

भाग एक : अर्थव्यवस्था – समीक्षा और संभावनाएं

I

मूल्यांकन और संभावनाएं

1.1 फरवरी 2022 के अंतिम दिनों में भू-राजनैतिक तनावों के बढ़कर युद्ध का रूप ले लेने से विश्व अर्थव्यवस्था को कठोर आघात पहुँचा है जो पूरे 2021 में महामारी की कई लहरों, आपूर्ति शृंखला व व्यवस्थागत व्यवधानों, मौद्रिक नीति सामान्यीकरण की भिन्न दिशाओं के चलते वित्तीय बाजारों में हुई हलचल तथा बढ़ी हुई मुद्रास्फीति का प्रहार झेलती रही है। वैश्विक समष्टि-आर्थिक परिदृश्य पर युद्ध और प्रतिबंधों के आर्थिक लागतों के बादल छाए हुए हैं।

1.2 उदीयमान बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) को वैश्विक प्रसार-प्रभाव की मार सहनी पड़ रही है, बावजूद इसके कि वे महज दर्शक रहे हैं। पूँजी के निकल जाने और बड़े पैमाने पर मुद्रा मूल्यहास ने बाहरी वित्त पोषण लागतों को सख्त कर दिया है, ऋण स्तरों को बढ़ा दिया है तथा उनकी हिचकिचाती और अधूरी बहाली को खतरे में डाल दिया है।

1.3 घरेलू अर्थव्यवस्था की ओर मुड़ें तो, भू-राजनैतिक तनावों का तत्काल प्रभाव मुद्रास्फीति पर है जहाँ उपभोक्ता मूल्य सूचकांक का लगभग तीन-चौथाई जोखिम में है। कच्चे तेल, धातुओं और उर्वरकों की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि व्यापार शर्त आघात में बदल गई जिसने व्यापार और चालू खाता घाटों

को बढ़ा दिया है। 86.8 प्रतिशत वयस्क आबादी के पूर्णतः टीकाकृत होने और 3.5 प्रतिशत को बूस्टर खुराक¹ मिल जाने से जो बहाली 2021-22 की दूसरी तिमाही से पटरी पर आ रही थी, उच्च आवृत्ति संकेतक उसमें पहले से ही गति में कुछ हास की ओर इशारा कर रहे हैं। इसके अलावा, लगातार दिए जा रहे नीतिगत समर्थन ने कुल मांग और आर्थिक गतिविधि को एक तल प्रदान किया। राजकोषीय नीति ने महामारीजनित कठिनाइयों और आजीविका के नुकसान को कम करने पर ध्यान केंद्रित किया, और साथ ही राजकोषीय व्यय के पुनर्निर्धारण द्वारा वृद्धि को बल दिया गया। मौद्रिक नीति निभावकारी बनी रही तथा अनुकूल वित्तीय स्थितियों का पोषण किया ताकि बहाली जड़ जमा सके एवं साथ ही सतर्कता बरती जिससे आगे चलकर मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे। इस प्रकार, 2021-22 के अनुभव ने मूल्यवान सबक दिए हैं जो आने वाले वर्ष में भारतीय अर्थव्यवस्था के मार्ग को आलोकित करेंगे।

2021-22 के अनुभव से सबक

1.4 2021 की पहली छमाही में, "डेल्टा" वेरिएंट वाले संक्रमणों² में कमी तथा टीकाकरण की गति और पैमाने के बढ़ने के साथ, एक असमान और भिन्नतामय वैश्विक बहाली आकार

* वित्तीय वर्ष 2020-21 से रिज़र्व बैंक के लेखांकन वर्ष को परिवर्तित कर अप्रैल-मार्च (पहले जुलाई-जून) किया गया। उपलब्धता के अनुसार इस अध्याय को मार्च 2022 के बाद तक अद्यतन किया गया है।

1 स्वास्थ्य कर्मियों व अग्रिम पंक्ति (फ्रंट लाइन) कर्मियों को पहली प्राथमिकता देते हुए 16 जनवरी 2021 को प्रारंभ हुआ टीकाकरण कार्यक्रम प्रभावशाली ढंग से आगे बढ़ा तथा 24 मई 2022 तक लगभग 96.4 प्रतिशत वयस्क आबादी (18 वर्ष से अधिक उम्र के, अनुमानतः लगभग 95 करोड़ लोग) को पहली खुराक का टीका लगा, जबकि 86.8 प्रतिशत को पहली और दूसरी दोनों खुराकें मिलीं। अब तक 18-15 वर्ष आयु वर्ग में 5.9 करोड़ और 14-12 वर्ष के आयु वर्ग में 3.3 करोड़ लोगों को पहली खुराक दी जा चुकी है। 24 मई 2022 की स्थिति के अनुसार, 60 से अधिक आयु वर्ग के लगभग 3.2 करोड़ लोगों और अग्रिम पंक्ति कर्मियों को दो खुराकों के अलावा एक एहतियाती खुराक भी दी जा चुकी है।

2 दैनिक पुष्ट नए मामलों में वैश्विक स्तर पर कई शिखर (पीक्स) थे। पहला शिखर 7 जनवरी 2021 (8.7 लाख मामले) को था, इसके बाद 23 अप्रैल 2021 को दूसरा शिखर (9.1 लाख मामले) और 13 अगस्त, 2021 को एक और शिखर (8.0 लाख मामले) आया। प्रति दिन की उच्चतम उछाल ओमिक्रॉन वेरिएंट की अगुवाई में 19 जनवरी 2022 को 40.9 लाख दैनिक मामलों के साथ दर्ज की गई। 24 मई 2022 को, दैनिक नए मामले 6.1 लाख थे। कोविड-19 के कारण कुल मृत्यु लगभग 63 लाख थी (52.7 करोड़ पुष्ट संक्रमण) [स्रोत: Ourworldindata.com]।

लेने लगी। अप्रैल 2021 के अपने वर्ल्ड ग्लोबल आउटलुक (डब्ल्यूईओ) में, आईएमएफ ने 2021 में विश्व जीडीपी में 6.0 प्रतिशत और विश्व व्यापार में 8.4 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान लगाया है।³ नीतिगत प्रोत्साहन बनाए रखने के लिए सीमित अवसर और टीकों की उपलब्धता में असमानता⁴ के कारण उदीयमान बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) को इसमें पिछड़ता हुआ देखा गया।

1.5 2021 की दूसरी छमाही में, वैश्विक बहाली "ओमिक्रॉन" प्रतिरूप (वैरिएंट) का शिकार हो गई। यह लहर अल्पकालिक साबित हुई और आपूर्ति एवं व्यवस्थागत बाधाओं के बीच वर्ष में समग्रतः 10.1 प्रतिशत की वृद्धि के साथ बढ़ते हुए वैश्विक व्यापार सुधरा। इस वृद्धि को सहयोग मिला, वैश्विक विनिर्माण का, जो एक साल पहले के 4.2 प्रतिशत से बढ़कर 2021 में 9.4 प्रतिशत हो गया। आईएमएफ के अप्रैल 2022 डब्ल्यूईओ ने वर्ष के लिए वैश्विक जीडीपी वृद्धि को 6.1 प्रतिशत पर रखा है, जो एक साल पहले किए गए अपने अनुमान से कुछ अधिक है। यह अनुभव उस आंतरिक प्रत्यास्थता (रेज़िलिएंस) को दर्शाता है जो वैश्विक अर्थव्यवस्था में महामारी, अभावों तथा इसके चलते आपूर्ति शृंखला में आए व्यवधानों से संघर्ष के साथ विकसित हुई है।

1.6 वैश्विक स्तर पर, लगातार आघातों के कारण 2021 में मुद्रास्फीति में व्यापकता और जड़ता आ गई, जिसने अवरुद्ध मांग पर आपूर्ति कार्रवाई को गंभीर रूप से बाधित किया तथा लागतों व कीमतों को बढ़ा दिया। अनुमान है कि 2021 में वैश्विक मूल मुद्रास्फीति (कोर इनफ्लेशन) में अकेले आपूर्ति शृंखला के दबावों का ही 1.0 प्रतिशत अंक का हाथ रहा।⁵ उदीयमान बाजारों

को मुद्रास्फीतीय दबावों के साथ-साथ बढ़ती वैश्विक पण्य कीमतों तथा पोत परिवहन (शिपिंग) लागतों और प्रमुख मध्यवर्ती वस्तुओं की कमी से बड़ा आघात पहुँचा। इसलिए, उन्होंने नीतिगत अवलंब हटाने⁶ और मौद्रिक नीति को सख्त करने की शुरुआत उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) से पहले ही कर दी। जब ईई ने भी ये कदम उठाए और प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण केंद्रीय बैंकों ने बढ़ती मुद्रास्फीति को देखते हुए नीतिगत रुख को सामान्य करने के इरादे के संकेत देना शुरू किए, तब उदीयमान बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) को सख्त वित्तीय स्थितियों का सामना करना पड़ा क्योंकि प्रत्याशा में वित्तीय बाजार अस्थिर हो गए। 2021 की दूसरी छमाही में वैश्विक स्तर पर नीतिगत दरों में कई वृद्धियां देखी गईं।

1.7 छिटपुट अस्थिरता व अल्पकालिक बिकवालियों के मुकाबलों के बावजूद अच्छी आय की प्रत्याशा ने मनोभावों को ऊपर उठाया और 2021 में वैश्विक इक्विटी बाजारों में तेजी बनी रही। दूसरी ओर, बॉन्ड बाजार, वर्ष के दौरान मंद पड़ गए और ट्रेज़रियों ने नुकसान दिया, लेकिन सरकारी और कॉरपोरेट बाण्डों के बीच स्प्रेड संकुचित हुए। बढ़ती ऊर्जा और खाद्य कीमतों ने बहु-वर्षीय उच्च स्तर को पार किया तथा पण्य बाजारों में भारी तेजी आई। अमेरिकी अर्थव्यवस्था में सुधार के साथ-साथ सुरक्षित आश्रय हेतु पलायनों और यूएस फेड द्वारा ऊच्च ब्याज की धुरी का बल पाकर अमेरिकी डॉलर में जबर्दस्त मजबूती आई। कुछ को छोड़कर अधिकांश ईएमई मुद्राओं का मूल्यहास हुआ।

1.8 भारत में, पहले डेल्टा और फिर ओमिक्रॉनजनित लहरों ने घरेलू आर्थिक गतिविधियों में बहाली को अस्थिर कर

³ अक्टूबर 2021 में, आईएमएफ ने इन पूर्वानुमानों को समायोजित (एडजस्ट) कर क्रमशः 5.9 प्रतिशत और 9.7 प्रतिशत किया। अप्रैल 2022 में, इन पूर्वानुमानों को बढ़ाकर क्रमशः 6.1 प्रतिशत और 10.1 प्रतिशत किया गया था।

⁴ उच्च आय वाली अर्थव्यवस्थाओं में जहाँ 74.8 प्रतिशत आबादी का पूर्णतः टीकाकरण हो चुका है और 49.7 प्रतिशत को बूस्टर खुराकें मिली हैं (23 मई 2022); कम आय वाले देशों में केवल 12.8 प्रतिशत आबादी पूर्णतः टीकाकृत हुई है (15 मई 2022)।

⁵ डब्ल्यूईओ, आईएमएफ, जनवरी 2022

⁶ जनवरी 2020 से, कोविड 19- महामारी पर राजकोषीय कार्रवाई (अतिरिक्त खर्च, त्यक्त राजस्व (फोरगॉन रेवेन्यू) और तरलता (लिक्विडिटी) समर्थन सहित) यूएस \$ 16.9 ट्रिलियन या विश्व जीडीपी का 16.4 प्रतिशत है। यूरोपीय संघ और संयुक्त राज्य अमेरिका द्वारा घोषित या अनुमोदित बड़े राजकोषीय पैकेज को जोड़ें तो 2021 और 2026 के बीच वैश्विक जीडीपी में यह संचयी रूप में यूएस \$ 4.6 ट्रिलियन हो सकता है। वैश्विक सरकारी ऋण के 2021 में रिकॉर्ड-उच्च स्तर पर बने रहने - 2021 में जीडीपी के 100 प्रतिशत के करीब, लेकिन नीचे - और 2026 तक थोड़ा घटने की उम्मीद है (फिस्कल मॉनिटर, अक्टूबर 2021, आईएमएफ)।

दिया। पहली दो लहरों की तुलना में तीसरी लहर का कम समय तक रहना और आर्थिक गतिविधियों पर प्रभाव की दृष्टि से कम व्यवधानकारी होना जितना राष्ट्रव्यापी टीकाकरण अभियान की प्रभावकारिता को प्रमाणित करता है उतना ही और सीखने और अनुकूलन को। महामारी की दो लहरों में सफलता से नाव के निकलने का श्रेय काफी हद तक केंद्र व राज्य सरकारों तथा प्रशासन के तीसरे स्तरों के साथ समन्वित प्रयासों, टीके से जुड़ी हिचकिचाहट को दूर करने के लिए चलाए जाने वाले अनेकों जागरूकता अभियानों तथा टीकाकरण अभियान को गति देने वाले विभिन्न हितधारकों के निःस्वार्थ, साहसी और दृढ़ प्रयासों को जाता है। तिमाही1:2019-20 (महामारी-पूर्व) में दर्ज जीडीपी के स्तर से देखा जाय तो दूसरी लहर की गंभीरता के बावजूद तिमाही1:2021-22 में उत्पादन की क्षति तिमाही1:2020-21 में हुई क्षति का लगभग एक तिहाई थी। यह प्रत्यास्थता और वृद्धि के आवेगों की अंतर्निहित मजबूती तिमाही2: 2021-22 के बाद से बहाली के फिर शुरू हो जाने में स्पष्ट थी। वास्तव में, दिसंबर 2021 के अंत से शुरू होने वाली तीसरी लहर⁷ एक महीने की अवधि में सपाट हो गई और संक्रमण महामारी के प्रारंभ वाले स्तरों पर देखा गया। राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) ने वास्तविक जीडीपी वृद्धि को महामारी से पहले के (2019-20 के) स्तर से 1.8 प्रतिशत से अधिक करते हुए 2021-22 में इसे 8.9 प्रतिशत पर रखा है। आधार-संरचना पर व्यय के राजकोषीय पुनर्प्राथमिकीकरण, फसल का अच्छा उत्पादन, प्रतिकूल अंतरराष्ट्रीय परिस्थितियों के बीच निर्यात वृद्धि, और रिजर्व बैंक द्वारा तैयार की गई अनुकूल मौद्रिक और वित्तीय स्थितियों ने इस समष्टि-आर्थिक प्रदर्शन हेतु आधार दिया। तथापि, निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) और सकल निश्चित पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ),

जो बमुश्किल अपने महामारी-पूर्व के स्तर को पार कर पाए हैं, अभी भी लक्ष्य से दूर हैं।

1.9 आपूर्ति पक्ष में, कृषि महामारी से अप्रभावित रही और उसे रोकथाम के उपायों से छूट का लाभ मिला। चावल और गेहूं के सुरक्षित भंडार (बफर स्टॉक) और खाद्यान्न उत्पादन में काफी वृद्धि हुई। कृषि उड़ान 2.0, 35 जलवायु प्रत्यास्थ (क्लाइमेट रेजीलिएंट) और पोषक तत्वों से भरपूर फसल किस्मों की शुरुआत, क्लस्टर-आधारित बागवानी समूह विकास कार्यक्रम और खाद्य तेल राष्ट्रीय मिशन - पाम तेल (एनएमईओ-ओपी) जैसे विभिन्न प्रयासों से कृषि उत्पादकता को बढ़ावा मिला। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (एमजीएनआरईजीएस) के परिव्यय में वृद्धि के अलावा, शहरी और ग्रामीण दोनों क्षेत्रों में गरीब गृहस्थों की खाद्य सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए प्रधानमंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना (पीएमजीकेएवाई) के माध्यम से आवश्यक खाद्य पदार्थों के मुफ्त वितरण को चरणबद्ध रूप में बढ़ाया गया।

1.10 वैश्विक आपूर्ति में लगातार बाधाओं तथा स्वनिर्णयगत उपभोग व निवेश व्यय के शिथिल पड़ने के बावजूद विनिर्माण ने कुछ बढ़ने का रुख दिखाया। सेवा क्षेत्र में सुधार मिला-जुला रहा जहाँ वित्तीय, स्थावर संपदा (रीयल इस्टेट) व पेशेवर सेवाओं और लोक प्रशासन, रक्षा एवं अन्य सेवाओं ने गति पकड़ी, जबकि निर्माण और व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएं, काफी हद तक संपर्क-गहन प्रकृति की होने के कारण, सुस्त रहीं। यद्यपि प्रवासी श्रमिकों की वापसी के कारण श्रम बाजार की स्थिति सामान्य होने लगी है, पर श्रम भागीदारी पूरी नहीं हुई है और उनको फिर से कुशल बनाना प्राथमिकता हो जाती है।

⁷ कोविड19- के दैनिक पुष्ट नए मामलों के संदर्भ में भारत की पहली लहर का शिखर (पीक) 97,894 संक्रमणों के साथ, 16 सितंबर, 2020 को घटित हुआ था। दूसरी लहर के दौरान, दैनिक उछाल 6 मई, 2021 को 4.1 लाख संक्रमणों के शिखर पर पहुँचा। ओमिक्रॉन-चालित तीसरी लहर में, पीक 20 जनवरी, 2022 को था जिसमें 3.5 लाख मामले थे। तब से, दैनिक मामलों में काफी गिरावट आई है और वर्तमान में 24 मई 2022 तक 1675 है। कोविड19- के कारण कुल मृत्यु 5.2 लाख थी (लगभग 4.3 करोड़ पुष्ट संक्रमण)।

1.11 वर्ष 2021-22 में भारत का एक महत्वपूर्ण अनुभव मुद्रास्फीति को लेकर है। आपूर्ति बाधाएं खाद्य मुद्रास्फीति को रह-रह कर प्रभावित करती रहीं और इनको आयात-मूल्य दबावों, विशेषतः वैश्विक खाद्य तेलों कीमतों ने और बढ़ाया। वर्ष के आखिर में कच्चे तेल की कीमतों ने मूल मुद्रास्फीति को बढ़ा दिया। इस अनुभव ने खाद्य तेलों और दालों में कीमतों के दबावों से राहत दिलाने में और उत्पाद शुल्क और राज्य स्तरीय मूल्य-योजित कर (वैट) में समय से कटौती द्वारा कच्चे तेल की वैश्विक कीमतों में तीव्र वृद्धि के पेट्रोल और डीजल की घरेलू पंप कीमतों पर पड़ने वाले प्रभाव को कम करने में सरकार द्वारा आपूर्ति पक्ष में उठाए गए कदमों का महत्त्व भी उजागर किया। इसके अतिरिक्त, अर्थव्यवस्था में भारी शिथिलता ने फ़र्मों की बिक्री कीमतों पर इनपुट लागत दबावों के प्रभाव को कम किया। वैश्विक ज़िंस-कीमतों में फिर से बढ़ोतरी (मार्च 2022 में वर्ष-दर-वर्ष, ऊर्जा की कीमतों में 102.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई; धातुओं और खनिजों में 28.2 प्रतिशत की; कीमती धातुओं में 10.3 प्रतिशत की; और कृषि ज़िंसों में 28.0 प्रतिशत की वृद्धि) आपूर्ति शृंखला बाधाओं में नए सिरे से वृद्धि और 2021-22 की चौथी तिमाही में वित्त बाज़ार में बढ़ी हुई अस्थिरता ने मिलकर मुद्रास्फीति को तेजी से बढ़ा दिया। कुल मिलाकर, हेडलाइन मुद्रास्फीति एक साल पहले के 6.2 प्रतिशत के मुकाबले 2021-22 में औसतन 5.5 प्रतिशत रही। 2021-22 की चौथी तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति ऊपरी सहन-स्तर से आगे चली गई, जिसके कारण मौद्रिक नीति का संचालन चुनौतीपूर्ण हो गया।

1.12 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आपूर्ति आघातों को अनदेखा करने का निर्णय लिया तथा वृद्धि को पुनर्जीवित करने व सतत आधार पर इसे बनाए रखने हेतु निभावकारी (अकोमोडेटिव) रुख जारी रखते हुए नीतिगत रिपो दर को यथावत रखा और साथ ही यह सुनिश्चित किया कि आगे चलकर मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर रहे। वर्ष के प्रारंभ से मौद्रिक नीति

समिति (एमपीसी) स्पष्टतः समय-सापेक्ष से स्थिति-सापेक्ष मार्गदर्शन की ओर मुड़ी और वर्ष 2021-22 में भावी मार्गदर्शन का महत्त्व बढ़ गया। इस मार्गदर्शन के अनुसार, बहाली को जारी रखने के लिए अनुकूल वित्तीय स्थितियां बनाई रखी गईं। पर्याप्त चलनिधि (लिक्विडिटी) ने बाजार के मनोभावों को मजबूती दी। रिजर्व बैंक ने भी विभिन्न क्षेत्रों की ऋण जरूरतों को पूरा करने के लिए लक्ष्योन्मुख उपाय जारी रखे। इन उपायों में - अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) के लिए विशेष पुनर्वित्त सुविधाएँ; कोविड से संबंधित स्वास्थ्य सेवा के बुनियादी ढांचे और सेवाओं की सहायता के लिए मीयादी चलनिधि सुविधा; लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) के लिए विशेष दीर्घकालिक रिपो परिचालन (एसएलटीआरओ); और कुछ संपर्क-गहन क्षेत्रों पर महामारी के प्रतिकूल प्रभाव को कम करने के लिए सदा-सुलभ चलनिधि की व्यवस्था - शामिल थे।

1.13 2021-22 की दूसरी छमाही में रिजर्व बैंक ने कोई अतिरिक्त तरलता (लिक्विडिटी) प्रदान करने से परहेज किया और एक दिवसीय निश्चित दर रिवर्स रिपो विंडो के तहत किए जाने वाले अवशोषण को विभिन्न परिपक्वताओं की परिवर्तनीय दर रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) नीलामी की ओर पुनर्संतुलित करके तरलता अंबार (ओवरहैंग) का प्रबंधन शुरू किया। मार्च 2022 के अंत तक, वीआरआरआर नीलामियों ने अंबार (ओवरहैंग) का 70 प्रतिशत अवशोषित कर लिया। प्रभावी रिवर्स रिपो रेट (ईआरआर)⁸ के नीतिगत रिपो रेट के करीब जाने और महामारी के निचले स्तरों से मुद्रा बाजार दरों को खींचने (पुल-अप) में ये परिवर्तन परिलक्षित होते हैं। वर्ष के दौरान, आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआरआर) को महामारी से पहले के स्तरों तक बहाल करने, लक्ष्यित दीर्घावधि रिपो परिचालन (टीएलटीआरओ) के पुनर्भुगतान और खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) बिक्री के माध्यम से प्रणाली से ₹2.2 लाख करोड़ रुपये की राशि भी निकाली गई थी। इन

⁸ निश्चित दर रिवर्स रेपो दर और अलग-अलग परिपक्वताओं की वीआरआरआर नीलामी का भारित औसत जहाँ भार वह राशि है जो संबंधित विंडो के अंतर्गत अवशोषित है।

तरलता परिचालनों और बाह्य बेंचमार्क प्रणाली से जुड़ा लाभ यह हुआ कि वर्ष के दौरान क्रेडिट बाजार में मौद्रिक संचरण काफी बेहतर हुआ।

1.14 महामारी से संबंधित राजकोषीय प्रोत्साहन की नपी-तुली वापसी तथा मजबूत कर एवं गैर-कर संग्रहण के फलस्वरूप 2021-22 में केंद्र सरकार के लिए सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) में जीडीपी के 2.5 प्रतिशत अंक (संशोधित अनुमान) की गिरावट आई है। समेकन के बावजूद, निवल राजकोषीय आवेग सकारात्मक रहा जिसमें पूँजीगत व्यय और महामारी की दूसरी लहर के प्रभाव को कम करने के लिए कल्याणकारी उपायों⁹ पर ध्यान दिया गया। विनिवेश कार्यक्रम के तहत एयर इंडिया का निजीकरण एक महत्वपूर्ण मील का पत्थर था। राज्यों के राजस्व और पूँजीगत प्राप्ति से मजबूत रिकवरी दर्ज की और केंद्रीय कर अंतरण केंद्र के बजट अनुमान से अधिक हो गया। विशेष रूप से, राज्यों के पूँजीगत व्यय में वृद्धि से खर्च की गुणवत्ता में सुधार हुआ है। प्रमुख उप-राष्ट्रीय घाटा संकेतकों से भी वर्ष के दौरान सुधार देखने को मिला।

1.15 विकट विपरीत परिस्थितियों के बावजूद, भारत का माल निर्यात, महामारी-पूर्व के स्तर से 16.6 प्रतिशत के मात्रात्मक विस्तार के साथ 2021-22 में यूएस\$ 421.9 बिलियन के रिकॉर्ड स्तर को छू गया। इलेक्ट्रॉनिक्स जैसे उच्च तकनीक वाले सामानों ने भारत के निर्यात प्रदर्शन को अधिकाधिक बढ़त प्रदान की, जो घरेलू विनिर्माण क्षमताओं की मजबूती को दर्शाता है। श्रम-गहन निर्यातों के साथ-साथ कृषि उत्पादों ने निर्यात प्रयास को बल दिया। इसके अलावा, उत्पादों और गंतव्यों के दृष्टिकोण से एक विविध निर्यात पोर्टफोलियो ने प्रत्यास्थता दी, जो सचेत नीतिगत पहलों को दर्शाता है। 2021-22 में भारत के निर्यात प्रदर्शन की एक उल्लेखनीय विशेषता सर्विसेज क्षेत्र के निर्यात में

जबर्दस्त वृद्धि थी, जिसमें प्रमुख सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) निर्यातकों के मजबूत राजस्व के आधार पर सॉफ्टवेयर निर्यात नई ऊंचाई पर पहुँचा।

1.16 2021-22 के इन विशिष्ट अनुभवों ने भारतीय अर्थव्यवस्था को बाह्य क्षेत्र में शक्ति दी। इसके परिणामस्वरूप, भले ही आयात में भारी वृद्धि ने चालू खाते को पहली तिमाही में अधिशेष से बाद की तिमाहियों में घाटे में बदल दिया, किन्तु चालू खाते का घाटा अप्रैल-दिसंबर 2021-22 के दौरान सकल घरेलू उत्पाद के 1.2 प्रतिशत पर मामूली बना रहा। इसका वित्त पोषण सहजता से हो गया और साथ ही अंतरराष्ट्रीय आरक्षित निधियों में एक बड़ी अनुवृद्धि भी हुई। इसके अलावा, बाह्य ऋण के कम होने के कारण बाह्य क्षेत्र के जोखिमों को कम करने में सहायता मिली।

1.17 रिजर्व बैंक द्वारा पर्याप्त चलनिधि समर्थन और विभिन्न विनियामकीय व्यवस्थाओं ने बैंकिंग क्षेत्र को महामारीजनित व्यवधानों से बचाव का एक आवरण दिया। पीएसबी एवं निजी दोनों क्षेत्र के बैंकों द्वारा बाजार से पूँजी जुटाने और लाभ प्रतिधारण के साथ-साथ, सरकार द्वारा सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के पुनर्पूँजीकरण¹⁰ से बैंकों को पूँजीगत मजबूती हासिल हुई जिससे उनकी जोखिम अवशोषण-क्षमता में वृद्धि हुई। सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) का सकल अनर्जक आस्तियां (जीएनपीए) अनुपात छह वर्षों के अपने निम्नतम स्तर पर आ गया, जिसमें वसूली के समुचित प्रयासों और उच्चतर तकनीकी अपलेखन (टेक्निकल राइट ऑफ्स) की भूमिका रही। नामिक (नॉमिनल) जीडीपी वृद्धि के साथ बैंक ऋण वृद्धि सुधरने लगी है और बैंक निवल लाभ फिर से हासिल कर रहे हैं।

⁹ केंद्र सरकार ने 2021-22 की पहली तिमाही (दूसरी लहर) के दौरान ₹6.3 लाख करोड़ के वित्तीय पैकेज की घोषणा की, जिसमें अन्य बातों के साथ-साथ प्रधानमंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना का विस्तार, सार्वजनिक स्वास्थ्य को मजबूत करने के उपाय, आत्मनिर्भर भारत रोजगार योजना का विस्तार, कोविड-19 प्रभावित क्षेत्रों के लिए ऋण गारंटी योजना, गांवों में ब्रॉडबैंड कनेक्टिविटी की व्यवस्था और राष्ट्रीय निर्यात बीमा खाते के माध्यम से परियोजना निर्यात को बढ़ावा देना शामिल है।

¹⁰ वर्ष 2021-22 के दौरान सरकार ने ₹4,600 करोड़ के पुनर्पूँजीकरण सहित पिछले पाँच वर्षों में पीएसबी में ₹2.9 लाख करोड़ रुपए डाले हैं।

1.18 वर्ष 2021-22 (दिसंबर 2021 तक) में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के तुलन पत्र का विस्तार हुआ, किन्तु इस क्षेत्र में आस्ति की गुणवत्ता में गिरावट आई। तथापि, पूँजी आवरणों (कुशन्स) में सुधार हुआ है। वित्तीय प्रणाली के अन्य क्षेत्रों के साथ एनबीएफसी के बढ़ती अंतर्संबद्धता को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने 22 अक्टूबर 2021 को एनबीएफसी के लिए स्केल आधारित विनियम दिशानिर्देश जारी किए। रिज़र्व बैंक ने 14 दिसंबर 2021 को त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) संरचना को एनबीएफसी तक विस्तारित करने हेतु दिशानिर्देश भी जारी किए। यह संरचना, प्राथमिक डीलरों, आवास वित्त कंपनियों और जनता की जमाराशि (पब्लिक फंड्स) स्वीकार न करने वाली एनबीएफसी को छोड़कर, मध्य, ऊपरी और शीर्ष स्तरों (लेयर्स) में सभी गैर-सरकारी एनबीएफसी पर लागू होगी। ये उपाय एनबीएफसी के वित्तीय स्वास्थ्य को मजबूत करेंगे।

1.19 रिज़र्व बैंक ने 2021-22 में सूक्ष्म वित्त क्षेत्र के विनियमन की समीक्षा पर भी ध्यान दिया। 14 मार्च 2022 को जारी किए गए निर्देशों का उद्देश्य सूक्ष्म वित्त उधारकर्ताओं के लिए ग्राहक सुरक्षा को बढ़ाना और विभिन्न विनियमित संस्थाओं जैसे वाणिज्यिक बैंकों, एनबीएफसी-सूक्ष्म वित्त संस्थाओं (एनबीएफसी-एमएफआई) और अन्य एनबीएफसी द्वारा प्रदान किए गए सूक्ष्म वित्त ऋणों के विनियमन में सामंजस्य स्थापित करना था। रिज़र्व बैंक ने इन संस्थाओं को गृहस्थ आय के मूल्यांकन, गृहस्थ आय के प्रतिशत के रूप में एक गृहस्थ के ऋण चुकौती दायित्वों की सीमा, और सूक्ष्म वित्त ऋणों के कीमत निर्धारण के लिए बोर्ड द्वारा अनुमोदित नीतियों को लागू करने का भी निर्देश दिया। वर्ष के दौरान बैंकों और एनबीएफसी के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा घोषित प्रमुख नीतिगत उपायों के ब्यौरे इस रिपोर्ट के अनुबंध I और II में शामिल किए गए हैं।

1.20 इस वर्ष की एक उल्लेखनीय घटना रही वित्तीय समावेश के प्रयासों की प्रभावशीलता का मूल्यांकन करने के

लिए मात्रात्मक मीट्रिक की स्थापना। रिज़र्व बैंक वित्तीय समावेश सूचकांक (एफआई-इंडेक्स)¹¹ 97 सूचकांकों पर आधारित है जो आसान अभिगम, सेवाओं की उपलब्धता व उपयोग तथा सेवाओं की गुणवत्ता को दर्शाते हैं। मार्च 2021 के अंत तक, सूचकांक का स्तर 53.9 हो गया है (मार्च 2017 के अंत में यह 43.4 था) जो अभी तक तय किए गए सफर और आगे के लक्ष्यों को दर्शाता है।

1.21 प्रौद्योगिकी के मोर्चे पर, वर्ष के दौरान डिजिटल पैठ, अभिनव भुगतान विकल्प और "अल्प नकदी" निर्भर समाज की ओर उपभोक्ता उन्मुखीकरण को बढ़ावा देने लिए प्रौद्योगिकी का लाभ उठाने पर ध्यान केंद्रित किया गया था। देश भर में भुगतान के डिजिटलीकरण के विस्तार को दर्शाने के लिए बनाए गए डिजिटल भुगतान सूचकांक (डीपीआई) से डिजिटल भुगतानों के अपनाए जाने और इनकी पैठ में सतत वृद्धि का संकेत मिला। यूपीआई प्रणाली के आधार पर UPI123Pay की शुरुआत कर देश में 40 करोड़ से अधिक फीचर फोन उपयोगकर्ताओं को डिजिटल सुविधा दी गई। भुगतान आधार-संरचना विकास निधि (पीआईडीएफ) के परिचालन ने पूरे देश में डिजिटल भुगतान स्वीकृति पदचिह्नों के विस्तार में सहायता की, और अकेले 2021 में ही 85 लाख से अधिक भुगतान स्पर्श बिंदु (टच पॉइंट्स) लगाए गए। केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस) की चौबीस घंटे उपलब्धता, अतिरिक्त निपटान चक्रों की शुरुआत, भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड (सीसीआईएल) द्वारा परिचालित कुछ खंडों के लिए समय सीमा (कट-ऑफ टाइमिंग) का विस्तार और हर दिन राष्ट्रीय स्वचालित समाशोधन गृह (एनएसीएच) के परिचालन ने भुगतान क्षेत्र में ऋण और निपटान जोखिमों को कम करने में मदद की।

1.22 फिनटेक के बढ़ते क्षितिज को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने 4 जनवरी 2022 से एक पूर्ण फिनटेक विभाग की स्थापना

¹¹ एफआई-इंडेक्स को वार्षिक रूप से जुलाई में प्रकाशित किया जाएगा।

की। प्रतिकृतियों (प्रोटोटाइप्स), पेटेंट और अवधारणा साक्ष्य के विकास हेतु एक परितंत्र निर्मित करने और साथ ही विभिन्न विनियामकीय क्षेत्रों और राष्ट्रीय सीमाओं के बीच विचारों के आदान-प्रदान को बढ़ावा देने के लिए वर्ष के दौरान रिज़र्व बैंक नवोन्मेष केंद्र (आरबीआईएच) भी स्थापित किया गया।

1.23 वित्तीय प्रणाली में आम जनता का विश्वास बढ़ाने और वैकल्पिक शिकायत निपटान प्रणाली को सरलतर, अधिक सक्षम व संवेदनशील बना कर विनियमित संस्थाओं के उपभोक्ताओं के हितों के संरक्षण के लिए रिज़र्व बैंक ने नवंबर 2021 में 'एक राष्ट्र एक लोकपाल' के दृष्टिकोण के साथ एकीकृत लोकपाल योजना, 2021 प्रारंभ की है। रिज़र्व बैंक ने कागजी/भौतिक और ई-मेल शिकायतों के प्रारंभिक प्रसंस्करण के लिए एक केंद्रीकृत प्राप्ति और प्रसंस्करण केंद्र (सीआरपीसी) की स्थापना भी की है। इसके अतिरिक्त, रिज़र्व बैंक ने अपनी वैकल्पिक शिकायत निपटान प्रणाली पर शिकायतकर्ताओं को सूचना / सहायता प्रदान करने के लिए पहली बार एक संपर्क केंद्र भी स्थापित किया है। आंतरिक लोकपाल व्यवस्था को पात्र एनबीएफसी के लिए भी लागू किया गया है।

1.24 केंद्रीय बजट 2021-22 में की गई घोषणा के अनुसरण में एक ऐतिहासिक विधान द्वारा 13 अगस्त 2021 को निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआईसीजीसी) अधिनियम, 1961 में संशोधन किया गया। 01 सितंबर 2021 से प्रभावी इन संशोधनों ने रिज़र्व बैंक द्वारा जमा की निकासी पर लगाए गए प्रतिबंध वाले बैंकों के मामले में डीआईसीजीसी को जमाकर्ताओं को बीमाकृत राशि तक, ऐसे प्रतिबंध लगाए जाने के दिनांक से 90 दिनों के अंदर, भुगतान करने का अधिकार दिया है। विभिन्न देशों के अनुभव में जमाकर्ताओं को ऐसे शुरुआत में ही भुगतान (अप-फ्रंट पेमेंट) का कोई मामला अब तक नहीं देखा गया है। 31 मार्च 2022 के अनुसार, डीआईसीजीसी ने रिज़र्व बैंक द्वारा सर्व-समावेशी निदेशों के अंतर्गत रखे गए 22 शहरी सहकारी बैंकों से संबंधित 2,64,142 जमाकर्ताओं को ₹3,457.4 करोड़ की दावों की राशि स्वीकृत की है।

2022-23 के परिदृश्य पर दृष्टि

1.25 फरवरी 2022 में यूरोप में शुरू हुए भू-राजनैतिक संघर्ष ने एक भीषण आघात दिया है जिसका प्रभाव वैश्विक अर्थव्यवस्था और इसके घटकों पर पड़ने की आशंका है। नकारात्मक बाह्यताएं पहले से ही वित्तीय और पण्य बाजारों, अंतरराष्ट्रीय व्यापार और वित्तीय प्रणालियों, आपूर्ति श्रृंखलाओं और वैश्विक भू-राजनीतिक व्यवस्था को सिहरा रही हैं। विशेष रूप से, बढ़ती खाद्य और ईंधन की कीमतें, और आवश्यक वस्तुओं की कमी वंचितों को सबसे अधिक प्रभावित कर रही हैं। ऊँचे और प्रसरित मुद्रास्फीतीय दबावों पर कार्रवाई के तौर पर दुनिया भर के देशों द्वारा अधिक सख्त मौद्रिक नीति रुख अपनाए जाने से तंग होती वित्तीय स्थितियों पर ये शक्तियां आरूढ़ हो रही हैं। जैसा कि पहले कहा गया है, ऐसी संभावना है कि कारकों के इस भंवर का खामियाजा ईएमडीई को भुगताना पड़े, जिनकी कमजोर बहाली जोखिम पर है, ऊँची कीमतों और आपूर्ति बाधाओं से जिनकी आबादी ग्रस्त है, जिनकी मुद्राएं अधोमुखी दबाव और पूँजी का पलायन झेल रही हैं और जिनके ऋण प्रोफाइल कमजोर हो गए हैं। मानव पूँजी और निवेश क्षति के कारण ईएमडीई के लिए क्षतचिह्न बड़े हैं जो 2023 तक आर्थिक गतिविधि और रोजगार को महामारी-पूर्व के रुझानों से नीचे रखेंगे। निकट अवधि का परिदृश्य तरल है, तेजी से विकसित हो रहा है और बेहद अनिश्चित है। संभवतः इसका प्रभाव दीर्घकालिक संभावनाओं पर पड़ेगा, जिसमें महामारी के क्षतचिह्नों का गहराना, अवैश्वीकरण, वित्तीय विखंडन और जलवायु परिवर्तन की दिशा में किए गए प्रयासों का पीछे हो जाना शामिल है।

1.26 ऐसी संभावना है कि 2022 में वैश्विक बहाली को वेग की क्षति झेलनी पड़े। जोखिम बड़े हैं और नकारात्मक पक्ष की ओर - युद्ध का तेज होना; अभावों के कारण सामाजिक अशांति; महामारी का फिर से सर उठाना; चीन में मंदी का बदतर होना; और जलवायु तनाव का पेरिस समझौते के लक्ष्यों से अधिक हो जाना। अप्रैल 2022 के अपने डब्ल्यूईओ में, आईएमएफ ने वर्ष के लिए वैश्विक वृद्धि को 2021 में 6.1 प्रतिशत से तेजी से घटाकर 3.6 प्रतिशत कर दिया है। एई एक साल पहले के 5.2

प्रतिशत से घटकर 3.3 प्रतिशत और ईएमडीई 6.8 प्रतिशत से घटकर 3.8 प्रतिशत पर आ सकती हैं। दोनों समूहों के क्रमशः 2.6 और 2.8 प्रतिशत अंक से अधिक मुद्रास्फीति से गुजरने की उम्मीद है। वैश्विक व्यापार की मात्रा का विस्तार 2021 में 10.1 प्रतिशत से आधा हो जाने की उम्मीद है, मुख्यतः पण्य वस्तु व्यापार में नरमी के कारण, जबकि सेवाओं के दबे रहने और 2023 में और भी धीमा होने की उम्मीद है।

1.27 ऐसे समय में जबकि आर्थिक बहाली में मदद करना निर्धारित प्राथमिकता होनी चाहिए थी, वहाँ लगातार बनी हुई उच्च मुद्रास्फीति प्रतिकारी (काउंटरवेलिंग) मौद्रिक नीति कार्रवाई के लिए बाध्य कर रही है। 2022 के दौरान अब तक (24 मई 2022 तक), आई और ईएमई के 40 केंद्रीय बैंकों ने नीतिगत ब्याज दरों में वृद्धि की है और/या चलनिधि को कम किया है। आगे चलकर, नीतिगत तालमेल बनाना जटिलतर होता जा रहा है, साथ ही, मुद्रास्फीतिजनित मंदी (स्टैगफ्लेशन) और सामान्यतर/पुछल्ले जोखिम (टेल रिस्क) चिंताजनक होते जा रहे हैं।

1.28 घबराए वित्तीय बाजारों में ये तनाव पहले से ही दिख रहे हैं। 2022 की पहली तिमाही में प्रमुख स्टॉक बेंचमार्कों को नुकसान हुआ। पहले की गई प्रत्याशा से बड़ी व अधिक तेज मौद्रिक सख्ती के कारण यूएस डॉलर की कीमत में वृद्धि हुई जिसके साथ उदीयमान बाजार मुद्राओं में इससे जुड़ा हुआ मूल्यहास हुआ और बेंचमार्क बॉण्डों के प्रतिफल बढ़ गए। प्रतिफल (यील्ड) स्प्रेड संकुचित और ऋणात्मक भी हो रहे हैं और प्रतिफल वक्र, खंडों में व्युत्क्रमित (इन्वर्स) हो रहे हैं। वास्तव में, 2022 की पहली तिमाही में अमेरिका में प्रतिफल वक्र में व्युत्क्रमण की घटनाएं पहले ही घट चुकी हैं। यूएस में तीव्र मौद्रिक सख्ती की बढ़ती प्रत्याशा के कारण, 2022 की दूसरी तिमाही में अब तक, अमेरिकी डॉलर में मजबूती के साथ-साथ बॉन्ड प्रतिफल में और वृद्धि भी हुई है। भू-राजनैतिक तनावों में अनिश्चितताओं, पण्य कीमतों में निरंतर अस्थिरता से उत्पन्न मुद्रास्फीतीय दबावों और चीन में कोविड-19 से संबंधित ताजे प्रतिबंधों के चलते निवेशकों के हतोत्साहित हो जाने के कारण प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के इक्विटी सूचकांक और नीचे (संशोधित हो) गए हैं।

1.29 उभरती चुनौतियों का सामना करने के लिए, वैश्विक स्तर पर निम्नलिखित नीतिगत प्राथमिकताएं भविष्य की राह तय करेंगी: (ए) समुत्थान (रिकवरी) की रक्षा करते हुए मुद्रास्फीति को नियंत्रित रखने के लिए मौद्रिक नीति का तदनुसार नये तुले ढंग से संचालन; (बी) समेकन के दायरे में सबसे कमजोर घटक के लिए राजकोषीय सहायता को प्राथमिकता; (सी) मौद्रिक नीति के साथ कदम मिलाते हुए समष्टि विवेकपूर्ण नीति में कसाव; (डी) स्वास्थ्य और संरचनात्मक सुधारों (यथा डिजिटलीकरण, कामगारों का पुनर्कोशलीकरण, आपूर्ति शृंखलाओं का पुनर्विन्यास, जलवायु प्रत्यास्थता (रेज़िलिएंस), ऋण समाधान और व्यापार सहयोग) पर ध्यान और (ई) आर्थिक विखंडन (फ्रैगमेंटेशन) को रोकना और अंतरराष्ट्रीय संस्थाओं के समन्वित कार्यों के माध्यम से निर्धनतम देशों को सहयोग। ये प्राथमिकताएं देश विशिष्ट और साथ ही बहुपक्षीय कार्रवाई की मांग करती हैं।

1.30 इन प्रतिकूल वैश्विक घटनाक्रमों के बीच चल रही आर्थिक बहाली प्रक्रिया को सुदृढ़ करने और आगे चलकर समष्टि आर्थिक संभावनाएँ सुधारने की दृष्टि से भारतीय अर्थव्यवस्था बेहतर स्थिति में है। भू-राजनैतिक उथल-पुथल के प्रभावों को देखते हुए, एमपीसी ने अपने अप्रैल के समाधान में 2022-23 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि को संशोधित करते हुए घटाकर 7.2 प्रतिशत किया है – युद्ध से पहले के अपने अनुमान से 60 आधार अंक कम जिसका मुख्य कारण निजी खपत पर तेल की ऊँची कीमतों की छाया का मँडराना और आयात में वृद्धि के चलते निवल निर्यात का कम हो जाना है। अप्रैल 2022 में मुद्रास्फीति के 120 आधार अंकों की बढ़ोतरी के साथ 5.7 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया था। मौद्रिक नीति निभावी (एकोमोडेटिव) बनी हुई है लेकिन ध्यान निभाव (एकोमोडेशन) को वापस लेने पर है। आगे के लिए प्राथमिकता यह है कि वृद्धि को अवलंब देते हुए मुद्रास्फीति को लक्ष्य के भीतर नियंत्रित किया जाए।

1.31 सामान्य मानसून [दीर्घावधि औसत (एलपीए) के 99 प्रतिशत ± 5 प्रतिशत पर] की भविष्यवाणी के आधार पर इस समय कृषि और संबद्ध गतिविधियों के लिए संभावनाएं उज्ज्वल हैं और ऐसी उम्मीद है कि निर्यात से व्यापार शर्त संबंधी लाभ

होंगे। सरकार ने 2022-23 के लिए कुल खाद्यान्न उत्पादन का लक्ष्य 328 मिलियन टन रखा है। तरल नैनो यूरिया की शुरुआत आगामी खरीफ मौसम के लिए अच्छा संकेत है। हालांकि, कृषि उत्पादकता बढ़ाना एक प्रमुख सरोकार बना हुआ है। इसे कृषि अनुसंधान और विकास, अगली पीढ़ी की तकनीकी प्रगति और कृषि-तकनीक (एग्री-टेक) स्टार्ट-अप्स के फूलने-फलने हेतु नवोन्मेष और उद्यमशीलता के परिवेश द्वारा प्राप्त किया जाना चाहिए।

1.32 प्रारंभिक संकेतकों से सभी अन्य क्षेत्रों में आर्थिक गतिविधियों की बहाली के संकेत मिल रहे हैं, जिनका पोषण बड़े यत्न से करने की जरूरत है ताकि उपभोक्ता एवं कारोबारी विश्वास व निजी निवेश को बढ़ावा मिले। कई उद्योगों में क्षमता उपयोग सामान्य स्तर के करीब आ गया है, हालांकि बढ़ती इनपुट लागत और निरंतर आपूर्ति बाधाओं, जैसे कि ऑटोमोबाइल क्षेत्र में सेमीकंडक्टर की कमी, के कारण एक पूर्णतर बहाली या तो बाधित हो सकती है या इसमें देर हो सकती है। वर्ष 2021-22 के अनुभव से, आगामी वर्ष में संपर्क-गहन क्षेत्रों में उछाल की उम्मीद है जिसका कार्यबल और खपत की मांग के लिए सकारात्मक प्रभाव होगा। केंद्रीय बजट 2022-23 में आधार-संरचना और निवेश पर दिया गया जोर, कोविड-19 के बाद बहाली को आकार देने में प्रमुख भूमिका निभाएगा। उम्मीद है कि विभिन्न मंत्रालयों के आधार-संरचना योजनाओं को साझा डिजिटल प्लेटफॉर्म के अंतर्गत लाने वाले प्रधानमंत्री गति शक्ति से क्रियान्वयन अधिक कुशलतापूर्वक होगा और व्यवस्थापरक लागतों में कमी आएगी। इसी तरह, डिजिटल अर्थव्यवस्था, फिनटेक और जलवायु परिवर्तन के प्रति नीतिगत समर्थन से भारत को चौथी औद्योगिक क्रांति में सहभागी बनने और इसका लाभ उठाने में मदद मिलेगी।

1.33 आगे चलकर मुद्रास्फीति के मार्ग में काफ़ी अनिश्चितताएं हैं और प्राथमिक रूप से यह उभरती भू-राजनैतिक परिस्थितियों पर निर्भर रहेगा। वैश्विक पण्य कीमतों में तेज वृद्धि से भारत में खाद्य मुद्रास्फीति खासी प्रभावित हो रही है। यद्यपि रिकॉर्ड खाद्यान्न उत्पादन और दक्षिण-पश्चिम मानसून के सामान्य रहने का पूर्वानुमान खाद्य मुद्रास्फीति के लिए अच्छा संकेत है, पर भू-

राजनैतिक जोखिमों के कारण वैश्विक खाद्य कीमतों को लेकर बढ़ी हुई अनिश्चितता इन सकारात्मक घरेलू घटनाक्रमों को उलट सकती है विशेषतः गेहूं, खाद्य तेल, चारा लागत (फीड कॉस्ट) और उर्वरक जैसी प्रमुख कृषि निविष्टियों (इनपुट्स) की ऊँची कीमतों के माध्यम से। इसके अलावा, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल, प्रमुख कच्चे माल, मध्यवर्ती वस्तुओं की कीमतों में अस्थिरता और वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला व्यवधान मिलकर इनपुट लागत पर दबावों को बढ़ा सकते हैं। विशेषतः, यदि कच्चे तेल की कीमतें यूएस\$100/ प्रति बैरल से ऊपर बनी रहती हैं तो विभिन्न विनिर्माण और सेवाओं की कीमतों में फिर से उछाल आने का जोखिम हो सकता है। आपूर्ति पक्ष के नीतिगत हस्तक्षेप, जैसे – कच्चे कपास के आयात पर सीमा शुल्क हटाना, गेहूं के निर्यात पर प्रतिबंध, पेट्रोल पर ₹8 प्रति लीटर और डीजल ₹6 प्रति लीटर सड़क और अवसंरचना उपकरण (आरआईसी) घटाना, कुछ स्टील उत्पादों पर निर्यात शुल्क बढ़ाना, स्टील और प्लास्टिक के कतिपय कच्चे मालों पर आयात शुल्क घटाना, चीनी के निर्यात को सीमित करना, 31 मार्च 2024 तक प्रति वित्त वर्ष सूरजमुखी और सोयाबीन के कच्चे तेल के 20 लाख टन के आयात पर कृषि अवसंरचना और विकास सेस (एआईडीसी) एवं सीमा शुल्क हटाना और लिए जा सकने वाले अन्य उपायों से कुछ राहत मिल सकती है। भू-राजनैतिक संघर्ष के तेजी से समाधान और आगे कोविड-19 की भीषण लहरों के न आने से ये दबाव कम हो सकते हैं एवं उलट भी सकते हैं और मूल मुद्रास्फीति नियंत्रित करने में सहायता हो सकती है।

1.34 मार्च की मुद्रास्फीति के आँकड़ों में निकट-अवधि मुद्रास्फीति अनुमान के तेजी से सही होने के जोखिम और उसके बाद के घटनाक्रम की पृष्ठभूमि में एमपीसी ने 2 और 4 मई 2022 को एक चक्र-बाह्य (ऑफ-साइकिल) बैठक आयोजित की। यह नोट करते हुए कि अंतर्निहित आधारभूत पक्षों और बफर के सहारे घरेलू आर्थिक गतिविधि वैश्विक बाधाओं का सामना करते हुए दृढ़ता से आगे बढ़ रही है, एमपीसी ने मुद्रास्फीति के ऊँचे बने रहने का अनुमान लगाया जिसे देखते हुए मुद्रास्फीतीय प्रत्याशाओं को स्थिर करने और दूसरे दौर के प्रभावों को रोकने के लिए दृढ़ व नपे-तुले कदमों की आवश्यकता थी। तदनुसार,

एमपीसी ने नीतिगत रिपो दर 40 आधार अंक बढ़ाकर 4.40 प्रतिशत करने का निर्णय लिया। साथ ही, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर क्रमशः 4.15 प्रतिशत और 4.65 प्रतिशत पर समायोजित हुई। इसके अलावा, निभावी रुख को वापस लिए जाने को ध्यान में रखते हुए और बहु-वर्षीय समय-सीमा में चलनिधि/तरलता को क्रमशः वापस लिए जाने की पूर्व-घोषणा के अनुरूप, रिजर्व बैंक ने नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) को 50 बीपीएस बढ़ाकर 4.50 प्रतिशत करने का निर्णय लिया जो 21 मई 2022 से शुरू होने वाले पखवाड़े से प्रभावी होगा और इस तरह बैंकिंग प्रणाली से ₹87,000 करोड़ की तरलता (लिक्विडिटी) वापस ले ली जाएगी। रिजर्व बैंक, अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों की ऋण आवश्यकताओं को पूरा करने हेतु प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि (लिक्विडिटी) बनाए रखते हुए चलनिधि प्रबंधन के प्रति सूक्ष्म और त्वरित दृष्टिकोण अपनाया जा रही रखेगा। चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के लिए एक नया स्तर प्रदान करने हेतु रिपो दर से 25 आधार अंक नीचे एक असंपार्श्विक सुविधा के रूप में अप्रैल 2022 में स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) की शुरुआत तथा अलग-अलग परिपक्वताओं की वीआरआरआर नीलामियों और अल्पकालिक चलनिधि की कमी को पूरा करने के लिए परिवर्तनीय दर रिपो (वीआरआर) नीलामियों के माध्यम से चलनिधि अवशोषण के दो-तरफा परिचालन इस उद्देश्य को अबाध तरीके से पूरा करने में मदद मिलेगी।

1.35 2022-23 (बीई) में, केंद्र सरकार ने राजकोषीय विवेक बनाए रखते हुए पूँजीगत व्यय को प्राथमिकता देने का प्रयास किया है। वर्ष 2025-26 तक जीएफडी-जीडीपी अनुपात को 4.5 प्रतिशत से कम करने के लक्ष्य के अनुरूप जीएफडी-जीडीपी अनुपात में 0.3 प्रतिशत अंकों की कमी की बात की गई है। राजस्व व्यय पर लगाम लगाकर राजकोषीय सुदृढ़ीकरण हासिल करने का प्रयास है, जबकि पूँजीगत व्यय के संबंध में अनुमान है कि यह जीडीपी के 1.8 प्रतिशत के दशकीय औसत के मुकाबले जीडीपी के 2.9 प्रतिशत तक बढ़ेगा। पूँजीगत परिव्यय की तुलना में राजस्व व्यय का अनुपात लगातार दूसरे वर्ष 2022-23 (बीई) में सुधरकर 5.2 होने की अपेक्षा की जा रही है, जो 2010-11 से

2019-20 के दौरान के 7.8 के औसत से स्पष्टतः कम है। विभिन्न स्तरों पर बफर्स के निर्माण की कार्यनीति और 65,000 करोड़ का यथार्थपरक विनिवेश लक्ष्य (पिछले 5 वर्षों में औसत उगाही के करीब) भविष्य के आघातों से निपटने की गुंजाइश (हेडरूम) प्रदान करता है। लेखांकन प्रथाओं में पारदर्शिता राजकोषीय अंकगणित को विश्वसनीयता प्रदान करती है। 'पूँजीगत निवेश के लिए राज्यों को वित्तीय सहायता योजना' के तहत 2021-22 (आरई) में ₹15,000 करोड़ से 2022-23 (बीई) में ₹1 लाख करोड़ के वर्धित आबंटन से राज्यों के पूँजीगत व्यय को 2022-23 में बढ़ा बल मिलने की उम्मीद है।

1.36 यदि भू-राजनैतिक तनाव कम होते हैं, तो मौजूदा वैश्विक आपूर्ति व्यवधान समाप्त हो सकते हैं और विश्व व्यापार को पुनः गति प्राप्त करने में सक्षम बना सकते हैं। इससे भारत के बढ़ते कृषि निर्यात में बढ़ोतरी आ सकती है। भारत के रक्षा निर्यात को बढ़ावा देने के भी प्रयास किए जा रहे हैं। हाल ही में घोषित की गई ग्रीन हाइड्रोजन/ ग्रीन अमोनिया नीति भारत की ऊर्जा सुरक्षा को पर्यावरण की दृष्टि से टिकाऊ तरीके से सुनिश्चित करेगी और जीवाश्म-आधारित आयात पर निर्भरता को कम करेगी।

1.37 भारत का यूएई के साथ व्यापक आर्थिक भागीदारी समझौता (सीईपीए) अफ्रीका और एशिया के साथ व्यापार की संभावनाओं को बढ़ावा दे सकता है। इसके अलावा, भारत-ऑस्ट्रेलिया आर्थिक सहयोग और व्यापार समझौते (ईसीटीए) पर हस्ताक्षर करने से ऑस्ट्रेलियाई बाजारों में भारत के लिए प्राथमिकता आधारित पहुँच का मार्ग खुलेगा। यूके, कनाडा और गल्फ कोऑपरेशन काउंसिल (जीसीसी) जैसे विभिन्न अन्य देशों/ब्लॉकों के साथ व्यापार समझौते किए जा रहे हैं और इससे भारत की निर्यात बाजार विविधीकरण रणनीति को बढ़ावा मिलने की संभावना है। विदेश व्यापार नीति (एफटीपी) 2021-26 से प्रत्याशा है कि यह 2030 तक यूएस\$1 ट्रिलियन के व्यापारिक निर्यात को प्राप्त करने के लिए एक मध्यम अवधि का मार्ग प्रदान करेगी। राज्य, अपनी ओर से, भारत सरकार के प्रयासों जैसे 'एक जिला एक उत्पाद', के पूरक के रूप में सहायक आधार-संरचना, ई-बाजार रणनीतियां और निर्यात-उन्मुख नीतियां बनाने पर

ध्यान केंद्रित कर रहे हैं। राज्य अपनी ओर से भारत सरकार के प्रयासों जैसे 'एक जिला एक उत्पाद', के पूरक के रूप में सहायक आधार-संरचना, ई-बाजार रणनीतियां और निर्यात-उन्मुख नीतियां बनाने पर ध्यान केंद्रित कर रहे हैं। उम्मीद है कि इलेक्ट्रॉनिक्स, फार्मास्यूटिकल्स, वस्त्र, इस्पात और ऑटोमोटिव्स जैसे क्षेत्रों के लिए पीएलआई योजना वैश्विक मूल्य शृंखला (जीवीसी) में भारत की भागीदारी बढ़ाएगी और महत्वपूर्ण क्षेत्रों में आयात निर्भरता को कम करेगी। इसके अलावा, सीमा शुल्क के युक्ति-संगतिकरण का उद्देश्य मूल्य-वर्धित विनिर्माण में वृद्धि के माध्यम से *आत्मनिर्भर भारत* लक्ष्यों को सशक्त बनाना है, जिससे भारत की जीवीसी भागीदारी और मजबूती मिलेगी।

1.38 साथ ही, उम्मीद से अधिक लंबी आपूर्ति शृंखला बाधाएं, ऊँची माल भाड़ा दरों और बढ़ते भू-राजनैतिक तनावों के बीच वैश्विक मुद्रास्फीति में वृद्धि महत्वपूर्ण जोखिम पैदा करती है। यद्यपि मौजूदा संघर्ष के संदर्भ में प्रत्यक्ष व्यापार और वित्त एक्सपोजर सीमित हैं, कच्चे तेल की ऊँची कीमतें चालू खाता घाटे को बढ़ा सकती हैं, जबकि विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक भारत सहित ईएमई के प्रति जोखिम-विमुख बने रह सकते हैं। फिर भी, मजबूत आरक्षित निधि (रिजर्व) बफर, एक मजबूत एफडीआई पाइपलाइन और माल निर्यात का समर्थन करने और जीवीसी में भागीदारी की दिशा में अग्रसक्रिय नीतिगत उपायों से अर्थव्यवस्था को प्रतिकूल वैश्विक प्रसार-प्रभावों (स्पिलओवर्स) का सामना करने में मदद मिलनी चाहिए।

1.39 विनियामकीय राहतों के साथ-साथ क्रेडिट गारंटियों और सरकार द्वारा दी गई वित्तीय सहायता के कारण बैंकिंग क्षेत्र में बेहतर वित्तीय मानकों के पीछे उच्च पुनर्संचित मानक अग्रिमों के रूप में प्रारंभिक तनाव तथा महामारी से अपेक्षाकृत अधिक प्रभावित क्षेत्रों में और अधिक गिरावट की संभावना छिपी हो सकती है। अवलंबों को वापस लिए जाने के साथ, कुछ पुनर्संचित खातों को शोधन-क्षमता संबंधी मुद्दों का सामना करना पड़ सकता है, जिसके प्रभाव से आगामी तिमाहियों में बैंकों के तुलन पत्रों में और स्पष्टता आ सकती है। विवेक की

दृष्टि से करने के लिए गैर-अर्थक्षम खातों की अग्रसक्रिय पहचान करने की आवश्यकता है ताकि समय पर समाधान को सक्रिय किया जा सके। आगे बढ़ते हुए, जैसे-जैसे अर्थव्यवस्था सुधरेगी और ऋण की मांग बढ़ेगी, बैंकों को उभरते जोखिमों के प्रति सतर्क रहते हुए ऋण वृद्धि पर ध्यान केंद्रित करने की आवश्यकता होगी। इस बात का ध्यान रखना होगा कि नई गिरावटें रोकी जाएं और बैंकों के तुलन पत्रों को मजबूत किया जाए ताकि भविष्य में तनाव की निर्मिति न हो।

1.40 राष्ट्रीय आस्ति पुनर्निर्माण कंपनी लिमिटेड (एनएआरसीएल) की स्थापना पहले से चली आ रही बड़े मूल्य की दबावग्रस्त अस्तियों के समाधान के लिए आगे बढ़ाया गया कदम है और दबावग्रस्त आस्तियों के लिए प्राथमिक और संभावित है कि द्वितीयक बाजारों में निवेशकों की रुचि को पुनर्जीवित करने के लिए यह एक समय-कुशल तंत्र के रूप में काम करे। आगे जाकर, निरंतर प्रतिबद्धता, व्यावसायिकता (प्रोफेशनलिज्म) और परिचालन में पारदर्शिता पूरे कार्य को लागत-एवं समय प्रभावी बनाने में सहायक होगी। राष्ट्रीय अवसंरचना वित्तपोषण और विकास बैंक (एनएबीएफआईडी) की स्थापना से दीर्घावधि वित्तपोषण का बोझ बैंकों से हटने की उम्मीद है। एनएबीएफआईडी अवसंरचना वित्तपोषण के लिए आवश्यक बॉण्ड और डेरिवेटिव बाजारों के विकास में भी सक्रिय भूमिका निभा सकता है।

1.41 एनबीएफसी और शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) को अपने तुलन पत्र की कमजोरियों के प्रति सजग रहना होगा और अपने क्रेडिट पोर्टफोलियो की गुणवत्ता में सुधार के साथ-साथ मजबूत आस्ति-देयता प्रबंधन सुनिश्चित करना होगा। प्रणाली स्तर पर, फंडिंग के उल्लेखनीय हिस्से को एनबीएफसी द्वारा अवशोषित किए जाने को देखते हुए, वित्तीय स्थिरता की दृष्टि से उनके वित्तीय स्वास्थ्य पर निरंतर ध्यान देना आवश्यक है। विनियामक और पर्यवेक्षी संरचना को और अधिक मजबूत करने के लिए, 2022-23 में, बैंकों और एनबीएफसी के लिए कई कदम उठाए जाने की संभावना है, जैसा कि इस रिपोर्ट के अध्याय VI में बताया है।

1.42 भुगतान क्षेत्र में आगे चलकर, डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता बढ़ाने और पूरे भारत एवं उसके बाहर भुगतान प्रणालियों की पहुँच बढ़ाने पर ध्यान केंद्रित किया जाएगा। जिओ-टैगिंग फ्रेमवर्क के कार्यान्वयन से मौजूदा भुगतान स्पर्श-बिंदुओं (टच पॉइंट्स) के सटीक स्थान के बारे में जानकारी मिलेगी और देश भर में डिजिटल भुगतान स्वीकृति आधार-संरचना को बढ़ाने के लिए लक्ष्यित साक्षरता कार्यक्रमों एवं हस्तक्षेप कार्यनीतियों के कार्यान्वयन में सहायता मिलेगी। भारत के सीपीएस की उपलब्धता को विस्तार देकर अन्य क्षेत्राधिकारों में ले जाने की संभावना के साथ-साथ भारत की तेज भुगतान प्रणाली - यूपीआई - को अन्य देशों में समान प्रणालियों के साथ जोड़ने की चल रही पहल विप्रेषण सहित सीमा पार भुगतान व्यवस्थाओं को बढ़ाएगी।

1.43 रिज़र्व बैंक भारत में केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (सीबीडीसी) शुरू करने की तैयारी में है। यह आवश्यक है कि सीबीडीसी की डिज़ाइन मौद्रिक नीति, वित्तीय स्थिरता एवं मुद्रा और भुगतान प्रणालियों के कुशल परिचालन के घोषित उद्देश्यों के अनुरूप हो। सीबीडीसी को शुरू करने में रिज़र्व बैंक एक क्रमिक दृष्टिकोण अपनाना चाहता है, जिसमें अवधारणा साक्ष्य¹² प्रायोगिक परियोजना और शुरुआत (लॉन्च) करने के उत्तरोत्तर चरण शामिल होंगे।

1.44 2022-23 के दौरान रिज़र्व बैंक फिनटेक क्षेत्र में देश के 75 जिलों में 75 डिजिटल बैंकिंग इकाइयों की स्थापना की सुविधा प्रदान करेगा। यह डिजिटल बैंकिंग और फिनटेक के लिए विजन, मिशन और कार्यनीति दस्तावेजों और नीतिगत संरचना को अंतिम रूप देते हुए वर्ष के दौरान रिज़र्व बैंक नवोन्मेष केंद्र (आरबीआईएच) के माध्यम से महत्वपूर्ण परियोजनाओं का

निष्पादन सुनिश्चित करने की दिशा में भी काम करेगा। "एमएसएमई उधार" और "रोकथाम और वित्तीय धोखाधड़ी का शमन" पर नियामक सैंडबॉक्स के तीसरे और चौथे कोहॉर्ट के तहत संस्थाओं के परीक्षण और मूल्यांकन साथ ही हैकार्थॉन हार्बिंगर 2021 के परिणाम के द्वारा वित्तीय क्षेत्र के लिए अभिनव समाधान प्रदान करने की अपेक्षा है।

1.45 ग्राहक संरक्षण के लिए विनियामकीय परितंत्र में सुधार, शिकायत निपटान प्रणाली के उन्नयन तथा इसमें आसान और त्वरित पहुँच प्रदान करने, और जनसंख्या के वंचित वर्गों एवं दूर-दराज के क्षेत्रों में भी ग्राहक जागरूकता व वित्तीय शिक्षा के प्रसार के अपने प्रयासों को रिज़र्व बैंक जारी रखेगा। भविष्य में, राष्ट्रीय वित्तीय समावेश कार्यनीति (एनएसएफआई) और राष्ट्रीय वित्तीय शिक्षण कार्यनीति (एनएसएफई) के अंतर्गत विभिन्न लक्ष्यों का कार्यान्वयन देश में वित्तीय समावेश की गति को बनाए रखेगा।

1.46 संक्षेप में, बीता वर्ष कई चुनौतियां लेकर आया, लेकिन प्रतिकूलताओं के बावजूद बहाली आगे बढ़ रही है। आपूर्ति-पक्ष की बाधाओं पर कार्रवाई, वृद्धि को अवलंब देते हुए मुद्रास्फीति को लक्ष्य के भीतर लाने के लिए मौद्रिक नीति के नपे-तुले समायोजन और समग्र मांग को लक्ष्यित राजकोषीय नीति द्वारा सहयोग, विशेषतः पूँजीगत व्यय को बढ़ावा देने से वृद्धि का भावी मार्ग आकार लेगा। निरंतर, संतुलित और समावेशी विकास की कुंजी संरचनात्मक सुधारों द्वारा मध्यावधि वृद्धि संभाव्यताओं को बेहतर करने में है, विशेषतः उत्पादकता बढ़ाने हेतु नई प्रौद्योगिकियों को अपनाने के लिए कर्मियों को फिर से कौशल प्रदानकर महामारी के बाद के प्रभावों के अनुरूप स्वयं को ढालने में उनकी सहायता करने में।

¹² इस कार्य का उद्देश्य यह निर्धारित करना है कि किसी विचार (आइडिया) को वास्तविकता में बदला जा सकता है या नहीं अथवा यह जाँचना कि विचार वैसे ही कार्य करेगा जैसा सोचा गया था।