

भाग एक : अर्थव्यवस्था - समीक्षा और संभावनाएं

I

मूल्यांकन और संभावनाएं

I.1 संपूर्ण विश्व में कमजोर विकास के वातावरण और वित्तीय बाजार की अत्यधिक अस्थिरता की पृष्ठभूमि में भारतीय अर्थव्यवस्था ने वर्ष 2015-16 में वृद्धि दर्ज की है। आर्थिक गतिविधियों ने गति पकड़ी और विकास के पथ को समष्टि-आर्थिक स्थिरता से बल मिला जिससे राजकोषीय तथा चालू खाता घाटा कम हुआ और मुद्रास्फीति नरम पड़ गई। वैश्विक प्लवन के फलस्वरूप जोखिम मनोभावों में जो प्रकरणगत परिवर्तन हुए हैं उनके प्रति जहां घरेलू वित्तीय बाजार की प्रतिक्रिया अलग-अलग रही है, वहीं मुद्रा और बाण्ड बाजार अपेक्षाकृत सुरक्षित बने रहे हैं। जनवरी में विश्व के वित्तीय बाजार में मची हलचल ने बाजार में उत्तेजना पैदा कर दी थी जिसके बाद शिथिलता का माहौल था, लेकिन उसके उपरांत वर्ष 2016-17 की पहली तिमाही में विश्व में जोखिम तीव्र हो गए थे। ब्रेक्सिट जनमत-संग्रह की घटना ने शुरू में वित्तीय बाजार को हिलाकर रख दिया था, जिससे आस्तियों के मूल्य बेतहाशा बढ़ गए तथा उनमें असमानता आ गई थी और पूंजी में तीव्र मंथन की स्थिति पैदा हो गई, किंतु असहज शांति की बहाली होते ही प्रतिफलों हेतु निवेश का मार्ग प्रशस्त हो गया। इस प्रकार की वित्तीय अशांति ने उन्नत तथा उभरती अर्थव्यवस्थाओं की वास्तविक गतिविधियों पर क्रमिक रूप से प्रतिकूल प्रभाव डाला है और इससे उनके निकटतम भावी परिदृश्य के प्रति खतरा पैदा हो गया है।

I.2 ऐसे अशांतपूर्ण माहौल में, भारत में अंतर्निहित स्थितियां विकास की गति को आगे बढ़ाने के लिए मजबूत होती

जा रही हैं। दक्षिण-पश्चिम मानसून की प्रगति कृषि और ग्रामीण अर्थव्यवस्था के लिए अच्छा शकून है। सातवें वेतन आयोग के निर्णय से उपभोक्ता व्यय को प्रोत्साहन मिलेगा और सरकारी उपभोग व्यय के गुणक प्रभावों के माध्यम से उसे राजकोषीय घाटे के लक्ष्य के भीतर रखा जा सकेगा। बाह्य क्षेत्र में भारत प्रत्यक्ष विदेशी निवेश के लिए तरजीही गन्तव्य बना और 2015-16 में इसने अब तक उच्चतम वार्षिक निवल प्रवाह प्राप्त किया। वर्ष के दौरान बाह्य व्यवहार्यता के संकेतकों में विशिष्ट सुधार रिकार्ड किया गया। अन्य क्षेत्रों, खासतौर से औद्योगिक क्षेत्र में लगातार काफी मंदी और सुस्ती का माहौल बना हुआ है जो परिदृश्य पर भारी पड़ सकता है। पूंजीगत चक्र कमजोर बना हुआ है और निजी निवेश की गतिविधियां उदासीन बनी हुई हैं। यहां तक कि बैंकिंग क्षेत्र को अत्यधिक दबाव की स्थिति से गुजरना पड़ रहा है, यह दबाव कारपोरेट तुलनपत्र की खराब हालत से पैदा हुआ है और उसकी वजह से ऋण की गुणवत्ता घट रही है, इसलिए अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्र की ओर ऋण का प्रवाह करने के लिए दुगुनी मेहनत करनी पड़ेगी ताकि विकास को सहारा प्राप्त हो सके। इसके साथ जैसे-जैसे संरचनागत सुधार का दायरा बढ़ेगा नई मौद्रिक नीति संरचना के अंतर्गत मध्यावधि में अवस्फीति को बनाए रखते हुए सीपीआई मुद्रास्फीति को 4 प्रतिशत के लक्ष्य पर रखना, राज्यों को उच्च गुणवत्ता के राजकोषीय समेकन के लिए भरोसा दिलाना तथा उत्पादकता एवं प्रतिस्पर्धा की स्थिति में कमी को उलटने के लिए भरसक प्रयास करना महत्वपूर्ण होता जाएगा।

* यद्यपि भारतीय रिज़र्व बैंक का लेखा वर्ष जुलाई-जून है, कई चरों के संबंध में आंकड़े वित्तीय वर्ष के आधार पर उपलब्ध हैं अर्थात् अप्रैल-मार्च और इसलिए आंकड़ों का विश्लेषण वित्तीय वर्ष के आधार पर किया गया है। उपलब्धता के आधार पर आंकड़ों को मार्च 2016 के बाद भी अद्यतन किया गया है। विश्लेषण और नीतियों के संबंध में समुचित दृष्टिकोण प्रदान करने के उद्देश्य से पिछले वर्षों और भावी अवधियों के संदर्भों का भी, जहां आवश्यक है, इस रिपोर्ट में उल्लेख किया गया है।

मूल्यांकन: 2015-16

I.3 बीते हुए वर्ष की ओर देखें तो पता चलता है कि वास्तविक जीडीपी वृद्धि में वर्ष 2014-15 की भांति जो मामूली तेजी आई थी उसका मुख्य आधार निजी उपभोग था। स्थिर निवेश और निर्यात जैसे संचालक गायब थे। फिर भी 2013-14 से गृहस्थों की वित्तीय बचत में जो निरंतर सुधार हुआ है वह एक उल्लेखनीय गतिविधि है। सतत रूप से अवस्फीति की स्थिति में वास्तविक आय मुक्त हो रही है, और ब्याज दरें- खास तौर से छोटी बचतों पर ब्याज दरें वास्तव में सकारात्मक हो गई हैं। कारपोरेट के लाभ में महत्वपूर्ण सुधार आया है जो मुख्यतया इनपुट लागतों में हुई बचत और हाल में बिक्री में हुई वृद्धि की वजह से हुआ है, इससे कारपोरेट बचत के बढ़ने की संभावना है, जो आगे चलकर निवेश व्यय में बदल जाएगा। देश में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश का जबरदस्त तरीके से आना और चार वर्ष मंद बने रहने के बाद प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों में आई तेजी से लगता है कि यह इस झुकाव के बिंदु से आगे बढ़ने का संकेत है।

I.4 उत्पादन पक्ष की ओर देखें तो कृषि क्षेत्र को लगातार दो वर्ष तक सूखे का मौसम झेलना पड़ा है और एक वर्ष पूर्व इसके उत्पादन में हुई कमी की तुलना में इस वर्ष सामान्य वृद्धि दर्ज की गई है। इस समुत्थान-शक्ति में कुशल आपूर्ति-प्रबंधन, कृषि उत्पादों की उपलब्धता में रुकावट को सहज बनाने तथा खाद्य पदार्थों की कीमतों के दबावों को नियंत्रित रखने का योगदान है। उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं में बहाली आने के बावजूद औद्योगिक उत्पादन एक वर्ष पूर्व की तुलना में मंद रहा है। उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुओं में छह वर्ष के विस्तार होने के बाद गिरावट पैदा हुई है, जिसका मुख्य कारण तेजी से खपत होने वाली उपभोक्ता वस्तुओं की मांग में कमी/मंदी आना रहा है, जो ग्रामीण मांग की धीमी स्थिति को प्रदर्शित करता है। आगे देखें तो कृषि क्षेत्र की गतिविधियों में सुधार की उम्मीद इस गिरावट को उलट सकती है और ग्रामीण आय को तेजी से बढ़ा सकती है। लेकिन, पूंजीगत माल में कायमशुदा कायापलट करने के लिए निवेश संबंधी मांग में बहाली आने तक इंतजार करना पड़ेगा। सेवा क्षेत्र में सभी घटकों में गिरावट आई है क्योंकि नये कारोबारी ऑर्डर में

धीमापन था और कमजोर बाहरी मांग के कारण निर्यात प्रभावित हुआ है।

I.5 बुनियादी सुविधा के क्षेत्र में, बिजली उत्पादन वार्षिक लक्ष्य के 98 प्रतिशत तक पहुंच गया जो सौर एवं वायु ऊर्जा के खंड में अब तक की सबसे अधिकतम वार्षिक क्षमता वृद्धि थी। सत्रह राज्यों ने उज्ज्वल डिस्काम आश्वासन योजना (उदय) को सैद्धांतिक अनुमोदन दे दिया है/ उससे जुड़ गए हैं। आशा है कि डिस्काम का ऋण हल्का हो जाने पर उनकी वित्तीय और परिचालनगत क्षमता में सुधार आएगा और मांग में आई सुस्ती क्रमिक रूप से कम होगी। तथापि, इस दिशा में निरंतर प्रयास करने होंगे जिसमें संग्रहण बढ़ाना और पारेषण हानियों को कम करने की आवश्यकता शामिल है। सड़क क्षेत्र में यह पाया गया है कि नई सड़कें बनाने के कार्य में काफी प्रगति हुई है, खासतौर से राष्ट्रीय महामार्ग नेटवर्क में। जहां इस प्रगति में मुख्य हाथ सरकारी निवेश का है, वहीं नीतिगत उपाय जैसे परियोजना से बाहर जाने की सहजता, ठंडी पड़ी परियोजनाओं में पूर्व-निर्धारित प्रतिलाभ दर पर धन लगाने तथा नवोन्मेषी संकर वार्षिकी मॉडल से इस क्षेत्र में निजी क्षेत्र द्वारा रुचि लेने की संभावना बढ़ेगी। रेलवे में भी उल्लेखनीय प्रगति हासिल हुई है जैसे पूंजी निवेश, बड़ी लाइनों का बिछाना तथा रेलवे ट्रैक का विद्युतीकरण। भारत के प्रमुख बंदरगाहों, खासतौर से निजी बंदरगाहों में किसी एक वर्ष के भीतर अब तक की सर्वाधिक क्षमता वृद्धि हुई है।

I.6 अगस्त 2015 तक मौजूद अनुकूल महंगाई की स्थिति पर दालों की कीमतों में लगातार वृद्धि ने पानी फेर दिया। फलस्वरूप, सितंबर से महंगाई बढ़ना शुरू हो गई और जनवरी 2016 तक महीने-दर-महीने बढ़ती रही, वह अलबत्ता उस महीने के लिए निर्धारित 6 प्रतिशत के लक्ष्य से नीचे बनी रही। आगामी तीन महीनों में फलों और सब्जियों की कीमतों में मौसमी गिरावट के कारण महंगाई कम हो गई थी किंतु, मई 2016 से पुनः बढ़ना शुरू हो गई क्योंकि मानसून की शुरुआती हालत को देखते हुए खाद्य-पदार्थों की कीमतें मजबूत हो गई थीं।

I.7 मौद्रिक स्थितियों के बारे में अनेक कारकों की परस्पर भूमिका रही है। असामान्य रूप से करेसी-की ऊंची और लंबे

समय तक मांग ने रिजर्व मुद्रा को विस्तार दे दिया और मनी-मल्टीप्लायर शांत बना रहा, फलस्वरूप मुद्रा आपूर्ति की दर धीमी हो गई। उपलब्ध घटनाओं के साक्ष्यों से पता चलता है कि इसमें कई प्रकार के बल ने कार्य किया है-अनेक राज्यों में चुनाव एक-साथ हो जाना; सेवा कर की दर में वृद्धि के प्रति संभावित प्रतिक्रियाएं; संघीय बजट में उत्पाद शुल्क में हुई वृद्धि के विरुद्ध स्वर्णकारों की हड़ताल जिसने करेंसी के प्रति-प्रवाह को बाधित किया। वर्ष की पहली छमाही में बैंक ऋण की स्थिति आमतौर पर धीमी रही, जो अर्थव्यवस्था में मांग का धीमा होना, आस्ति गुणवत्ता की चिंताएं, राइट-आफ, वसूली और उन्नयन के माध्यम से लगातार डिलीवरेजिंग होना दर्शाता है और बैंकिंग प्रणाली के बाहर अपेक्षाकृत निधियों के सस्ते संसाधन के पक्ष में कुछ हद तक गैर-मध्यस्थता होना दर्शाता है। लेकिन, वर्ष की दूसरी छमाही में बैंक ऋण की वृद्धि ने खुदरा खंड में तथा उद्योग एवं कृषि क्षेत्रों में गति पकड़ी। रिजर्व बैंक की आस्ति गुणवत्ता समीक्षा के माध्यम से बैंकों के तुलनपत्र में विकृति का सही समय पर पता चल जाने से समग्र दबावग्रस्त आस्ति अनुपात का स्तर पिछले एक वर्ष के स्तर से मार्च 2016 के अंत तक मामूली सा बढ़ गया था, जिसकी वजह से सकल एनपीए अनुपात अधिक हो गया किंतु, पुनःनिर्धारित आस्ति-अनुपात में गिरावट आ गई थी। प्रावधान करने की आवश्यकता ने बैंकों की लाभप्रदता को प्रभावित कर दिया था। समय के बीतने के साथ बैंकिंग प्रणाली को निर्बाध बनाने के लिए निरंतर प्रयास करने तथा ऋण का प्रवाह उत्पादन क्षेत्रों की ओर कर देने का सही समय आ गया है।

I.8 राजकोषीय घाटे के जीडीपी के 3.9 प्रतिशत तक कम होने के साथ ही, केंद्रीय वित्त की स्थिति 2015-16 में राजस्व द्वारा संचालित रही - उपकरणों, पेट्रोल और डीजल के संबंध में शुल्क संशोधन, उच्चतर लाभांश और लाभ और स्पेक्ट्रम नीलामी से हुई आमदनी द्वारा अतिरिक्त राजस्व जुटाया गया। खास बात यह है कि इसके बावजूद पूंजी व्यय के बजट में कोई कटौती नहीं की गई है। इसके विपरीत, राज्यों का बजट घाटा काफी बढ़ गया है, जिसका मुख्य कारण राजस्व में कमी होना रहा।

I.9 बाह्य क्षेत्र में, निर्यात की तुलना में आयात में काफी तेजी से हुई कमी तथा व्यापारिक लाभों से हुए भारी फायदे की वजह से चालू खाता घाटा कम होकर जीडीपी के 1.1 प्रतिशत तक पहुंच गया, जिसका वित्तपोषण आसानी से कर लिया गया और साथ ही विदेशी मुद्रा का भंडार भी काफी बढ़ गया है। वित्तपोषण की दृष्टि से 2015-16 की एक मुख्य विशेषता यह थी कि इस वर्ष में अबतक का सर्वाधिक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश देश में हुआ है जो अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार में उत्पन्न अशांति की तीव्रता से अप्रभावित रहा है। वर्ष के अंत तक विदेशी मुद्रा का भंडार 11 महीने के आयात के बराबर था। बाह्य संवहनीयता के अन्य संकेतकों में भी सुधार दर्ज किया गया है।

II. संभावनाएं : 2016-17

I.10 ब्रेक्सिट के संबंध में जनमत संग्रह के परिणामस्वरूप वैश्विक अर्थव्यवस्था की संभावनाओं में कमी आई है, जैसाकि बहुपक्षीय एजेसियों द्वारा अनुमानों में कमी किए जाने से पता चलता है। ब्रेक्सिट की घोषणा होने से वित्तीय बाजार की अत्यधिक प्रतिक्रिया होने के बावजूद इसमें कमी आई और वित्तीय आस्तियों के मूल्यों में बहाली हुई किंतु इसके उद्भव की अनिश्चितता का नाजुक एवं मंद हो रही वैश्विक बहाली पर वर्ष के दौरान और संभवतः उसके बाद भी असर पड़ सकता है।

I.11 भारतीय अर्थव्यवस्था ब्रेक्सिट से अभी तक सापेक्ष रूप से कम प्रभावित हुई है, जिसमें इक्विटी और विदेशी मुद्रा बाजारों पर पड़ा तत्काल असर भी शामिल है। तथापि, यूके और यूरो क्षेत्र से जुड़ने को ध्यान में रखते हुए व्यापार, वित्त एवं संभावनाओं के चैनलों के माध्यम से इसका फैलाव होने की आशंका से इंकार नहीं किया जा सकता। इन बाहरी आघातों के परिणाम पर पहुंचते हुए निकट समय में घरेलू दृश्य 2015-16 के परिणामों की तुलना में कुछ बेहतर मालूम पड़ता है। जहां निवेश की गतिविधियों में लंबे समय तक चलने वाली तेजी भ्रामक बनी हुई है, वहीं समग्र मांग को उपभोग से प्राप्त होने वाला प्रमुख सहारा जारी रहेगा और इसे सामान्य से अधिक एवं स्थानों की दृष्टि से सुवितरित दक्षिण-पश्चिम मानसून के साथ ही

साथ सातवें वेतन आयोग की अनुशंसाएं लागू होने की प्रतिक्रिया में ग्रामीण मांग के पुनरुज्जीवन से बल मिल सकता है। नोट करने योग्य बात है कि पांचवें और छठे वेतन आयोग की अनुशंसाएं लागू होने का भी वृद्धि पर सकारात्मक प्रभाव पड़ा था। कृषि एवं संबद्ध गतिविधियों को आर्द्रता की परिस्थितियों में सुधार होने से काफी लाभ होने की संभावना है।

I.12 2016-17 के प्रारंभिक महीनों में औद्योगिक गतिविधियों में विनिर्माण में कमी के कारण मंदी का दौर रहा है। आने वाले समय में कोई मजबूत कारक दिखाई नहीं देते जो इन परिस्थितियों में अप्रत्याशित परिवर्तन ला सकें। निर्यात मांग भी कमजोर बनी हुई है। विभिन्न एजेंसियों द्वारा वैश्विक संवृद्धि के अनुमानों को लगातार कम करने और विश्व व्यापार में जारी सुस्ती भविष्य में बाह्य मांग के और कमजोर होने का संकेत करती है। सरकार द्वारा हाल ही में उठाए गए - रक्षा, नागरिक उड्डयन, फार्मास्यूटिकल्स एवं प्रसारण क्षेत्रों में 100 प्रतिशत प्रत्यक्ष विदेशी निवेश जैसे कदमों से औद्योगिक गतिविधियों को थोड़ा सहारा मिल सकता है।

I.13 मजदूरी, वेतन और पेंशन पर किए गए सरकारी खर्च के रूप में, विशेष तौर पर सामुदायिक, सामाजिक और वैयक्तिक सेवाओं की श्रेणी के तहत सेवा क्षेत्र को प्रोत्साहन मिलने की संभावना है जो खर्च योग्य आय के रूप में परिवर्तित हो सकता है। इसलिए, 2016-17 में जीवीए की अनुमानित समग्र वृद्धि 7.6 प्रतिशत होना दर्शाया गया है जो पिछले वर्ष के 7.2 प्रतिशत के स्तर से अधिक है। कृषि क्षेत्र का उत्पादन अनुमान से बेहतर होने और सातवें वेतन आयोग की अनुशंसाओं को लागू किए जाने के परिणामस्वरूप भत्तों का भुगतान 2016-17 की चौथी तिमाही में किए जाने की संभावना होने से इस अनुमान में और बढ़ोतरी हो सकती है। दूसरी तरफ, डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति के बढ़ने से जीवीए डिफ्लेटर में स्पष्ट रूप से वृद्धि होने का सांख्यिकीय रूप से नकारात्मक प्रभाव पड़ेगा।

I.14 2016-17 की प्रथम तिमाही में मुख्य मुद्रास्फीति लक्ष्य से अधिक स्तर पर रही है जिसका कारण अभी भी उच्च स्तर पर बने हुए दालों और शक्कर के मूल्यों के अलावा फलों और

सब्जियों तथा प्रोटीन-युक्त वस्तुओं के मूल्यों में होने वाली मौसमी वृद्धि होना रहा। हालांकि, दक्षिण-पश्चिम मानसून के निरंतर बेहतर होने से आने वाले महीनों में इन मूल्यों के कम होने की संभावना है। हाल के समय में खाद्य एवं ईंधन को छोड़कर, मुद्रास्फीति में गिरावट आना एक सुखद घटना रही है जिसके जारी रहने की संभावना है, यदि कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्य कम बने रहें और प्रतिक्रिया स्वरूप पेट्रोल और डीजल के मूल्यों में कमी बनी रहे, जो परिवहन और संचार सेवाओं में अंतर्निहित होता है। इसके अलावा, खाद्य स्फीति के कम होने के साथ ही दालों के उत्पादन में वृद्धि होने की संभावना है। इस प्रकार, वर्तमान समय में स्फीतिकारी जोखिमों की प्रधानता होने के बावजूद वर्ष की अंतिम तिमाही तक मुख्य मुद्रास्फीति के 5 प्रतिशत के लक्ष्योन्मुखी होने की संभावना है। यदि कच्चे तेल के मूल्यों की मौजूदा नरमी क्षणिक सिद्ध होती है और जैसे उत्पादन अंतर निकट आता है, खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति में बढ़त का रुझान आने की संभावना है और यह खाद्य मुद्रास्फीति के सहज होने की आशा के लाभ को प्रतिसंतुलित कर देगी। यह भी महत्वपूर्ण है कि, सातवें वेतन आयोग की अनुशंसाओं को लागू करने से मुख्य मुद्रास्फीति की भावी दिशा पर पड़ने वाले प्रभाव को ध्यान में रखा जाए। मकान किराया भत्ते में वृद्धि होने का सबसे अधिक प्रभाव सीपीआई पर पड़ने की संभावना है, जिसके कारण मुख्य मुद्रास्फीति में पूर्णतः सांख्यिकीय दृष्टि से वृद्धि हो सकती है। इसके अलावा, मांग एवं संभावनाओं के माध्यम से पड़ने वाले अप्रत्यक्ष प्रभावों का मुख्य सीपीआई पर प्रभाव पड़ सकता है। समग्र रूप से, सितंबर 2017 आते-आते वेतन आयोग का प्रभाव चरम पर होने की संभावना है। आने वाले समय में मुद्रास्फीति पर लंबे समय तक बने रहने वाले वृद्धि के कारकों के सांख्यिकीय प्रभावों से मौद्रिक नीति निर्धारण को अलग रखना होगा। मुद्रास्फीति संबंधी संभावनाओं के प्रबंधन में ऐसा विशेष रूप से किए जाने की जरूरत होगी।

I.15 2016-17 में केंद्र सरकार की राजकोषीय सुदृढ़ता हेतु प्रतिबद्धता ने राजकोषीय नीति की विश्वसनीयता में वृद्धि की है जिसके कारण मुद्रास्फीति की संभावनाओं में ठहराव आया है और

अंतरराष्ट्रीय निवेशकों में विश्वास को मजबूती प्राप्त होने सहित कारोबारी माहौल में सुधार हुआ है। राज्यों के लिए भी अपनी राजकोषीय सुदृढ़ता को और मजबूती प्रदान करने के संबंध में समुचित प्रोत्साहनों/दण्डों के माध्यम से अनुकूल वातावरण तैयार हुआ है। वस्तु और सेवा कर (जीएसटी)विधेयक के लागू हो जाने पर सहकारी राजकोषीय संघीय ढांचे में एक नए युग की शुरुआत होगी और आर्थिक सुधारों के लिए राजनीतिक सहमति बढ़ेगी। जीएसटी को लागू करने से आपूर्ति शृंखला में आने वाली बाधाओं के दूर होने, अर्थव्यवस्था में बड़े पैमाने की किफायतों को प्रोत्साहित करके, परिवहन और लेन-देन संबंधी लागतों में कटौती होने से व्यापार, निवेश और संवृद्धि में इजाफा होगा। उत्पादन और वितरण लागत पर सोपानवार करों के प्रभाव को समाप्त करके जीएसटी अर्थव्यवस्था में समग्र रूप से प्रतिस्पर्द्धा में सुधार करेगा। सीपीआई मुद्रास्फीति पर जीएसटी का पड़ने वाला प्रभाव मुख्य रूप से उस मानक दर पर निर्भर होगा जिसका निर्धारण जीएसटी परिषद द्वारा किया जाएगा; तथापि, इसका प्रभाव कम पड़ने की संभावना है क्योंकि सीपीआई में शामिल वस्तुओं में से लगभग 54 प्रतिशत को जीएसटी से छूट प्रदान की गई है। जहां तक सार्वजनिक वित्तपोषण का संबंध है, ऐसी संभावना है कि जीएसटी कर के आधार को व्यापक बनाएगा और कर संग्रहण की लागत को कम करेगा।

I.16 जहां तक वेतन आयोग की अनुशंसाओं को लागू किए जाने का संबंध है यह उल्लेखनीय है कि 2016-17 में वेतन, पेंशन और बकाया राशि के अनुमानित भुगतान के लगभग 90 प्रतिशत का प्रावधान संघीय बजट में पहले ही किया जा चुका है। तथापि, राज्यों में केंद्रीय वेतन और पेंशन को लागू करने में अनुकरण की प्रवृत्ति होती है। जहां तक राज्यों ने इन खर्चों के लिए प्रावधान किया है, तो मौजूदा समय में बजट के उन लक्ष्यों से कोई विचलन नहीं होना चाहिए। जिन राज्यों ने 2016-17 के अपने बजट में इस प्रकार के प्रावधान नहीं किए हैं वे राज्य राजकोषीय संतुलन के उपायों की अनुपस्थिति में वेतन आयोग की सिफारिशों को लागू करने की स्थिति में राजकोषीय लक्ष्य से भटक सकते हैं, जिसका जोखिम सरकार के सामान्य वित्त पर

पड़ने के साथ ही कुछ असर समग्र मांग पर भी पड़ सकता है।

I.17 वृद्धि के सक्रिय होने से गैर-तेल गैर-स्वर्ण आयातों में निरंतर तेजी को बनाए रखने के लिए भारत की बाह्य स्थिति सुकर बनी हुई है। तथापि, मुद्रा दरों में बड़े परिवर्तन होने, सुरक्षात्मक उपाय किए जाने की घटनाओं में वृद्धि होने, पूंजी के सुगमतापूर्वक और बड़े पैमाने पर अंतरण होने तथा ब्रेक्सिट जनमत संग्रह की अनिश्चितताओं में वृद्धि होने के कारण बाहरी वातावरण में चुनौतियां विद्यमान हैं। इनके अलावा, कारोबारी लाभ की स्थिति बने रहने का अनुमान पण्य के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में होने वाले परिवर्तनों पर निर्भर होगा। हाल ही में एफडीआई नीति का उदारीकरण किए जाने से पूंजी के अंतर्वाही प्रवाह की संभावनाएं आशापूर्ण बने रहने के बाद भी विशेष स्वैप योजना, जो सितंबर से नवंबर 2016 में लागू होनी है, के तहत एफसीएनआर(बी) के पुनर्भुगतान का प्रबंध सावधानीपूर्वक किए जाने की आवश्यकता है। इस संदर्भ में, आरक्षित निधि के स्तर और फॉरवर्ड आस्तियों के माध्यम से मिलने वाले कवर से काफी संसाधन उपलब्ध हो जाते हैं।

I.18 दक्षता और उत्पादकता से उत्पन्न लाभ का फायदा उठाने के लिए संरचनागत सुधारों के कार्यक्रम की बात करें तो, किए गए बहुत से महत्वपूर्ण उपायों को, जो प्रगति पर हैं, जारी रखने और उनके अंजाम तक पहुंचाने की आवश्यकता है। उदय (यूडीएवाई) योजना के अंतर्गत विद्युत वितरण कंपनियों (डीआईएससीओएम) को वित्तीय रूप से व्यवहार्यता का दर्जा पुनः प्राप्त करने के लिए एकबारगी अवसर उपलब्ध कराए गए हैं। आने वाले समय में विद्युत वितरण कंपनियों के घाटा बढ़ने की प्रक्रिया की पुनरावृत्ति को रोकना महत्वपूर्ण है। इस संबंध में, राज्य सरकारों द्वारा भारत सरकार के साथ हस्ताक्षरित समझौता ज्ञापन की बारीकी से निगरानी करने और प्रयोगकर्ता के शुल्क एवं प्रशासनिक सुधारों से संबंधित शर्तों को लागू किए जाने की जरूरत है। वर्तमान में जारी सुधारों के संबंध में एक अन्य महत्वपूर्ण क्षेत्र बैंकिंग क्षेत्र है, जिसके अंतर्गत दबावग्रस्त आस्तियों को मुक्त किए जाने और उनको उपयोग में लाए जाने की जरूरत है। दिवाला एवं शोधन-अक्षमता संहिता लागू किए

जाने से बीमार कंपनियों के लिए यह आसान हो जाएगा कि वे या तो बंद हो जाएं या अपनी काया पलट करें, साथ ही निवेशकों को कंपनी से बाहर निकलने में सहूलियत होगी। संसद ने भी दबावग्रस्त आस्तियों का अधिक तीव्रता से समाधान किए जाने के लिए कर्ज वसूली प्राधिकरणों को मजबूत करने का प्रस्ताव पास कर दिया है। आस्ति पुनर्रचना कंपनियों (एआरसी) को पुनःसक्रिय करने के प्रयास किए जाने की आवश्यकता है। आस्ति पुनर्रचना कंपनियों ने बहुत से देशों में अनर्जक आस्तियों (एनपीए) को नियंत्रित करने में महत्वपूर्ण भूमिका का निर्वाह किया है। इसके लिए उनकी पूंजी संबंधी आवश्यकताओं के मुद्दों को हल करने और एनपीए/प्रतिभूति प्राप्तियों का मूल्यनिर्धारण सक्रिय बनाया जाना है ताकि इनका खुले और प्रतिस्पर्धी बाजार में व्यापार किया जा सके, जिनसे चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित होती है। विदेशी निवेशकों की आस्ति प्रबंधन विशेषज्ञता का लाभ उठाने के इन सभी मामलों से उनके कारोबारी मॉडलों की सहक्रियाशीलता का लाभ मिल सकता है। वित्तीय परिदृश्य में काफी परिवर्तन होने ही वाले हैं, जिसके अंतर्गत नए संस्थान खोले जाने हैं और विशिष्ट कार्यनीतियों को सुकर बनाया जाना है। बैंकों को मांग के अनुसार लाइसेंस प्रदान किए जाने से यूपीवर्सल बैंकिंग नेटवर्क का विस्तार होने में सुविधा होगी। इसके अलावा, नवोन्मेषी प्रौद्योगिकीय प्लेटफॉर्मों के माध्यम से अपने समकक्षों को ऋण प्रदान करने (पीअर टु पीअर उधारी) तथा

वित्तीय प्रौद्योगिकी-युक्त अन्य वित्तीय संस्थाओं की शुरुआत हो जाने से वित्त की उपलब्धता में विस्तार होने की संभावना है।

I.19 अंततः, इस आवश्यकता को बड़े पैमाने पर महसूस किया जा रहा है कि फैक्टर बाजार, खासतौर से भूमि और श्रम बाजार में संरचनागत सुधारों को तीव्र किया जाए ताकि अर्थव्यवस्था की क्षमता का ईष्टतम उपभोग हो सके और बढ़ती बेरोजगारी को रोका जा सके। इस संदर्भ में, सर्वोत्तम परिणामों के लिए सरकार के विभिन्न स्तरों को एक साथ मिलकर काम करने की जरूरत है। प्रथम, वृद्धि के मार्ग में श्रम संबंधी विनियमनों, विशेषरूप से बड़े एवं मध्यम स्तरीय विनिर्माण फर्मों के संदर्भ में, को अक्सर महत्वपूर्ण बाधा बताया जाता है। कुछ राज्य सरकारों द्वारा श्रम कानूनों में सुधार किया जाना एक अच्छी शुरुआत है। द्वितीय, निवेश की गति को प्रभावित करने वाला एक अन्य महत्वपूर्ण कारक भूमि अधिग्रहण है। राज्य सरकारें भूमि अधिग्रहण करने की बाधाओं को दूर करते हुए पारदर्शी एवं व्यवहार्य ढांचा स्थापित करने पर विचार कर सकती हैं, जैसा कि आंध्र प्रदेश ने किया ताकि कैपेक्स चक्र को गति प्रदान की जा सके। तृतीय, विपणन की आधारभूत संरचना बहुत महत्वपूर्ण है। राष्ट्रीय कृषि बाजार (एनएएम) पूरे भारत में इलेक्ट्रॉनिक माध्यम से व्यापार करने की सुविधा उपलब्ध कराने वाला प्लेटफॉर्म है जो सार्वजनिक कृषि बाजार की स्थापना की दिशा में एक महत्वपूर्ण उदाहरण है।