भाग एक : अर्थव्यवस्था - समीक्षा और संभावनाएं

I आकलन और संभावनाएँ

I.1 विश्वव्यापी मंदी की प्रतिकूलता और विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभाव के बावजूद भारतीय अर्थव्यवस्था ने वर्ष 2016-17 के दौरान उत्थानशीलता का प्रदर्शन किया जो संयत विस्तार और समष्टि आर्थिक स्थायित्व यथा कम मंहगाई, और चालू खाते और राजकोषीय घाटे में सुधार से प्रकट है। वैश्विक और स्वदेशी आघातों और परिवर्तनशीलता के गिरावट बिन्दुओं, जिनमें साल की दूसरी छमाही के दौरान विमुद्रीकरण जनित अतिरिक्त नकदी की स्थितियों को वित्तीय बाज़ारों की कीमतों में समाहित किया जा चुका था। ऐसे परिवेश में 2017-18 के लिए संवृद्धि का परिदृश्य चमक उठा है, एक और अनुकूल मानसून की संभावना और प्रमुख नीतिगत सुधारों के कार्यान्वयन – जिसमें 1 जुलाई 2017 से वस्तु और सेवा-कर (जीएसटी) की शुरुआत प्रमुख है – से संवृद्धि की बाधाओं को पार कर पाने में सहायता मिलेगी। लगातार दूसरे साल भी दक्षिणी-पश्चिमी मानसून सामान्य रहने की संभावना है जिससे खाद्य पदार्थों की मंहगाई काबू में रहेगी और इसके अलावा ग्रामीण–मांग को बढ़ावा मिलेगा। आशा है कि शहरी उपभोग में तीव्रता बनी रहेगी, क्योंकि केंद्रीय सरकार के कर्मचारियों का आवास किराया भत्ता (एचआरए) बढ़ा है, साथ ही 7वें केंद्रीय वेतन आयोग (सीपीसी) अवार्ड को राज्यस्तर पर भी लागू किए जाने की संभावना है। कारोबार में सहूलियत लाने वाले नीतिगत सुधारों को लागू करने में प्रगति होने से विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) के लिए भारत एक अधिमानित गन्तव्य बना रहेगा। बाह्य सुभेद्यता संकेतकों और राजकोषीय विश्वसनीयता में सुधार से कारोबार और निवेश मनोभावों को बढ़ावा मिलना चाहिए। हालांकि उद्योग और स्थायी पूँजी निरूपण में धीमी बढ़ोतरी एक ऐसा क्षेत्र है जो नीतिगत ध्यान में प्राथमिकता देने की मांग करता है। सामान्यतया निवेश परिवेश को संभालने के अलावा उत्पादक क्षेत्रों को फिर से क्रेडिट प्रवाह आरंभ करने के लिए सरकारी क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) का वित्तीय स्वास्थ्य सुधारना और अत्यधिक ऋणग्रस्त कार्पोरेट्स को संभालना महत्वपूर्ण है। नई मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क के तहत मुद्रास्फीति के लक्ष्य की प्राप्ति से मौद्रिक नीति की पारदर्शिता, विश्वसनीयता और प्रभावशीलता में सुदृढ़ता आनी चाहिए, जिनसे आगे चलकर सुधारों की प्रगति को स्थायित्व मिलेगा।

आकलन : 2016-17

I.2 वर्ष 2016-17 में सकल पूँजी निर्माण में धीमेपन के कारण सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की संवृद्धि संयत रही क्योंकि धूमिल कारोबारी विश्वसनीयता और उद्यमिता की घटती हुई ऊर्जा ने नए निवेश की खपत पर अपना असर दिखाया। दूसरी तरफ सरकारी और निजी दोनों ही उपभोग तेज हुए और सकल माँग को बढ़ाते रहे। कृषि की संवृद्धि में बढ़त ने ग्रामीण माँग में बढ़ोतरी का मार्ग प्रशस्त किया, जबकि केन्द्र सरकार के कर्मचारियों के वेतन, मजदूरी और पेन्शन में बढ़ोतरी से शहरी माँग भी संभली रही। विमुद्रीकरण के बाद गृहस्थों की वित्तीय बचत में भी सुधार हुआ।

* भारतीय रिज़र्व बैंक का लेखा वर्ष जुलाई-जून है, लेकिन कई चरांकों से संबंधित आंकड़े वित्त वर्ष अर्थात् अप्रैल-मार्च के आधार पर उपलब्ध हैं। अतः ऐसे आंकड़ों का विश्लेषण वित्तीय वर्ष के आधार पर किया गया है। संबंधित आंकड़े उपलब्ध होने पर, मार्च 2017 के बाद भी अद्यतन किया गया है। विश्लेषण के प्रयोजन से तथा नीतियों का तुलनात्मक महत्त्व दर्शाने के लिए रिपोर्ट में आवश्यकतानुसार पिछले वर्षों तथा भावी अवधि के संदर्भ भी दिये गए हैं।

I.3 उत्पादन की तरफ देंखे तो कृषि और सहयोगी क्रियाकलापों में 2016-17 के दौरान तेज उछाल आया। सामान्य मानसून की वजह से खाद्यान्नों और बागवानी के रिकार्ड उत्पादन और साथ ही दालों की न्यूनतम समर्थन कीमतों में उल्लेखनीय बढ़ोतरी ने वर्ष के दौरान इस क्षेत्र की संवृद्धि को बढ़ावा दिया। दूसरी तरफ लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं (पीएडीओ) के अलावा सभी उप-क्षेत्रों में सेवाओं की जीवीए में गिरावट रही, इसने समग्र जीवीए संवृद्धि को संयत कर दिया। यह धीमापन दूसरी छमाही में अधिक मुखर रहा क्योंकि नकदी सौदों पर अधिकाधिक निर्भर रहने वाले निर्माण और भूसम्पदा क्षेत्रों पर विमुद्रीकरण के पश्चात् गंभीर प्रभाव पड़ा। औद्योगिक जीवीए की संवृद्धि में भी पिछले साल की तुलना में गिरावट रही, विनिर्माण और खनन में मंदी रही, तथापि बिजली उत्पादन में बढ़ोतरी हुई। प्रयोग आधारित पक्ष को देखें तो उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुओं में समूचे क्षेत्र में उच्चतम संवृद्धि दर्ज हुई, जबकि उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं में उल्लेखनीय गिरावट रही। विमुद्रीकरण से औद्योगिक उत्पादन भी, अलबत्ता अस्थायी रूप से, प्रभावित हुआ प्रतीत होता है क्योंकि नवम्बर 2016 से मार्च 2017 के दौरान आईआईपी संवृद्धि विमुद्रीकरण पूर्व की अवधि (अप्रैल-अक्तूबर 2016) से 2.6 प्रतिशत अंक नीचे रही।

I.4 अवसंरचना क्षेत्र से व्यापक प्रत्याशा यही रही कि यह संवृद्धि को बहाल करने की कुंजी है, इसलिए परियोजना कार्यान्वयन से संबंधित पर्यावरण-अनापत्तियों, भूमि अभिग्रहण मामलों और संरचनागत बाधाओं के निवारण को उच्च प्राथमिकता दी गई, क्योंकि इनके कारण 2016-17 के दौरान बहुत सी परियोजनाएँ रुक गईं और केंद्रीय क्षेत्र की अवसंरचना परियोजनाओं की लागत बढ़ गई। वर्ष के दौरान राष्ट्रीय महामार्ग-परियोजनाओं के सर्वाधिक अवार्ड और निर्माण हुए। रुकी हुई परियोजनाओं की बहाली, *भारत-माला* परियोजना के तहत सड़कों के विकास, भूमि अभिग्रहण को व्यवस्थित करने हेतु उठाए गए कदमों ने, अन्य बातों के साथ- साथ, सड़क निर्माण की गति बढ़ाने में सहायता दी। प्रमुख बन्दरगाहों पर एक वर्ष के दौरान क्षमता-वर्धन कार्य भी सर्वोच्च स्तर पर रहा, जिससे वापसी-समय[1] और प्रति-जलयान प्रति-गोदी दिवस[2] औसत आउटपुट में सुधार हुआ। वर्ष के दौरान विद्युत क्षेत्र के संबंध में देखें तो कुल ऊर्जा आवश्यकताओं को पूरा करने में कमी अपने न्यूनतम स्तर पर रही। इसके अलावा, पहली बार ऐसा हुआ कि भारत विद्युत ऊर्जा के निवल आयातक से निवल निर्यातक की श्रेणी में आया। स्वच्छतर ऊर्जा के लिए प्रेरणा के कारण यह भी हुआ कि वार्षिक क्षमता-वर्धन में नवीकरणीय ऊर्जा क्षेत्र ने ताप-विद्युत को पीछे छोड़ दिया, यह भी पहली बार हुआ। इसके अलावा सौर-ऊर्जा में क्षमता-वर्धन और निजी क्षेत्र की रुचि के साथ-साथ सस्ते वोल्टाइक सेलों की उपलब्धता के कारण सौर-टेरिफ ऐतिहासिक रूप से कम हुए, जैसा कि रिवर्स नीलामी में प्रकट है। साथ ही, लगभग सभी राज्य इस वर्ष के दौरान उज्जवल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (उदय) स्कीम में शामिल हो गए, जिससे आगे चलकर डिस्कॉम के लिए समष्टि स्तर पर वित्तीय संपरिवर्तन की संभावनाए सुदृढ़ होती हैं। इन सकारात्मक गतिविधियों के बीच लगातार आठवें साल भी ताप बिजली संयत्रों की क्षमता का उपभोग गिरता रहा, जिसका कारण विद्युत वितरण कंपनियों (डिस्कॉम) की दबावग्रस्त हेल्थ और ऊर्जा की कम माँग रही। इसी प्रकार रेलवे में पूँजीगत निवेश में गिरावट रही, जबकि रेलवे लाइनों का विद्युतीकरण और ब्रॉडगेज लाइनों की शुरुआत संयत रही।

I.5 वर्ष 2016-17 के पहले चार माह के दौरान मुद्रास्फीति में उछाल आया जो खाद्य पदार्थों की कीमतों में बढ़ोतरी के चलते रहा, जिससे अनुकूल आधार प्रभाव निष्प्रभावी हो गया। हालांकि मानसून की सक्रियता बढ़ने के साथ ही अगस्त 2016

[1] वापसी समय – पोत के आगमन से लेकर प्रस्थान तक लगाने वाला समय। वर्ष 2016-17 में यह औसतन 3.43 दिन रहा जबकि विगत वर्ष यह 3.64 दिन था।

[2] प्रति-पोत प्रति गोदी दिवस आउटपुट – गोदी में खड़े रहने के दौरान कुल दिनों में कितने टन माल का रखरखाव हुआ। वर्ष 2016-17 में यह 14,576 टन रहा, जबकि विगत वर्ष यह 13,748 टन था।

से मुद्रास्फीति पलटकर गिरावट ट्रेजेक्ट्री पर आ गई, नवम्बर 2016 में विमुद्रीकरण के परिणाम स्वरूप खाद्य-पदार्थों, खासकर सब्जियों की गिरती कीमतों, से इसे बढ़ावा मिला। खाद्य पदार्थों के समूह में तीव्र अवस्फीति ने – फरवरी और मार्च के अलावा – माह दर माह हेडलाइन स्फीति को नीचे गिराते हुए जून 2017 में 1.5 प्रतिशत के स्तर पर ला दिया। आखिरकार, वर्ष 2016-17 का अंत चौथी तिमाही में 3.6 प्रतिशत की संयत मुद्रास्फीति पर हुआ जो रिज़र्व बैंक द्वारा प्रक्षेपित 5.0 प्रतिशत से नीचे है।

I.6 बैंकिंग क्षेत्र की आस्ति-गुणवत्ता 2016-17 के दौरान भी चिंता का विषय बनी रही। रिज़र्व बैंक द्वारा जुलाई 2015 से शुरू की गई आस्ति गुणवत्ता समीक्षा (एक्यूआर) के पश्चात और गैर निष्पादक आस्तियों की बेहतर पहचान के कारण बैंकों, खासकर सरकारी क्षेत्र के बैंकों, की आस्तियों की गुणवत्ता में तेजी से ह्रास हुआ। मार्च 2017 के अंत की स्थिति के अनुसार बैंकिंग प्रणाली के अग्रिमों का 12 प्रतिशत हिस्सा दबावग्रस्त था (सकल एनपीए और पुनः संरचित मानक अग्रिमों का योग)। एनपीए के लिए प्रावधानीकरण में तेज़ बढ़ोतरी ने बैंकों की लाभदेयता पर प्रतिकूल प्रभाव डाला, समग्र रूप से सरकारी क्षेत्र के बैंकों ने 2016-17 के दौरान निवल हानियाँ दर्ज करना जारी रखा। बहुत से बैंकों की पूंजी की स्थिति में भी ह्रास हुआ, भले ही समग्र बैंकिंग प्रणाली के लिए जोखिम-भारित आस्तियों और पूंजी का अनुपात (सीआरएआर) सीमांत रूप से बढ़ा और बासेल-III फ्रेमवर्क के तहत न्यूनतम विनियामक से ऊपर बना रहा। खराब कर्ज़ों की बड़ी मात्रा ने बैंकों की ऋण देने की क्षमता पर पाबंदी लगा दी, जैसा कि हाल ही के वर्षों में ह्रासमान क्रेडिट संवृद्धि से प्रकट होता है। बड़ी गैर-उत्पादक आस्तियों ने बैंकों को जोखिम से बचने के लिए प्रेरित किया क्योंकि ऋण के गैर उत्पादक आस्तियों में बदल जाने की आशंका बढ़ गई। इसके अलावा बैंक अपने क्रेडिट पोर्टफोलियो को बदलने में लगे रहे, अपने एक्स्पोजर को बड़े उद्योगों से कम करके इसे आवास, निजी ऋणों और सेवाओं के अपेक्षाकृत कम दबावग्रस्त वर्गों की तरफ शिफ्ट करते रहे।

I.7 बैंकिंग क्षेत्र गैर निष्पादक आस्तियों की काफी बड़ी मात्रा के साथ जूझ रहा था, इसलिए रिज़र्व बैंक ने महत्त्वपूर्ण नीतिगत हस्तक्षेपों के माध्यम से विनियामक फ्रेमवर्क को मजबूत करने के अपने प्रयासों को निरंतर बनाए रखा ताकि दबावों से निपटने में बैंकिंग प्रणाली की क्षमता को सुधारा जा सके। बैंकिंग विनियमन (संशोधन) अध्यादेश, 2017 के पारित हो जाने के बाद रिज़र्व बैंक ने आंतरिक सलाहकार समिति (आईएसी) का गठन किया ताकि दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता (आईबीसी) 2016 के तहत निपटान किए जा सकने वाले मामलों पर संस्तुति दी जा सके। आंतरिक सलाहकार समिति की सिफ़ारिश पर रिज़र्व बैंक ने बैंकों को निर्देश दिए कि बैंकिंग प्रणाली की वर्तमान गैर निष्पादक आस्तियों का लगभग 25 प्रतिशत रखने वाले 12 खातों के संबंध में आईबीसी के तहत वाद दायर किया जाए। रिज़र्व बैंक ने निगरानी समिति को भी अपने तत्त्वावधान में लिया तथा तीन और सदस्यों को शामिल करके और इसके अधिदेश का विस्तार करके इसे सुदृढ़ किया ताकि दबावग्रस्त आस्तियों की संधारणीय संरचना की स्कीम (एस4ए स्कीम) के अलावा भी मामलों के समाधान की समीक्षा की जा सके। बड़े एक्स्पोजर फ्रेमवर्क और मार्केट व्यवस्था के माध्यम से बड़े उधारकर्ताओं के लिए क्रेडिट आपूर्ति बढ़ाने के बारे में फ़ाइनल दिशानिर्देश भी जारी किए गए ताकि भारतीय बैंकों के लिए एक्स्पोजर मानदंडों को बॉसल कमिटी ऑन बैंकिंग सुपरविज़न (बीसीबीएस) मानकों के समकक्ष किया जा सके और बैंकों के ऋणदाय आधार को और भी विविधतापूर्ण किया जा सके।

I.8 क्रेडिट में धीमेपन के अलावा एक-बारगी होने वाले कारकों यथा - विमुद्रीकरण और विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) [एफसीएनआर(बी)] डिपॉजिटों के मोचन ने वर्ष के दौरान मौद्रिक समुच्चयों के व्यवहार को प्रभावित किया। मुख्यतया संचलनगत मुद्रा पर दबाव से रिज़र्व मुद्रा में वर्ष के दौरान संकुचन रहा, जबकि डिपॉजिटों में बढ़ोतरी के बावजूद मुद्रा आपूर्ति संयत रही। विमुद्रीकरण के अलावा, आय घोषणा स्कीम (आईडीएस) और केंद्र सरकार के कर्मचारियों को 7वें वेतन आयोग से मिली बकाया

रकम के कारण हुए संग्रह से जमाराशियों की संवृद्धि में वर्ष के दौरान क्षणिक उतार-चढ़ाव रहे। डिपॉजिट में बढ़ोतरी के कारण बैंकिंग प्रणाली में नकदी का आधिक्य हो गया, जिसका अवशोषण नकदी प्रबंधन उपायों की शृंखला – यथा- चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत रिवर्स रेपो; वृद्धिशील नकदी आरक्षित निधि अनुपात (सीआरआर); और मार्केट स्थिरीकरण स्कीम (एमएसएस) के तहत नकदी प्रबंधन बिलों (सीएमबी) के निर्गम के माध्यम से किया गया। आर्थिक क्रियाकलापों की शिथिल स्थिति, बैंकिंग क्षेत्र द्वारा जोखिम से बचाव, पूंजी पर्याप्तता अपेक्षाओं, कर्ज़-माफी, उदय बॉन्ड का निर्गम करके बैंक क्रेडिट की प्रतिस्थापना, विनिर्दिष्ट बैंक नोटों(एसबीएन) का प्रयोग करके कर्ज़ चुकौती, और विमुद्रीकरण के कारण बैंकों का नोट विनिमय और डिपॉजिट कार्यों में लगे रहने के कारणों से क्रेडिट संवृद्धि दो दशक से भी ज्यादा के समय के दौरान न्यूनतम पर आ गई। पुनर्मुद्रीकरण की चाल में संवेग आने के बाद मौद्रिक समुच्चयों की बहाली शुरू हो गई, जून 2017 के अंत में संचलनगत मुद्रा अपने विमुद्रीकरण की सर्वोच्च स्थिति के 85 प्रतिशत तक पहुँच चुकी थी।

I.9 मौद्रिक नीति के संचालन के लिए मुद्रास्फीति को लक्ष्यगत रखने वाली लचीली व्यवस्था को अपनाते हुए संस्थागत निर्मिति में आधारभूत बदलाव किया गया और नीतिगत दर निर्धारित करने हेतु छह सदस्यीय मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का गठन किया गया। इन सुधारों की संकल्पना वर्ष 2014 के आरंभ में की गई थी, ताकि मौद्रिक नीति निरूपण में पारदर्शिता, विश्वसनीयता और स्वतंत्रता को सुदृढ़ किया जा सके। वर्ष 2016-17 के दौरान मौद्रिक नीति का संचालन वर्ष 2016-17 की चौथी तिमाही तक मुद्रास्फीतिगत लक्ष्य 5.0 प्रतिशत रखते हुए किया गया। वर्ष 2016-17 की चौथी तिमाही में मुद्रास्फ़ीति लक्ष्य को प्राप्त करने के बाद, 8 फरवरी, 2017 की अपनी बैठक में एमपीसी ने संवृद्धि का समर्थन करते हुए मध्यावधि मुद्रास्फीति लक्ष्य +/- 2 प्रतिशत के दायरे के भीतर 4 प्रतिशत पर रखने की अपनी प्रतिबद्धता पर जोर दिया। इस बात को ध्यान में रखते हुए, मौद्रिक नीति का रुख फरवरी 2017 में उदार से तटस्थ की ओर मोड़ दिया। वर्ष 2016-17 की चौथी तिमाही हेतु मुद्रास्फीति उद्देश्य को खाद्य वस्तुओं में मजबूत अवस्फीति और आंशिक तौर पर नोटबन्दी की वजह से विचारणीय अवघात मिले।

I.10 विमुद्रीकरण के बाद, नीतिगत रेपो दर में की गई कटौती का प्रभाव बैंकों की उधार दरों में देखा गया, साथ ही, इसे बैंक-वित्तीयन में कम लागत वाली चालू खाते और बचत खाते (कासा) की जमाराशियों में हुई वृद्धि का भी समर्थन मिला। तथापि, वास्तविक उधार दरों में अंतरण सभी क्षेत्रों में समान नहीं था, जो क्षेत्र-विशेष ऋण जोखिम गतिकी को दर्शाता है। आस्तियों की गुणवत्ता की समस्या के चलते बैंकों ने नीतिगत दरों में की गई कटौती का पूरा लाभ आगे पास नहीं किया। इसके साथ ही, रेपो दर में की गई पिछली संचयी कटौतियों का ऋण देने की दरों में अंतरण होने के बाद भी ऋण-वृद्धि में सुधार नहीं हुआ, क्योंकि बैंक, विशेष रूप से पीएसबी, जोखिम न लेने पर डटे रहे और पूर्व में किए गए उल्लेख के अनुसार उन्हें भारी मात्रा में प्रावधान करने पड़े। उसी प्रकार, निजी निवेश गतिविधियां मंद बनी रहीं। हाल के अनुभव से पता चलता है कि निवेश संबंधी गतिविधियों पर मौद्रिक सहजता का अनकूल प्रभाव तब तक नहीं पड़ेगा, जबतक इसे प्रभावित करने वाले संरचनात्मक कारकों का समाधान नहीं किया जाता है।

I.11 यूनियन बजट 2017-18 में की गई घोषणा के अनुसार वर्ष 2018-19 के लिए सकल घरेलू उत्पाद की तुलना में राजकोषीय घाटा अनुपात (जीएफडी/जीडीपी) के 3.0 प्रतिशत के लक्ष्य को आगे बढ़ाने के बावजूद, 2016-17 में राजकोषीय समेकन के लिए केंद्र सरकार की प्रतिबद्धता से राजकोषीय विश्वसनीयता बढ़ी है, जिससे अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर भरोसा बढ़ा है। वर्ष 2016-17 के दौरान व्यय कम करने की बजाय राजस्व वृद्धि की रणनीति के जरिए वित्तीय समेकन प्राप्त किया गया, जो कि सरकारी वित्त की गुणवत्ता में सुधार को दर्शाता है। आय घोषणा योजना, उपकर के ऊर्ध्वगामी संशोधन अथवा अधिरोपण, अतिरिक्त उत्पाद शुल्क लगाने और सेवा-करों की नकारात्मक सूची की छंटनी के जरिए कर-राजस्व में बढ़ोतरी हुई। पूंजीगत व्यय बजट अनुमानों से अधिक रहा, क्योंकि राजस्व व्यय आम तौर पर बजट स्तर के अनुसार बना

रहा। परिणामस्वरूप, सकल राजकोषीय घाटा 3.5 प्रतिशत के साथ बजट-स्तर पर बना रहा। इसके विपरीत, उदय के कारण राज्य वित्त में ह्रास हुआ और पूंजीगत परिव्यय में कटौती के बावजूद राजस्व में गिरावट रही।

I.12 वर्ष 2016-17 के दौरान, भारतीय इक्विटी के बेंचमार्क सूचकांकों अर्थात बीएसई सेंसेक्स और निफ्टी 50 में क्रमशः 16.9 प्रतिशत और 18.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि पिछले वर्ष दोनों में संकुचन हुआ था। केंद्रीय बजट प्रस्तावों, जीएसटी बिलों का अधिनियमन, अनुकूल मानसून, आर्थिक सुधारों की स्थिर प्रगति की प्रत्याशाओं, बेहतर समष्टि-आर्थिक आंकड़े, कंपनियों की तीसरी तिमाही के अर्जन अपेक्षा से अधिक बेहतर होना और संस्थागत निवेशकों द्वारा भारी खरीदारी और वैश्विक इक्विटी बाजार से प्राप्त आशावादी संकेतों के कारण स्टाक बाजार में विश्वास बढ़ा है। अमेरिका के राष्ट्रपति चुनाव के परिणाम, अमेरिकी फेडरल बैंक द्वारा ब्याज दर में वृद्धि की प्रत्याशाएं बढ़ने, एसबीएन की विधिमान्य हैसियत समाप्त होने और विदेशी पोर्टफोलिओ निवेश (एफपीआई) बिक्री जैसे अनेक कारकों के कारण तीसरी तिमाही में भारतीय इक्विटी बाजार में अस्थाई रूप, से तनाव कम हुआ लेकिन अगली तिमाही में बहाली देखी गई।

I.13 वर्ष 2016-17 के दौरान भारत के बाह्य क्षेत्र में मजबूती देखी गई जो चालू खाते में कम घाटे (सीएडी), मजबूत एफडीआई प्रवाह, विदेशी मुद्रा भंडार में बढ़ोतरी और अतिसंवेदनशील बाह्य संकेतकों से प्रकट होती है। निर्यात में वृद्धि और कम आयात, तथा सेवा-निर्यात और विप्रेषण से प्राप्त कम निवल प्राप्तियों और ब्याज भुगतान पर हुए अधिक व्यय का प्रभाव ऑफसेट होने के कारण व्यापार घाटे में गिरावट आई है। निवल पूंजीगत प्रवाह सीएडी से अधिक रहा, परिणामस्वरूप वर्ष के दौरान विदेशी मुद्रा भंडार में वृद्धि हुई। विदेशी मुद्रा बाजार पर किसी प्रकार के अधिक विघ्न डाले बिना बैंकों द्वारा एफसीएनआर(बी) की जमाराशि का भुगतान करने के बाद, भारत का विदेशी कर्ज पिछले एक वर्ष के स्तर से भी बहुत कम रहा। सीएडी और विदेशी ऋण में कमी तथा विदेशी मुद्रा बफर बढ़ने से 2016-17 के दौरान बाहरी क्षेत्र में उत्थानशीलता और भी सुदृढ़ हुई।

संभावनाएं : 2017-18

I.14 वर्ष 2017-18 के दौरान बहाली के साथ वैश्विक वृद्धि में सुधार हो रहा है, यह सुधार मुख्यत: निवेश, विनिर्माण और व्यापार में चक्रीय संपरिवर्तन के कारण हुआ। उदीयमान बाजारों और विकासमान अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) के सुधरते हुए कार्यनिष्पादन से भी अनुकूलता मिलने की आशा है। हालांकि, वैश्विक वृद्धि के पथ और गति को संभवत: संरचनात्मक कारकों यथा – उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की अपनी ओर देखने की संरक्षणवादी नीतियां, उत्पादन में कम वृद्धि और चक्रीय सुधार को प्रभावित करने वाली उच्च आय असमानता को ध्यान में रखकर अनुकूल बनाया जाएगा। आस्तियों की बढ़ी हुई कीमतों के बीच वित्तीय बाजार प्रणालीगत कारकों, जिसमें भू-राजनीतिक जोखिम और मौद्रिक नीति के सामान्य होने की गति तथा प्रमुख केंद्रीय बैंकों के तुलन-पत्र शामिल हैं, के कारण संवेदनशील बना रहा। परिणामस्वरूप, घरेलू अर्थव्यवस्था के लिए बाह्य जोखिम बने रहे।

I.15 इन बाह्य गतिविधियों की पृष्ठभूमि के समक्ष बढ़ती हुई बाह्य मांग से घरेलू अर्थव्यवस्था का समर्थन संभव है। अनुकूल घरेलू परिस्थितियों से, मुख्यत: वर्ष के दौरान, समग्र आर्थिक गतिविधियों में तेजी आ सकती है। जहां, संवृद्धि एक बार पुन: उपभोग-प्रेरित रहने की संभावना है, वहीं सतत पुनर्विमुद्रीकरण से उपभोक्ता द्वारा किए गए जाने वाले विवेकाधीन व्यय, विशेष रूप से अर्थव्यवस्था के नकदी वाले क्षेत्रों में, सुधार होना चाहिए। सरकारी व्ययों में बढ़ोतरी जारी रही, जिसने अन्य घटकों के मंदी प्रभाव को निष्प्रभावी किया। इसके अतिरिक्त, विमुद्रीकरण के बाद बैंकों द्वारा उधार दरों में की गई कटौती से दबाव-मुक्त कार्पोरेट की निवेश मांग पर अनुकूल प्रभाव पड़ना चाहिए। साथ ही, वैश्विक राजनीतिक जोखिम उच्च स्तर पर बना रहा। दूसरा, बढ़ती इनपुट लागत और मजदूरी के दबाव कंपनियों के लाभ को प्रभावित कर सकते हैं, जिससे समग्र जीवीए वृद्धि में गिरावट आ सकती है। तीसरे, निजी निवेश संबंधी मांग की बहाली में तुलनपत्र से जुड़ी दो समस्याओं अर्थात ओवर-लीवरेज्ड कार्पोरेट क्षेत्र और दबावग्रस्त बैंकिंग क्षेत्र के कारण देरी हो सकती है।

I.16 प्रत्याशित सामान्य मानसून और जलाशयों में पर्याप्त पानी, सरकार की नीतिगत पहल यथा- न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) में बढ़ोतरी और फसल बीमा के दायरे का विस्तार किए जाने से फसल उत्पादन को बढ़ावा देने और ग्रामीण मांग को बढ़ाने में सहयोग मिलेगा। जुलाई 2017 से केंद्रीय सरकारी कर्मचारियों के लिए 7वें सीपीसी की सिफारिश के अनुसार एचआरए लागू करना और और इसे राज्य स्तर पर लागू करने की संभावना के चलते शहरी उपभोग मांग में वृद्धि होनी चाहिए। तथापि, यदि राजकोषीय समेकन के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए राज्य सरकारें पूंजीगत व्ययों को सीमित अथवा उनमें कमी करती हैं,तो समग्र मांग पर ऑफसेटिंग प्रभाव पड़ सकता है।

I.17 आईआईपी आधारित 2017-18 के लिए शुरुआती संकेतक और आठ प्रमुख उद्योगों के निष्पादन औद्योगिक गतिविधियों में मंदी की ओर संकेत करते हैं। जीएसटी लागू किए जाने के कारण विनिर्माण क्षेत्र में संभावनाएं अल्पावधि में अनिश्चित बनी रही। तथापि, सेवा क्षेत्र में वर्ष के दौरान बेहतर नतीजे आने की संभावना है। उच्च आवृत्ति वाले सेवा क्षेत्र के अधिकांश संकेतकों में अभी तक सुधार देखे गए हैं, यद्यपि वाणिज्यिक वाहनों जैसे कुछ क्षेत्रों में बाहरी कारकों यथा उत्सर्जन मानदंड के कारण प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है। निर्माण और रियल एस्टेट क्षेत्र बहाली के पथ पर प्रतीत होते हैं, जो नई आवासीय परियोजनाओं की शुरुआत का स्तर विमुद्रीकरण से पहले के स्तर पर आने से प्रकट होता है। इसके अलावा, किफायती आवास के लिए अवसंरचना की स्थिति, रीयल एस्टेट विनियामक एजेंसियों के जरिए बेहतर ग्राहक संरक्षण और पारदर्शिता, वित्त-पोषण संबंधी समस्याओं का समाधान करने के लिए रियल एस्टेट-निवेश ट्रस्ट से संबंधित संशोधित नीति मानदंड और बिल्डरों और ठेकेदारों को सरकारी उपक्रमों द्वारा पंचायती (आर्बिट्रल) राशि का 75 प्रतिशत अग्रिम भुगतान जैसे किए गए सरकारी उपायों से आवासीय क्षेत्र को बढ़ावा मिलेगा। समग्र रूप से, 2017-18 में संतुलित जोखिम सहित वास्तविक जीवीए वृद्धि 2016-17 के 6.6 प्रतिशत से बढ़कर 7.3 प्रतिशत होने की संभावना है।

I.18 वर्ष 2017-18 की पहली तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति लगभग 2.2 प्रतिशत बनी रही। जून 2017 में, मुद्रास्फीति में ऐतिहासिक गिरावट आई और यह 1.5 प्रतिशत रही, इसका मुख्य कारण खाद्य और अन्य संबंधित वस्तुओं में अवस्फीति का होना था। खाद्य और ईंधन को छोड़कर, सेवाओं, विशेष रूप से परिवहन और संचार क्षेत्र में कम दबाव के कारण मुद्रास्फीति में काफी कमी आई, जिससे वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट प्रकट होती है। टमाटर जैसी चुनिंदा सब्जियों की कीमतों में मौसमी दबाव के कारण अपव्यय के होते हुए भी दक्षिण-पश्चिम मॉनसून की संभाव्य प्रगति के चलते आने वाले महीनों में खाद्य कीमतों में कमी आने की संभावना है। इसके अलावा, 2016-17 के दौरान दालों का भारी उत्पादन और अधिक खरीद के कारण दालों की मुद्रास्फीति स्थिर बनी रहने की संभवना है, जबकि वर्ष 2015-16 और 2016-17 के शुरूआती दिनों में यह अधिक रही थी। इन गतिविधियों के बावजूद, समग्र खाद्य मुद्रास्फीति में थोड़ी-सी वृद्धि अगस्त 2017 से निर्धारित प्रतिकूल आधार प्रभाव के रूप में होने की संभावना है। इसके विपरीत, जीएसटी लागू होने से आने वाले समय में अपरिष्कृत (हेडलाइन) मुद्रास्फीति पर कोई ज्यादा प्रभाव नहीं पड़ने की संभावना है। तथापि, भारी मात्रा में कृषि ऋण माफी की घोषणा और 7वें सीपीसी को लागू करने, जिसे राज्य स्तर पर स्वीकार करने की संभावना है, का प्रभाव प्रमुख मुद्रास्फीति के भावी प्रक्षेपपथ पर बढ़ते दबाव के कारण राजकोषीय स्लीपेज पर पड़ेगा। समग्र रूप से कहा जाए, तो 2017-18 की पहली छमाही में मुद्रास्फीति 2.0-3.5 प्रतिशत और दूसरी छमाही में 3.5-4.5 प्रतिशत के दायरे में रहने का अनुमान है।

I.19 तेजी से पुनर्मुद्रीकरण के प्रभाव से परिचालनगत मुद्रा में सतत बढ़ोतरी के कारण वर्ष के दौरान देखे गए चलनिधि आधिक्य की मात्रा में कमी होने की संभावना है। इस परिदृश्य के अंतर्गत, परिचालनगत लक्ष्य – भारित औसत हाजिर दर (डब्लूएसीआर) – को नीतिगत दर के अनुरूप बनाए रखना सुनिश्चित करने के लिए रिज़र्व बैंक चलनिधि का प्रबंधन जारी रखेगा। समान परिपक्वता अवधि वाली सरकारी प्रतिभूतियों पर

प्रतिफल में परिवर्तन के समतुल्य ही लघु बचत योजनाओं से संबंधित ब्याज दरों के समायोजन के सिद्धांत को पूर्णत: लागू किए जाने हेतु जारी सरकारी पहल के कारण बैंक ऋण दरों को नीतिगत दरों के अनुरूप बनाए जाने को और मजबूती मिलेगी, जिससे ऋण की मांग बढ़ाने में मदद मिलेगी।

I.20 पुनर्मुद्रीकरण की प्रक्रिया तीव्र होने के बावजूद, विमुद्रीकरण होने के समय से इलेक्ट्रॉनिक माध्यमों से भुगतान किए जाने में तेजी से वृद्धि के मद्देनजर ऐसा प्रतीत होता है कि मुद्रा की मांग का नया स्तर (वर्तमान में विमुद्रीकरण-पूर्व के शीर्ष स्तर का लगभग 87 प्रतिशत) प्राप्त हो गया है। वस्तुत:, खुदरा इलेक्ट्रॉनिक भुगतानों की मात्रा की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर, जो अप्रैल से अक्तूबर 2016 के दौरान लगभग 37 प्रतिशत हुआ करती थी, नवंबर में बढ़कर लगभग 70 प्रतिशत हो गई और उसके बाद दिसंबर 2016 में यह दर बढ़कर 123 प्रतिशत तक पहुंच गई। बाद के महीनों में वृद्धि दर संयत किंतु उच्च स्तर पर बनी रही। विमुद्रीकरण की शुरुआत एवं डिजिटल भुगतान प्रणाली को बढ़ावा दिए जाने के विशेष उपाय किए जाने के समय खुदरा इलेक्ट्रॉनिक भुगतानों की मात्रा एवं मूल्य में संरचनागत अंतराल होने का आभास हुआ। आगे चलकर, रिज़र्व बैंक सुरक्षा एवं भुगतान प्रणाली की दक्षता बढ़ाना सुनिश्चित करते हुए कम नकदी वाली अर्थव्यवस्था की तरफ अनुगमन के अपने प्रयास जारी रखेगा।

I.21 राजकोषीय क्षेत्र में, हाल ही में जीएसटी लागू किए जाने से मध्यावधि में वृद्धि, दक्षता एवं कर में आए उछाल से हुए लाभ को निस्संदेह माना जा सकता है, किंतु इसके बाद से राजस्व जुटाने के संबंध में आने वाली अल्पावधि की अनिश्चितताओं, जो केंद्र और राज्य सरकारों – दोनों के राजकोषीय समेकन को प्रभावित कर सकती हैं, को खारिज नहीं किया जा सकता क्योंकि इस मूलभूत सुधार का संकर्षण अखिल भारतीय स्तर पर है। इसके अतिरिक्त, 2017-18 के दौरान राज्य सरकारों की वित्त व्यवस्थाओं के समक्ष बहुत सी चुनौतियां प्रकट होने की संभावना है। प्रथम चुनौती – चार राज्य सरकारों (वर्ष 2017-18 में अबतक) द्वारा कृषि ऋण माफी की घोषणा किए जाने और अन्य की ओर से संभावित घोषणा, मध्यावाधि में प्रमुख राजकोषीय चुनौती के रूप में हैं। ऋण अनुशासन को प्रभावित करने, ऋण संस्कृति को दूषित करने और उधारकर्ताओं को चुकौती करने से हतोत्साहित करने के साथ ही इनका राज्य विकास ऋण (एसडीएल) के प्रतिफलों पर भी अस्थिरता कारक प्रभाव पड़ सकता है, जिससे भविष्य में राज्यों पर अधिक ब्याज का बोझ पड़ेगा। इसके साथ में, अनिवर्ती चक्र प्रभाव के कारण ब्याज दरों का सामान्य स्तर बढ़ सकता है तथा निजी उधारकर्ता बाहर हो सकते हैं। द्वितीय चुनौती – 2017-18 में राज्य अपने स्वयं के वेतन आयोगों की अनुसंशाओं को लागू करने का फैसला लेते हैं तो उनकी प्रतिबद्धतापूर्ण देयताएं बढ़ जाएंगी। तृतीय - राज्य सरकार गारंटियो का विद्यमान उच्च स्तर प्रमुख राजकोषीय जोखिम बना हुआ है। चतुर्थ चुनौती – डिस्कॉम की वित्तीय पुनर्रचना में सहभागिता (उदय के जरिए) करने वाले राज्यों की ब्याज देयताएं आने वाले वर्षों में बढ़ जाएंगी। पांचवीं चुनौती – बहुत से राज्य (विशेषरूप से राजकोषीय विवेक वाले) जो पहले बाजार से अतिरिक्त निधि उधार लेने से दूर रहते थे, चौदहवें वित्त आयोग में प्रदत्त लचीलेपन के अनुसार अब वे भी उधार ले सकते हैं।

I.22 इस प्रकार से, केंद्र सरकार द्वारा राजकोषीय सुदृढ़ीकरण के लिए उठाए जाने वाले महत्वपूर्ण कदमों के बाद भी राज्यों पर कर्ज का अधिक भार पड़ने से सामान्य सरकारी कर्ज बढ़ सकता है। एफआरबीएम समीक्षा समिति (अध्यक्ष : श्री एन.के. सिंह) की इस अनुसंशा को ध्यान में रखते हुए कि वहनीय ऋण-पथ – यथा वर्ष 2022-23 तक जीडीपी-ऋण अनुपात केंद्र सरकार के लिए 40 प्रतिशत और राज्य सरकारों के लिए 20 प्रतिशत होना चाहिए - को राजकोषीय नीति का मुख्य समष्टि-आर्थिक आधार होना चाहिए; यह बेंचमार्क हासिल करने के लिए राज्यों को भी सावधानीपूर्वक राजकोषीय पथ पर चलना होगा।

I.23 बाह्य क्षेत्र के अंतर्गत, निर्यात वृद्धि में कमी और आयात में बढ़ोतरी ने 2017-18 की पहली तिमाही में व्यापार घाटा बढ़ाकर 40 बिलियन अमेरिकी डॉलर कर दिया, जो 2013-14 की दूसरी तिमाही के बाद से सर्वाधिक है। व्यापार की शर्तों का

उद्‌भव व्यापक रूप से अमेरिका में तेल उत्पादन की संभावनाओं और पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) द्वारा घोषित उत्पादन कटौती में वृद्धि के अनुपालन के आधार पर होने की संभावना है। यद्यपि व्यापार में साझेदार प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं का परिदृश्य संयत विस्तार की संभावना प्रकट करता है तथापि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में संरक्षणवादी उपायों का सहारा लेने की बढ़ती हुई प्रवृत्ति निर्यातों के लिए चुनौतीपूर्ण व्यापारिक परिवेश का सृजन कर सकते हैं। वैश्विक आर्थिक वातावरण उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की नीतिगत अनिश्चितता की अधिकता एवं उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के अधिक तीव्र गति से सामान्य होने के कारण वित्तीय बाजार में बाधा उत्पन्न होने जैसे अन्य अधोगामी जोखिमों से सामना होने की संभावना है। तथापि, चालू खाता घाटे का वित्तपोषण स्थिर गति से हो रहे पूंजी प्रवाहों से सुगमता पूर्वक होने की संभावना है क्योंकि हाल के वर्षों में कारोबार करने की सहूलियत और प्रक्रियाओं के सरलीकरण में हुई और प्रगति के साथ में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश मजबूत बना रह सकता है। दूसरी तरफ, जोखिम से बचने के वैश्विक अवरोधों के कारण विदेशी संविभाग (पोर्टफोलियो) प्रवाह कमजोर बना हुआ है। तथापि, आशावादी संवृद्धि परिदृश्य, सुधार-मूलक उपायों तथा प्रारक्षित निधि के संवर्धित स्तर के चलते वैश्विक बाजारों में विघटन के नकारात्मक फैलाव में कमी होने की संभावना है।

I.24 बैंकिंग कार्यक्षेत्र में, केंद्र सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक को शोधनअक्षमता प्रस्ताव प्रक्रिया प्रारंभ करने के माध्यम से विनिर्दिष्ट की जा चुकी दबावग्रस्त आस्तियों का निवारण करने के लिए बैंकिंग कंपनियों को निदेशित करने का प्राधिकार प्रदान करने से दबावग्रस्त आस्तियों, विशेषरूप से सहायता संघ (कंसोर्टियम) या बहुविध-बैंकिंग व्यवस्था, के समाधान में काफी सुधार होने की संभावना है। कॉर्पोरेट शोधन अक्षमता समाधान प्रक्रिया, आईबीसी के तहत परिसमापन एवं सीमा-पार शोधनअक्षमता तथा भारतीय दिवाला तथा शोधनअक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई) की स्थापना से कॉर्पोरेट एवं व्यक्तियों के समयबद्ध ढंग से पुनर्गठन में मदद मिलेगी। वित्तीय फर्मों के समाधान से संबंधित बिल प्रस्तुत करने के लिए संघीय बजट 2017-18 में किए गए प्रस्ताव से अपेक्षित है कि यह दबावग्रस्त वित्तीय फर्मों के तीव्र एवं कुशलतापूर्वक समाधान के माध्यम से वित्तीय प्रणाली की उत्थानशीलता और स्थायित्व में सुधार करेगा, और वित्तीय संस्थानों की विभिन्न देयताओं के लिए सरकार प्रदत्त सुस्पष्ट और सन्निहित गारंटियों के साथ संबद्ध नैतिक संकट का निवारण करने में सहायता करेगा।

I.25 जोखिम की सीमाओं का उल्लंघन करने पर रिज़र्व बैंक द्वारा त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) की संशोधित व्यवस्था के तहत कठोर जुर्माने – लाभांश भुगतान, लाभ के विप्रेषण और शाखा विस्तार पर पाबंदियों; उच्चतर प्रावधान; और प्रबंधन क्षतिपूर्ति पर पाबंदियों से इस समय पीसीए के अधीन आ गए बैकों के स्वास्थ्य की बहाली में मदद मिलने की संभावना है। बैंकों द्वारा मानक आस्तियों के प्रति न्यूनतम विनियामकीय अपेक्षा से अधिक दर पर प्रावधान, जो विभिन्न क्षेत्रों में जोखिम और दबाव के मूल्यांकन पर आधारित हो, करने के लिए बोर्ड द्वारा अनुमोदित नीति स्थापित करने संबंधी रिज़र्व बैंक के अनुदेशों से दबावग्रस्त नई आस्तियों के तैयार होने पर पहले ही नियंत्रण करने में मदद मिलेगी। जोखिम भार में कमी और विशिष्ट श्रेणी के आवास ऋणों से संबंधित मानक आस्तियों पर प्रावधान करने के रूप में समष्टिगत विवेकपूर्ण उपायों को ठीक किए जाने से आवास क्षेत्र में ऋण प्रवाह को बढ़ावा मिलेगा।

I.26 वर्ष 2016-17 से शुरू हुए विनियामकीय रुख के अनुपालन में, रिजर्व बैंक 2017-18 में भी बैंकों की आस्ति गुणवत्ता से संबंधित मुद्दों की निगरानी करना और प्रतिक्रिया देना जारी रखेगा। वर्ष 2017-18 के दौरान, भारतीय लेखांकन मानक (आईएनडी-एएस) और बासेल III व्यवस्था को लागू करना फोकस क्षेत्र रहेगा। प्रतिभूतिकरण की संशोधित व्यवस्था, बाजार जोखिम हेतु अपेक्षित न्यूनतम पूंजी, निवल स्थिर निधीयन अनुपात (एनएसएफआर) से संबंधित दिशानिर्देश तथा बासेल मानकों के अनुसार कॉर्पोरेट अभिशासन संबंधी दिशानिर्देशों पर

वर्ष के दौरान विचार किया जाएगा। अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) के संबंध में संशोधित विनियामकीय व्यवस्था, जिसके अंतर्गत इन संस्थानों से संबंधित बासेल III मानकों के विभिन्न अवयवों का विस्तार समाहित है, पर भी कार्रवाई की जाएगी। विगत कुछ वर्षों के दौरान बैंकिंग क्षेत्र में डिजिटल आविष्कारों के माध्यम से बहुत महत्वपूर्ण परिवर्तन हुए हैं और रिज़र्व बैंक फिनटेक में हुए विकास से उत्पन्न विनियामकीय चुनौतियों के प्रति समुचित कार्रवाई की व्यवस्था तैयार करने की दिशा में कार्य करेगा। वैश्विक और वित्तीय क्षेत्र के परिवेश में हो रहे परिवर्तनों को ध्यान में रखते हुए रिज़र्व बैंक ने जारी किए गए अपने दिशानिर्देशों का अनुपालन नहीं करने पर बैंकों के विरुद्ध प्रवर्तन कार्रवाई करने से संबंधित व्यवस्था को औपचारिक रूप दिया। तदनुसार, रिज़र्व बैंक के भीतर एक पृथक प्रवर्तन विभाग का सृजन अप्रैल 2017 में किया गया।

I.27 इसके आगे, पारदर्शी और समग्र सार्वजनिक ऋण रजिस्टर (पीसीआर) – भारत के लिए ऋण सूचना का विस्तृत डाटाबेस, जो सभी भागीदारों को उपलब्ध होगा - की स्थापना करने का महत्वपूर्ण कदम रिज़र्व बैंक में सक्रियतापूर्वक विचाराधीन है। यह रजिस्टर ऋण बाजार के दक्षता संवर्धन, बेहतर वित्तीय समावेशन, कारोबार करने की सहूलियत में सुधार, तथा चूक नियंत्रण में मदद करेगा। अंतरराष्ट्रीय साक्ष्यों से उक्त की पुष्टि हुई है। प्रारंभतः, भारत में उधारकर्ताओं के लिए विशिष्ट पहचानकर्ता [(व्यक्तियों के लिए *आधार संख्या* और कंपनियों के लिए कारपोरेट पहचान (सीआईएन) संख्या)] को समाहित करके रिज़र्व बैंक के बैंकिंग सांख्यिकीय विवरणियों (बीएसआर1) के डाटासेट को शीघ्रतापूर्वक पीसीआर में बदलकर अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के ग्राहकों को शामिल किया जा सकेगा और बाद में इसके दायरे का विस्तार करते हुए अन्य वित्तीय संस्थानों को भी शामिल किया जा सकता है। इस संबंध में, अन्य बातों के अलावा विशेषज्ञों के साथ ही साथ प्रमुख हितधारकों को शामिल करते हुए उच्च–स्तरीय कार्यदल का गठन किया जा रहा है जो भारत में ऋण सूचना की वर्तमान उपलब्धता, इसमें प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र भी शामिल है, की समीक्षा करेगा और भारत में पारदर्शी, समग्र और लगभग-वास्तविक समय पर कार्य करने वाले पीसीआर के विकास का खाका प्रस्तुत करेगा।

I.28 वृद्धि की संभावनाओं, विशेषरूप से मध्यावधि से लेकर दीर्घावधि संभावनाओं, के निर्धारण में अर्थव्यवस्था के संरचनागत विकास की भूमिका महत्वपूर्ण होगी। आने वाले वर्षों में वृद्धि का मार्ग प्रशस्त करने वाले बहुत से कदम उठाए जा रहे हैं जो इस प्रकार हैं – सार्वजनिक अवसंरचना में वर्धित निवेश; अवसंरचना वित्तीयन के नवीनतम तरीके; राष्ट्रीय महामार्ग परियोजनाओं को शीघ्र स्वीकृति प्रदान करना और उनका निर्माण करना; भूमि-अधिग्रहण संबंधी मामलों को प्रभावी ढंग से सुलझाना; सेवा-रहित और अल्प–सेवा-युक्त विमानपत्तनों को जोड़ने के लिए क्षेत्रीय सम्पर्क योजना (आरसीएस) लागू करना; मई 2018 तक ग्रामीण विद्युतीकरण के 100 प्रतिशत लक्ष्य को हासिल करना, वहनीय आवास परियोजनाओं को आधारभूत संरचना का दर्जा प्रदान करना, और नई मेट्रो रेल नीति एवं मेट्रो रेल अधिनियम का लाया जाना। राज्य के पीएसयू के लिए द्विपक्षीय एजेंसियों से सीधे उधार लेने संबंधी शर्तों को आसान बनाने के लिए हाल के नीतिगत उपायों, अवसंरचना निवेश न्यास एवं राष्ट्रीय अवसंरचना निवेश निधि को पूर्णत: क्रियाशील करने से भी अवसंरचना वित्तपोषण से जुड़ी बाधाओं का काफी हद तक निवारण होने की संभावना है। ऊर्जा क्षेत्र में, नवीनीकरणीय ऊर्जा क्षमता में अधिक वृद्धि होने से नवीनीकरणीय ऊर्जा के विद्युतीय ग्रिड से एकीकरण की चुनौती उत्पन्न हो सकती है और पहले से ही खस्ताहाल तापीय प्लांट लोड फैक्टर (पीएलएफ़) पर बुरा प्रभाव पड़ना संभव है। तथापि, नई कोयला संयोजन नीति एवं अधिक नाभिकीय संयंत्रों को बढ़ावा देने से इस क्षेत्र में बेहतर संभावनाएं उत्पन्न हो सकती हैं।

I.29 अंततः, रोजगार सृजन के क्षेत्र में प्राथमिकता-क्षेत्रों (सड़क, रेलवे, स्वास्थ्य एवं आवास) पर व्यय, मनरेगा (अर्थात् महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम) एवं *प्रधानमंत्री मुद्रा ऋण योजना* सबसे महत्वपूर्ण कारक होने वाले

हैं। श्रम विनियमों के अधिक सरलीकृत होने से औपचारिक क्षेत्र में अधिक नौकरियों के शामिल किए जाने और उनके सृजित होने की संभावना है। श्रम सुधारों के संबंध में, श्रम कानूनों का चार संहिताओं यथा मजदूरी, औद्योगिक संबंधों, सामाजिक सुरक्षा एवं कल्याण, तथा निरापदता और कार्य की परिस्थितियों; के रूप में संहिताबद्ध किए जाने से श्रम कानूनों की बहुलता को दूर करने में मदद मिलेगी। इसके साथ ही, उभरते हुए वैश्विक संरक्षणवाद से नौकरी जाने के खतरों - विशेषरूप से सूचना प्रौद्योगिकी और सूचना प्रौद्योगिकी समर्थित सेवाओं (आईटी एंड आईटीईएस) के क्षेत्रों में - को नजरंदाज नहीं किया जा सकता।