	-	2500	500	13000	13000	38500	31500
15	महाराष्ट्र	68750	40790	72000	42815	-	-3610	9000	4213	11000	9166	80000	49738
16	मणिपुर	1476	1326	1422	1147	-	-100	-	-	-	-	1100	900
17	मेघालय	1608	1298	1753	1356	172	172	-	-	-	-	1364	1004
18	मिज़ोरम	747	447	1315	1129	90	30	80	80	80	30	820	560
19	नगालैंड	1727	1222	1854	1199	501	501	-	-	400	300	2151	1661
20	उड़ीसा	0	-6473	0	-7500	-	-	-	-938	-	-720	-	-4658
21	पुदुचेरी	1374	841	1200	698	-	-270	200	-30	400	400	600	-25
22	पंजाब	25814	12428	45500	33660	941	441	4500	3900	1899	1299	42386	31203
23	राजस्थान	51149	38243	46057	30110	1049	49	6500	5500	6000	5326	59049	41093
24	सिक्कीम	1511	1471	1414	1320	-	-90	481	481	-	-	1431	1251
25	तमिलनाडु	87000	72500	87000	65722	8000	4500	10001	8822	4000	2600	91001	57602
26	तेलंगाना	45716	39256	40150	30922	1400	637	3000	1205	3000	1919	41900	33809
27	त्रिपुरा	300	0	0	-645	-	-	-	-200	-	-150	-	-350
28	उत्तरप्रदेश	62500	42355	55612	41797	8000	7422	-	-500	8450	8450	63150	53863
29	उत्तराखंड	3200	1800	3200	1450	500	500	-	-500	1000	-	3800	2300
30	पश्चिम बंगाल	67390	45199	63000	42500	6410	4910	6500	3500	11000	9000	52910	32910
	कुल	701626	492483	758392	518829	67683	42852	104022	71815	106259	82550	814295	563873

- : शून्य.

टिप्पणी: 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देयताएं जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देयताओं के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक

## सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2020-21				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	583412.7	554437.6	463583.5	679174.4	2280608.2
जीडीपी का प्रतिशत	15.0	11.7	8.5	11.8	11.5
I. वित्तीय आस्तियां	788786.3	592945.3	633317.9	1047276.1	3062325.6
जीडीपी का प्रतिशत	20.3	12.5	11.6	18.2	15.4
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	297412.4	278631.7	158172.2	506213.3	1240429.7
(ए) बैंक जमाराशि	281191.3	264565.3	147096.0	507719.3	1200571.8
i. वाणिज्यिक बैंक	279010.5	262033.7	143558.6	462689.8	1147292.5
ii. सहकारी बैंक	2180.8	2531.6	3537.3	45029.5	53279.3
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	16221.1	14066.4	11076.3	-1506.0	39857.9
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	11040.9	8886.2	5896.0	-6686.2	19137.0
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां	1441.0	3763.0	3514.8	3521.2	12240.0
ii. आवास वित्त कंपनियां	9599.9	5123.2	2381.3	-10207.3	6897.0
2. जीवन बीमा निधियाँ	124387.9	143462.2	157535.1	142216.5	567601.8
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ सहित)	114496.3	107087.9	105344.6	175769.3	502698.2
4. मुद्रा	202432.7	21286.9	91456.0	66800.5	381976.1
5. निवेश	6249.8	-12956.4	67659.3	63624.0	124576.7
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	-16021.0	-28837.7	57675.4	51267.0	64083.8
(बी) इक्विटी	18599.4	8291.5	5307.1	6333.3	38531.2
6. अल्प बचत (पीपीएफ छोड़ कर)	42751.6	54377.4	52095.1	91597.0	240821.1
II. वित्तीय देयताएँ	205373.6	38507.7	169734.4	368101.7	781717.4
जीडीपी का प्रतिशत	5.3	0.8	3.1	6.4	3.9
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	205490.3	38624.3	169851.0	368219.1	782184.7
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	211058.8	13213.0	139622.0	276579.8	640473.6
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	211259.3	13213.8	140514.3	240050.4	605037.9
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	-5568.6	25411.3	30229.0	91639.4	141711.1
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	-15450.4	21627.1	15921.2	64881.1	86979.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	10516.6	2875.1	13048.5	25336.1	51776.2
iii. बीमा कंपनियाँ	-634.8	909.2	1259.3	1422.2	2955.9
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	33.8	33.8	33.8	33.0	134.4
3. सामान्य सरकार	-150.4	-150.4	-150.4	-150.4	-601.7

## सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (जारी)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2021-22				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	370115.8	334234.9	489774.4	503089.0	1696155.6
जीडीपी का प्रतिशत	7.2	6.0	7.9	7.7	7.2
I. वित्तीय आस्तियां	364661.7	527896.1	818355.4	887657.3	2597511.9
जीडीपी का प्रतिशत	7.1	9.4	13.1	13.6	11.1
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	-82726.1	204033.6	426977.3	277625.7	824852.1
(ए) बैंक जमाराशि	-106428.9	197105.1	422392.9	264882.9	777952.1
i. वाणिज्यिक बैंक	-107940.7	195441.8	418267.0	262326.1	768094.3
ii. सहकारी बैंक	1511.8	1663.4	4125.9	2556.8	9857.8
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	23702.8	6928.5	4584.5	12742.8	46900.0
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	16950.0	170.7	-2178.3	5960.0	20902.3
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां	4972.6	-765.5	73.3	4211.8	8492.2
ii. आवास वित्त कंपनियां	11977.3	936.2	-2251.6	1748.2	12410.1
2. जीवन बीमा निधियाँ	114711.5	127449.8	103248.6	121541.6	466951.5
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ सहित)	127624.0	115463.1	98146.0	221372.4	562605.5
4. मुद्रा	128660.2	-68631.2	62793.3	146845.0	269667.4
5. निवेश	24929.6	82305.4	69760.9	50972.1	227967.9
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	14573.0	63151.3	37912.2	44963.7	160600.1
(बी) इक्विटी	4502.5	13218.5	27808.2	3084.1	48613.3
6. अल्प बचत (पीपीएफ छोड़ कर)	50405.2	66218.1	56372.0	68243.2	241238.4
II. वित्तीय देयताएँ	-5454.1	193661.2	328581.0	384568.3	901356.3
जीडीपी का प्रतिशत	-0.1	3.5	5.3	5.9	3.8
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	-5562.3	193553.0	328472.8	384460.1	900923.7
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	21436.5	138722.6	267950.7	348360.4	776470.2
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	26978.6	140268.7	265271.5	337009.8	769528.5
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	-26998.8	54830.4	60522.2	36099.7	124453.5
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	-34757.9	28876.8	29476.5	-2163.2	21432.2
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	7132.0	24403.8	29494.8	37436.2	98466.8
iii. बीमा कंपनियाँ	627.1	1549.8	1550.9	826.7	4554.5
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	33.8	33.8	33.8	33.8	135.1
3. सामान्य सरकार	74.4	74.4	74.4	74.4	297.4

## सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (समाप्त)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2022-23				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियाँ(I-II)	297770.4	293705.1	279460.1	505937.8	1376873.5
जीडीपी का प्रतिशत	4.6	4.5	4.0	7.0	5.1
I. वित्तीय आस्तियाँ	586920.5	646714.8	750856.7	974558.5	2959050.5
जीडीपी का प्रतिशत	9.0	9.8	10.8	13.6	10.9
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियाँ (ए+बी)	183072.0	315216.2	276593.9	324746.6	1099628.6
(ए) बैंक जमाराशि	163162.9	299545.0	256363.7	307491.6	1026563.1
i. वाणिज्यिक बैंक	158613.3	300565.0	248459.8	284968.0	992606.2
ii. सहकारी बैंक	4549.6	-1020.1	7903.8	22523.6	33956.9
(बी) गैर-बैंक जमाराशियाँ	19909.1	15671.3	20230.2	17255.0	73065.5
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	6314.4	2076.7	6635.6	3660.4	18687.1
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	4040.2	3267.2	1800.9	5372.2	14480.5
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	2274.2	-1190.5	4834.7	-1711.8	4206.6
2. जीवन बीमा निधियाँ	73669.9	152049.5	167894.1	141206.6	534820.1
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ सहित)	155604.2	132126.0	140204.4	235093.2	663027.7
4. मुद्रा	66438.9	-54579.3	76760.1	148990.2	237609.8
5. निवेश	51603.2	48630.6	49879.2	64168.5	214281.5
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	35443.5	44484.0	40205.9	58954.5	179087.8
(बी) इक्विटी	13560.9	1378.2	6434.1	1664.9	23038.1
6. अल्प बचत (पीपीएफ छोड़ कर)	54375.1	51114.5	37367.7	58196.2	201053.5
II. वित्तीय देयताएँ	289150.0	353009.7	471396.5	468620.7	1582177.0
जीडीपी का प्रतिशत	4.4	5.4	6.8	6.5	5.8
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	289141.6	353001.2	471388.1	468612.3	1582143.3
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	234845.3	263782.5	368167.4	349555.0	1216350.1
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	230283.8	261265.3	365304.6	331292.5	1188146.3
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	54296.3	89218.8	103220.8	119057.3	365793.1
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	29281.6	54439.6	75878.8	80295.9	239895.9
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	22336.7	33031.2	24903.3	36745.8	117017.0
iii. बीमा कंपनियाँ	2678.0	1747.9	2438.7	2015.6	8880.3
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	33.7	33.7	33.7	33.7	135.0
3. सामान्य सरकार	-25.3	-25.3	-25.3	-25.3	-101.3

- टिप्पणियाँ: 1. हाउसहोल्ड की निवल वित्तीय बचत से तात्पर्य निवल वित्तीय परिसंपत्तियों से है, जिन्हें वित्तीय परिसंपत्ति और देयताओं के प्रवाह के बीच अंतर के रूप में मापा जाता है।  
2. 2022-23 के लिए प्रारंभिक अनुमान और 2020-21 और 2021-22 के लिए संशोधित अनुमान।  
3. एनएसओ द्वारा राष्ट्रीय आय, उपभोग व्यय, बचत और पूंजी निर्माण, 2022-23 के पहले संशोधित अनुमान जारी होने के साथ 2022-23 के प्रारंभिक अनुमानों में संशोधन किया जाएगा।  
4. अन्य वित्तीय संस्थानों के अलावा गैर-बैंक जमा में राज्य ऊर्जा उपयोगिताएँ, सहकारी गैर-ऋण समितियाँ आदि शामिल हैं।  
5. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

## 50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2020	सितं-2020	दिसं-2020	मार्च-2021
वित्तीय आस्तियाँ (ए+बी+सी+डी+ई+एफ+जी+एच)	20405824.2	21066027.8	21906338.5	22874301.5
जीडीपी का प्रतिशत	107.2	111.5	114.0	115.4
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	9977865.6	10242430.9	10389526.9	10897246.1
i. वाणिज्यिक बैंक	9192702.5	9454736.2	9598294.8	10060984.6
ii. सहकारी बैंक	785163.1	787694.7	791232.1	836261.6
(बी) गैर-बैंक जमा				
जिसमें से:				
अन्य वित्तीय संस्थान	180857.4	189743.6	195639.6	188953.5
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	51463.0	55226.1	58740.8	62262.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	129394.4	134517.6	136898.8	126691.5
(सी) जीवन बीमा निधि	4102000.7	4274424.9	4551882.0	4752932.3
(डी) मुद्रा	2434693.7	2455980.6	2547436.6	2614237.0
(ई) म्यूचुअल फंड	1343752.0	1443784.4	1648999.0	1730461.0
(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)	663478.0	671884.3	678997.2	742189.5
(जी) पेंशन निधि	464705.0	494930.0	548913.0	578025.0
(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)	1238471.7	1292849.1	1344944.2	1370257.1
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	7190710.8	7229335.1	7399186.1	7767405.3
जीडीपी का प्रतिशत	37.8	38.3	38.5	39.2
ऋण/उधार				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	5728735.3	5741948.3	5881570.2	6158150.0
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	5226482.2	5239696.0	5380210.4	5620260.7
ii. सहकारी बैंक	500870.2	500865.3	499968.8	536494.1
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	1461975.5	1487386.9	1517615.9	1609255.3
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	687643.6	709270.7	725191.9	790073.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	673118.3	675993.4	689041.8	714377.9
iii. बीमा निगम	101213.7	102122.8	103382.2	104804.4

## 50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (जारी)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2022	सितं-2022	दिसं-2022	मार्च-2023
<b>वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी+ई+एफ+जी+एच)</b>	<b>23318920.4</b>	<b>23991428.3</b>	<b>24700622.2</b>	<b>25435684.2</b>
जीडीपी का प्रतिशत	110.7	109.3	108.7	108.4
<b>(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)</b>	<b>10790817.3</b>	<b>10987922.4</b>	<b>11410315.3</b>	<b>11675198.2</b>
i. वाणिज्यिक बैंक	9953043.9	10148485.7	10566752.7	10829078.8
ii. सहकारी बैंक	837773.4	839436.7	843562.6	846119.4
<b>(बी) गैर-बैंक जमा</b>				
जिसमें से:				
<b>अन्य वित्तीय संस्थान</b>	<b>205903.4</b>	<b>206074.1</b>	<b>203895.8</b>	<b>209855.7</b>
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	67234.6	66469.1	66542.3	70754.2
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	138668.8	139605.0	137353.4	139101.6
<b>(सी) जीवन बीमा निधि</b>	<b>4929725.2</b>	<b>5142278.8</b>	<b>5213527.2</b>	<b>5357350.2</b>
<b>(डी) मुद्रा</b>	<b>2742897.3</b>	<b>2674266.1</b>	<b>2737059.4</b>	<b>2883904.4</b>
<b>(ई) म्यूचुअल फंड</b>	<b>1855000.1</b>	<b>2064363.5</b>	<b>2126112.0</b>	<b>2152140.5</b>
<b>(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)</b>	<b>757397.8</b>	<b>762264.0</b>	<b>767287.3</b>	<b>834147.6</b>
<b>(जी) पेंशन निधि</b>	<b>616517.0</b>	<b>667379.0</b>	<b>699173.0</b>	<b>736592.0</b>
<b>(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)</b>	<b>1420662.3</b>	<b>1486880.4</b>	<b>1543252.3</b>	<b>1586495.5</b>
<b>वित्तीय देयताएँ (ए+बी)</b>	<b>7755119.8</b>	<b>7868215.0</b>	<b>8256715.7</b>	<b>8668329.0</b>
जीडीपी का प्रतिशत	36.8	35.9	36.3	36.9
<b>ऋण/उधार</b>				
<b>(ए) बैंकिंग क्षेत्र</b>	<b>6172863.3</b>	<b>6231128.1</b>	<b>6559106.7</b>	<b>6934620.2</b>
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	5640516.1	5700327.0	6025626.4	6389789.3
ii. सहकारी बैंक	530937.1	529376.2	532040.6	543376.3
<b>(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ</b>	<b>1582256.5</b>	<b>1637086.9</b>	<b>1697609.1</b>	<b>1733708.8</b>
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	755315.1	784191.9	813668.4	811505.2
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	721510.0	745913.7	775408.5	812844.7
iii. बीमा निगम	105431.4	106981.2	108532.1	109358.8

## 50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (समाप्त)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2022	सितं-2022	दिसं-2022	मार्च-2023
<b>वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी+ई+एफ+जी+एच)</b>	<b>25689017.4</b>	<b>26240728.5</b>	<b>27208717.9</b>	<b>28083947.0</b>
जीडीपी का प्रतिशत	103.2	101.5	102.4	103.1
<b>(ए) बैंक जमा राशियाँ (i+ii)</b>	<b>11911196.2</b>	<b>11956360.9</b>	<b>12421907.5</b>	<b>12701761.3</b>
i. वाणिज्यिक बैंक	11060527.2	11106712.0	11564354.7	11821685.0
ii. सहकारी बैंक	850669.0	849648.9	857552.8	880076.4
<b>(बी) गैर-बैंक जमा</b>				
जिसमें से:				
<b>अन्य वित्तीय संस्थान</b>	<b>216170.2</b>	<b>218246.9</b>	<b>224882.5</b>	<b>228542.9</b>
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	74794.4	78061.6	79862.5	85234.7
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	141375.8	140185.3	145020.0	143308.2
<b>(सी) जीवन बीमा निधि</b>	<b>5325967.3</b>	<b>5559681.9</b>	<b>5786592.6</b>	<b>6038630.4</b>
<b>(डी) मुद्रा</b>	<b>2950343.2</b>	<b>2895763.9</b>	<b>2972524.0</b>	<b>3121514.2</b>
<b>(ई) म्यूचुअल फंड</b>	<b>2048097.3</b>	<b>2260209.7</b>	<b>2355315.8</b>	<b>2367792.5</b>
<b>(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)</b>	<b>851913.4</b>	<b>858591.1</b>	<b>864730.6</b>	<b>939814.6</b>
<b>(जी) पेंशन निधि</b>	<b>744459.2</b>	<b>799889.0</b>	<b>853412.0</b>	<b>898342.0</b>
<b>(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)</b>	<b>1640870.6</b>	<b>1691985.1</b>	<b>1729352.9</b>	<b>1787549.1</b>
<b>वित्तीय देयताएँ (ए+बी)</b>	<b>8957470.6</b>	<b>9310471.8</b>	<b>9781859.9</b>	<b>10253472.2</b>
जीडीपी का प्रतिशत	36.0	36.0	36.8	37.6
<b>ऋण/उधार</b>				
<b>(ए) बैंकिंग क्षेत्र</b>	<b>7169465.5</b>	<b>7433248.0</b>	<b>7801415.3</b>	<b>8153970.3</b>
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	6620073.1	6881338.5	7246643.0	7580935.6
ii. सहकारी बैंक	547894.8	550354.8	553201.4	571339.8
<b>(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ</b>	<b>1788005.1</b>	<b>1877223.8</b>	<b>1980444.6</b>	<b>2099501.9</b>
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	840786.9	895226.5	971105.3	1051401.1
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	835181.3	868212.5	893115.8	929861.7
iii. बीमा निगम	112036.9	113784.8	116223.5	118239.1

- टिप्पणियाँ:**
- जीडीपी के अनुपात के रूप में डेटा की गणना एनएसओ द्वारा 31 मई 2023 को जारी राष्ट्रीय आय 2022-23 के अनंतिम अनुमान के आधार पर की गई है।
  - पेंशन निधि में राष्ट्रीय पेंशन योजना की निधि शामिल है।
  - लघु बचत के साथ बकाया जमा राशि भारत सरकार के लेखा महानियंत्रक से प्राप्त की जाती है।
  - अन्य वित्तीय संस्थानों के अलावा गैर-बैंक जमा में राज्य ऊर्जा उपयोगिताएँ सहकारी गैर-ऋण समितियाँ आदि शामिल हैं। बकाया जमा के लिए आंकड़े केवल अन्य वित्तीय संस्थानों के लिए उपलब्ध हैं।
  - संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

## वर्तमान सांख्यिकी की व्याख्यात्मक टिप्पणियां

### सारणी सं. 1

- 1.2 और 6 : वार्षिक आंकड़े महीनों के औसत हैं।  
3.5 और 3.7 : वित्त वर्ष में अब तक वृद्धि के अनुपात से संबंधित है।  
4.1 से 4.4, 4.8, 4.9 और 5 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार से संबंधित है।  
4.5, 4.6 और 4.7 : माह / वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार को पांच प्रमुख बैंकों से संबंधित है।  
4.10 से 4.12 : माह/ वित्त वर्ष के अंतिम नीलामी दिन से संबंधित है।  
4.13 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।  
7.1 और 7.2 : यूएस डॉलर में विदेशी व्यापार से संबंधित है।

### सारणी सं. 2

- 2.1.2 : चुकता पूंजी, आरक्षित निधि और दीर्घावधि परिचालनगत निधि शामिल है।  
2.2.2 : नकदी, सावधि जमाराशियाँ और अल्पावधि प्रतिभूतियाँ / बॉण्ड जैसे - आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी, शामिल है।

### सारणी सं. 4

<http://nsdp.rbi.org.in> के 'रिज़र्व टैम्पलेट' के अंतर्गत परिपक्वतावार बकाया फॉर्वाड संविदा की स्थिति दर्शायी गयी है।

### सारणी सं. 5

अन्य अर्थात् एक्सिम बैंक को विशेष पुनर्वित्त सुविधा 31 मार्च 2013 से बंद है।

### सारणी सं. 6

- अनुसूचित बैंकों के लिए, मार्च की समाप्ति के आंकड़े रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार से संबंधित हैं।  
2.2 : आईएमएफ खाता सं. 1 की शेष राशि, आरबीआई कर्मचारी भविष्य निधि, पेंशन निधि, उपदान और अधिवर्षिता निधि शामिल नहीं हैं।

### सारणी सं. 7 और 11

सारणी 7 में 3.1 और सारणी 11 में 2.4 : आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बॉण्ड शामिल हैं।

### सारणी सं. 8

- एनएम<sub>2</sub> और एनएम<sub>3</sub> में एफसीएनआर (बी) जमाराशियां शामिल नहीं हैं।  
2.4 : चुकता पूंजी और आरक्षित राशि शामिल हैं।  
2.5 : बैंकिंग प्रणाली की अन्य मांग और मीयादी देयताएं शामिल हैं।

### सारणी सं. 9

वित्तीय संस्थाओं में एक्जिम बैंक, सिडबी, नाबार्ड और एनएचबी शामिल हैं।  
एल<sub>1</sub> और एल<sub>2</sub> मासिक आधार पर और एल<sub>3</sub> तिमाही आधार पर संकलित किए जाते हैं।  
जहां आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं, वहां अंतिम उपलब्ध आंकड़े पुनः दिए गए हैं।

### सारणी सं. 13

कॉलम सं. (1) (2) और (3) में दर्शाये गए आंकड़े अंतिम और कॉलम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम हैं।

#### सारणी सं. 14

कॉलम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम हैं।

#### सारणी सं. 17

2.1.1 : राज्य सहकारी बैंकों में सहकारी सोसाइटियों द्वारा अनुरक्षित आरक्षित निधि शामिल नहीं है।

2.1.2 : आरबीआई, एसबीआई, आईडीबीआई, नाबार्ड, अधिसूचित बैंकों और राज्य सरकारों से लिए गए ऋण शामिल नहीं है।

4: आईडीबीआई और नाबार्ड से लिए गए ऋण शामिल हैं।

#### सारणी सं. 24

प्राथमिक व्यापारियों में, प्राथमिक व्यापारी का कारोबार करने वाले बैंक शामिल हैं।

#### सारणी सं. 30

प्राइवेट प्लेसमेंट और बिक्री के प्रस्ताव शामिल नहीं हैं।

1 : बोनस शेयर शामिल नहीं हैं।

2 : संचयी परिवर्तनीय अधिमान शेयर और इक्वी - अधिमान शेयर शामिल हैं।

#### सारणी सं. 32

आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बॉण्डों में निवेश, भारत सरकार द्वारा रिजर्व बैंक को अंतरित एसडीआर तथा सार्क और एसीयू करेंसी स्वैप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा को आस्तियों में रिजर्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यहास के लिए शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रुपया - अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों पर रुपए में परिवर्तित किया गया है।

#### सारणी सं. 34

1.1.1.1.2 और 1.1.1.1.4 : अनुमान

1.1.1.2 : नवीनतम माह के लिए अनुमान

‘अन्य पूंजी’ एफडीआई उद्यम की मूल और अनुषंगी संस्थाओं / शाखाओं के बीच के ऋण संबंधी लेनदेन से संबंधित है। हो सकता है कि सूचना देने में हुए समय अंतराल के कारण ये आँकड़े भुगतान संतुलन के आंकड़ों से मेल न खाएं।

#### सारणी सं. 35

1.10 : पत्र-पत्रिकाओं के लिए अभिदान, विदेश में किए गए निवेशों का अनुरक्षण, छात्र ऋण चुकौती और क्रेडिट कार्ड भुगतान जैसी मदें शामिल हैं।

#### सारणी सं. 36

सूचकांकों में वृद्धि रुपये की मूल्यवृद्धि या मूल्यहास का संकेतक है। 6- मुद्राओं वाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2021-22 अस्थिर है जिसे प्रत्येक वर्ष अद्यतित किया जाता है। रीर के आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है। नीर//रीर सूचकांकों के संकलन के लिए उपयोग की जाने वाली कार्यप्रणाली का ब्यौरा आरबीआई बुलेटिन के दिसंबर 2005, अप्रैल 2014 और जनवरी 2021 के अंक में उपलब्ध है।

#### सारणी सं. 37

ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्डों (एफसीसीबी) के लिए आवेदनों पर आधारित जिन्हें उस अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या दी गई है।

### सारणी सं. 38, 39, 40 और 41

इन सारणियों के संबंध में व्याख्यात्मक टिप्पणियां आरबीआई बुलेटिन 2012 के दिसंबर अंक में उपलब्ध हैं।

### सारणी सं. 43

भाग I-ए. भुगतान प्रणाली

1.1.3: प्रतिभूति खंड के अंतर्गत त्रिपक्षीय रेपो का परिचालन 05 नवंबर 2018 से किया गया है।

भाग II-बी भुगतान प्रणाली

4.1.2: 'अन्य' में ई-कॉमर्स लेनदेन और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

4.2.2: 'अन्य' में ई-कॉमर्स लेनदेन, कार्ड से कार्ड अंतरण और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध है।

5.1: वॉलेट के माध्यम से माल और सेवाओं की खरीद और निधि अंतरण शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन ग्रिडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: 'अन्य' में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल है जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन केंद्र से संबंधित है।

भाग II-ए अन्य भुगतान चैनल

1 : मोबाइल भुगतान -

○ इसमें बैंकों के मोबाइल ऐप और यूपीआई ऐप के जरिए किए गए लेनदेन शामिल हैं।

○ जुलाई 2017 के बाद के डेटा में मोबाइल के माध्यम से पहल किए गए, संसाधित और अधिकृत किए गए केवल व्यक्तिगत भुगतान और कॉरपोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉरपोरेट भुगतान जो मोबाइल के माध्यम से शुरू, संसाधित और अधिकृत नहीं हैं, को शामिल नहीं किया गया है।

2 : इंटरनेट भुगतान - 'नेटबैंकिंग' के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट से किया गया वित्तीय लेनदेन शामिल है।

भाग II-बी. एटीएम

3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई से किए गए लेनदेन से संबंधित है।

भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना

3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स (डब्ल्यूएलएओ) के एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलएओ को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

### सारणी सं. 45

(-): शून्य/ नगण्य को दर्शाता है।

बुलेटिन के जून 2023 के संस्करण से टेबल फॉर्मेट संशोधित किया है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्ज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बॉण्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इनका हिस्सा बहुत कम है।

'अन्य' श्रेणी में राज्य सरकारें, डीआईसीजीसी, पीएसयू, ट्रस्ट, केंद्रीय विदेशी बैंक, हिंदू अविभक्त परिवार/व्यक्ति आदि शामिल हैं। सितंबर 2023 के बाद के आंकड़ों में एक बैंक का एक गैर-बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

#### सारणी सं. 46

जीडीपी डेटा वर्ष 2011-12 के आधार पर आधारित है। वर्ष 2023-24 के लिए जीडीपी केंद्रीय बजट 2023-24 से ली गई है। डेटा सभी राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों से संबंधित है।

1 और 2: आंकड़े केंद्र सरकार (एनएसएसएफ की पुनः चुकौती सहित) और राज्य सरकार की निवल चुकौती से संबंधित है।

1.3: राज्य द्वारा स्थानीय निकायों तथा पंचायती राज संस्थानों को दिये गये मुआवजे और कार्य से संबंधित है।

2: यह डेटा केंद्र और राज्य सरकारों की उधार प्राप्ति सहित केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में हुए घटबढ़ से संबंधित निवल को दर्शाते हैं।

3ए.1.1: आंकड़े भारतीय रिज़र्व बैंक के अभिलेख के अनुसार हैं।

3बी. 1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधारियां शामिल हैं।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) की ओर से केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा विशेष प्रतिभूतियों में किए गए निवल निवेश को दर्शाते हैं।

यह डेटा नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी. 1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी. 1.7: खजाना बिल, वित्तीय संस्थानों से ऋण, बीमा और पेंशन निधि, प्रेषण, नकदी शेष निवेश खाता सहित।

#### सारणी सं. 47

राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और नीलामी खजाना बिल (एटीबी) के शेषों तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपादिक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्पकालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) दिया जाता है।

राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए अग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।

प्राप्त कुल सहायता (एसडीएफ / डब्ल्यूएमए / ओडी) को उन दिनों की संख्या से भाग देने पर, जिनके लिए माह के दौरान सहायता प्राप्त हुई, औसत राशि प्राप्त होती है।

:- नगण्य।

#### सारणी सं. 48

समेकित ऋणशोधन निधि (सीएसएफ) और गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) वे आरक्षित निधियाँ हैं जो कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी जाती हैं।

नीलामी खजाना बिलों (एटीबी) में राज्य सरकारों द्वारा प्राथमिक बाज़ारों में निवेश किए गए 91 दिवसीय, 182 दिवसीय तथा 364 दिनों के खजाना बिल शामिल हैं।

--: लागू नहीं (इस योजना का सदस्य नहीं है)।

वर्तमान सांख्यिकी संबंधी अवधारणाएं एवं कार्यप्रणालियां भारतीय रिज़र्व बैंक मासिक बुलेटिन के वर्तमान सांख्यिकी संबंधी व्यापक मार्गदर्शिका (<https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=17618>) में उपलब्ध हैं।

‘वर्तमान सांख्यिकी’ का टाइम सीरीज डेटा <https://dbie.rbi.org.in> पर उपलब्ध है।

विस्तृत टिप्पणियां भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी संबंधित प्रेस विज्ञप्तियों और बैंक के अन्य प्रकाशनों जैसे **भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका** में उपलब्ध हैं।

भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2024	₹350 एक प्रति ₹250 एक प्रति (रियायती दर*) ₹4,000 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,000 (एक वर्ष रियायती दर*)	15 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति 150 अमेरिकी डॉलर (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय राज्यों से संबंधित सांख्यिकी पुस्तिका 2022-23	₹550 (सामान्य) ₹600 (डाक प्रभार सहित)	24 अमेरिकी डॉलर (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका 2022-23	₹600 (सामान्य) ₹650 (डाक प्रभार सहित) ₹450 (रियायती) ₹500 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमेरिकी डॉलर (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्त: 2023-24 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (काउंटर पर) ₹650 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	24 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. मुद्रा और वित्त संबंधी रिपोर्ट 2022-23	₹575 एक प्रति (काउंटर पर) ₹625 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	22 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 44, सं. 1, 2023	₹200 एक प्रति (काउंटर पर ) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
7. पंचायती राज संस्थाओं का वित्त	₹300 एक प्रति (काउंटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	16 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
8. भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी रिपोर्ट 2022-23	आरबीआई बुलेटिन जनवरी, 2024 के पूरक के रूप में जारी किया गया।	
9. वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट-दिसंबर 2023	आरबीआई बुलेटिन जनवरी, 2024 के पूरक के रूप में जारी किया गया।	
10. मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2024	आरबीआई बुलेटिन अप्रैल 2024 में शामिल है।	

टिप्पणीयां:

- उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट ([www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)) पर उपलब्ध हैं।
- टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (<http://dbie.rbi.org.in>)।
- भारतीय रिज़र्व बैंक का इतिहास 1935-2008 (5 खंड), भारत के प्रमुख पुस्तक भंडारों में उपलब्ध हैं।
- \* भारत में छात्रों, अध्यापकों / व्याख्याताओं, अकादमिक / शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को रियायत दी जाएगी बशर्ते उन्हें पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा।

## हाल के प्रकाशन

### सामान्य अनुदेश:

1. सभी संचार निम्न को संबोधित किए जाएँ:  
निदेशक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग,  
आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग (डीआरकेडी, डीईपीआर), भारतीय रिज़र्व बैंक, अमर भवन, तल मंजिल,  
सर पी. एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स सं. 1036. मुंबई- 400 001  
टेलीफोन: 022-2260 3000 विस्तार: 4002, ईमेल: [spsdepr@rbi.org.in](mailto:spsdepr@rbi.org.in)
  2. बिक्री के लिए प्रकाशन प्रातः 10:30 बजे से अपराह्न 3:00 बजे तक (सोमवार से शुक्रवार) उपलब्ध हैं।
  3. प्रकाशनों को केश ऑन डिलीवरी के आधार पर नहीं दिया जाएगा।
  4. एक बार बेचे गए प्रकाशनों को वापस नहीं लिया जाएगा।
  5. प्रकाशन के पिछले अंक आम तौर पर उपलब्ध नहीं होते हैं।
  6. जहां कहीं भी रियायती मूल्य का संकेत नहीं दिया गया है, भारत में छात्रों, शिक्षकों, शैक्षिक/ अकादमिक संस्थानों, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं के लिए 25 प्रतिशत की छूट उपलब्ध है, बशर्ते पात्रता का प्रमाण प्रस्तुत किया जाए।
  7. सदस्यता शुल्क के भुगतान के लिए एनईएफटी को प्राथमिकता दी जाए और भुगतानकर्ता के नाम, सदस्यता संख्या (यदि कोई हो), खाता संख्या, तारीख और राशि सहित लेनदेन विवरण [spsdepr@rbi.org.in](mailto:spsdepr@rbi.org.in) पर ईमेल किया जाए या डाक द्वारा भेजा जाए।
- ए. एनईएफटी ट्रांसफर के लिए अपेक्षित जानकारी इस प्रकार है:

लाभार्थी का नाम	आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, आरबीआई
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा और पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाता प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8024129-19

बी. गैर- डिजिटल मोड के माध्यम से सदस्यता के मामले में, कृपया भारतीय रिज़र्व बैंक, मुंबई के नाम पर मुंबई में देय डिमांड ड्राफ्ट/ चेक भेजें।

8. प्रकाशन प्राप्त न होने संबंधी शिकायतें दो माह की अवधि के अंदर भेजी जाएं।